

São Paulo, 29 de Abril de 2019

À

**Planner Corretora de Valores S.A**

Avenida Brigadeiro Faria Lima, nº 3.900, 10º andar, Itaim Bibi  
(043538-132) São Paulo – SP

Ref.: **RELATÓRIO DO REPRESENTANTE DOS COTISTAS**  
**INSTRUÇÃO NORMATIVA CVM Nº 472, DE 2008 – ARTIGO 26-A, IV,**  
**V, VI c/c §3º**

Prezados Senhores,

Em atenção ao disposto no artigo 26-A, IV, V e VI, da Instrução Normativa nº 472, de 31 de Outubro de 2008, da Comissão de Valores Mobiliários (“IN CVM 472”), segundo os quais compete ao representante dos cotistas, entre outras atribuições, analisar as informações financeiras elaboradas periodicamente pelo fundo, examinar as demonstrações financeiras do exercício social e sobre elas opinar bem como elaborar relatório descrevendo as atividades desempenhadas no exercício findo, indicar a quantidade de cotas de emissão do fundo detidas, apresentar as despesas incorridas no exercício de suas atividades bem como manifestar opinião sobre as demonstrações financeiras e o informe anual, fazendo constar do parecer as informações complementares julgadas necessárias ou úteis à deliberação da assembleia, e em observância ao prazo estabelecido pelo Artigo 26, §6º da IN CVM 472, para apresentar o **Relatório**, nos termos que seguem.

O presente relatório é composto pelos seguintes tópicos:

- a) Descrição geral das atividades desempenhadas, quantidade de cotas detidas bem como despesas incorridas;
- b) Comentários sobre o Parecer Jurídico contratado pela administradora do fundo para analisar e sugerir possíveis medidas a serem adotadas pelo Fundo em relação a atos praticados pela CVM e determinadas manifestações por redes sociais;
- c) Avaliação, à luz das informações obtidas, do status de processo administrativo perante a CVM de interesse do fundo;
- d) Opinião sobre o Informe Anual (Anexo 39-V à IN CVM 472);

e) Opinião sobre as demonstrações financeiras a serem submetidas à Assembléia Geral Ordinária de 15/05/2019.

**Descrição geral das atividades desempenhadas, quantidade de cotas detidas bem como despesas incorridas**

Conforme deliberado em Assembléia Geral Ordinária realizada no dia 18/01/2019, fui eleito Representante dos Cotistas para o desempenho de mandato no curto período compreendido entre a data de eleição e a Assembléia a ser realizada para a aprovação das demonstrações financeiras do fundo relativas ao exercício social findo em 31/12/2018, a saber, o próximo dia 15/05/2019.

Desde logo, registro que durante o referido mandato o Representante dos Cotistas não realizou qualquer operação de compra ou venda de cotas, mantendo as mesmas 3.841 cotas detidas à data de sua eleição. Quanto aos custos, incorreu, por conta própria, em custos de impressão e deslocamento para reuniões realizadas na sede da Planner e Mérito, além do tempo dedicado ao exercício da atividade, de forma não remunerada. Informo, ademais, que em benefício de rotatividade na atuação do Representante de Cotistas, não submeterei meu nome para novo período.

Pois bem, como início das atividades do Representante dos Cotistas, foi realizada primeira reunião de trabalho em 28/01/2019, entre o Representante dos Cotista com os Srs. Alexandre Despontin (Mérito) e Artur Figueiredo (Planner). Nesta, estabeleceu-se um cronograma tentativo de trabalhos a serem realizados para o curto período de mandato do Representante.

Do que se consensou na oportunidade, cite-se em particular que a proposta original consistia na realização de reunião de trabalho juntamente com auditores responsáveis pela auditoria das demonstrações financeiras do fundo e da Mérito Realty Ltda previamente à divulgação das mesmas, o que acabou não ocorrendo.

Deste modo, o presente Relatório é elaborado sem que tenha havido a solicitada reunião de trabalho com a auditoria e sem que o Representante tenha tido acesso às informações auditadas (ou não) da empresa Mérito Realty Ltda. Oportunamente, caso venha a ser realizada reunião conjunta até a data de realização da Assembléia, o presente Relatório deverá ser complementado no que couber.



Além disso, foi discutido o atendimento à solicitação feita quando da Assembléia Geral Extraordinária de 18/01/2019 no sentido de ser avaliado, juntamente com consultoria externa, eventuais ações jurídicas a serem eventualmente adotadas pelo fundo. Os comentários acerca desta matéria constam em tópico específico do presente Relatório.

Nesta data, ainda, o Representante informou que em 22/01/2019 já havia formulado à CVM, por meio do Sistema Eletrônico do Serviço de Informação ao Cidadão (e-SIC), pedido para acesso a determinados processos administrativos de interesse direto do fundo, a saber, os processos de nºs 19957.006941/2017-32, 19957.005852/2017-79 (SP 2017/298), 19957.005901/2018 (RJ 2018/4083) e PA nº RJ 2012/12123. A resposta foi obtida em 21/02/2019. Comentários específicos sobre o status do processo que, em 2018, envolveu a suspensão da negociação das cotas do fundo e determinadas regularizações contábeis são objeto de tópico específico do presente Relatório.

Ademais, no curso da referida reunião, foi esclarecido – e demonstrado, com base no Regulamento – que o procedimento de amortização efetuado no ano-calendário 2018 não resultou (pela própria metodologia de cálculo prevista em Regulamento) em vantagem indevida à administradora ou gestora em relação às taxas debitadas ao Fundo.

Foi também esclarecido a este Representante o entendimento adotado quanto à interpretação adotada para o fundo relativamente à observância do critério de distribuição dos 95% de resultados na base caixa exigidos pela Lei nº 8.668 (artigo 10, §único) c/c Ofícios Circulares nº 1/2015/CVM/SIN/SNC e nº 01/2014/CVM/SIN/SNC. De acordo com o esclarecimento prestado, são considerados os dividendos efetivamente pagos por tais sociedades como referência para o cálculo dos 95%. Em que pese tal interpretação ser a mesma adotada por este Representante, este houve por bem posteriormente formular consulta à CVM sobre o tema em caráter hipotético (“em tese”), sem se referir ao caso específico do fundo. Referida consulta não foi respondida até o momento.

Por fim, na mesma reunião foram discutidas determinadas melhorias nos Relatórios Gerenciais do fundo. Especificamente, encaminhou-se aos administradores/gestores do fundo sugestões para melhoria nos Relatórios com base em *benchmark* obtido junto aos relatórios de outros fundos de investimento imobiliário atuantes no segmento de desenvolvimento imobiliário,



especificamente, o DMAC11, JPPC11, KNIP11, KNRE11, RBDS11 e TGAR11. Foram sugeridas, entre outras:

<b>Item do Relatório</b>	<b>Informação Sugerida</b>
Características do Fundo	Organograma, participações nas investidas, terrenos, etc.
Informações financeiras	Mini-DRE sumarizado do último mês/Trimestre, conforme a periodicidade estabelecida para a emissão do Relatório, comparando o trimestre anterior e o último ano calendário
"Palavras do Gestor" e "Visão Geral do Mercado Imobiliário"	Comentários do gestor sobre as atividades realizadas, com panorama sobre o mercado, etc. (exemplo: JPPC11 e TGAR11)
Composição da Carteira	VGV total realizado e saldo Participação residual de cada projeto
Evolução dos Recebimentos	Demonstrar fluxo de caixa realizado e projetado
Evolução de Vendas	Velocidade esperada de vendas (exemplo: RBBV11 e KNIP11) Preço médio esperado e ritmo de vendas (exemplo: DMAC11) Comparativo entre projetado/realizado
Nova Colorado	Abrir maiores informações sobre os projetos da empresa
Estudo de Viabilidade	Esclarecer que os fluxos apresentados são referentes ao caixa recebido pelo fundo, fruto de dividendos pagos pelos projetos investidos, detalhando de modo mais didático as premissas utilizadas.

A propósito do Relatório Gerencial, devo registrar a preocupação manifestada pela Gestão a respeito das dimensões do referido Relatório, bem como pelo fato de que determinadas informações solicitadas estariam baseadas em projeções, e não valores realizados/ auditados.

Ainda, e conforme *e.mail* encaminhado aos participantes da referida reunião *a posteriori* para formalizar os entendimentos mantidos, sugeriu-se também:

- a) Manutenção de *mailing list* para envio direto aos *e.mails* cadastrados das informações do fundo;
- b) Criação de um endereço de caixa postal eletrônica oficial para eventuais contatos de cotistas com o Representante dos Cotistas que pudesse ser utilizado em substituição aos demais meios de comunicação, de forma oficial, institucionalizada, e aberta para todos os cotistas interessados para eventual contato.

Posteriormente à referida reunião de trabalho, foram mantidos contatos separados com Administrador e Gestor, por *e.mail*, mensagens ou por telefone, conforme o caso, para esclarecimento de dúvidas pontuais.

Especificamente, e tendo recebido draft do Relatório Gerencial referente ao 4º Trimestre de 2019 em 16/02/2019, seguiram-se diversas trocas de *e.mail* contendo sugestões e ajustes ao referido Relatório Gerencial que, ao final, foi divulgado em 18/02/2019. Determinadas sugestões foram atendidas no espaço de tempo, resultando em um Relatório mais robusto e pleno de informações, embora ainda com espaço para melhorias futuras.

Posteriormente, em 22/03/2019, foi encaminhado para conhecimento do Representante dos Cotistas minuta de Parecer Jurídico sobre ações específicas a serem avaliadas.

Em sequência, foi agendada nova Reunião de Trabalho especificamente com o Sr. Alexandre Despontin, a qual foi realizada em 23/03/2019. Nesta reunião, discutiram-se (i) comentários preliminares sobre o referido Parecer, (ii) nova estimativa acerca da finalização das demonstrações financeiras do fundo e da Mérito Realty Ltda, (iii) informações atualizadas sobre o andamento do processo administrativo junto à CVM, (iv) atendimento às formalidades previstas nos contratos "Aditamento ao Contrato de Gestão de Carteira e Consultoria Especializada de Fundo de Investimento Imobiliário" e o "Manual de Controles Internos para Fundos de Investimento Imobiliário", conforme cópias constantes do Processo SEI nº19957.006941/2017-32 (fls. 337 e seguintes).

Posteriormente, surgiu dúvida quanto ao investimento realizado pelo fundo em "ações", conforme constou no Informe Mensal referente ao mês de Março/2019 (verificou-se significativa redução em tal linha no Informe relativo ao mês de

Abril/2019). Entende-se que o investimento em ações de empresas imobiliárias é legítimo e possível (Regulamento, item 6.2(iii) c/c 6.6(ii)), porém devendo-se sugerir cautela e ponderação quanto à observância concomitante do item 6.6.1, se aplicável ao caso da parcela do caixa investido nesse caso.

À descrição sumarizada das atividades desempenhadas pelo Representante no período, somam-se as análises da proposta do Administrador para a Assembléia Geral Extraordinária ("AGE") a ser realizada no próximo dia 30/04/2019, e elaboração do referido parecer, bem como com das demonstrações financeiras do fundo divulgadas em 12/04/2019, cuja opinião consta do presente Relatório, em item específico.

**Comentários sobre o Parecer Jurídico contratado pela administradora do fundo para analisar e sugerir possíveis medidas a serem adotadas pelo Fundo em relação a atos praticados pela CVM e determinadas manifestações por redes sociais;**

Conforme deliberado na AGO de 17/01/2019, acompanhamos a execução, por parte de escritório contratado, de Parecer Jurídico para analisar e sugerir as possíveis medidas a serem adotadas pelo Fundo em relação aos atos praticados pela CVM. Referido parecer, datado de 11/03/2019, foi disponibilizado a este Representante por *e.mail* em 22/03/2019.

Em apertada síntese, o parecer elaborado em conjunto pelos escritórios Lollato, Lopes, Rangel, Ribeiro Advogados e Lapetina Advogados, conforme datado de 11/03/2019, ponderaram que:

- a atuação da CVM foi mais rígida do que o usual por parte dessa autarquia, podendo-se afirmar ter havido "excesso de linguagem" por parte da CVM;
- como critério à eventual possibilidade de responsabilização do agente público no caso, concluíram pela existência de chances remotas de êxito no caso de eventual procedimento administrativo ou judicial em face do analisa e/ou Presidente da CVM que atuaram no caso;
- em relação às manifestações dos veículos de mídia, os Pareceristas consideram que teria sido viável a formulação do pedido de resposta ou retificação de informações, porém o prazo para tal pedido já teria transcorrido à data do parecer (60 dias da publicação);



- quanto à formulação de pedido de indenização por danos morais, os Pareceristas consideram que, apesar de existir controvérsia sobre a possibilidade de entidades desprovidas de personalidade jurídica, o Fundo poderia em tese postular pelo resguardo de seu direito à imagem. Porém, não lhes parece que veículos de mídia tenham extrapolado a liberdade de imprensa que lhes foi constitucionalmente assegurado, especialmente porque veicularam notícias com base em versões externadas pelo órgão oficial, utilizando-se dos mesmos termos destes. Consideram, pois, remotas as chances de que haja êxito em eventual demanda dessa natureza;
- quanto à manifestações de usuários de veículos de mídia e redes sociais que tenham manifestado opiniões ofensivas, inclusive imputando práticas criminosas ao fundo e seus gestores, parece-lhes cabível o ingresso com medidas indenizatórias por dano moral;
- consideram não existirem elementos que comprovem a existência de dano patrimonial ao fundo, pois os atos praticados pela CVM ou notícias por parte da mídia, ou comentários de usuários de redes sociais não afetaram o patrimônio do Fundo. Houve, sim, desvalorização nas cotas, o que em tese poderia ensejar a reparação por danos patrimoniais em nome dos cotistas (eventuais ações por parte de cada cotista, e não pelo Fundo);
- quanto à responsabilidade criminal, é pacífico o entendimento de que pessoas jurídicas (ou fundos) não podem ser vítimas de prática de crimes contra a honra (calúnia, difamação ou injúria), não havendo qualquer medida que o Fundo pudesse adotar.

Em 28/03/2019, o Representante encaminhou seus comentários sobre o referido Parecer formalmente ao Sr. Alexandre Despontin, com sugestões adicionais e opinião em linha com o constante do Parecer.

Além dos aspectos comentados pelos referidos pareceristas, pondera-se também que inexistiu prejuízo propriamente dito ao Fundo a ser indenizado por ação de iniciativa do próprio fundo. Além do fato de que determinadas práticas (consideradas irregulares apontadas e mantidas pela CVM (utilização de SCP, e critérios de contabilização) acabaram sendo confirmadas pela autarquia e regularizadas posteriormente. Ademais, medidas concretas contra determinadas práticas injuriosas ou caluniosas, haveriam de ter como autores as próprias pessoas físicas (Sr. Alexandre) caluniadas, por decisão exclusiva sua.



## **Avaliação, à luz das informações obtidas, do status de processo administrativo perante a CVM de interesse do fundo**

Abaixo, apresentamos o *status* do Processo Administrativo SEI nº 19957.006941/2017-32, no âmbito do qual foi inicialmente expedida Deliberação CVM nº795, em 18/05/2018, a qual, em caráter cautelar e provisório, decretou a suspensão da negociação das cotas do FUNDO. As informações foram obtidas diretamente pelo sistema e-SIC – Sistema Eletrônico do Serviço de Informação ao Cidadão, e contém informações atualizadas até 21/02/2019.

Entendo desnecessário apresentar resumo ou sumário de todo o referido processo. Para os fins a que se prestam este Relatório, considero adequado comentar que quando do envio do Ofício nº 59/2018/CVM/SIN/GIES, de 25 de Julho de 2018, a CVM manifestou-se no sentido de não terem sido “atendidos” os itens referentes à questão da SCP bem como o relativo à apresentação de um plano de ação no intuito de a Planner assumir a gestão dos ativos (fls. 312).

Em sua resposta ao referido Ofício nº59, datada de 01 de Agosto de 2018 (fls. 337), foi apresentado à CVM a cópia de *Aditamento a Contrato de Gestão de Carteira e Consultoria Especializada do Fundo de Investimento Imobiliário*, celebrado entre o Fundo e a Mérito, bem como o *Manual de Controles Internos para Fundos de Investimento Imobiliário*, contendo os requisitos e princípios norteadores da gestão dos ativos imobiliários. Determinadas questões constantes destes documentos foram discutidas em reunião realizada em 23/03/2019, conforme acima noticiado.

Ademais, foi informado à CVM que todos os sócios ostensivos das SCP's foram contatados sobre a transformação das mesmas em SPE's, exceto no caso da *Terra Brasilis*. Quanto à conversão das referidas SCP's em sociedades, comente-se, de logo, que tal tópico foi objeto de ênfase, pela auditoria, em seus trabalhos. Inclusive, e conforme fato relevante datado de 11/04/2019, foi divulgado aos cotistas a conversão dos investimentos Residencial Campo Verde e Residencial Terras da Estância.

Com base no atendimento ao referido Ofício, foi proposta a revogação da medida cautelar à época imposta (suspensão da negociação das cotas do fundo) por meio do Memorando nº 09/2018-CVM/SIN/GIES, de 02 de Agosto de 2018. Neste ato, ressaltou-se, ainda que *"independentemente de eventual revogação da suspensão da negociação das cotas do Mérito FII pelo Colegiado, as apurações*



*quanto a irregularidades cometidas pela Planner e pela gestora, Mérito Investimentos, se mantém inalteradas, inclusive quanto aos possíveis indícios de irregularidade envolvendo a avaliação ao valor justo dos ativos imobiliários do Fundo.* Entendo pertinente o registro acima, pois se eventual irregularidade vier a ser, ao final, apenada, deverá sê-lo não sobre o fundo ou seu patrimônio, o que preserva o interesse dos cotistas.

Ademais, nos autos, e em sequência à adoção das medidas de regularização determinadas pela CVM, verifica-se a existência de petição datada de 08/11/2018 informando a CVM acerca do fato de não se justificar economicamente a conversão das SCPs referentes aos empreendimentos (i) Jardim da Serra Residencial, (ii) Villa Bazzano e (iii) Villa Monreale, inclusive devido ao fato de os referidos investimentos se encerrarem no curso do ano-calendário 2019. Quanto ao empreendimento (iv) Villa Ferrara, a informação prestada foi no sentido de não ser viável a conversão. Referente a este último, em nova petição datada de 07/12/2018, informou-se ser possível a realização de distrato no curso de 2019.

Quando do acesso por parte deste Representante aos autos junto à CVM, a petição acima foi o último ato existente, sendo que, consoante informações prestadas pelo Sr. Alexandre, não houve andamento relevante desde então.

#### **Opinião sobre o Informe Anual (Anexo 39-V à IN CVM 472);**

Referente ao Informe Anual, que consubstancia o Anexo 39-V à IN CVM 472, sem ressalvas, exceto em relação à informação atinente ao Término do Mandato do Representante. Onde consta 30/04/2019 haveria de constar 15/05/2019, data na qual será realizada Assembléia Geral Ordinária, com deliberação sobre as demonstrações financeiras do fundo bem como nova eleição de Representante de Cotistas.

#### **Opinião sobre as demonstrações financeiras a serem submetidas à Assembléia Geral Ordinária de 15/05/2019.**

Referente às demonstrações financeiras auditadas pela empresa PEMOM AUDITORES INDEPENDENTES, devo registrar, primeiramente, que a opinião manifestada pelo Sr. Auditor foi no sentido de que as demonstrações apresentam adequadamente em todos os aspectos relevantes a posição patrimonial e financeira do fundo em 31/12/2018.

Comparando-as com as demonstrações anteriormente apresentadas, especialmente o conteúdo de suas Notas Explicativas, é nítido que apresentam, com maiores detalhes que as emitidas até então, informações sobre os critérios de contabilização adotados, especialmente quanto ao (a) método de equivalência patrimonial para os investimentos nas sociedades detidas pelo fundo, especialmente a Mérito Realty Ltda.; (b) método de custo, referente aos empreendimentos adquiridos e detidos diretamente pelo fundo, bem como no caso das SCP's ainda existentes no ano-calendário 2018. Embora não constem demonstrações consolidadas, ainda que *pro-forma*, avançou-se de forma nítida no nível de informação disponível para as controladas, e referente a cada projeto.

Pois bem, como comentado de início, entendo que a elaboração e apresentação de Opinião por parte deste Representante acerca das demonstrações financeiras restou **prejudicada** devido à impossibilidade de, até a data de elaboração do presente Relatório, ter sido realizada reunião presencial com os profissionais pela auditoria para esclarecimento de determinadas dúvidas. Mesmo se tal reunião fosse realizada, a opinião exigida pelo art. 26-A, VI, "d", da IN CVM 472, não representaria opinião técnica sobre o trabalho desenvolvido pelo auditor, até porque carece a este Representante a capacitação e habilitação profissional apropriada, e sim a opinião pessoal do Representante sobre tal documento, complementada por esclarecimentos que lhe fossem prestados.

De todo modo, para eventual consideração e esclarecimentos que a Administração considerar pertinentes quando da realização da Assembléia, seria bastante conveniente que as demonstrações do fundo trouxessem, mesmo que *pro forma*, demonstrações financeiras consolidadas referentes ao próprio fundo e os investimentos em sociedades por ele controlados, elaboradas em consonância com os critérios estabelecidos pelo Pronunciamento CPC 36 (R3) – Demonstrações Consolidadas, no que couber aos FII.

Uma dúvida pontual a ser eventualmente endereçada diz respeito ao impacto da contabilização da aquisição da empresa Nova Colorado (adquirida por R\$ 25 milhões, conforme noticiado em Fato Relevante de 01/06/2018) na composição do resultado da Mérito Realty Ltda., especificamente no que concerne a eventual ganho por compra vantajosa que porventura tenha se verificado.

Neste tocante, ainda, vejo, conforme a equivalência apontada para a Nova Colorado em 31-12-2018, no valor de 34.745 milhões (pág. 19), diferença de \$ 9,745 milhões no período entre a conclusão da aquisição e o encerramento do período; considerando que a aquisição da sociedade se deu em fins do 1º Semestre de 2018, seriam oportunos esclarecimentos sobre a composição de resultados tão expressivos para a empresa, se recorrentes ou não, inclusive.

Outros aspectos que poderiam ser esclarecidos dizem respeito a:

- composição do resultado negativo de \$ 2.858 milhões na própria Mérito Realty, conforme indicação às fls. 19, uma vez que a nota "x" constante da pág. 20 é bastante sintética;
- percentual do empreendimento Boituva Golden vendido, uma vez que conforme pág. 22 não foi o mesmo especificado;
- exata composição do quadro constante da pág. 25. Infelizmente este Representante não logrou êxito em recompor item a item com base nas informações disponíveis.

Por fim, e como mero reparo, cabe avaliar a correção de informação constante na pág. 25, item 9(a), das Notas Explicativas, no sentido de que as taxas debitadas do fundo são calculadas sobre o respectivo valor de mercado. Na verdade, tais despesas têm como base o respectivo valor patrimonial.

Entendo que tais dúvidas acima apresentadas poderão ser esclarecidas na própria Assembléia, e não prejudicam a avaliação e voto por parte de cada cotista.

Sendo estas as minhas considerações, subscrevo-me.

Atenciosamente,

Marcio Alabarce – Representante dos Cotistas