

Internacional Shopping Fundo de Investimento Imobiliário

CNPJ (15.447.108/0001-02)

(Administrado pela BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM)

CNPJ (59.281.253/0001-23)

**Demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2019
e relatório do auditor independente**

Relatório do auditor independente sobre as demonstrações financeiras

Aos Cotistas e ao Administrador do

Internacional Shopping Fundo de Investimento Imobiliário

Administrado pela BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM (“Administrador do Fundo”)
São Paulo - SP

Opinião

Examinamos as demonstrações financeiras do Internacional Shopping Fundo de Investimento Imobiliário (“Fundo”), que compreendem o balanço patrimonial em 31 de dezembro de 2019 e as respectivas demonstrações do resultado, do resultado abrangente, das mutações do patrimônio líquido e dos fluxos de caixa para o exercício findo nessa data, bem como as correspondentes notas explicativas, incluindo o resumo das principais políticas contábeis.

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira, do Internacional Shopping Fundo de Investimento Imobiliário em 31 de dezembro de 2019, o desempenho de suas operações e os seus respectivos fluxos de caixa para o exercício findo nessa data de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil aplicáveis aos Fundos de Investimento Imobiliários.

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 de acordo com 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 são aqueles que, em nosso julgamento profissional, foram os mais significativos em nossa auditoria do período 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. Para os assuntos abaixo, a descrição de como nossa auditoria tratou os assuntos, incluindo quaisquer comentários sobre os resultados de nossos procedimentos, é apresentado no contexto das demonstrações financeiras tomadas em conjunto.

Nós cumprimos as responsabilidades descritas na seção intitulada “Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações financeiras”, incluindo aquelas em relação a esses principais assuntos de auditoria. Dessa forma, nossa auditoria incluiu a condução de procedimentos planejados para responder a nossa avaliação de riscos de distorções significativas nas demonstrações financeiras. Os resultados de nossos procedimentos, incluindo aqueles executados para tratar os assuntos abaixo, fornecem a base para nossa opinião de auditoria sobre as demonstrações financeiras do Fundo.

Reconhecimento de receita dos contratos de locação

Consideramos o reconhecimento das receitas de aluguéis um principal assunto de auditoria das demonstrações financeiras com base na relevância dos montantes envolvidos e pelas particularidades contidas em cada contrato de locação, especificamente no que se refere a descontos, abatimentos e carências concedidas, conforme divulgado na nota explicativa 8.

Como nossa auditoria conduziu esse assunto

Nossos procedimentos de auditoria para abordar o risco de distorção relevante relacionada com o reconhecimento da receita incluíram, mas não foram limitados a:

- Análise da adequação e aderência das políticas contábeis adotadas pelo Fundo no reconhecimento de receitas, inclusive as relativas a concessão de descontos, carência, incentivos e abatimentos;
- Recálculo da receita do período para uma amostra de contratos de locação, considerando especificidades contratuais;
- Análise de uma amostra de contratos, para conferência dos dados utilizados na mensuração da receita;

Adicionalmente, avaliamos a adequação das divulgações sobre o assunto incluídas pelo Fundo na nota explicativa anteriormente mencionada.

Baseados no resultado dos procedimentos de auditoria efetuados, que está consistente com a avaliação do Administrador do Fundo, consideramos aceitáveis as políticas de reconhecimento de receita do Fundo adotadas pelo Administrador do Fundo e derivadas de contratos de locação para suportar os julgamentos, estimativas e informações incluídas no contexto das demonstrações financeiras tomadas em conjunto.

Determinação do valor justo da propriedade para investimento

Em 31 de dezembro de 2019, o Fundo possuía propriedade para investimento mensurada a valor justo no montante de R\$ 1.608.965 mil, que representava 98,86% do patrimônio líquido. A determinação do valor justo da propriedade para investimento foi considerada um principal assunto de auditoria pela representatividade desse ativo em relação ao patrimônio líquido do

Fundo, pela complexidade da metodologia de mensuração utilizada e pelo alto grau de julgamento na determinação das premissas adotadas na valorização da propriedade para investimento, conforme descrito na nota explicativa nº 7. O Administrador do Fundo contrata especialista externo para avaliação da propriedade para investimento ao menos uma vez ao ano, e é utilizada a metodologia de fluxo de caixa descontado (FCD).

Como nossa auditoria conduziu esse assunto

Nossos procedimentos de auditoria incluíram, entre outros, o envolvimento de especialistas em avaliação para nos auxiliar na revisão da metodologia e do modelo utilizado na mensuração do valor justo da propriedade para investimento, incluindo a razoabilidade das premissas utilizadas. Analisamos a exatidão dos dados sobre a propriedade para investimento fornecidos pelo Administrador do Fundo ao avaliador externo e utilizados na mensuração.

Revisamos informações que pudessem contradizer as premissas mais significativas, metodologia selecionadas, objetividade e competência do avaliador externo contratado pelo Administrador do Fundo, bem como realizamos análise das matrículas para teste amostral de existência das unidades, além de avaliarmos o nível de vacância utilizado na avaliação do imóvel. Também analisamos a sensibilidade sobre tais premissas, para avaliar o comportamento do modelo com suas oscilações. Adicionalmente, avaliamos a adequação das divulgações incluídas na nota explicativa nº 7 às demonstrações financeiras.

Baseados no resultado dos procedimentos de auditoria efetuados sobre a mensuração do valor justo da propriedade para investimento, que está consistente com a avaliação do Administrador do Fundo, consideramos que os critérios e premissas de valor justo adotados pelo Administrador do Fundo são aceitáveis, no contexto das demonstrações financeiras tomadas em conjunto.

Distribuição de rendimentos ao cotista

Os rendimentos destinados à distribuição aos cotistas do Fundo, de acordo com o art. 10 da Lei 8.668/93, devem levar em consideração a base de cálculo descrita no Ofício-Circular CVM nº 1/2014. Consideramos o cálculo deste montante como um principal assunto de auditoria uma vez que a base de cálculo mencionada anteriormente deve ser ajustada pelas adições e/ou exclusões considerando as obrigações incorridas e a incorrer pelo Fundo, e submetida à apreciação dos cotistas em Assembleia, conforme Ofício-Circular CVM nº 1/2015.

Como nossa auditoria conduziu esse assunto

Nossos procedimentos incluíram, entre outros, a verificação da exatidão matemática do cálculo de rendimentos a distribuir preparado pelo Administrador do Fundo e análise de sua conformidade ao Ofício-Circular CVM nº 1/2014. Confrontamos as principais adições e exclusões incluídas na base de cálculo às documentações de suporte providas pelo Administrador e analisamos também os controles de gerenciamento de liquidez do Administrador para o Fundo, considerando sua capacidade de honrar com suas obrigações presentes de desembolsos de caixa futuros, e consequentes ajustes na base de cálculo das distribuições. Adicionalmente, avaliamos a adequação das divulgações sobre o assunto incluídas na nota explicativa nº 10.

Baseados no resultado dos procedimentos de auditoria efetuados, que está consistente com a avaliação do Administrador do Fundo, consideramos aceitáveis os critérios utilizados pelo Administrador do Fundo para os cálculos de distribuição de rendimentos ao cotista do Fundo derivadas da base de cálculo descrita no Ofício-Circular CVM nº 1/2014 para suportar a base de cálculo e informações incluídas no contexto das demonstrações financeiras tomadas em conjunto.

Responsabilidade do Administrador do Fundo sobre as demonstrações financeiras

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

Na elaboração das demonstrações financeiras, o Administrador do Fundo é responsável pela avaliação da capacidade de o 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 não ser que o Administrador do Fundo pretenda liquidar o Fundo ou cessar suas operações, ou não tenha nenhuma alternativa realista para evitar o encerramento das operações.

O responsável pela governança do Fundo é o Administrador do Fundo, aquele 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 detectam as eventuais distorções relevantes existentes. As distorções podem ser decorrentes de fraude ou erro e são consideradas relevantes quando, individualmente ou em conjunto, possam influenciar, dentro de uma perspectiva razoável, as decisões econômicas dos usuários tomadas com base nas referidas demonstrações financeiras.

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

- Identificamos e avaliamos os riscos de distorção relevante nas demonstrações financeiras, independentemente se causada por fraude ou erro, planejamos e executamos procedimentos de auditoria em resposta a tais riscos, bem como obtivemos 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.
- Obtivemos 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 pelo Administrador do Fundo.
- Concluimos sobre a adequação do uso, pelo Administrador do Fundo, 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.

Comunicamo-nos com os responsáveis pela governança a respeito, entre outros aspectos, do alcance e da época dos trabalhos de auditoria planejados e das constatações significativas de auditoria, inclusive as deficiências significativas nos controles internos que eventualmente tenham sido identificadas 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 período corrente e que, dessa maneira, constituem 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.

São Paulo, 27 de março de 2020.

ERNST & YOUNG
Auditores Independentes S.S.
CRC-2SP034519/O-6



Rui Borges
Contador CRC-1SP207135/O-2

Internacional Shopping Fundo de Investimento Imobiliário
(Administrado pela BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM)

Balanços patrimoniais em 31 de dezembro de 2019 e 2018

Em milhares de Reais

Ativo	Nota	31/12/2019	31/12/2018
Circulante			
Disponibilidades		-	8
Aplicações financeiras			
De natureza não imobiliária			
Aplicações financeiras com lastro - LFT		-	21.017
Cotas de fundo de renda fixa	5.1	14.405	-
Contas a receber			
Aluguéis a receber	6.1	14.328	5.239
Estacionamento a receber	6.1	2.776	2.837
Merchandising	6.1	734	1.378
Multas contratuais	6.1	-	108
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	6.1	(2.088)	(510)
Outros valores a receber		472	1.087
Outros créditos		380	2
		31.007	31.166
Não Circulante			
Realizável ao longo prazo			
Depósitos judiciais		-	1.015
		-	1.015
Investimento			
Propriedades para investimento			
Imóveis acabados		1.117.556	959.654
Obras em andamento		2.083	-
Ajuste de avaliação ao valor justo		489.326	155.951
	7	1.608.965	1.115.605
Total do ativo		1.639.972	1.147.786
Passivo			
Circulante			
Rendimentos a distribuir	10	9.540	-
Provisões e contas a pagar		2.398	650
Adiantamento de CDU		-	58
		11.938	708
Não Circulante			
Exigível ao longo prazo			
Demandas judiciais		504	-
		504	-
Total do passivo		12.442	708
Patrimônio líquido			
Cotas de investimentos integralizadas	11.1	1.089.450	957.100
Amortização de cotas de investimentos integralizadas	11.3	(63.658)	(16.700)
Lucros acumulados		601.738	206.678
Total do patrimônio líquido		1.627.530	1.147.078
Total do passivo e patrimônio líquido		1.639.972	1.147.786

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

Internacional Shopping Fundo de Investimento Imobiliário
(Administrado pela BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM)

Demonstração do resultado do exercício findos em 31 de dezembro de 2019 e período de 1º de março (data de início das atividades) a 31 de dezembro de 2018

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

	Nota	31/12/2019	31/12/2018
Receitas de propriedades para investimento			
Receitas de aluguéis	8	61.910	40.334
Receitas de estacionamento	8	19.324	10.959
Receita de cessão de direito de uso - CDU	8	558	350
Receitas de merchandising	8	4.125	3.253
Receitas de quiosques	8	2.871	-
Receitas de allowance		(54)	-
Receitas de multa e juros sobre aluguéis		4	108
Receitas de multas rescisórias		318	-
Descontos concedidos	13	(12)	-
Provisão para crédito em liquidação duvidosa		(1.578)	(510)
Outras receitas		-	47
		87.466	54.541
Propriedades para investimento			
Ajuste ao valor justo de propriedades para investimento	7	333.375	155.951
		333.375	155.951
Despesas de propriedades para investimento			
Despesas administrativas do empreendimento	13	(157)	-
Despesas de comissões	13	(760)	(530)
Despesas de condomínio	13	(357)	-
Despesas de reparos, manutenção e conservação de imóveis	13	-	(450)
Taxa de administração - Imóvel	13	(2.707)	(1.676)
Outras despesas de propriedades para investimento	13	-	(264)
		(3.981)	(2.920)
Resultado líquido de propriedades para investimento		416.860	207.572
Ativos financeiros de natureza imobiliária			
Receita de certificados de recebíveis imobiliários (CRI)		79	-
Resultado líquido de atividades imobiliárias		79	-
Outros ativos financeiros			
Receita com debentures		160	-
Receitas com certificados de direitos creditórios agronegocios		7	-
Receitas de cotas de fundo de renda fixa		145	-
Receitas de letras do tesouro nacional (LTN)		47	-
Receitas de letras financeiras do tesouro (LFT)		228	204
Receitas de notas do tesouro nacional (NTN)		29	-
Despesas de IR sobre resgates de títulos de renda fixa	13	(12)	-
		604	204
Despesas operacionais			
Despesa de consultoria	13	(164)	(20)
Despesa da avaliação	13	(47)	(46)
Despesa legais	13	(3.699)	(158)
Despesas de auditoria	13	(31)	(66)
Taxa de administração - Fundo	9 e 13	(872)	(578)
Taxa de fiscalização da CVM	13	(68)	(48)
Despesas de passivos contingentes	13	(504)	-
Outras despesas operacionais	13	(16)	(182)
		(5.401)	(1.098)
Lucro líquido do exercício/período		412.142	206.678
Quantidade de cotas integralizadas		1.089.450.000	957.100.000
Lucro líquido por cota integralizada - R\$		0,38	0,22
Valor patrimonial da cota integralizada - R\$		1,49	1,20

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

Internacional Shopping Fundo de Investimento Imobiliário
(Administrado pela BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM)

Demonstração da mutação do exercício findo em 31 de dezembro de 2019 e período de 1º de março (data de início das atividades) até 31 de dezembro de 2018

Em milhares de Reais

	Nota	Cotas de investimentos integralizadas	Cotas de investimentos amortizadas	Lucros acumulados	Total
Cotas de investimentos integralizadas	11.2	957.100	-	-	957.100
Amortização de cotas de investimentos integralizadas	11.3		(16.700)		(16.700)
Lucro líquido do período		-	-	206.678	206.678
Rendimentos apropriados	10	-	-	-	-
Em 31 de dezembro de 2018		957.100	(16.700)	206.678	1.147.078
Cotas de investimentos integralizadas	11.2	132.350	-	-	132.350
Amortização de cotas de investimentos integralizadas	11.3	-	(46.958)	-	(46.958)
Lucro líquido do exercício		-	-	412.142	412.142
Rendimentos apropriados	10	-	-	(17.082)	(17.082)
Em 31 de dezembro de 2019		1.089.450	(63.658)	601.738	1.627.530

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

Internacional Shopping Fundo de Investimento Imobiliário
(Administrado pela BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM)

Demonstração do fluxo de caixa (método indireto) do exercício findo em 31 de dezembro de 2019 e período de 1º de março (data de início das atividades) até 31 de dezembro de 2018

Em milhares de Reais

	31/12/2019	31/12/2018
Fluxo de caixa das atividades operacionais		
Resultado líquido do exercício	412.142	206.678
Variações no ativos e passivos		
Ajuste a valor justo de propriedade para investimento	(333.375)	(155.951)
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	1.578	510
Despesas de passivos contingentes	504	-
Aluguéis/estacionamento/merchandising	(8.276)	(9.566)
Valores a receber	237	(1.087)
Outras contas a pagar	1.690	95
Adiantamento de CDU	-	615
Depósitos judiciais	1.015	(1.015)
Caixa líquido utilizado nas atividades operacionais	75.515	40.279
Fluxo de caixa das atividades de investimento		
Aquisição de imóveis para renda (custas de registros e outros)	(157.902)	(956.325)
Pagamento de benfeitorias em imóveis para renda	(2.083)	(3.329)
Caixa líquido das atividades de financiamento	(159.985)	(959.654)
Fluxo de caixa das atividades de financiamento		
Cotas de investimentos integralizadas	132.350	957.100
Amortização de cotas integralizadas	(46.958)	(16.700)
Rendimentos distribuídos	(7.542)	-
Caixa líquido das atividades de financiamento	77.850	940.400
Variação líquida de caixa e equivalentes de caixa	(6.620)	21.025
Caixa e equivalentes de caixa - início do exercício	21.025	-
Caixa e equivalentes de caixa - fim do exercício	14.405	21.025

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

Internacional Shopping Fundo de Investimento Imobiliário
(Administrado pela BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM)

Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras 31 de dezembro de 2019 e período de 1º de março (data de início das atividades) até 31 de dezembro de 2018

Em milhares de Reais, exceto quando mencionado de outra forma

1. Contexto operacional

O Internacional Shopping Fundo de Investimento Imobiliário ("Fundo"), administrado pela BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM, foi constituído, sob forma de condomínio fechado, em 12 de abril de 2012, com prazo de duração indeterminado, nos termos da Instrução CVM nº 571 de 25 de novembro de 2015 que alterou a Instrução CVM nº 472 de 31 de outubro de 2008, tendo sido aprovado o seu funcionamento pela CVM e o início de suas atividades em 01 de março de 2018.

O objeto do FUNDO é o investimento em empreendimentos imobiliários, primordialmente, por meio da aquisição dos seguintes ativos ("Ativos-Alvo"): (i) Imóveis-Alvo (consideram-se como "Imóveis-Alvo" os imóveis e/ou direitos aquisitivos sobre empreendimentos imobiliários destinados a renda, incluindo, mas não se limitando, a shopping centers, Malls, prédios comerciais, estacionamentos, lojas e galpões, a serem construídos, em fase de construção ou já construídos, cuja responsabilidade pela construção e/ou incorporação ficará a cargo de construtora e/ou incorporadora devidamente contratada pela SPE para este fim.); (ii) participações de sociedade que tem por objeto o desenvolvimento de empreendimentos imobiliários em geral ("SPE"), cuja construção e/ou incorporação ficará a cargo de construtora e/ou incorporadora devidamente contratada pela SPE para este fim; e (iii) aplicações financeiras nos termos e limites da legislação vigente; visando rentabilizar os investimentos efetuados pelos Cotistas mediante (a) o pagamento de remuneração advinda da exploração dos Imóveis Alvo e/ou direitos reais sobre tais imóveis, que poderão ser adquiridos pelo Fundo (b) pelo aumento do valor patrimonial das Cotas advindo da valorização dos ativos do Fundo; ou (c) da posterior alienação, à vista ou a prazo, dos ativos que comporão a carteira do Fundo, conforme permitido pelo Regulamento do Fundo, pela lei e disposições da CVM.

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 explicativa nº 4.

As cotas do Fundo não são negociadas na B3.

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 2019 foram aprovadas pela administradora do Fundo em 27 de março de 2020.

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 e passivos 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 e passivos 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 para negociação (mensurados 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.

b) Mensuração dos ativos e passivos 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 e passivos financeiros são posteriormente mensurados da seguinte forma:

Internacional Shopping Fundo de Investimento Imobiliário
(Administrado pela BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM)

Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras 31 de dezembro de 2019 e período de 1º de março (data de início das atividades) até 31 de dezembro de 2018

Em milhares de Reais, exceto quando mencionado de outra 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 notas explicativas, 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. Não são reconhecidos no balanço patrimonial ou na demonstração do resultado.

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 depósitos bancários e 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 7.

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 de recebíveis 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.

Internacional Shopping Fundo de Investimento Imobiliário
(Administrado pela BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM)

Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras 31 de dezembro de 2019 e período de 1º de março (data de início das atividades) até 31 de dezembro de 2018

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 período 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

Além disso, 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.

Internacional Shopping Fundo de Investimento Imobiliário
(Administrado pela BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM)

Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras 31 de dezembro de 2019 e período de 1º de março (data de início das atividades) até 31 de dezembro de 2018

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

	31/12/2019	31/12/2018
(a) Aplicação financeira com lastro - LFT	-	21.017
(b) Cotas do BTG Pactual Capital Markets RF	45	-
(c) Cotas do BTG Tesouro Selic FI RF Referenciado DI	14.360	-
	14.405	21.017

(a) Está composto por operações compromissadas, com prazo de vencimento, na data de aquisição, igual ou inferior a 90 dias e risco insignificante de mudança de valor.

(b) Está composta por cotas do Cotas do BTG Pactual Capital Markets FI RF CP, que é administrado pela BTG Pactual Serviços Financeiros S/A DTVM. As cotas não possuem vencimento e podem ser resgatadas a qualquer momento (liquidez diária). A rentabilidade do BTG Pactual Capital Markets Fundo de Investimento Renda Fixa Crédito Privado é determinada substancialmente pelo rendimento dos títulos e valores mobiliários investidos cuja carteira está composta de: operações compromissadas, certificados de depósito bancário e outros títulos de emissão de instituições financeiras, debêntures,

(c) Está composto por cotas do BTG Tesouro Selic FI RF Referenciado DI, que é administrado pela BTG Pactual Serviços Financeiros S/A DTVM. As cotas não possuem vencimento e podem ser resgatadas a qualquer momento (liquidez diária). A rentabilidade do BTG Tesouro Selic FI RF Referenciado DI é determinada substancialmente pelo rendimento dos títulos e valores mobiliários investidos cuja carteira está composta de: Títulos públicos federais, Operações compromissadas lastreadas em títulos públicos federais e outras aplicações.

Internacional Shopping Fundo de Investimento Imobiliário
(Administrado pela BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM)

Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras 31 de dezembro de 2019 e período de 1º de março (data de início das atividades) até 31 de dezembro de 2018

Em milhares de Reais, exceto quando mencionado de outra forma

6. Contas a receber

6.1 Aluguéis e estacionamento a receber

Os aluguéis, estacionamento e quiosques vencidos e vincendos relativos às áreas ocupadas, incluindo os ajustes decorrentes dos prazos de carência dos respectivos contratos, possuem os seguintes vencimentos:

Prazo	31/12/2019	31/12/2018
A vencer	14.996	8.465
Vencidos de 1 a 30 dias	196	323
Vencidos de 31 a 60 dias	57	152
Vencidos de 61 a 90 dias	142	103
Vencidos de 91 a 120 dias	169	108
Vencidos acima de 121 dias	2.278	411
Provisão para créditos de liquidação duvidosa (a)	(2.088)	(510)
	15.560	9.052

(a) A provisão para devedores duvidosos foi calculada com base no histórico e nos riscos de inadimplência, bem como na realização de créditos a receber, em montante considerado suficiente pela Administração para cobrir eventuais perdas e que representa 3% da carteira de recebíveis.

7. Propriedades para investimento

7.1 Descrição dos empreendimentos	Valor justo 31/12/2019	Valor justo 31/12/2018
Corresponde a 80,10% da fração ideal do empreendimento imobiliário denominado Internacional Shopping Guarulhos, localizado na Rodovia Presidente Dutra s/n saída km 225 - Guarulhos Estado de São Paulo, registrado sob a matrícula nº 65.411 do 1º Oficial de Registro de Imóveis da Comarca de Guarulhos. O empreendimento foi construído em um terreno de 115.299,84m² com a área construída de 120.865,15 m², possuindo uma área bruta locável de 76.352,77 m².	1.608.965	1.115.605
	1.608.965	1.115.605

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

Aquisição de imóveis para renda (custas de registros e outros)	956.325
Gastos capitalizados ao valor contábil (benfeitorias)	3.329
Ajustes ao valor justo das propriedades para investimento	155.951
Saldo em 31 de dezembro de 2018	1.115.605
Aquisição de imóveis para renda (custas de registros e outros)	157.902
Gastos capitalizados ao valor contábil (benfeitorias)	2.083
Ajustes ao valor justo das propriedades para investimento	333.375
Saldo em 31 de dezembro de 2019	1.608.965

7.3 Avaliação a valor justo

Empreendimento	31/12/2019			
	Método	Percentual de vacância	Período de análise	Taxa de desconto
Internacional Shopping Guarulhos	(a)	0,30%	10 anos	10,65% a.a

Empreendimento	31/12/2018			
	Método	Percentual de vacância	Período de análise	Taxa de desconto
Internacional Shopping Guarulhos	(b)	0,90%	10 anos	12,08% a.a

(a) O valor justo correspondente a propriedade para investimento está suportado por laudo de avaliação elaborado pela empresa Cushman & Wakefield, datado de novembro de 2019 e 2018, e formalmente aprovado pela administração em janeiro de 2020 e 2019. O valor justo correspondente ao imóvel está suportado por laudo de avaliação, 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 projetado do empreendimento e nas informações disponíveis, na data das demonstrações financeiras.

O imóvel avaliado é um ativo de investimento para rentabilidade. Para tal tipologia, optamos pela avaliação pela capitalização da renda por fluxo de caixa descontado, que reflete a análise mais consistente para o imóvel, com base em seus contratos vigentes versus seu retorno esperado; ou seja, indo ao encontro do §2º do Art. 7º da ICVM nº 516. Além disso, diferentemente de mercado mais profissionais e abertos (como o Europeu e Americano), não há massa crítica suficiente para determinação do valor justo o imóvel por comparativo direto, dado que se trata de imóvel de varejo e o seu valor intrínseco são os contratos de locações vigentes, respeitando-se seu enquadramento pela norma, dentro das análises cabíveis do avaliador independente. Ou seja, são poucas as referências "de ativos semelhantes, na mesma região e condição e sujeitos a contratos similares de aluguéis ou outros", conforme colocado no §3º do Art. 7º da ICVM nº 516, inviabilizando este tipo de abordagem, pois as informações divulgadas à mercado através de fatos relevantes (transações), não contemplam todos os indicadores de receitas e despesas da operação de shopping centers. Os NOI's divulgados não são abertos (para adotá-los precisaríamos entender o que está contemplado no resultado operacional líquido). Não são divulgados os cap rates na perpetuidade, para que pudéssemos comparar com o objeto em avaliação. Ressalvando que apesar das informações contidas nos fatos relevantes das transações, apontarem alguns indicadores, as demais informações operacionais (informações dos contratos de locação, receitas e despesas) não são publicadas e/ou divulgadas.

A Cushman & Wakefield ("os especialistas") possui equipe técnica qualificada e dedicada ao segmento de avaliação imobiliária, o laudo produzido pelos especialistas foi elaborado de acordo com os Padrões de Avaliação RICS (Appraisal Institute e o Royal Institution of Chartered Surveyors) por um avaliador atuando como Avaliador Externo, conforme definido no Livro Vermelho, e em conformidade com as práticas regulamentadas pelas Normas Brasileiras NBR 14.653-2 / 2011 e 14.653-2 / 2004, 14.653-4, emitido pela ABNT - Associação Brasileira de Normas Técnicas. Os especialistas contratados pelo Fundo realizaram, diversas avaliações no setor, atendendo aos principais, bancos, fundos de investimento imobiliário, fundos de pensão, gestores e investidores, tanto para avaliações pontuais quanto para avaliações de portfólios abrangendo escritórios, salas comerciais e lajes corporativas.

Internacional Shopping Fundo de Investimento Imobiliário
(Administrado pela BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM)

Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras 31 de dezembro de 2019 e período de 1º de março (data de início das atividades) até 31 de dezembro de 2018

Em milhares de Reais, exceto quando mencionado de outra forma

O imóvel para renda do Fundo encontra-se segurado quanto ao montante máximos abaixo mencionado:

Natureza do Bem	Tipo de cobertura	Risco máximo coberto
Internacional Shopping Guarulhos	(1)	528.660

(1) O imóvel acabado para renda do Fundo encontra-se segurado por valores considerados suficientes para cobrir eventuais perdas.

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

8. Receita com locações

	31/12/2019	31/12/2018
Receitas de aluguéis	61.910	40.334
Receitas de estacionamento	19.324	10.959
Receita de cessão de direito de uso - CDU	558	350
Receitas de merchandising	4.125	3.253
Receitas de quiosques	2.871	-
	88.788	54.896

Compreendem aluguéis das áreas ocupadas, estacionamento, cessão de direito de uso - CDU, merchandising e quiosques, na proporção de 80,10% do empreendimento mencionado na nota explicativa 7. As unidades de locações do shopping center são a lojas, pelas quais os inquilinos pagam uma renda mínima mensal, anualmente corrigida pela inflação dos doze meses anteriores. A maioria dos contratos de locação também prevê receita adicional por volume de negócios do locatário. A receita de aluguéis do Fundo é reconhecida de forma linearizada com base no prazo dos contratos e leva em consideração reajustes e cobrança do 13º aluguel, além dos efeitos de descontos, abatimentos e carências concedidas.

9. Encargos e taxa de administração

	31/12/2019	31/12/2018
Taxa de administração - Fundo	872	578
	872	578

A Administradora recebe por seus serviços uma taxa de administração composta de: (a) valor equivalente a 0,07% (sete centésimos por cento) à razão de 1/12 avos, calculada (a.1) sobre o valor contábil do patrimônio líquido do Fundo; ou (a.2) caso as cotas do Fundo tenham integrado ou passado a integrar, no período, índices de mercado, cuja metodologia preveja critérios de inclusão que considerem a liquidez das cotas e critérios de ponderação que considerem o volume financeiro das cotas emitidas pelo Fundo, como por exemplo, o IFIX, sobre o valor de mercado do Fundo, calculado com base na média diária da cotação de fechamento das cotas de emissão do Fundo no mês anterior ao do pagamento da remuneração ("Base de Cálculo da Taxa de Administração") e que deverá ser pago diretamente à Administradora, observado o valor mínimo mensal de R\$ 20.000,00 (vinte mil reais), atualizado anualmente segundo a variação do IGPM/FGV, a partir do mês subsequente à data da efetiva transferência da administração do Fundo para a Administradora. A taxa de Administração engloba as taxas de custódia, gestão e da escrituração de cotas do Fundo. A taxa de administração será calculada mensalmente por período vencido e quitada até o 5º (quinto) dia útil do mês subsequente ao mês em que os serviços forem prestados.

10. Política de distribuição dos resultados

O Fundo distribui aos seus cotistas, no mínimo 95% dos rendimentos, ainda que em excesso aos resultados (regime de caixa), calculados com base nas disponibilidades de caixa existentes, consubstanciados em balanço semestral encerrado em 30 de junho e 31 de dezembro de cada ano. O resultado auferido num determinado período será distribuído aos Cotistas, mensalmente, sempre até o 10º (décimo) dia útil do mês subsequente ao do recebimento dos recursos pelo Fundo, a título de antecipação dos rendimentos do semestre a serem distribuídos, sendo que eventual saldo de resultado não distribuído como antecipação será pago em até 10 (dez) Dias Úteis, nos meses de fevereiro e agosto, podendo referido saldo ser utilizado pela Administradora para reinvestimento em Ativos, em Outros Ativos ou composição ou recomposição da Reserva de Contingência mencionada neste Regulamento, desde que respeitados os limites e requisitos legais e regulamentares aplicáveis.

O saldo de rendimentos a distribuir foi calculado como segue:

Rendimentos	31/12/2019	31/12/2018
Lucro líquido do exercício/período	412.142	206.678
Ajuste a valor justo de propriedades para investimento	(333.375)	(155.951)
Provisão para crédito em liquidação duvidosa	1.578	510
Despesas de passivos contingentes	504	-
(-) Receitas por competência e não transitadas pelo caixa do FII	(10.641)	(10.647)
(+) Despesas por competência e não transitadas pelo caixa do FII	538	91
Lucro base caixa - art. 1, p.u., da lei 8.668/93 (Ofício CVM 01/2014)	70.746	40.681
Retenção de rendimentos de 2018 (1)	-	(37.352)
Retenção de rendimentos de 2019 (2)	(51.581)	-
Retenções/adições por benfeitorias e obras em andamento	(2.083)	(3.329)
(-) Parcela dos rendimentos retidos no Fundo	(53.664)	(40.681)
Rendimentos apropriados	17.082	-
Rendimentos (a distribuir)	(9.540)	-
Rendimentos líquidos pagos no exercício	7.542	-
Rendimentos médios pagos por cota (valores expressos em reais)	0,01	-
% do resultado exercício distribuído (considerando a base cálculo apurada nos termos da lei 8.668/93)	24,16%	0,01%
Diferença entre a distribuição declarada e distribuída	53.664	40.681

(1) Em Assembleia Geral Extraordinária realizada em 30 de setembro de 2019, por unanimidade de votos válidos dos presentes, foi aprovada a retenção dos resultados auferidos pelo Fundo e apurados segundo o regime de caixa.

(2) Em Assembleia Geral Extraordinária realizada em 12 de fevereiro de 2020, por unanimidade de votos válidos dos presentes, foi aprovada a distribuição de rendimentos do Fundo em montante inferior a 95% durante o segundo semestre de 2019.

Internacional Shopping Fundo de Investimento Imobiliário
(Administrado pela BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM)

Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras 31 de dezembro de 2019 e período de 1º de março (data de início das atividades) até 31 de dezembro de 2018

Em milhares de Reais, exceto quando mencionado de outra forma

11. Patrimônio líquido

11.1 Cotas integralizadas

	31/12/2019		31/12/2018	
	Quantidade	R\$	Quantidade	R\$
Cotas de investimentos subscritas	1.089.450.000	1.089.450	957.100.000	957.100
Amortização de cotas de investimentos integralizadas		(63.658)		(16.700)
Cotas de investimentos integralizadas	1.089.450.000	1.025.792	957.100.000	940.400
Valor por cota (valor expresso em reais)		0,94		0,98

11.2 Emissão de novas cotas

De acordo com o regulamento vigente, o Fundo pode realizar novas emissões de cotas mediante prévia aprovação da Assembleia Geral de Cotistas e, dependerão de prévio registro na CVM. A deliberação da emissão de novas cotas do Fundo deverá dispor sobre as características da emissão, as condições de subscrição de tais cotas, as despesas com colocação de cotas e a destinação dos recursos provenientes da integralização.

Durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2019 e período de 01 de março a 31 de dezembro de 2018, foram integralizadas novas cotas pelo montante de R\$ 132.350 (2018 - R\$ 957.100).

11.3 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.

Durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2019 e período de 01 de março a 31 de dezembro de 2018, o Fundo realizou amortizações no valor de R\$ 46.958 (2018 - R\$ 16.700).

11.4 Reserva de contingência

Para arcar com as eventuais despesas extraordinárias do imóvel integrante do patrimônio do Fundo, poderá ser formada uma reserva de contingência ("Reserva de Contingência") pela Administradora, por meio da retenção, de até 5% (cinco por cento), ao mês, do valor a ser distribuído aos cotistas, até o limite de 1% do patrimônio do Fundo.

No exercício findo em 31 de dezembro de 2019 e no período de 01 de março a 31 de dezembro de 2018 não houve não foi constituída reserva de contingência.

12. Retorno sobre o patrimônio líquido

	31/12/2019	31/12/2018
Lucro líquido do exercício/período	412.142	206.678
Patrimônio líquido inicial	1.147.078	-
Adições/deduções		
Cotas de investimentos integralizadas	132.350	957.100
Amortizações de cotas de investimentos integralizados	(46.958)	(16.700)
Total das adições/deduções	85.392	940.400
Retorno sobre patrimônio líquido do Fundo (*)	33,44%	21,98%

(*) Apurado considerando-se o lucro líquido (prejuízo) sobre o patrimônio líquido inicial do Fundo adicionado das cotas integralizadas, deduzido das amortizações e gastos com colocação de cotas, caso esses eventos tenham ocorrido.

13. Encargos debitados ao Fundo

	31/12/2019		31/12/2018	
	Valores	Percentual	Valores	Percentual
Descontos concedidos	12	0,00%	-	-
Despesas administrativas do empreendimento	157	0,01%	-	-
Despesas de comissões	760	0,06%	530	0,06%
Despesas de condomínio	357	0,03%	-	0,00%
Despesas de reparos, manutenção e conservação de imóveis	-	0,00%	450	0,05%
Taxa de administração - Imóvel	2.707	0,21%	1.676	0,19%
Despesas com incentivo a locatários	-	0,00%	530	0,06%
Despesas com cancelamento de contrato de aluguel	-	0,00%	269	0,03%
Outras despesas de propriedades para investimento	-	0,00%	264	0,03%
Despesas de IR sobre resgates de títulos de renda fixa	12	0,00%	-	0,00%
Despesa de consultoria	164	0,01%	20	0,00%
Despesa da avaliação	47	0,00%	46	0,01%
Despesa legais	3.699	0,28%	158	0,02%
Despesas de auditoria	31	0,00%	66	0,01%
Taxa de administração - Fundo	872	0,07%	578	0,07%
Taxa de fiscalização da CVM	68	0,01%	48	0,01%
Despesas de passivos contingentes	504	0,04%	-	0,00%
Outras despesas operacionais	16	0,00%	182	0,02%
	9.406	0,72%	4.817	0,56%
Patrimônio líquido médio do exercício		1.314.294		875.953

Internacional Shopping Fundo de Investimento Imobiliário
(Administrado pela BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM)

Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras 31 de dezembro de 2019 e período de 1º de março (data de início das atividades) até 31 de dezembro de 2018

Em milhares de Reais, exceto quando mencionado de outra forma

14. 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.

15. Demandas judiciais

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 possível ou provável.

16. 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.

17. Partes relacionadas

Durante o exercício, o Fundo realizou transações com partes relacionadas descritas nas Notas nsº 5, 9 e 16.

18. Demonstrativo ao 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:

		31/12/2019			
		Nível 1	Nível 2	Nível 3	Total
Ativos	Ativos financeiros ao valor justo por meio do resultado				
	Cotas de fundo de renda fixa	-	14.405	-	14.405
	Propriedades para investimento	-	-	1.608.965	1.608.965
	Total do ativo	-	14.405	1.608.965	1.623.370
		31/12/2018			
		Nível 1	Nível 2	Nível 3	Total
Ativos	Ativos financeiros ao valor justo por meio do resultado				
	Aplicações financeiras com lastro - LFT	-	21.017	-	21.017
	Propriedades para investimento	-	-	1.115.605	1.115.605
	Total do ativo	-	21.017	1.115.605	1.136.622

As demonstrações das mudanças das Cotas de Fundo de Renda Fixa e no valor justo das propriedades para investimento estão demonstradas nas notas 5.1 (Aplicações financeiras de caráter não imobiliário) e 7 (Propriedades para investimento).

19. Outras informações

19.1 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 2019, contratou a Ernst & Young Auditores Independentes S.S. somente para a prestação de serviços de auditoria das demonstrações financeiras, não tendo a referida empresa prestado qualquer outro tipo de serviço ao Fundo.

19.2 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.

Internacional Shopping Fundo de Investimento Imobiliário
(Administrado pela BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM)

Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras 31 de dezembro de 2019 e período de 1º de março (data de início das atividades) até 31 de dezembro de 2018

Em milhares de Reais, exceto quando mencionado de outra forma

19.3 Em 30 de setembro de 2019, foi aprovado em Assembleia Geral Extraordinária a reformulação do Regulamento do Fundo e as seguintes deliberações:

A retenção dos resultados auferidos pelo Fundo em 28 de Junho de 2019, e apurados segundo o regime de caixa, no valor de R\$ 30.911.276,66 (trinta milhões, novecentos e onze mil, duzentos e setenta e seis reais e sessenta e seis centavos). A não distribuição se justifica em razão da existência de plano de reinvestimento dos valores nos ativos e despesas do próprio Fundo. A Administradora declara que foram realizadas amortizações ao longo do semestre no valor total de R\$ 16.000.000,00 (dezesesseis milhões de reais);

A destituição da Modal Administradora de Recursos LTDA., com sede na Praia de Botafogo, nº 501, 5º andar – parte, Bloco 01, na cidade do Rio de Janeiro, RJ, inscrita no CNPJ/MF sob nº. 01.116.811/0001-15 (“Gestor”); substituição do Banco Modal S.A., instituição financeira, com sede na Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, na Praia de Botafogo, nº 501 – Bloco I, 5º andar, CEP 2250-040, inscrito no CNPJ/MF sob o nº 30.723.886/0001-62 (“Custodiante”), na qualidade de atual custodiante do Fundo pelo Banco BTG Pactual S.A., inscrita no CNPJ sob o nº 30.306.294/0001-45A substituição da atual administradora do Fundo pela BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários, inscrita no CNPJ sob o nº 59.281.253/0001-23 (“Nova Administradora”).

Autorização da Administradora a realizar novas emissões de cotas sem que sejam necessárias novas deliberações pela Assembleia Geral, assegurado o direito de preferência, desde que: (a) a emissão seja no montante máximo de até R\$ 600.000; (b) não ultrapasse o patrimônio líquido do Fundo em R\$ 3.000.000; e (c) não prevejam a integralização das Cotas da nova emissão em bens e direitos (“Capital Autorizado”).

20. Eventos subsequentes

Em vista do cenário decorrente do avanço do COVID-19 e seguindo as determinações e recomendações das autoridades públicas, informamos que o Shopping do portfólio do Fundo poderá 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. Neste momento há uma forte volatilidade no mercado financeiro no Brasil, reflexo da preocupação global sobre esta pandemia e seus desdobramentos. A Administração entende neste momento que as projeções utilizadas na análise de seus ativos não devem sofrer mudanças significativas em função desse evento e mantém as premissas utilizadas.

Cristiano Ferreira Vieira
Contador
CRC: SP- 243.293/O-8

Allan Haddid
Diretor
CPF: 071.913.047-66

* * *