

**FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO BENX  
PROPERTIES - FII**  
CNPJ nº 21.408.063/0001-51  
(Administrado pela Planner Corretora de Valores S.A.)

**Relatório dos auditores independentes**

**Demonstrações contábeis**

**Períodos de 09 de julho de 2015 (data da  
transferência da Administração) a 31 de  
dezembro de 2015 e 01 de março de 2015  
(data de início das atividades) a 08 de julho  
de 2015**

**FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO BENX PROPERTIES - FII**  
CNPJ nº 21.408.063/0001-51  
(Administrado pela Planner Corretora de Valores S.A.)

**Demonstrações contábeis**

Períodos de 09 de julho de 2015 (data da transferência da Administração) a 31 de dezembro de 2015 e 01 de março de 2015 (data de início das atividades) a 08 de julho de 2015

**Conteúdo**

**Relatório dos auditores independentes sobre as demonstrações contábeis**

**Balancos patrimoniais**

**Demonstrações do resultado**

**Demonstrações das mutações do patrimônio líquido**

**Demonstrações dos fluxos de caixa**

**Notas explicativas da Administração às demonstrações contábeis**

## **RELATÓRIO DOS AUDITORES INDEPENDENTES SOBRE AS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS**

Aos Administradores e Cotistas do  
**Fundo de Investimento Imobiliário Benx Properties - FII**  
(Administrado pela Planner Corretora de Valores S.A.)  
São Paulo - SP

Examinamos as demonstrações contábeis do **Fundo de Investimento Imobiliário Benx Properties - FII (“Fundo”)**, que compreendem o balanço patrimonial em 31 de dezembro de 2015 e as respectivas demonstrações do resultado, das mutações do patrimônio líquido e dos fluxos de caixa para o período de 09 de julho de 2015 (data da transferência da Administração) a 31 de dezembro de 2015, assim como o resumo das principais práticas contábeis e demais notas explicativas.

### **Responsabilidade da Administração sobre as demonstrações contábeis**

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

### **Responsabilidade dos auditores independentes**

Nossa responsabilidade é a de expressar uma opinião sobre essas demonstrações contábeis com base em nossa auditoria, conduzida de acordo com as normas brasileiras e internacionais de auditoria. Essas normas requerem o cumprimento de exigências éticas pelos auditores e que a auditoria seja planejada e executada com o objetivo de obter segurança razoável de que as demonstrações contábeis estão livres de distorção relevante.

Uma auditoria envolve a execução de procedimentos selecionados para obtenção de evidência a respeito dos valores e das divulgações apresentados nas demonstrações contábeis. Os procedimentos selecionados dependem do julgamento do auditor, incluindo a avaliação dos riscos de distorção relevante nas demonstrações contábeis, independentemente, se causada por fraude ou erro. Nessa avaliação de riscos, o auditor considera os controles internos relevantes para a elaboração e adequada apresentação das demonstrações contábeis do Fundo para planejar os procedimentos de auditoria que são apropriados nas circunstâncias, mas não para fins de expressar uma opinião sobre a eficácia desses controles internos da Administração do Fundo. Uma auditoria inclui, também, a avaliação da adequação das práticas contábeis utilizadas e a razoabilidade das estimativas contábeis feitas pela Administração do Fundo, bem como a avaliação da apresentação das demonstrações contábeis tomadas em conjunto.

Acreditamos que a evidência de auditoria obtida é suficiente e apropriada para fundamentar nossa opinião.

## Opinião

Em nossa opinião, as demonstrações contábeis acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira do **Fundo de Investimento Imobiliário Benx Properties - FII**, em 31 de dezembro de 2015, o desempenho de suas operações e os seus fluxos de caixa para o período de 09 de julho de 2015 (data da transferência da Administração) a 31 de dezembro de 2015, de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil aplicáveis aos fundos de investimento imobiliário.

## Outros assuntos

**Auditoria dos valores correspondentes ao período de início das atividades a data de transferência da Administração**

Os valores correspondentes ao período de 01 de março de 2015 (data de início das atividades) a 08 de julho de 2015 (data de transferência da Administração) foram auditados por outros auditores independentes, que emitiram relatório em 08 de julho de 2015, sem modificação.


São Paulo, 29 de março de 2016.



BDO RCS Auditores Independentes SS  
CRC 2 SP 013846/O-1



BDO RCS Auditores Independentes SS  
CRC 2 SP 013846/O-1

  
Alfredo Ferreira Marques Filho  
Contador CRC 1 SP 154954/O-3

  
David Elias Fernandes Marinho  
Contador CRC 1 SP 245857/O-3

Notas explicativas da Administração às demonstrações contábeis

Períodos de 09 de julho de 2015 (data da transferência da Administração) a 31 de dezembro de 2015 e 01 de março de 2015 (data de início das atividades) a 08 de julho de 2015

(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

---

## 1. Contexto operacional

O Fundo de Investimento imobiliário Benx Properties - FII (“Fundo”) é uma comunhão de recursos captados por meio do Sistema de Distribuição de Valores Mobiliários, na forma da Lei n° 6.385, de 07 de dezembro de 1976, conforme alterada, constituído sob a forma de condomínio fechado, regido pelo presente regulamento (“Regulamento”), pela Lei n° 8.668, de 25 de junho de 1993, conforme alterada (“Lei n° 8.668”), pela Instrução da Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) n° 472, de 31 de outubro de 2008, conforme alterada (“Instrução CVM n° 472”) e pelas demais disposições legais e regulamentares que lhe forem aplicáveis.

O Fundo terá prazo de duração indeterminado.

O Fundo tem por objetivo fundamental investir, direta ou indiretamente, em imóveis e empreendimentos imobiliários comerciais com qualquer destinação exclusivamente para locação, localizados preponderantemente nos Estados de São Paulo e do Rio de Janeiro, podendo, no entanto, investir em diferentes regiões do Brasil, assim como em outros ativos e ativos de liquidez, observada a política de investimentos.

A gestão de riscos da administradora tem suas políticas aderentes as melhores 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 n° 11.

## 2. Base de elaboração e apresentação das demonstrações contábeis

As demonstrações contábeis foram elaboradas e estão sendo apresentadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil aplicáveis a fundos de investimento imobiliário, requeridas para os exercícios iniciados em/ou após 1° de janeiro de 2012 prevista na Instrução CVM n° 516/11. Em conformidade com essa instrução é vedada a apresentação de períodos comparativos no primeiro exercício de sua adoção.

As práticas contábeis da Instrução CVM n° 516/11 levam em consideração a norma da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), especificamente aplicáveis a fundo de investimento imobiliário, a Instrução CVM n° 472/08, conforme alterada.

Notas explicativas da Administração às demonstrações contábeis  
Períodos de 09 de julho de 2015 (data da transferência da Administração) a 31 de dezembro de 2015 e 01 de março de 2015 (data de início das atividades) a 08 de julho de 2015  
(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

---

## **Descrição das principais práticas contábeis aplicadas na elaboração destas demonstrações contábeis**

### **Disponibilidades**

Incluem caixa e saldos positivos em conta movimento com liquidez imediata e com risco insignificante de mudança de seu valor de mercado.

### **Títulos e Valores Mobiliários**

Estão representados por títulos de renda fixa - Letras Financeiras do Tesouro e por Debêntures, pelo valor de custo, acrescidos dos rendimentos auferidos até a data do balanço e classificadas na categoria “livres para negociação”.

### **Outros ativos e passivos (circulantes e não circulantes)**

Um ativo é reconhecido no balanço patrimonial quando for provável que seus benefícios econômicos futuros serão gerados em favor do Fundo e seu custo ou valor puder ser mensurado com segurança. Um passivo é reconhecido no balanço patrimonial quando o Fundo possui uma obrigação legal ou constituída como resultado de um evento passado, sendo provável que um recurso econômico seja requerido para liquidá-lo. São acrescidos, quando aplicável, dos correspondentes encargos e das variações monetárias ou cambiais incorridas. As provisões são registradas tendo como base as melhores estimativas do risco envolvido.

Os ativos e passivos são classificados como circulante quando é provável que sua realização ou liquidação ocorrerá nos próximos 12 meses, caso contrário, são demonstrados como não circulante.

### **Apuração do resultado**

O resultado das operações (receitas, custo e despesas) é apurado em conformidade com o regime contábil de competência.

### **Estimativas contábeis**

As demonstrações contábeis incluem estimativas e premissas, como a mensuração de provisões para perdas com recebíveis, estimativas de valor justo de determinados instrumentos financeiros, propriedade para investimento, provisões para passivos contingentes, estimativas da vida útil de determinados ativos não financeiros e outras similares. Os resultados efetivos poderão ser significativamente diferentes destas estimativas e premissas, em função do tratamento probabilístico inerente ao processo de estimativa.

Notas explicativas da Administração às demonstrações contábeis  
Períodos de 09 de julho de 2015 (data da transferência da Administração) a 31 de dezembro de 2015 e 01 de março de 2015 (data de início das atividades) a 08 de julho de 2015  
(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

### Moeda funcional e de apresentação das demonstrações contábeis

A moeda funcional do Fundo é o Real, mesma moeda de preparação e apresentação das demonstrações contábeis.

### Lucro por cota

O resultado por cota é calculado considerando-se o número de cotas em circulação na data de encerramento do período.

## 3. Títulos e valores mobiliários

As aplicações financeiras em 31 de dezembro de 2015 estão representadas por:

### Títulos de Renda Fixa

	31/12/2015		
	Quantidade	Valor	Vencimento
Títulos públicos			
Letras Financeiras do Tesouro	30	222	Acima de 365 dias

## 4. Propriedades para investimento

A movimentação ocorrida na conta “Propriedades para investimento” no exercício está descrita a seguir:

	31/12/2015
Imóveis acabados	13.030
Ajuste ao valor justo	2.455
	<b>15.485</b>

### Descrição

- Imóvel constituído pela sala 2401 do Edifício na Av. República do Chile nº230, na freguesia de São José, Rio de Janeiro, e a correspondente fração ideal de 0,027869 do terreno, com direito a 11 vagas de garagem.
- Imóvel constituído pela sala 3001 do Edifício na Av. República do Chile nº230, na freguesia de São José, Rio de Janeiro, e a correspondente fração ideal de 0,016589 do terreno, com direito a 06 vagas de garagem.

Notas explicativas da Administração às demonstrações contábeis

Períodos de 09 de julho de 2015 (data da transferência da Administração) a 31 de dezembro de 2015 e 01 de março de 2015 (data de início das atividades) a 08 de julho de 2015

(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

---

## 5. Taxa de administração

Como remuneração dos serviços de administração, gestão e custódia, exceto os serviços de custódia a serem prestados pelo Custodiante, é devido pelo Fundo aos prestadores de serviços de administração o montante equivalente a até 0,12% ao ano sobre o patrimônio líquido do Fundo (“Taxa de Administração”). O valor mínimo da taxa de Administração será de R\$15.

Especificamente nos 6 (seis) primeiros meses, contados da data da Assembleia Geral de Cotistas que deliberou a transferência da administração para a Planner, será concedido desconto de R\$12 no valor pago a título de Taxa de Administração. A partir do 7º (sétimo) mês, a Administradora deverá receber a Taxa de Administração calculada com base no item.

Os valores fixos estabelecidos acima, será corrigido anualmente pela variação positiva do Índice Geral de Preços de Mercado publicado pela Fundação Getúlio Vargas (IGP-M-FGV), contados a partir da data da primeira integralização de cotas do Fundo.

A Taxa de Administração será provisionada diariamente, por dia útil, e será paga até o 5º (quinto) dia útil do mês subsequente ao dos serviços prestados.

Observada a regulamentação em vigor, parcelas da Taxa de Administração poderão ser pagas pelo Fundo diretamente ao Administrador, ao Gestor Imobiliário ou a outros prestadores de serviço contratados pelo Fundo, conforme o caso.

Taxa de Gestão: O Fundo pagará ao Gestor Imobiliário, pela prestação dos serviços ao Fundo, nos termos do artigo 47, inciso VIII, da Instrução CVM nº 472, 1,00% (um por cento) ao ano incidente sobre o patrimônio líquido do Fundo, calculada diariamente, na base 1/252 (um duzentos e cinquenta e dois avos) da percentagem referida neste item, paga até o 5º (quinto) dia útil do mês subsequente ao dos serviços prestados, a partir do mês em que ocorrer a primeira integralização de Cotas.



Notas explicativas da Administração às demonstrações contábeis

Períodos de 09 de julho de 2015 (data da transferência da Administração) a 31 de dezembro de 2015 e 01 de março de 2015 (data de início das atividades) a 08 de julho de 2015

(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

---

Será devida pelo Fundo ao Gestor Imobiliário uma taxa de performance de 20% (vinte por cento) sobre o valor que exceder o Benchmark (“Taxa de Performance”). A Taxa de Performance será devida quando da realização de uma oferta pública primária e/ou secundária das cotas do Fundo de acordo com os termos e condições da Instrução da CVM n° 400, de 29 de dezembro de 2003, conforme alterada (“Instrução CVM n° 400”) ou em Janeiro de 2020, dos dois o que ocorrer primeiro, em valor que supere o Benchmark. O Fundo buscará atingir rentabilidade igual à variação do IGPM, acrescido de sobretaxa de 8% (oito por cento) ao ano, calculado desde a integralização das Cotas (“Benchmark”), sendo certo que o Benchmark não significa promessa ou garantia de rentabilidade pelo Administrador ou pelo Gestor Imobiliário, estando o investimento nas Cotas do Fundo sujeitos a diversos riscos, incluindo, sem limitação, os Fatores de Risco descritos no Regulamento.

No período findo em 31 de dezembro de 2015, foi provisionada a importância de R\$ 89 a título de taxa de administração; R\$38 de taxa de gestão; e R\$426 de taxa de performance.

## 6. Riscos associados ao Fundo

### a. Tipos de riscos

**Fatores de Risco:** Tendo em vista a natureza dos investimentos a serem realizados pelo Fundo, os Cotistas devem estar cientes dos riscos a que estão sujeitos os investimentos e aplicações do Fundo, não havendo, garantias, portanto, de que o capital efetivamente integralizado será remunerado conforme expectativa dos Cotistas. Vale mencionar que a rentabilidade da Cota não coincide com a rentabilidade dos Ativos que compõem a carteira do Fundo em decorrência dos encargos do fundo, dos tributos incidentes sobre os recursos investidos e da forma de apuração do valor dos Imóveis que compõem a carteira do Fundo. Adicionalmente, as aplicações realizadas no Fundo não têm garantia do Fundo Garantidor de Créditos - FGC, do Administrador e do Gestor Imobiliário que, em hipótese alguma, podem ser responsabilizados por qualquer eventual depreciação dos ativos integrantes da carteira do Fundo. Como todo investimento, o Fundo apresenta riscos, destacando-se:

Notas explicativas da Administração às demonstrações contábeis

Períodos de 09 de julho de 2015 (data da transferência da Administração) a 31 de dezembro de 2015 e 01 de março de 2015 (data de início das atividades) a 08 de julho de 2015

(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

---

### Riscos gerais

- I. **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, poderão resultar em perdas para os cotistas. Não será devido pelo fundo ou por qualquer pessoa, incluindo o Administradora ou Gestora imobiliário, qualquer indenização, multa ou penalidade de qualquer natureza, caso os cotistas sofram qualquer dano ou prejuízo resultante de quaisquer de tais eventos.
- II. **Não existência de garantia de eliminação de riscos:** a realização de investimentos no fundo expõe o investidor aos riscos a que o fundo está sujeito, os quais poderão acarretar perdas para os cotistas. Tais riscos podem advir da simples consecução do objeto do fundo, assim como de motivos alheios ou exógenos, tais como moratória, guerras, revoluções, mudanças nas regras aplicáveis aos ativos, mudanças impostas a esses ativos, alteração na política econômica, decisões judiciais etc. Embora o administrador mantenha sistema de gerenciamento de riscos das aplicações do fundo, não há qualquer garantia de completa eliminação da possibilidade de perdas para o fundo e para os cotistas. Em condições adversas de mercado, esse sistema de gerenciamento de riscos poderá ter sua eficiência reduzida.
- III. **Risco de crédito:** os bens integrantes do patrimônio do fundo estão sujeitos ao inadimplemento dos devedores e coobrigados, diretos ou indiretos, dos créditos resultados dos ativos que integram a carteira do fundo, ou pelas contrapartes das operações do fundo, podendo ocasionar, conforme o caso, a redução de ganhos ou mesmo perdas financeiras.
- IV. **Risco jurídico:** toda a arquitetura do modelo financeiro, econômico e jurídico deste fundo considera um conjunto de rigores e obrigações de parte a parte estipuladas através de contratos públicos ou privados tendo por diretrizes a legislação em vigor. Entretanto, em razão da pouca maturidade e da falta de tradição e jurisprudência no mercado de capitais brasileiro, no que tange a este tipo de operação financeira, em situações de stress poderá haver perdas por parte dos investidores em razão do dispêndio de tempo e recursos para buscar dar eficácia ao arcabouço contratual.

Notas explicativas da Administração às demonstrações contábeis

Períodos de 09 de julho de 2015 (data da transferência da Administração) a 31 de dezembro de 2015 e 01 de março de 2015 (data de início das atividades) a 08 de julho de 2015

(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

---

- V. **Riscos de mercado:** existe o risco de variação no valor e na rentabilidade dos ativos da carteira do fundo, que pode aumentar ou diminuir, de acordo com as flutuações de preços, cotações de mercado e dos critérios para precificação dos ativos e dos ativos de liquidez. Além disso, poderá haver oscilação negativa no valor das cotas pelo fato do fundo poder adquirir títulos que, além da remuneração por um índice de preços ou por índice de remuneração básica dos depósitos em caderneta de poupança livre (pessoa física), que atualmente é a Taxa Referencial - TR, são remunerados por uma taxa de juros que sofrerá alterações de acordo com o patamar das taxas de juros praticadas pelo mercado para as datas de vencimento desses títulos. Em caso de queda do valor dos ativos que compõem a carteira do fundo, o patrimônio líquido do fundo pode ser afetado negativamente. A queda dos preços dos ativos integrantes da carteira pode ser temporária, não existindo, no entanto, garantia de que não se estendam por períodos longos e/ou indeterminados.

Adicionalmente, devido à possibilidade de concentração da carteira em ativos, de acordo com a política de investimento estabelecida neste regulamento, há um risco adicional de liquidez de tais ativos, uma vez que a ocorrência de quaisquer dos eventos previstos acima, isolada ou cumulativamente, pode afetar adversamente o preço e/ou rendimento dos ativos da carteira do fundo. Nestes casos, o administrador pode ser obrigado a liquidar os ativos do fundo a preços depreciados, podendo, com isso, influenciar negativamente o valor das cotas.

- VI. **O governo federal exerce influência significativa sobre a economia brasileira.** Essa influência, bem como a conjuntura econômica e política brasileira, podem causar um efeito adverso relevante no fundo - o governo federal pode intervir na economia do país e realizar modificações significativas em suas políticas e normas, causando 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, por exemplo, as taxas de juros, controles cambiais e restrições a remessas para o exterior; flutuações cambiais; inflação; liquidez dos mercados financeiros e de capitais domésticos; política fiscal; instabilidade social e política; e outros acontecimentos políticos, sociais e econômicos que venham a ocorrer no Brasil ou que o afetem.

Notas explicativas da Administração às demonstrações contábeis

Períodos de 09 de julho de 2015 (data da transferência da Administração) a 31 de dezembro de 2015 e 01 de março de 2015 (data de início das atividades) a 08 de julho de 2015

(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

---

- VII. Em um cenário de aumento da taxa de juros, por exemplo, os preços dos imóveis podem ser negativamente impactados em função da correlação existente entre a taxa de juros básica da economia e a taxa de desconto utilizada na avaliação dos imóveis. Nesse cenário, efeitos adversos relacionados aos fatores mencionados podem impactar tanto na rentabilidade como no valor de negociação das cotas.
- VIII. **Risco regulatório.** Toda a arquitetura do modelo financeiro, econômico e jurídico deste fundo considera um conjunto de rigores e obrigações de parte a parte estipuladas através de contratos públicos ou privados tendo por diretrizes a legislação em vigor. Entretanto, em razão da pouca maturidade e da falta de tradição e jurisprudência no mercado de capitais brasileiro, no que tange a este tipo de operação financeira, em situações de estresse, poderá haver perdas por parte dos investidores em razão do dispêndio de tempo e recursos para manutenção do arcabouço contratual estabelecido.
- IX. **Risco da morosidade da justiça brasileira.** O Fundo poderá ser parte em demandas judiciais relacionadas aos ativos imobiliários, tanto no polo ativo quanto no polo passivo. No entanto, em virtude da reconhecida morosidade do sistema judiciário brasileiro, a resolução de tais demandas poderá não ser alcançada em tempo razoável. Ademais, não há garantia de que o fundo obterá resultados favoráveis nas demandas judiciais relacionadas aos ativos imobiliários e, conseqüentemente, poderá impactar na rentabilidade dos cotistas, bem como no valor de negociação das cotas.

#### Riscos do setor imobiliário

- X. **Risco de concorrentes:** o setor imobiliário é altamente competitivo e fragmentado, não existindo barreiras que restrinjam o ingresso de novos concorrentes no mercado. Os principais fatores competitivos no ramo de incorporações imobiliárias incluem disponibilidade e localização de terrenos, preços, qualidade, reputação e parcerias com incorporadores. Uma série de incorporadores concorrem (i) na aquisição de terrenos, (ii) na tomada de recursos financeiros para a incorporação, e (iii) na busca de compradores em potencial. Outras companhias, inclusive estrangeiras, em alianças com parceiros locais, podem passar a atuar ativamente na atividade de incorporação imobiliária no Brasil, aumentando ainda mais a concorrência. A concorrência poderá gerar maiores pressões na aquisição dos ativos imobiliários, de forma a diminuir ou impactar rentabilidade do fundo.

Notas explicativas da Administração às demonstrações contábeis

Períodos de 09 de julho de 2015 (data da transferência da Administração) a 31 de dezembro de 2015 e 01 de março de 2015 (data de início das atividades) a 08 de julho de 2015

(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

---

- XI. **Riscos relativos aos CRI, às LCI e às LH:** o governo federal com frequência altera a legislação tributária sobre investimentos financeiros. Atualmente, por exemplo, pessoas físicas são isentas do pagamento de imposto de renda sobre rendimentos decorrentes de investimentos em CRI, LCI e LH. Alterações futuras na legislação tributária poderão eventualmente reduzir a rentabilidade dos CRI, das LCI e das LH para os seus detentores. Por força da lei n.º 12.024, de 27 de agosto de 2009, os rendimentos advindos dos CRI, das LCI e das LH auferidos pelos fundos de investimento imobiliário que atendam a determinados requisitos igualmente são isentos do Imposto de Renda.

Eventuais alterações na legislação tributária, eliminando a isenção acima referida, bem como criando ou elevando alíquotas do imposto de renda incidente sobre os cri, as LCI e as LH, ou ainda a criação de novos tributos aplicáveis aos CRI, às LCI e às LH, poderão afetar negativamente a rentabilidade do fundo.

- XII. **Riscos relativos ao setor de securitização imobiliária e às companhias securitizadoras:** Os CRI poderão vir a ser negociados com base em registro provisório concedido pela CVM. Caso determinado registro definitivo não venha a ser concedido pela CVM, a emissora de tais CRI deverá resgatá-los antecipadamente. Caso a emissora já tenha utilizado os valores decorrentes da integralização dos CRI, ela poderá não ter disponibilidade imediata de recursos para resgatar antecipadamente os CRI.

A medida provisória n.º 2.158-35, de 24 de agosto de 2001, em seu artigo 76, estabelece que “as normas que estabeleçam a afetação ou a separação, a qualquer título, de patrimônio de pessoa física ou jurídica não produzem efeitos em relação aos débitos de natureza fiscal, previdenciária ou trabalhista, em especial quanto às garantias e aos privilégios que lhes são atribuídos”. Em seu parágrafo único prevê, ainda, que “desta forma permanecem respondendo pelos débitos ali referidos a totalidade dos bens e das rendas do sujeito passivo, seu espólio ou sua massa falida, inclusive os que tenham sido objeto de separação ou afetação”.

Notas explicativas da Administração às demonstrações contábeis

Períodos de 09 de julho de 2015 (data da transferência da Administração) a 31 de dezembro de 2015 e 01 de março de 2015 (data de início das atividades) a 08 de julho de 2015

(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

---

Apesar de as companhias securitizadoras emissora dos CRI normalmente instituírem regime fiduciário sobre os créditos imobiliários que servem de lastro à emissão dos cri e demais ativos integrantes dos respectivos patrimônios separados por meio de termos de securitização, caso prevaleça o entendimento previsto no dispositivo acima citado, os credores de débitos de natureza fiscal, previdenciária ou trabalhista da companhia securitizadora poderão concorrer com os titulares dos cri no recebimento dos créditos imobiliários que compõem o lastro dos cri em caso de falência.

Portanto, caso a securitizadora não honre suas obrigações fiscais, previdenciárias ou trabalhistas, os créditos imobiliários que servem de lastro à emissão dos cri e demais ativos integrantes dos respectivos patrimônios separados poderão vir a ser acessados para a liquidação de tais passivos, afetando a capacidade da securitizadora de honrar suas obrigações decorrentes dos CRI.

**XIII. Risco de desapropriação.** Por se tratar de investimento em imóveis, há possibilidade de que ocorra a desapropriação, parcial ou total, dos imóveis que compõem a carteira de investimentos do fundo. Tal desapropriação pode acarretar a perda da propriedade, podendo impactar a rentabilidade do fundo. Em caso de desapropriação, o poder público deve pagar ao fundo, na qualidade de proprietário do imóvel desapropriado, uma indenização definida levando em conta os parâmetros do mercado. Tal evento, culminará na amortização proporcional das cotas do fundo. Não existe garantia de que a indenização paga ao fundo pelo poder expropriante seja suficiente para o pagamento da rentabilidade pretendida do fundo.

**XIV. Risco de sinistro.** Os imóveis poderão ser objeto de seguro, dentro das práticas usuais de mercado, que os protegerão contra a ocorrência de sinistros. Não se pode garantir, no entanto, que o valor segurado será suficiente para proteger os imóveis de perdas relevantes. Há, inclusive, determinados tipos de perdas que usualmente não estarão cobertas pelas apólices, tais como atos de terrorismo, guerras e/ou revoluções civis. Se qualquer dos eventos não cobertos nos termos dos contratos de seguro vier a ocorrer, o fundo poderá sofrer perdas relevantes e poderá ser obrigado a incorrer em custos adicionais, os quais poderão afetar o desempenho operacional do fundo. Ainda, o fundo poderá ser responsabilizado judicialmente pelo pagamento de indenização a eventuais vítimas do sinistro ocorrido, o que poderá ocasionar efeitos adversos na condição financeira do fundo e, conseqüentemente, nos rendimentos a serem distribuídos aos cotistas.

Notas explicativas da Administração às demonstrações contábeis

Períodos de 09 de julho de 2015 (data da transferência da Administração) a 31 de dezembro de 2015 e 01 de março de 2015 (data de início das atividades) a 08 de julho de 2015

(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

---

Adicionalmente, no caso de sinistro envolvendo a integridade dos ativos do fundo, os recursos obtidos em razão de seguro poderão ser insuficientes para reparação dos danos sofridos e poderão impactar negativamente a rentabilidade do fundo e o preço de negociação das cotas.

- XV. **Risco da administração dos imóveis por terceiros.** Considerando que o objetivo preponderante do fundo consiste na exploração, por locação, arrendamento e/ou comercialização de imóveis e, que a administração de tais empreendimentos poderá ser realizada por empresas especializadas, sem interferência direta do administrador ou do gestor imobiliário, tal fato pode representar um fator de limitação ao fundo para implementar as políticas de administração dos imóveis que considere adequadas.
- XVI. **Risco de rescisão de contratos de locação e revisão do valor do aluguel.** Apesar dos termos e condições dos contratos de locação eventualmente celebrados pelo fundo serem objeto de livre acordo entre o fundo e os respectivos locatários, nada impede eventual tentativa dos locatários de questionar juridicamente a validade de tais cláusulas e termos, dentre outros, com relação aos seguintes aspectos: (i) montante da indenização a ser paga no caso rescisão do contrato pelos locatários previamente à expiração do prazo contratual; e (ii) revisão do valor do aluguel. Em ambos os casos, eventual decisão judicial que não reconheça a legalidade da vontade das partes ao estabelecer os termos e condições do contrato de locação em função das condições comerciais específicas, aplicando a lei nº 8.245, de 18 de outubro de 1991, a despeito das características e natureza do contrato, poderá afetar negativamente o valor das cotas do fundo.
- XVII. **Reclamação de terceiros.** Na qualidade de proprietário dos imóveis integrantes da carteira do fundo, o administrador poderá ter que responder a processos administrativos ou judiciais, nas mais diversas esferas. Não há garantia de obtenção de resultados favoráveis ou que eventuais processos administrativos e judiciais venham a ser julgados improcedentes, ou, ainda, que o fundo tenha reserva suficiente para defesa de seu interesse no âmbito administrativo e/ou judicial. Caso venham a ser a parte sucumbente nos processos administrativos e judiciais mencionados acima, bem como se as suas reservas não forem suficientes para a defesa de seus interesses. Caso seja realizada a venda de todos os ativos do fundo e ainda não haja recursos suficientes, é possível que os cotistas venham a ser chamados a realizar aporte adicional de recursos, mediante a subscrição e integralização de novas cotas, para arcar com eventuais perdas.

Notas explicativas da Administração às demonstrações contábeis

Períodos de 09 de julho de 2015 (data da transferência da Administração) a 31 de dezembro de 2015 e 01 de março de 2015 (data de início das atividades) a 08 de julho de 2015

(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

---

- XVIII. Risco trabalhista.** A administração dos imóveis será terceirizada. Caso a Administradora dos imóveis opte por contratar trabalhadores diretamente, o fundo, na qualidade de proprietário dos imóveis, poderá ter que arcar, na proporção de sua participação nos imóveis, com eventuais passivos trabalhistas, o que poderá culminar em prejuízos ao fundo e conseqüentemente aos cotistas.
- XIX. Risco sistêmico.** O preço dos imóveis é afetado por condições econômicas nacionais e internacionais e por fatores exógenos diversos, tais como interferências de autoridades governamentais e órgãos reguladores dos mercados, moratórias e alterações da política monetária, o que pode, eventualmente, causar perdas ao fundo. Esses fatores podem implicar no desaquecimento de determinados setores da economia. A redução do poder aquisitivo pode ter conseqüências negativas sobre o valor dos imóveis, dos aluguéis e dos valores recebidos pelo fundo em decorrência de arrendamentos, afetando os imóveis do fundo, o que poderá prejudicar o seu rendimento e o preço de negociação das cotas. Adicionalmente, a negociação e os valores dos imóveis do fundo podem ser afetados pelas referidas condições e fatores, podendo, eventualmente, causar perdas aos cotistas. Não será devida pelo fundo, pelo administrador, pela Gestora imobiliário ou pelo custodiante, qualquer indenização, multa ou penalidade de qualquer natureza caso os cotistas sofram qualquer dano ou prejuízo resultante de qualquer das referidas condições e fatores.

**Riscos específicos dos fundos de investimento imobiliário**

- XX. Risco de liquidez e restrições ao resgate de cotas:** o fundo é constituído sob a forma de condomínio fechado, razão pela qual o resgate integral de suas cotas é permitido apenas (i) ao término do prazo de duração do fundo, ou (ii) em virtude de sua liquidação antecipada, que tem de ser aprovada pela assembleia geral de cotistas nos termos do seu regulamento. Dessa forma, não é admitido o resgate de cotas pelos cotistas, a qualquer momento. Caso os cotistas queiram desinvestir seus recursos do fundo, será necessária a venda das suas cotas em mercado secundário, incorrendo os cotistas, nessa hipótese, no risco de liquidez reduzida das cotas. Os cotistas poderão enfrentar dificuldades na negociação das cotas no mercado secundário. Adicionalmente, determinados ativos do fundo podem passar por períodos de dificuldade de execução de ordens de compra e venda, ocasionados por baixas ou demanda e negociabilidade inexistentes.



Notas explicativas da Administração às demonstrações contábeis

Períodos de 09 de julho de 2015 (data da transferência da Administração) a 31 de dezembro de 2015 e 01 de março de 2015 (data de início das atividades) a 08 de julho de 2015

(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

---

Nestas condições, o administrador poderá enfrentar dificuldade de liquidar ou negociar tais ativos pelo preço e no momento desejado e, conseqüentemente, o fundo poderá enfrentar problemas de liquidez. Adicionalmente, a variação negativa dos ativos poderá impactar o patrimônio líquido do fundo. Na hipótese de o patrimônio líquido do fundo ficar negativo, os cotistas podem ser chamados a aportar recursos adicionais no fundo. Além disso, este regulamento estabelece algumas hipóteses em que a assembleia geral de cotistas poderá optar pela liquidação do fundo e outras hipóteses em que o resgate das cotas poderá ser realizado mediante a entrega aos cotistas dos ativos integrantes da carteira do fundo. Em ambas as situações, os cotistas poderão encontrar dificuldades para vender os ativos recebidos quando da liquidação do fundo.

- XXI. Risco de concentração e pulverização:** poderá ocorrer situação em que um único cotista venha a integralizar a parcela substancial da emissão ou mesmo a totalidade das cotas do fundo, passando tal cotista a deter uma posição expressivamente concentrada, fragilizando, assim, a posição dos eventuais cotistas minoritários. Nesta hipótese, há possibilidade de: (a) que deliberações sejam tomadas pelo cotista majoritário em função de seus interesses exclusivos em detrimento do fundo e/ou dos cotistas minoritários; e (b) alteração do tratamento tributário e/ou dos cotistas.
- XXII. Risco de concentração geográfica:** o fundo investirá preponderantemente em ativos imobiliários localizados nos estados de São Paulo e Rio de Janeiro. Flutuações negativas nos valores dos ativos imobiliários localizados nestas duas regiões poderá afetar adversamente o rendimento do fundo.
- XXIII. Risco de contingências ambientais:** por se tratar de investimento em ativos imobiliários, eventuais contingências ambientais em tais ativos imobiliários podem implicar em responsabilidades pecuniárias (indenizações e multas por prejuízos causados ao meio ambiente) para o fundo, circunstâncias essas que podem afetar adversamente os rendimentos do fundo. Adicionalmente, a ocorrência de desastres naturais como, por exemplo, vendavais, inundações, tempestades ou terremotos, pode causar danos aos imóveis, afetando negativamente a rentabilidade e o valor das cotas.
- XXIV. Riscos relacionados à ocorrência de casos fortuitos e eventos de força maior:** os resultados do fundo decorrentes da exploração dos ativos imobiliários estão sujeitos ao risco de prejuízos decorrentes de casos fortuitos e eventos de força maior, os quais consistem em acontecimentos inevitáveis e involuntários relacionados a ativos imobiliários, que poderão gerar perdas ao fundo e aos cotistas.

Notas explicativas da Administração às demonstrações contábeis

Períodos de 09 de julho de 2015 (data da transferência da Administração) a 31 de dezembro de 2015 e 01 de março de 2015 (data de início das atividades) a 08 de julho de 2015

(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

---

- XXV. Riscos de despesas extraordinárias:** o Fundo, na qualidade de proprietário direto ou indireto dos imóveis, estará eventualmente sujeito ao pagamento de despesas extraordinárias, tais como rateios de obras e reformas, custos para reforma ou recuperação de lojas, pintura, decoração, conservação, instalação de equipamentos de segurança, indenizações trabalhistas, despesas e custos decorrentes de ações judiciais necessárias para a cobrança de aluguéis inadimplidos, ações judiciais (despejo, renovatória, revisional, entre outras), bem como quaisquer outras despesas inadimplidas pelos locatários, tais como tributos, despesas condominiais e quaisquer outras despesas que não sejam rotineiras na manutenção dos imóveis. O pagamento de tais despesas pode ensejar uma redução na rentabilidade das cotas do Fundo.
- XXVI. Risco de potencial conflito de interesse:** o Fundo está sujeito a situações caracterizadas como de conflito de interesses, e a aprovação prévia, específica e informada em Assembleia Geral de Cotistas, nos termos do artigo 34 da instrução CVM n° 472, não impede contratações, que não reflitam as condições de mercado, o que pode impactar negativamente a rentabilidade do Fundo.
- XXVII. Risco tributário:** a lei n.º 9.779, de 19 de janeiro de 1999, estabelece que os fundos de investimento imobiliário devem distribuir, pelo menos, 95% (noventa e cinco por cento) dos lucros auferidos, apurados segundo o regime de caixa, com base em balanço ou balancete semestral encerrado em 30 de junho e em 31 de dezembro de cada ano.

Nos termos da mesma lei, o fundo 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, sujeita-se à tributação aplicável às pessoas jurídicas para fins de incidência da tributação corporativa cabível (IRPJ, Contribuição Social sobre o Lucro Líquido - CSLL, Contribuição ao Programa de Integração Social - PIS e Contribuição ao Financiamento da Seguridade Social - COFINS).

Notas explicativas da Administração às demonstrações contábeis

Períodos de 09 de julho de 2015 (data da transferência da Administração) a 31 de dezembro de 2015 e 01 de março de 2015 (data de início das atividades) a 08 de julho de 2015

(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

---

Os rendimentos e ganhos líquidos auferidos pelo fundo em aplicações financeiras de renda fixa sujeitam-se à incidência do ir retido na fonte, exceto em relação às aplicações financeiras referentes a Letras Hipotecárias, Certificados de Recebíveis Imobiliários, Letras de Crédito Imobiliário e Cotas de Fundos de Investimento Imobiliário admitidas exclusivamente em bolsa de valores ou no mercado de balcão organizado, observadas as normas aplicáveis às pessoas jurídicas, podendo tal imposto ser compensado com aquele retido na fonte pelo Fundo quando da distribuição de rendimentos e ganhos de capital aos cotistas.

Ainda de acordo com a lei n.º 9.779, de 19 de janeiro de 1999, os rendimentos e os ganhos de capital auferidos quando distribuídos aos cotistas são tributados na fonte pela alíquota de 20% (vinte por cento). Não obstante, de acordo com o artigo 3º, parágrafo único, inciso ii, da lei n.º 11.033, de 21 de dezembro de 2004, alterada pela lei n.º 11.196, de 21 de novembro de 2005, haverá isenção do imposto de renda retido na fonte e na declaração de ajuste anual das pessoas físicas com relação aos rendimentos distribuídos pelo fundo ao cotista pessoa física, desde que observados, cumulativamente, os seguintes requisitos: (i) o cotista pessoa física seja titular de menos de 10% (dez por cento) das cotas emitidas pelo fundo e tais cotas lhe derem o direito ao recebimento de rendimento igual ou inferior a 10% (dez por cento) do total de rendimentos auferidos pelo fundo; (ii) o fundo conte com no mínimo 50 (cinquenta) cotistas; e (iii) as cotas sejam admitidas à negociação exclusivamente em bolsas de valores ou no mercado de balcão organizado.

Assim, o risco tributário engloba o risco de perdas decorrente da criação de novos tributos, majoração de alíquotas, interpretação diversa da legislação vigente sobre a incidência de quaisquer tributos ou a revogação de isenções vigentes, sujeitando o fundo ou seus cotistas a novos recolhimentos não previstos inicialmente.

Notas explicativas da Administração às demonstrações contábeis

Períodos de 09 de julho de 2015 (data da transferência da Administração) a 31 de dezembro de 2015 e 01 de março de 2015 (data de início das atividades) a 08 de julho de 2015

(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

---

**XXVIII. Liquidez reduzida das cotas:** o mercado secundário existente no Brasil para negociação de cotas de fundos de investimento imobiliário apresenta baixa liquidez e não há nenhuma garantia de que existirá no futuro um mercado para negociação das cotas que permita aos cotistas sua alienação, caso estes decidam pelo desinvestimento. Dessa forma, os cotistas podem ter dificuldade em realizar a venda das suas cotas no mercado secundário, ou obter preços reduzidos na venda das cotas, bem como em obter o registro para uma oferta secundária de suas cotas junto à cvm. Além disso, durante o período entre a data de determinação do beneficiário da distribuição de rendimentos, da distribuição adicional de rendimentos ou da amortização de principal e a data do efetivo pagamento, o valor obtido pelo cotista em caso de negociação das cotas no mercado secundário, poderá ser afetado.

**XXIX. Risco do investimento nos ativos de liquidez:** o fundo poderá investir nos ativos de liquidez e tais ativos de liquidez, pelo fato de serem de curto prazo e possuírem baixo risco de crédito, podem afetar negativamente a rentabilidade do fundo.

Adicionalmente, os rendimentos originados a partir do investimento em ativos de liquidez, serão tributados de forma análoga à tributação dos rendimentos auferidos por pessoas jurídicas e tal fato poderá impactar negativamente na rentabilidade do fundo.

**XXX. Riscos atrelados aos fundos investidos:** o gestor imobiliário e o administrador desenvolvem seus melhores esforços na seleção, controle e acompanhamento dos fundos investidos. Todavia, a despeito desses esforços, pode não ser possível para o administrador identificar falhas na administração ou na gestão dos fundos investidos, hipóteses em que o administrador e/ou gestor imobiliário não responderão pelas eventuais consequências.

**XXXI. Risco de oscilação do valor das cotas por marcação a mercado.** As cotas dos fundos investidos e os demais valores mobiliários do fundo devem ser “marcados a mercado”, ou seja, seus valores serão atualizados diariamente e contabilizados pelo preço de negociação no mercado, ou pela melhor estimativa do valor que se obteria nessa negociação. Como consequência, o valor da cota do fundo poderá sofrer oscilações frequentes e significativas, inclusive ao longo do dia.

Notas explicativas da Administração às demonstrações contábeis

Períodos de 09 de julho de 2015 (data da transferência da Administração) a 31 de dezembro de 2015 e 01 de março de 2015 (data de início das atividades) a 08 de julho de 2015

(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

---

Ademais, os imóveis e os direitos reais sobre os imóveis terão seus valores atualizados, via de regra, em periodicidade anual, de forma que o intervalo de tempo entre uma reavaliação e outra poderá gerar disparidades entre o valor patrimonial e o de mercado dos imóveis e direitos reais sobre os imóveis. Como consequência, o valor de mercado da cota do fundo poderá não refletir necessariamente seu valor patrimonial.

**XXXII. Riscos de concentração da carteira:** caso o fundo invista preponderantemente em valores mobiliários, deverão ser observados os limites de aplicação por emissor e por modalidade de ativos financeiros estabelecidos na instrução cvm n.º 409, aplicando-se as regras de desenquadramento e reenquadramento lá estabelecidas. O risco da aplicação no fundo terá íntima relação com a concentração da carteira, sendo que, quanto maior for à concentração, maior será a chance de o fundo sofrer perda patrimonial.

Os riscos de concentração da carteira englobam, ainda, na hipótese de inadimplemento do emissor do ativo em questão, o risco de perda de parcela substancial ou até mesmo da totalidade do capital integralizado pelos cotistas.

**XXXIII. Riscos do prazo:** os ativos objeto de investimento pelo fundo são aplicações, preponderantemente, de médio e longo prazo, que possuem baixa, ou nenhuma, liquidez no mercado secundário e o cálculo de seu valor de face para os fins da contabilidade do fundo é realizado via marcação a mercado. Neste mesmo sentido, os ativos que poderão ser objeto de investimento pelo fundo têm seu valor calculado através da marcação a mercado.

Desta forma, a realização da marcação a mercado dos ativos, visando ao cálculo do patrimônio líquido deste, pode causar oscilações negativas no valor das cotas, cujo cálculo é realizado mediante a divisão do patrimônio líquido do fundo pela quantidade de cotas emitidas até então.

Assim, mesmo nas hipóteses de os ativos não sofrerem nenhum evento de não pagamento de juros e principal, ao longo do prazo de duração do fundo, as cotas do fundo poderão sofrer oscilações negativas de preço, o que pode impactar negativamente na negociação das cotas pelo investidor que optar pelo desinvestimento.

Notas explicativas da Administração às demonstrações contábeis

Períodos de 09 de julho de 2015 (data da transferência da Administração) a 31 de dezembro de 2015 e 01 de março de 2015 (data de início das atividades) a 08 de julho de 2015

(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

---

- XXXIV. Risco de desenquadramento passivo involuntário:** sem prejuízo do quanto estabelecido neste regulamento, na ocorrência de algum evento que enseje o desenquadramento passivo involuntário, a cvm poderá determinar ao administrador, sem prejuízo das penalidades cabíveis, a convocação de assembleia geral de cotistas para decidir sobre uma das seguintes alternativas: (i) transferência da administração ou da gestão do fundo, ou de ambas; (ii) incorporação a outro fundo; ou (iii) liquidação do fundo.

A ocorrência das hipóteses previstas nos itens “i” e “ii” acima poderá afetar negativamente o valor das cotas e a rentabilidade do fundo. Por sua vez, na ocorrência do evento previsto no item “iii” acima, não há como garantir que o preço de venda dos ativos do fundo será favorável aos cotistas, bem como não há como assegurar que os cotistas conseguirão reinvestir os recursos em outro investimento que possua rentabilidade igual ou superior àquela auferida pelo investimento nas cotas do fundo.

- XXXV. Risco de o fundo não entrar em funcionamento:** exclusivamente no âmbito da primeira emissão de cotas do fundo, existe a possibilidade de o fundo vir a não obter o registro de funcionamento, caso não seja subscrito o montante mínimo de cotas equivalente ao patrimônio inicial previsto anexo i abaixo.

Assim, caso o patrimônio inicial não seja atingido, o administrador irá devolver, aos subscritores que tiverem integralizado suas cotas, os recursos financeiros decorrentes das respectivas integralizações e os eventuais rendimentos líquidos auferidos pelas aplicações em ativos realizadas no período, deduzidos os tributos incidentes, e as demais despesas e encargos do fundo, e o fundo será liquidado.

- XXXVI. Cobrança dos ativos, possibilidade de aporte adicional pelos cotistas e possibilidade de perda do capital investido:** os custos incorridos com os procedimentos necessários à cobrança dos ativos integrantes da carteira do fundo e à salvaguarda dos direitos, interesses e prerrogativas dos cotistas são de responsabilidade do fundo, devendo ser suportados até o limite total de seu patrimônio líquido, sempre observado o que vier a ser deliberado pelos cotistas reunidos em assembleia geral de cotistas. O fundo somente poderá adotar e/ou manter os procedimentos judiciais ou extrajudiciais de cobrança de tais ativos, uma vez ultrapassado o limite de seu patrimônio líquido, caso os titulares das cotas aportem os valores adicionais necessários para a sua adoção e/ou manutenção.

Notas explicativas da Administração às demonstrações contábeis

Períodos de 09 de julho de 2015 (data da transferência da Administração) a 31 de dezembro de 2015 e 01 de março de 2015 (data de início das atividades) a 08 de julho de 2015

(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

---

Dessa forma, havendo necessidade de cobrança judicial ou extrajudicial dos ativos, os cotistas poderão ser chamados a aportar recursos ao fundo, para assegurar a adoção e manutenção das medidas cabíveis para a salvaguarda de seus interesses. Nenhuma medida judicial ou extrajudicial será iniciada ou mantida pelo administrador antes do recebimento integral do referido aporte e da assunção pelos cotistas do compromisso de prover os recursos necessários ao pagamento da verba de sucumbência a que o fundo venha a ser eventualmente condenado. O administrador, o gestor imobiliário, o custodiante e/ou qualquer de suas afiliadas não são responsáveis, em conjunto ou isoladamente, pela adoção ou manutenção dos referidos procedimentos e por eventuais danos ou prejuízos, de qualquer natureza, sofridos pelo fundo e pelos cotistas em decorrência da não propositura (ou prosseguimento) de medidas judiciais ou extrajudiciais necessárias à salvaguarda de seus direitos, garantias e prerrogativas, caso os cotistas deixem de aportar os recursos necessários para tanto, nos termos do regulamento. Conseqüentemente, o fundo poderá não dispor de recursos suficientes para efetuar a amortização e, conforme o caso, o resgate, em moeda corrente nacional, de suas cotas, havendo, portanto, a possibilidade de os cotistas até mesmo perderem, total ou parcialmente, o respectivo capital investido.

**XXXVII. Risco de diluição da participação do cotista ou redução da rentabilidade:** os cotistas poderão ter suas respectivas participações no fundo diluídas, em decorrência de inadimplência na integralização das cotas, quando das chamadas de capital, ou no caso de captação de recursos adicionais no futuro através de novas emissões de cotas, caso optem por não exercer o seu direito de preferência na subscrição de novas cotas. Adicionalmente a rentabilidade do fundo pode ser afetada durante o período em que os recursos decorrentes da emissão de cotas ou de novas cotas não estiverem investidos nos termos da política de investimento do fundo.

Notas explicativas da Administração às demonstrações contábeis

Períodos de 09 de julho de 2015 (data da transferência da Administração) a 31 de dezembro de 2015 e 01 de março de 2015 (data de início das atividades) a 08 de julho de 2015

(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

---

- XXXVIII. Risco de inexistência de quorum nas deliberações a serem tomadas pela Assembleia Geral de Cotistas:** determinadas matérias que são objeto de Assembleia Geral de Cotistas somente serão deliberadas quando aprovadas por maioria qualificada dos cotistas. Tendo em vista que fundos imobiliários tendem a possuir número elevado de cotistas, é possível que as matérias que dependam de quorum qualificado fiquem impossibilitadas de aprovação pela ausência de quorum para sua instalação (quando aplicável) e na votação de tais assembleias gerais de cotistas. A impossibilidade de deliberação de determinadas matérias pode ensejar, dentre outros prejuízos, a liquidação antecipada do fundo.
- XXXIX. Riscos de o fundo vir a ter patrimônio líquido negativo e de os cotistas terem que efetuar aportes de capital:** durante a vigência do fundo, existe o risco de o fundo vir a ter patrimônio líquido negativo e qualquer fato que leve o fundo a incorrer em patrimônio líquido negativo culminará na obrigatoriedade de os cotistas aportarem capital no fundo, caso a assembleia geral de cotistas assim decida e na forma prevista na regulamentação, de forma que este possua recursos financeiros suficientes para arcar com suas obrigações financeiras. Não há como mensurar o montante de capital que os cotistas podem vir a ser obrigados a aportar e não há como garantir que, após a realização de tal aporte, o fundo passará a gerar alguma rentabilidade aos cotistas.
- XL. Riscos relativos ao pré-pagamento ou amortização extraordinária dos ativos:** os ativos poderão conter em seus documentos constitutivos cláusulas de pré-pagamento ou amortização extraordinária. Tal situação pode acarretar o desenquadramento da carteira do fundo em relação aos critérios de concentração. Nesta hipótese, poderá haver dificuldades na identificação pelo gestor imobiliário de ativos que estejam de acordo com a política de investimento. Desse modo, o gestor imobiliário poderá não conseguir reinvestir os recursos recebidos com a mesma rentabilidade alvo buscada pelo fundo, o que pode afetar de forma negativa o patrimônio do fundo e a rentabilidade das cotas do fundo, não sendo devida pelo fundo, pelo administrador, pelo gestor imobiliário ou pelo custodiante, todavia, qualquer multa ou penalidade, a qualquer título, em decorrência desse fato.



Notas explicativas da Administração às demonstrações contábeis

Períodos de 09 de julho de 2015 (data da transferência da Administração) a 31 de dezembro de 2015 e 01 de março de 2015 (data de início das atividades) a 08 de julho de 2015

(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

---

- XLII.** **Risco relativo à inexistência de ativos que se enquadrem na política de investimento:** o fundo poderá não dispor de ofertas de ativos e/ou de ativos de liquidez suficientes ou em condições aceitáveis, a critério do gestor imobiliário, que atendam, no momento da aquisição, à política de investimento, de modo que o fundo poderá enfrentar dificuldades para empregar suas disponibilidades de caixa para aquisição de ativos. A ausência de ativos elegíveis para aquisição pelo fundo poderá impactar negativamente a rentabilidade das cotas, em função da impossibilidade de aquisição de ativos a fim de propiciar a rentabilidade alvo das cotas ou ainda, implicar na amortização de principal antecipada das cotas, a critério da Gestor imobiliário.
- XLIII.** **Risco de inexistência de operações de mercado equivalentes para fins de determinação do ágio e/ou deságio aplicável ao preço de aquisição:** nos termos do regulamento, o preço de aquisição dos ativos a serem adquiridos pelo fundo poderá ou não ser composto por um ágio e/ou deságio, observadas as condições de mercado. No entanto, não é possível assegurar que quando da aquisição de determinado ativo existam operações semelhantes no mercado com base nas quais o gestor imobiliário possa determinar o ágio e/ou deságio aplicável ao preço de aquisição. Neste caso, o gestor imobiliário deverá utilizar-se do critério que julgar mais adequado ao caso em questão.
- XLIV.** **Risco relativo ao prazo de duração indeterminado do fundo:** considerando que o Fundo é constituído sob a forma de condomínio fechado, não é permitido o resgate de cotas, salvo na hipótese de liquidação do fundo. Caso os cotistas decidam pelo desinvestimento no fundo, os mesmos terão que alienar suas cotas em mercado secundário, observado que os cotistas poderão enfrentar falta de liquidez na negociação das cotas no mercado secundário ou obter preços reduzidos na venda das cotas.

Notas explicativas da Administração às demonstrações contábeis

Períodos de 09 de julho de 2015 (data da transferência da Administração) a 31 de dezembro de 2015 e 01 de março de 2015 (data de início das atividades) a 08 de julho de 2015

(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

---

- XLIV. Risco decorrente da aquisição de ativos nos termos da resolução nº 2.921:** o fundo poderá adquirir ativos e/ou ativos de liquidez vinculados na forma da Resolução nº 2.921, de 17 de janeiro de 2002 (“resolução nº 2.921”). O recebimento pelo fundo dos recursos devidos pelos devedores dos ativos e/ou ativos de liquidez vinculados nos termos da resolução nº 2.921 estará condicionado ao pagamento pelos devedores/coobrigados das operações ativas vinculadas. Neste caso, portanto, o fundo e, conseqüentemente, os cotistas, correrão o risco dos devedores/coobrigados das operações ativas vinculadas. Não há qualquer garantia do Fundo, da Administradora, do custodiante ou do gestor imobiliário e/ou de qualquer das partes relacionadas do cumprimento das obrigações pelos devedores/coobrigados das operações ativas vinculadas.
- XLV. Risco de vacância e dificuldade de alienação dos ativos.** O fundo poderá não ter sucesso na prospecção de locatários e/ou compradores para os ativos imobiliários, o que poderá reduzir a rentabilidade do fundo, tendo em vista o eventual recebimento de um montante menor de receitas decorrentes de locação, arrendamento, e venda dos ativos imobiliários. Adicionalmente, os custos a serem despendidos com o pagamento de taxas de condomínio e tributos, dentre outras despesas relacionadas aos ativos imobiliários (os quais são atribuídos aos locatários dos imóveis) poderão comprometer a rentabilidade do fundo.
- XLVI. Risco de compartilhamento do controle.** A titularidade dos imóveis poderá ser dividida com terceiros, que podem ter interesses divergentes do fundo. Dessa forma, depende-se da anuência desses investidores para a tomada de decisões significativas que afetem o imóvel. Mencionados terceiros, coproprietários do imóvel, podem ter interesses econômicos diversos, podendo agir de forma contrária à política estratégica e aos objetivos do fundo. Disputas com os coproprietários podem ocasionar litígios judiciais ou arbitrais, o que pode aumentar as despesas do fundo. Além disso, tendo em vista que o controle dos imóveis poderá ser compartilhado com os coproprietários dos imóveis, qualquer despesa, inclusive com relação à custas judiciais, com advogados ou débitos dos imóveis que possa existir será compartilhada entre os coproprietários do imóvel, na fração que detém cada um, respectivamente, porém se esses valores forem elevados, estes gastos poderão culminar em prejuízos aos cotistas.

Notas explicativas da Administração às demonstrações contábeis

Períodos de 09 de julho de 2015 (data da transferência da Administração) a 31 de dezembro de 2015 e 01 de março de 2015 (data de início das atividades) a 08 de julho de 2015

(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

---

- XLVII. Risco de chamadas adicionais de capital e de venda de ativos imobiliários.** Se por qualquer motivo o fundo não tenha caixa excedente disponível para o pagamento de suas obrigações e/ou despesas ou em qualquer hipótese de patrimônio líquido negativo, poderá haver necessidade de venda de ativos imobiliários ou de novos aportes de capital, caso a venda de ativos não seja suficiente, seja em decorrência de deliberação em assembleia geral de cotistas ou na hipótese de patrimônio líquido negativo do fundo. Nestas hipóteses, a rentabilidade do investidor poderá ser impactada.
- XLVIII. Risco de governança.** Não podem votar nas assembleias gerais de cotistas: (a) o administrador e/ou gestor imobiliário; (b) os sócios, diretores e funcionários do administrador e/ou do gestor imobiliário; e (c) empresas ligadas ao administrador e/ou gestor imobiliário, seus sócios, diretores e funcionários, exceto quando forem os únicos cotistas do fundo ou quando houver aquiescência expressa da maioria dos demais cotistas presentes. Tal restrição de voto pode trazer prejuízos às pessoas listadas nas letras “a” a “c”, caso estas decidam adquirir cotas do fundo. Adicionalmente, determinadas matérias que são objeto de assembleia geral de cotistas somente serão deliberadas quando aprovadas por maioria qualificada dos cotistas. Tendo em vista que fundos de investimento imobiliários tendem a possuir número elevado de cotistas, é possível que determinadas matérias fiquem impossibilitadas de aprovação pela ausência de quórum de instalação (quando aplicável) e de votação de tais assembleias. A impossibilidade de deliberação de determinadas matérias pode ensejar, dentre outros, a liquidação antecipada do fundo.
- XLIX. Risco operacional:** os ativos objetos de investimento pelo fundo serão administrados pelo administrador e geridos pelo gestor imobiliário, portanto os resultados do fundo dependerão de uma administração/ gestão adequada, a qual estará sujeita a eventuais riscos operacionais, que caso venham a ocorrer, poderão afetar a rentabilidade dos cotistas.
- L. Riscos relativos à aquisição de imóveis.** No período compreendido entre a aquisição do imóvel e seu registro em nome do fundo, existe risco de esse bem ser onerado para satisfação de dívidas dos antigos proprietários em eventual execução proposta, o que dificultaria a transmissão da propriedade do imóvel ao fundo.

Notas explicativas da Administração às demonstrações contábeis

Períodos de 09 de julho de 2015 (data da transferência da Administração) a 31 de dezembro de 2015 e 01 de março de 2015 (data de início das atividades) a 08 de julho de 2015

(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

---

- LI. **Riscos relacionados à compra a prazo dos imóveis.** No período compreendido entre o pagamento da primeira e da última parcela do imóvel, existe o risco de o fundo, por fatores diversos e de forma não prevista, ter seu fluxo de caixa alterado. Nessa hipótese, o fundo pode vir a não dispor de recursos suficientes para o adimplemento de suas obrigações. Nesta hipótese o administrador e o gestor imobiliário poderão chamar uma assembleia geral de cotistas para deliberar sobre a eventual emissão de novas cotas ou poderão optar pela alienação de ativos imobiliários, entre outros. Referidas medidas podem impactar adversamente a rentabilidade do fundo, bem como gerar redução significativa do valor das cotas do fundo.
- LII. **Riscos relacionados à cessão de recebíveis originados a partir do investimento em ativos imobiliários.** Considerando que o fundo poderá realizar a cessão de recebíveis de ativos para a antecipação de recursos, existe o risco de (i) caso os recursos sejam utilizados para reinvestimento, a renda obtida com a realização de tal aquisição resultar em fluxo de recursos menor do que aquele objeto de cessão, gerando ao fundo diminuição de ganhos, ou (ii) caso o gestor imobiliário decida pela realização de amortização extraordinária das cotas com base nos recursos recebidos, impacto negativo no preço de negociação das cotas, assim como na rentabilidade esperada pelo investidor, que terá seu horizonte de investimento reduzido no que diz respeito à parcela amortizada.
- LIII. **Propriedade das cotas.** Apesar de a carteira do fundo ser composta predominantemente por imóveis, a propriedade das cotas não confere aos cotistas propriedade direta sobre os imóveis, ou seja, o cotista não poderá exercer qualquer direito real sobre os imóveis e empreendimentos integrantes do patrimônio do fundo. Por outro lado, o cotista não responde pessoalmente por qualquer obrigação legal ou contratual relativa aos imóveis e empreendimentos integrantes da carteira do fundo ou do administrador, salvo quanto à obrigação de pagamento das cotas subscritas.
- LIV. **Inexistência de ativo específico.** O fundo não possui um imóvel ou ativo específico, sendo, portanto, de política de investimento genérica. O gestor imobiliário poderá não encontrar ativos atrativos dentro do perfil a que se propõe.

Notas explicativas da Administração às demonstrações contábeis

Períodos de 09 de julho de 2015 (data da transferência da Administração) a 31 de dezembro de 2015 e 01 de março de 2015 (data de início das atividades) a 08 de julho de 2015

(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

---

- LV. **Cobrança dos ativos, possibilidade de aporte adicional pelos cotistas e possibilidade de perda do capital investido.** Os custos incorridos com os procedimentos necessários à cobrança dos ativos integrantes da carteira do fundo e à salvaguarda dos direitos, interesses e prerrogativas dos cotistas são de responsabilidade do fundo, devendo ser suportados até o limite total de seu patrimônio líquido, sempre observado o que vier a ser deliberado pelos cotistas reunidos em assembleia geral de cotistas. O fundo somente poderá adotar e/ou manter os procedimentos judiciais ou extrajudiciais de cobrança de tais ativos, uma vez ultrapassado o limite de seu patrimônio líquido, caso os titulares das cotas aportem os valores adicionais necessários para a sua adoção e/ou manutenção. Dessa forma, havendo necessidade de cobrança judicial ou extrajudicial dos ativos, os cotistas poderão ser solicitados a aportar recursos ao fundo para assegurar a adoção e manutenção das medidas cabíveis para a salvaguarda de seus interesses. Nenhuma medida judicial ou extrajudicial será iniciada ou mantida pelo administrador antes do recebimento integral do aporte acima referido e da assunção pelos cotistas do compromisso de prover os recursos necessários ao pagamento da verba de sucumbência, caso o fundo venha a ser condenado. O administrador, o gestor imobiliário, o custodiante e/ou qualquer de suas afiliadas não são responsáveis, em conjunto ou isoladamente, pela adoção ou manutenção dos referidos procedimentos e por eventuais danos ou prejuízos, de qualquer natureza, sofridos pelo fundo e pelos cotistas em decorrência da não propositura (ou prosseguimento) de medidas judiciais ou extrajudiciais necessárias à salvaguarda de seus direitos, garantias e prerrogativas, caso os cotistas deixem de aportar os recursos necessários para tanto, nos termos do regulamento. Consequentemente, conforme descrito no fator de risco denominado “riscos relacionados à liquidez e à descontinuidade do investimento” do item “i”, acima, o fundo poderá não dispor de recursos suficientes para efetuar a amortização e, conforme o caso, o resgate, em moeda corrente nacional, de suas cotas, havendo, portanto, a possibilidade de os cotistas até mesmo perderem, total ou parcialmente, o respectivo capital investido.

Notas explicativas da Administração às demonstrações contábeis

Períodos de 09 de julho de 2015 (data da transferência da Administração) a 31 de dezembro de 2015 e 01 de março de 2015 (data de início das atividades) a 08 de julho de 2015

(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

---

- LVI. Riscos de não realização do investimento.** Não há garantias de que os investimentos pretendidos pelo fundo estejam disponíveis no momento e em quantidade convenientes ou desejáveis à satisfação de sua política de investimentos, o que pode resultar em investimentos menores ou mesmo na não realização destes investimentos. A não realização de investimentos ou a realização desses investimentos em valor inferior ao pretendido pelo fundo, considerando os custos do fundo, dentre os quais a taxa de administração, poderá afetar negativamente os resultados da carteira e o valor da cota.
- LVII. Outros riscos exógenos ao controle do administrador e do gestor imobiliário.** O fundo também poderá estar sujeito a outros riscos advindos de motivos alheios ou exógenos ao controle do administrador e gestor imobiliário, tais como moratórias, mudança nas regras aplicáveis aos seus ativos, mudanças impostas aos ativos de liquidez integrantes da carteira do fundo e alteração na política monetária, os quais, caso materializados, poderão causar impacto negativo sobre os ativos do fundo e o valor de suas cotas.
- LVIII. Risco relativo à ausência de novos investimentos.** Os cotistas estão sujeitos ao risco decorrente da não existência de oportunidades de investimentos para o fundo, hipótese em que os recursos do fundo permanecerão aplicados em ativos de liquidez, nos termos previstos no regulamento.
- LIX. Risco relativo à não substituição do administrador, gestor imobiliário ou custodiante.** Durante a vigência do fundo, o administrador, gestor imobiliário ou custodiante, poderão sofrer pedido ou decretação de recuperação judicial ou extrajudicial ou falência, bem como ser descredenciados, destituídos ou renunciarem às suas funções, hipóteses em que a sua substituição deverá ocorrer de acordo com os prazos e procedimentos previstos no regulamento. Caso tal substituição não aconteça, o fundo será liquidado antecipadamente, o que pode acarretar perdas patrimoniais ao fundo e aos cotistas.

Notas explicativas da Administração às demonstrações contábeis

Períodos de 09 de julho de 2015 (data da transferência da Administração) a 31 de dezembro de 2015 e 01 de março de 2015 (data de início das atividades) a 08 de julho de 2015

(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

---

- LX. Certas atividades do fundo e/ou dos futuros locatários dos ativos imobiliários estão ou poderão estar sujeitas a uma extensa regulamentação, o que pode implicar em aumento de custo e limitar a estratégia do fundo. O setor imobiliário brasileiro está sujeito a uma extensa regulamentação expedida por diversas autoridades federais, estaduais e municipais, que afetam as atividades de aquisição, incorporação imobiliária, locação, construção e reforma de imóveis. Dessa forma, a aquisição e exploração de determinados ativos imobiliários pelo fundo pode estar condicionada à obtenção de licenças específicas, aprovação de autoridades governamentais, limitações relacionadas a edificações, regras de zoneamento e a leis e regulamentos para proteção ao consumidor. Neste contexto, as referidas leis e regulamentos atualmente existentes ou que venham a ser criados a partir desta data poderão vir a afetar adversamente as atividades do fundo e a sua rentabilidade. Além disso, as operações do fundo e/ou dos futuros locatários também estão sujeitas a leis e regulamentos ambientais federais, estaduais e municipais, que podem acarretar atrasos e fazer com que o fundo incorra em custos significativos para cumpri-las, assim como proibir ou restringir severamente as atividades de incorporação, construção e/ou reforma em regiões ou áreas ambientalmente sensíveis, bem como as atividades que venham a ser desenvolvidas pelos locatários nos imóveis. O eventual descumprimento de leis e regulamentos ambientais por parte do fundo e/ou por parte dos locatários também pode acarretar a imposição de sanções administrativas e criminais ao fundo ou aos veículos a serem eventualmente utilizados pelo fundo para este fim, independentemente da obrigação de reparar ou indenizar os danos causados ao meio ambiente e a terceiros afetados. As leis e regulamentos que regem o setor imobiliário brasileiro, assim como as leis e regulamentos ambientais, tendem a se tornar mais restritivas, sendo que qualquer aumento de restrições pode afetar adversamente as atividades do fundo e a sua rentabilidade. Adicionalmente, existe a possibilidade de as leis de zoneamento urbano e proteção ambiental serem alteradas após a aquisição de um imóvel, o que poderá trazer atrasos e modificações ao objetivo comercial inicialmente projetado, resultando em um efeito adverso para os negócios do fundo e resultados estimados.

Notas explicativas da Administração às demonstrações contábeis

Períodos de 09 de julho de 2015 (data da transferência da Administração) a 31 de dezembro de 2015 e 01 de março de 2015 (data de início das atividades) a 08 de julho de 2015

(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

---

- LXI. **Risco de o fundo não ser constituído:** existe a possibilidade de o fundo vir a não ser constituído, caso não seja subscrito o montante de cotas equivalente ao patrimônio mínimo inicial de R\$ 50.000.000,00 (cinquenta milhões de reais), objeto da colocação parcial prevista no suplemento no regulamento. Assim, caso o patrimônio mínimo não seja atingido, o administrador irá ratear, na proporção das cotas subscritas e integralizadas, entre os subscritores que tiverem integralizado suas cotas, os recursos financeiros captados pelo fundo na referida emissão e os rendimentos líquidos auferidos pelas aplicações em renda fixa realizadas no período, deduzidos os tributos incidentes.

**Demais riscos**

- LXII. **Demais riscos.** O fundo está sujeito a outros fatores de risco, cuja descrição encontra-se contemplada nos prospectos de cada uma das ofertas públicas de distribuição de cotas do fundo. Não obstante, o fundo também poderá estar sujeito a outros riscos advindos de motivos alheios ou exógenos, tais como moratória, guerras, revoluções, mudanças nas regras aplicáveis aos ativos de liquidez, mudanças impostas aos ativos de liquidez integrantes da carteira, alteração na política econômica e decisões judiciais.

## 7. Política de distribuição dos resultados

O Fundo distribui aos seus cotistas, no mínimo 95% dos resultados auferidos, apurados segundo o regime de caixa, com base em balanços semestrais encerrados em 30 junho e 31 de dezembro de cada ano. O resultado auferido num determinado período é distribuído aos Cotistas, mensalmente, até o 20º (vigésimo 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 terá a destinação que lhe der a Assembleia Geral de Cotistas, com base em proposta e justificativa apresentada pela Administradora.

Em 31 de dezembro de 2015, o Fundo distribuiu o montante de R\$ 1.368 como rendimento aos cotistas.



Notas explicativas da Administração às demonstrações contábeis  
Períodos de 09 de julho de 2015 (data da transferência da Administração) a 31 de dezembro de 2015 e 01 de março de 2015 (data de início das atividades) a 08 de julho de 2015  
(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

---

## 8. Patrimônio líquido

### Cotas de investimento

O início do funcionamento do Fundo ficará condicionado à subscrição de Cotas que representem no mínimo R\$ 50.000 (“Patrimônio mínimo”).

Em 31 de dezembro de 2015, foi integralizado ao Fundo 186.234 cotas no montante total de R\$18.250.

### Patrimônio líquido do Fundo

O Patrimônio líquido do Fundo em 31 de dezembro de 2015 era de R\$15.157, correspondendo a R\$186.234 cotas com o valor unitário de R\$81,390194 cada.

## 9. Condições para emissão, amortização e resgate de cotas

Primeira Emissão: As Cotas da Primeira Emissão serão objeto de oferta pública com esforços restritos, nos termos da Instrução CVM nº 476.

As despesas relacionadas ao registro da Oferta serão consideradas como encargos do Fundo, nos termos da regulamentação aplicável e do disposto no Capítulo XII do Regulamento.

Foram gastos com emissão de cotas o montante de R\$229.

Amortização: As Cotas poderão ser amortizadas a qualquer momento, mediante decisão da Assembleia Geral de Cotistas, proporcionalmente ao montante que o valor de cada Cota representa relativamente ao patrimônio líquido do Fundo, sempre que houver desinvestimentos, de acordo com o procedimento que venha a ser estabelecido na Assembleia Geral de Cotistas e desde que tais recursos não venham a ser reinvestidos, na forma prevista no Regulamento.

Foram amortizados até 31 de dezembro de 2015 o montante de R\$ 5.134.

Resgate: Não é permitido o resgate das Cotas, salvo na hipótese de eventual liquidação do Fundo, deliberada pela Assembleia Geral de Cotistas.

Notas explicativas da Administração às demonstrações contábeis  
Períodos de 09 de julho de 2015 (data da transferência da Administração) a 31 de dezembro de 2015 e 01 de março de 2015 (data de início das atividades) a 08 de julho de 2015  
(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

---

## 10. Negociação das cotas

As Cotas serão admitidas à negociação no mercado de bolsa ou de balcão organizado administrado e operacionalizado pela BM&FBOVESPA. Os Cotistas poderão aprovar a negociação das Cotas em outros mercados de bolsa ou balcão organizado, mediante a deliberação e aprovação de Cotistas representando a maioria das Cotas presentes em Assembleia Geral de Cotistas.

## 11. Rentabilidade

A rentabilidade percentual média do Fundo (apurada considerando-se o resultado do período sobre a quantidade média ponderada de cotas integralizadas existentes) no período findo em 31 de dezembro de 2015 foi de 21,55%.

## 12. Encargos debitados ao Fundo

	Período de 09/07/2015 a 31/12/2015	Percentu al sobre PL	Período de 01/03/2015 a 08/07/2015	Percentu al sobre PL
Despesa de taxa de administração	89	1%	229	(266)%
Despesa de taxa de gestão	38	0%	-	0%
Despesa de taxa de performance	426	3%	-	0%
Taxa da CVM	5	0%	-	0%
Prestação de serviços	824	5%	-	0%
Despesas de manutenção e conservação	440	3%	-	0%
Outras despesas administrativas	446	3%	2	-2%
<b>Total de despesas</b>	<b>2.268</b>	<b>15%</b>	<b>231</b>	<b>(269)%</b>

Percentual calculado sobre o patrimônio líquido no período findo em 31 de dezembro de 2015, no valor de R\$ 15.157.

## 13. Serviços de tesouraria, escrituração e custódia

Os serviços de controladoria, custódia e escrituração do Fundo são prestados pelo Planner Corretora de Valores S.A.

Notas explicativas da Administração às demonstrações contábeis  
Períodos de 09 de julho de 2015 (data da transferência da Administração) a 31 de dezembro de 2015 e 01 de março de 2015 (data de início das atividades) a 08 de julho de 2015  
(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

---

#### **14. Serviços de gestão**

A gestão dos Ativos Imobiliários do Fundo será exercida pela Benx Gestão de Investimentos Ltda., inscrita no CNPJ/MF sob o n° 18.259.351/0001-87, com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Av. Cardoso de Melo, 1.340, 6° Andar, CEP 04548-004 (“Gestor Imobiliário”).

#### **15. Partes relacionadas**

Em 31 de dezembro de 2015, o Fundo não possuía saldo com a parte relacionada Planner Corretora de Valores S.A. - Administração, além da taxa de administração mencionada na nota explicativa n° 5, com saldo a pagar no montante de R\$ 48 e taxa de performance no montante de R\$ 426.

#### **16. Demandas judiciais**

Não há registro de demandas judiciais ou extrajudiciais, quer na defesa dos direitos dos cotistas, quer desses contra a administração do Fundo.

#### **17. Tributação**

O Fundo, conforme legislação em vigor é isento de impostos, inclusive de imposto de renda, que só incide sobre as receitas de aplicações financeiras de acordo com o artigo 28 da Instrução Normativa RFB 1022 de 5 de abril de 2010, parcialmente compensáveis quando da distribuição de rendimentos aos cotistas, que estão sujeitos à incidência do Imposto de Renda Retido na Fonte - IRRF à alíquota de 20%.

De acordo com artigo n° 32 da referida Instrução Normativa, 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 ficam isentos de imposto de renda recolhidos na fonte e declaração de ajuste anual das pessoas físicas, limitadas pelos dispositivos da legislação em vigor.

Além disso, de acordo com o artigo 68 da Instrução Normativa RFB 1022/10, os rendimentos de cotas detidas por cotistas localizados em paraíso fiscal são tributados em 20% e para cotistas não residentes em paraíso fiscal em 15%.

Notas explicativas da Administração às demonstrações contábeis  
Períodos de 09 de julho de 2015 (data da transferência da Administração) a 31 de dezembro de 2015 e 01 de março de 2015 (data de início das atividades) a 08 de julho de 2015  
(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

---

#### 18. Prestação de outros serviços e política de independência do auditor

Em atendimento à Instrução CVM nº 381/2003, informamos que o Fundo contratou os auditores independentes somente para a prestação de serviços de auditoria das demonstrações contábeis, não ocorrendo à prestação de qualquer outro tipo de serviço.

#### 19. Eventos subsequentes

Não ocorreram eventos subsequentes após a data de encerramento do período findo em 31 de dezembro de 2015.

---

Planner Corretora de Valores S.A.  
Administrador

---

Reinaldo Dantas  
Contador CT-CRC 1SP110330/O-6



**Relatório do Administrador – Exercício findo em dezembro de 2015**  
**FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO BENX PROPERTIES - FII**  
**CNPJ nº 21.408.063/0001-51**

Em conformidade com o Art. 39 da Instrução CVM nº 472, de 31 de outubro de 2008, apresentamos o relatório do administrador do **FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO BENX PROPERTIES - FII**

I – Objetivo do Fundo.

*O Fundo tem por objetivo fundamental investir, direta ou indiretamente, em imóveis e empreendimentos imobiliários comerciais com qualquer destinação exclusivamente para locação, localizados preponderantemente nos Estados de São Paulo e do Rio de Janeiro, podendo, no entanto, investir em diferentes regiões do Brasil, assim como em outros ativos e ativos de liquidez.*

II – Informações, acompanhadas das premissas e fundamentos utilizados em sua elaboração, sobre:

a) Conjuntura Econômica e Perspectivas;

*O ano de 2015 iniciou carregado de desafios para a economia brasileira que já vinha de um cenário de desaceleração no ritmo da atividade já no final de 2014. O que vimos na primeira metade do ano foi uma deterioração dos indicadores da economia com pressão inflacionária, taxas de juros em constante elevação, aumento da taxa de desemprego, etc, o que vem aumentando o descrédito na capacidade do governo em alcançar as metas do ajuste fiscal apresentadas à população brasileira no primeiro trimestre deste ano.*

*O programa de ajuste fiscal do governo, apresentado como uma alternativa para a crise já instalada acaba de ser revisado para baixo, uma sinalização de que o próprio governo não trabalha com o sucesso de suas propostas. Na semana passada, a decisão do governo de reduzir a meta fiscal para este ano e os três próximos períodos, para 1,1% para 0,15% do PIB de 2015, é uma indicação de que o plano inicial já ficou para trás.*

*O agravamento da crise econômica acompanhado pelo embate político que ficou mais tenso nas últimas semanas, somado aos desdobramentos da operação Lava Jato, que além de uma crise moral impede qualquer avanço nas decisões que realmente interessam à população, deverá continuar pesando nesta segunda metade deste ano. Esta situação pode ser agravada por outro componente que é a avaliação da nota do país pelas empresas de rating que sinalizam com o rebaixamento do Brasil e com ameaça ao seu grau de investimento, neste caso com menor probabilidade.*

*As projeções macroeconômicas (Pesquisa Focus) mostram revisões das metas de inflação (IPCA) para o ano, já considerando uma taxa de 9,23% para o final de 2015 e 5,4% para 2016.*

*Para o PIB, as projeções de queda vêm sendo revisadas para baixo, já sendo considerada uma retração de 1,76% para este ano e um ligeiro crescimento para o ano que vem de apenas 0,20%.*

*A taxa de câmbio por sua vez vem subindo nos últimos dias de forma mais acentuada exatamente pelo maior risco provocado pelos acontecimentos recentes na economia e na área política. Para 2015 a taxa de câmbio projetada subiu para R\$ 3,25 e para 2016 acabou segue mantida em R\$ 3,40.*

Olhando para outra base de indicadores macroeconômicos projetados, (ver tabela a seguir) o sentimento de pessimismo é o mesmo em relação à qualidade dos números de nossa economia.

INDICADORES		2013	2014	2015E	2016E
<b>Crescimento Econômico</b>					
PIB	RS bilhões	5.158	5.517	5.781	6.267
PIB	US\$ bilhões (1)	2.391	2.345	1.882	1.923
Crescimento do PIB	%	2,7	0,2	-1,5	0,5
PIB Agropecuária	Var. %	7,1	0,4	1,8	1,6
PIB Indústria	Var. %	1,7	-1,2	-3,1	0,2
PIB Serviços	Var. %	2,5	0,7	-0,9	0,9
Consumo Privado	%	2,9	0,9	-1,0	0,8
Consumo do Governo	%	2,2	1,4	-0,7	1,6
Investimentos	%	6,0	-4,3	-8,3	0,3
<b>Mercado de Trabalho (PME-IBGE)</b>					
FEA	Milhares	24.433	24.263	24.505	24.676
População Ocupada	Milhares	23.116	23.087	22.902	22.811
Taxa de desemprego MP (*)	%	5,4	4,8	6,5	7,6
Rendimento Médio Real	Em R\$ ctes	1.774	1.792	1.774	1.752
<b>Câmbio, Juro e Inflação</b>					
Taxa de Câmbio - FP (*)	RS/US\$	2,34	2,64	3,15	3,35
Taxa de Câmbio Média - MP (*)	RS/US\$	2,16	2,35	3,07	3,26
Taxa de Câmbio Real - MP (*)	2008=100	96,8	103,0	113,9	117,3
Taxa de Câmbio Real - MP (*)	Var. %	5,2	6,5	10,8	3,0
Inflação (IPCA) (4)	Var. % anualizada	5,9	6,4	9,0	5,4
Líves	Var. % anualizada	7,29	6,8	7,0	5,2
Administados	Var. % anualizada	1,54	5,3	15,2	6,2
Inflação (IGP-M) (4)	Var. % anualizada	5,5	3,7	7,8	5,8
Juro Nominal (Selic) - FP (*)	Var. % anualizada	10,00	11,75	14,00	11,00
Juro Nominal (Selic) (4)	Var. % anualizada	8,22	10,90	13,16	12,69
Juro Real (Selic/IPCA)	Var. % anualizada	2,18	4,23	3,80	6,88
TJLP	Var. % anualizada	5,00	5,00	7,00	6,00
TR	Var. % anualizada	0,19	0,86	2,00	2,61
BMBI - FP (*)	Pontos de Porcentagem	238	265	300	300
<b>Balanco de Pagamentos</b>					
Exportações	US\$ Bilhões	242,2	225,1	196,1	212,0
Importações	US\$ Bilhões	239,6	229,0	187,0	197,0
Superávit da Balança Comercial	US\$ Bilhões	2,6	-3,9	11,1	15,1

Elaboração: MCM Consultores Ass. ocidos.

Projeções em vermelho

(\*) MP- média anual; FP- Taxa média de dezembro.

(1) dados em RS correntes convertidos pela taxa média de câmbio; (2) em RS de 2005; (3) consumo privado, consumo do governo e investimentos (incluindo variação de estoques) e na variação de 2005 não está incluso o consumo do ISFLSF (4) acumuladas no período; (5) exportações somadas às importações.

Com base neste cenário desafiador para nossa economia, temos que levar em consideração os riscos presentes na atividade dos principais setores (indústria, comércio, serviços, etc).

No caso específico demos atenção ao setor imobiliário que vem passando por uma forte retração no ritmo de negócios, com poucos lançamentos, dificuldade de vendas, aumento substancial no número de cancelamentos e distratos e conseqüente pressão sobre as margens das incorporadoras.



Este quadro não deverá se alterar até o final deste ano, ou seja, a decisão das empresas em realizar estoques de produtos acabados e em construção para aliviar a pressão sobre o caixa e ainda honrar os vencimentos de empréstimos, deverá fazer parte do discurso das companhias por mais um tempo. O fantasma do desemprego e os altos preços dos imóveis somados às restrições ao crédito imobiliário é outro agravante para o setor.

**Perspectivas:** Se o ano de 2015 já foi minguido em termos de lançamentos imobiliários, pelo menos no primeiro semestre de 2016 o cenário deverá permanecer o mesmo. As empresas seguem bastante seletivas quanto à decisão de novos lançamentos em razão do cenário pessimista para a economia neste ano.

Desde o ano passado o foco das incorporadoras tem sido a realização da venda de estoques de imóveis prontos ou em fase de execução e isto deverá continuar em 2016. Este esforço de venda passa também por uma oferta de melhores condições para negociação com os compradores, via promoções e feirões de imóveis.

A piora da economia brasileira trouxe junto o aumento do custo de construção e pegou boa parte das incorporadoras com nível de endividamento elevado e geração de caixa negativa. O elevado endividamento acumulado por algumas das principais incorporadoras do Brasil, num momento em que a demanda segue fraca é sem dúvida uma das maiores preocupações desde o ano passado. Em alguns casos o cronograma de amortização de financiamento coloca ainda maior pressão sobre estas empresas, em razão do descasamento com o fluxo de caixa.

A desaceleração do setor ganhou outros componentes como a redução na velocidade de vendas sobre a oferta (VSO), atrasos de obras com multas para algumas incorporadoras, aumento no cancelamento de contratos e distratos, etc. Com isso, os estoques de imóveis em construção e também as concluídas aumentou significativamente nas carteiras das empresas.

Embora algumas incorporadoras afirmem que os preços não vinham recuando, houve de fato uma redução nos preços de imóveis em termos reais e as margens ficaram ainda mais apertadas.

O Produto Interno Bruto (PIB) brasileiro recuou 1,7% no terceiro trimestre em relação ao segundo deste ano, informou mais cedo o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE). Na comparação com o terceiro trimestre de 2014, o PIB caiu 4,5%. Já a atividade econômica da construção civil teve retração de 0,5% na base trimestral e de 6,3% frente aos iguais três meses do ano passado.

Os dados mais recentes divulgados pela Associação Brasileira das Entidades de Crédito Imobiliário e Poupança (Abecip) para o financiamento imobiliário com recursos da caderneta de poupança até novembro, mostram uma queda contínua em quantidade e valores a partir do mês de agosto de 2015. O número de unidades financiadas em 11 meses caiu de 488,7 mil unidades em 2014 para 319,6 mil unidades em 2015. Em termos de valor financiado redução foi de 30,7%, passando de R\$ 102,2 bilhões para R\$ 70,8 bilhões nos 11 meses de 2015.

As maiores dificuldades de acesso ao crédito e a redução da capacidade de pagamento dos pretendentes a imóveis deverá continuar impondo limitação para a retomada do crescimento do setor.

- b) O valor de mercado dos ativos integrantes do patrimônio do fundo, com base na última análise técnica disponível, especialmente realizada para esse fim, em observância de critérios que devem estar devidamente indicados no relatório.

Ativos	Valor de Mercado em R\$
Cotas de Fundo	-
EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS	15.485.960,00



III – Relação das obrigações contraídas no período.

Descrições dos encargos no Período	Valores em Milhares
Despesa de taxa de administração	R\$ 318
Despesa de taxa de gestão	R\$ 38
Despesa de taxa de performance	R\$ 426
Taxa da CVM	R\$ 5.006
Prestação de serviços	R\$ 824
Despesas de manutenção e conservação	R\$ 440
Outras despesas administrativas	R\$ 478

IV – Movimentação do Patrimônio Líquido no exercício.

Data	Patrimônio Líquido R\$ Milhares	Quantidade de Cotas	Valor da Cota R\$
Saldo 31 de Dezembro de 2015	15.157.630,72	186.234,11	81,39019420

V – O valor patrimonial da cota.

Mês	Patrimônio Líquido R\$ Milhares	Quantidade de Cotas	Valor da Cota - R\$
Dezembro de 2015	15.157.630,72	186.234,11	81,39019420

VI. Agradecimentos

*Estamos à disposição para eventuais esclarecimentos, bem como gostaríamos de agradecer aos Senhores Cotistas a confiança e preferência aqui depositada.*

Planner Corretora de Valores S.A.