

UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARANÁ

MAICON GIANEZINI SESCATO

**FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO (F.I.I.) NO BRASIL: SUA
PERFORMANCE E COMPARATIVO COM FUNDO DE INVESTIMENTO EM
DEBÊNTURES DE INFRAESTRUTURA INCENTIVADO, SOB A ÓTICA DO
RENDIMENTO ISENTO DE IMPOSTO DE RENDA**

CURITIBA

2018

MAICON GIANEZINI SESCATO

**FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO (F.I.I.) NO BRASIL: SUA
PERFORMANCE E COMPARATIVO COM FUNDO DE INVESTIMENTO EM
DEBÊNTURES DE INFRAESTRUTURA INCENTIVADO, SOB A ÓTICA DO
RENDIMENTO ISENTO DE IMPOSTO DE RENDA**

Monografia apresentada ao programa do Curso de Pós-Graduação do Departamento de Ciências Contábeis do setor de Ciências Sociais Aplicadas da Universidade Federal do Paraná, como requisito para obtenção do Título de Especialista em Contabilidade e Finanças.

Prof. MSc. Luiz Carlos de Souza

CURITIBA

2018

Dedico este trabalho em primeiro plano a Deus e a todas as pessoas que contribuíram de forma direta ou indiretamente para a produção deste projeto acadêmico.

“O ganho é transitório e incerto; mas, durante a vida,
a despesa é constante e certa”

Benjamin Franklin

RESUMO

Esta monografia tem por finalidade apresentar a definição e as características que norteiam os Fundos de Investimento Imobiliário no Brasil - FII, conhecidos, também como, FII no Brasil. Será explanado sobre o histórico e origem desses fundos no âmbito nacional, legislação aplicável, funcionamento operacional, como, também, aspectos contábeis, financeiros e tributários. Numa economia cada vez mais globalizada, é natural que existam muitas alternativas de investimentos. Nesse sentido, os Fundo de Investimento em Debêntures de Infraestrutura Incentivado, tornam-se uma opção de investimento, geralmente lastreados por ativos que derivam de diversos tipos de dívida de empresas, inclusive do BNDES. Tendo uma carteira muito pulverizada, o que diminui seu risco de crédito, beneficiando uma atrativa taxa de rentabilidade mensal, isenta de imposto de renda aos investidores. Dessa forma, colocando os FII's como principais concorrentes, desses fundos no que tange rentabilidade isenta de Imposto de Renda. Com isso, a indústria de fundos de investimentos, precisa ter expertise cada vez mais atualizada, a fim de assegurar uma taxa de rentabilidade cada vez mais vantajada ao público investidor, obtendo-se, então, captação necessária para novos produtos inclusive.

Palavras-chave: Fundo de Investimento. FII's. Imposto de Renda. Rentabilidade.

ABSTRACT

This monograph aims to present the definition and the characteristics that guide the real Estate Investment Funds in Brazil - real estate Funds, known also as, real estate Funds in Brazil. It will be explained about the history and origin of these funds at the national level, applicable legislation and operational functioning, as, also, aspects of accounting, financial and tax. In an increasingly globalized economy, it is natural that there are many alternative investments. In this sense, the Funds Investment in Debentures Infrastructure Encouraged, become an option of investment, typically backed by assets that derive from different types of debt of companies, including BNDES. Having a portfolio too thin, which decreases your credit risk, benefitting from an attractive rate of return monthly, tax-exempt income to investors. In this way, by placing the Funds main competitors, such funds in respect of yield, Tax-exempt Income. With this, the fund industry investment, need to have to expertise each and every time more updated, in order to ensure a rate of return each time more very to the investor public, obtaining, then, funding required for new products including.

Keywords: Real State Funds. Funds Investment. Return. Tax-exempt Income.

LISTA DE SIGLAS

ANBIMA - Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais

BACEN/BC - Banco Central do Brasil

BNDES - Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social

CCL - Capital Circulante Líquido ou Capital de Giro

B3 (BM&F BOVESPA) - Bolsa de Valores de São Paulo

CETIP - Central de Custódia e de Liquidação Financeira de Títulos

CDG - Capital de Giro

CDI – Certificado de Depósito Interbancário

COPOM - Comitê de Política Monetária

CMN - Conselho Monetário Nacional

COAF - Conselho de Controle de Atividades Financeiras

COE – Certificado de Operações Estruturadas

CVM - Comissão de Valores Mobiliários

CRI - Certificados de Recebíveis Imobiliários

CCTVM – Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários

DEBÊNTURE - É um título de dívida que gera um direito de crédito ao investidor

FIDC - Fundo de Investimentos em Direitos Creditórios

FIC – Fundo de Investimentos em Cotas

FIM – Fundo de Investimentos em Multimercados

FII – Fundos de Investimentos Imobiliários

FGV - Fundação Getúlio Vargas

FGC – Fundo Garantidor de Créditos

IBCPF - Instituto Brasileiro de Certificação de Profissionais Financeiros

IBEF - Instituto Brasileiro de Executivos de Finanças

IBGE - Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística

ITBI - Imposto Inter Vivos, Sobre Transmissão Ou Cessão De Bens Imóveis Por Ato Oneroso

IRRF – Imposto de Renda Retido na Fonte

PL - Patrimônio Líquido

UFPR - Universidade Federal do Paraná

LISTA DE FIGURAS

FIGURA 1 - RENTABILIDADE ANOS 2016 E 2017 FII – FEXC11	34
FIGURA 2 - RENDA FIXA – CALCULADORA DI – CETIP ANO 2016.....	35
FIGURA 3 - RENDA FIXA – CALCULADORA DI – CETIP ANO 2017	36
FIGURA 4 - DEMONSTRAÇÃO DE DESEMPENHO DO FUNDO DE INVESTIMENTO: CA INDOSUEZ INFRAESTRUTURA INCENTIVADO CRÉDITO PRIVADO FIC DE FIM - 2016 2017	37

LISTA DE QUADROS

QUADRO 1 - COMPARATIVO DE AQUISIÇÕES ENTRE IMÓVEIS E FUNDOS IMOBILIÁRIOS – PRÓS E CONTRAS DOS INVESTIMENTOS	21
QUADRO 2 - RANKING DE ADMINISTRAÇÃO DE FUNDOS DE INVESTIMENTO	27
QUADRO 3 - RANKING DE GESTÃO DE FUNDOS DE INVESTIMENTO.....	28
QUADRO 4 - COMPARATIVO DE RENTABILIDADE ENTRE O FII BTG PACTUAL FUNDO DE CRI: FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FEXC11, O FUNDO: CA INDOSUEZ INFRAESTRUTURA INCENTIVADO CRÉDITO PRIVADO FIC DE FIM E A RENTABILIDADE DE 100% DO CDI.....	38
QUADRO 5 - FII'S LISTADOS NA B3.....	41

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	11
2 JUSTIFICATIVA	12
3 OBJETIVOS	13
3.1 OBJETIVO GERAL	13
3.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS	13
4 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA	14
4.1 INVESTIMENTOS FINANCEIROS NO BRASIL – FII’s	14
4.1.1 Instrumentos de Investimento	15
4.1.2 Origem dos FII’s no Brasil	16
4.1.3 Debentures de Infraestrutura.....	17
4.1.4 Private Equity	17
4.1.5 Fundo de Investimento Imobiliário.....	18
4.2 CONSTITUIÇÃO DO FII.....	20
4.2.1 Estrutura do FII.....	21
4.2.2 Vantagens	22
4.2.3 Perfil do Investidor.....	23
4.3 FATORES DE RISCO	23
4.4 PERSPECTIVAS PARA O MERCADO DE FII NO BRASIL	25
4.5 REAL STATE	25
4.6 OUTROS ATIVOS IMOBILIÁRIOS ISENTOS DE IMPOSTO DE RENDA	26
4.7 ADMINISTRADOR E GESTOR DO FUNDO.....	27
4.7.1 Auditoria externa	30
4.7.2 Direito dos Cotistas	30
4.7.3 Taxas.....	31
4.8 PATRIMÔNIO DO FUNDO.....	32
4.9 RENDIMENTO MÉDIO DO FUNDO.....	33
4.10 RESGATE E NEGOCIAÇÃO DAS COTAS	38
4.11 TRIBUTAÇÃO	39
4.12 FUNÇÕES DA CVM.....	39
4.13 FUNDOS DE INVESTIMENTOS IMOBILIÁRIOS EXISTENTES.....	41
4.14 RATING DOS FUNDOS	44
5 METODOLOGIA DO TRABALHO DE PESQUISA	47

5.1	TIPO DE PESQUISA.....	47
6	CONSIDERAÇÕES FINAIS	48
	REFERÊNCIAS.....	50
	ANEXO 1 - GRÁFICO DE ANÁLISE DE COTAÇÃO ANO DE 2016 PARA O FII - FEXC11.....	52
	ANEXO 2 - GRÁFICO DE ANÁLISE DE COTAÇÃO ANO DE 2017 PARA O FII – FEXC11.....	52
	ANEXO 3 - GRÁFICO DE ANÁLISE DE COTAÇÃO ANO DE 2017 PARA O FII – FEXC11, ENFOQUE DE QUEDA APÓS MUDANÇA DA NOMENCLATURA DO FUNDO E A RÁPIDA RECUPERAÇÃO DO PREÇO	53
	ANEXO 4 - BALANÇO FII – VRTA11	54
	ANEXO 5 - INFORME TRIMESTRAL 3ºT/2017 - FII – VRTA11.....	56

1 INTRODUÇÃO

No momento econômico atual do Brasil, onde a taxa de juros SELIC custando 7,50% ao ano, com os juros em queda, por conta do cenário político majorado pela operação da Polícia Federal Lava-Jato e delações premiadas, envolvendo inclusive o Presidente da República, e inflação já sob controle, os Fundos de Investimento Imobiliário, tornam-se uma excelente alternativa de aplicação financeira, em virtude da ampla pulverização de sua carteira de ativos. Outro fator importante para avaliação de investimentos é a inflação. Conforme dados do IBGE em 20/05/2017 a inflação acumulada neste ano é de apenas 1,10%. Vem dessa forma enviesando o centro da meta para o ano de 2017 estimada em 4,50%, segundo o BACEN. O COPOM a cada 45 dias, realiza a manutenção da SELIC, seja, para alta, baixa ou inalterada. A decisão é muito fundamentada através de estudos econômicos atuais, inclusive do relatório FOCUS, divulgado periodicamente pelo BACEN.

Nota-se no mercado interno muitas ofertas públicas iniciais e secundárias do produto F.I.I. abrindo-se desta forma maior concorrência aos gestores, administradores desse tipo de produto financeiro no país, que cada vez mais propiciará ao público investidor um maior portfólio desses produtos.

2 JUSTIFICATIVA

De acordo com Cerbasi (2008, p. 252), “Por meio de Fundos de Investimento Imobiliário (FIIs), o investidor se torna um dos donos de um grande empreendimento ou de vários empreendimentos, pela aquisição de cotas do fundo, com uma rentabilidade mensal creditada em conta-corrente”.

No Brasil, já existe uma ampla variedade de fundos imobiliários, nos mais diversos ramos de atividade, tais, como Hospitais, Shopping Centers e condomínios comerciais. No entanto, há também os chamados Fundos de Investimento em Direitos Creditórios, que têm por objetivo primordial o investimento em empreendimentos imobiliários, por meio da aquisição dos seguintes ativos (“Ativos-Alvo”), ou de direitos a ele relativos: (a) letras hipotecárias (“LH”); (b) letras de crédito imobiliário (“LCI”); (c) certificados de recebíveis imobiliários (“CRI”).

Por meio de uma corretora de valores, o interessado participante deste mercado e investidor pode se tornar dono de uma pequena fração de um imóvel, sem necessidade de arcar com custos de escritura, registro do imóvel e o ITBI, por exemplo. O ganho com este investimento poderá vir de duas frentes: dos aluguéis que são pagos mensalmente e da valorização da cota do fundo, negociadas na bolsa de valores.

Como há uma previsibilidade de recebimento dos aluguéis, o fundo de investimento imobiliário tem de a ser “conservador”. Outro benefício deste investimento, é a de que se o cotista tiver participação no fundo menor do que 10% o rendimento mensal não será tributado pelo Imposto de Renda, conforme disposto em legislação específica - Isenção de Imposto de Renda para Pessoas Físicas:

A Lei 11.196/05 estendeu os benefícios do inciso III do artigo 3º da Lei 11.033/04, de isenção do Imposto de Renda sobre as distribuições pagas a cotistas Pessoa Física, nas seguintes condições:

- O cotista beneficiado tem que ter menos do que 10% das cotas do Fundo;
- O Fundo tem que ter, no mínimo, 50 cotistas; e
- As cotas do Fundo têm que ser negociadas exclusivamente em Bolsa ou mercado de balcão organizado.

No caso de ganho de capital que o cotista porventura obtiver na venda de cotas, atualmente, qualquer que seja o contribuinte, há tributação á alíquota de 20%.

O quotista estrangeiro será penalizado por IOF caso retorne seu investimento em menos de um ano.

3 OBJETIVOS

3.1 Objetivo Geral

- Demonstrar os diversos tipos de fundos de investimentos imobiliários existentes e em negociação diária no Brasil na B3, sua vantagem tributária e performance;

3.2 Objetivos Específicos

- Identificar as características dos FII's;
- Comparar sua performance com investimentos de semelhante risco no mercado;
- Verificar a viabilidade de investimento em período com comparação a algum benchmark do mercado (CDI, IPCA, IMA).

4 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Eduardo Fortuna menciona que:

Esses fundos pretendem ser um agente formador de poupança estável e de longo prazo. Os recursos captados são utilizados para fins imobiliários, dando liquidez e diluindo riscos do mercado imobiliário, ao mesmo tempo que ajudam a reduzir o preço final da obra, graças à administração de recursos em escala.

Para o investidor é uma aplicação que tem a segurança de um imóvel aliada à liquidez de um título mobiliário. (FORTUNA, 2001 p.332)

4.1 INVESTIMENTOS FINANCEIROS NO BRASIL – FII’s

Os Fundos de Investimento Imobiliário (“FII’s”) são comunhões de recursos captados junto a investidores e destinados a aplicações no setor imobiliário, nos termos da LEI n° 8.668/93, da Lei n° 9.779/99, da Instrução CVM n° 472/08 e demais regras aplicáveis.

Quem admira a estabilidade e segurança proporcionadas pelo investimento em imóveis pode aplicar seus recursos nesta alternativa, mesmo contando com pouco dinheiro para investir. Por meio de Fundos de Investimento Imobiliário (FII’s), o investidor se torna um dos donos de um grande empreendimento ou de vários empreendimentos, pela aquisição de cotas do fundo, com uma rentabilidade mensal creditada em conta-corrente. (CERBASI, 2008).

Há diversos tipos de FII atualmente, e que são negociados diretamente na Bolsa de Valores de São Paulo – B3. Entre eles, destacam-se fundos mais conservadores que tem sua carteira baseada em CRI’s (certificados de recebíveis imobiliários), Hospitais, Shoppings Centers e salas comerciais em grandes edifícios.

FII como o Rio Bravo – FFCI11 possui em seu ativo, vários imóveis:

O objetivo do FII Rio Bravo Renda Corporativa é a realização de investimentos imobiliários de longo prazo, por meio da aquisição e posterior gestão patrimonial de imóveis de natureza comercial, notadamente:

- i. lajes corporativas e conjuntos comerciais nos principais centros urbanos nacionais,
- ii. vagas de garagem relacionadas aos Imóveis investidos de propriedade do Fundo; e
- iii. direitos sobre empreendimentos imobiliários destinados à atividade comercial.

Atualmente, o patrimônio do Fundo é composto dos seguintes imóveis:

São Paulo (SP):

JK FINANCIAL CENTER – 6 andares

JATOBÁ GREEN BUILDING – 1 andar

PARQUE PAULISTA – 1 andar

NEW CENTURY – 1 andar

CETENCO PLAZA TORRE NORTE – 2 andares

Rio de Janeiro (RJ):

INTERNACIONAL RIO – 2 andares

CANDELÁRIA CORPORATE – 2 andares (RIO BRAVO, 2017)

Como uma empresa, os fundos de investimento inclusive imobiliários, possuem CNPJ e contam, também, com Assembleia Geral dos Cotistas - AGC de cotistas.

A Assembleia Geral dos Cotistas é a reunião realizada entre os cotistas do fundo, objetivando tomar decisões importantes quanto à administração do patrimônio do fundo, cabendo a ela, entre outras matérias, deliberar sobre:

- Alteração na política de investimento do fundo;
- Prestação de contas do administrador;
- Alteração do Regulamento do Fundo;
- Substituição do Administrador, do Gestor ou do Custodiante;
- Transformação, fusão, incorporação, cisão ou eventual liquidação do Fundo; e
- Aumento ou alteração da forma de cálculo das taxas de administração, de performance, de entrada e de saída.

O resumo das decisões da Assembleia Geral deve ser enviado a cada cotista no prazo de até 30 (trinta) dias após a data de sua realização, podendo ser utilizado para esse fim o extrato de conta mensal.

A Assembleia Geral dos Cotistas é a instância máxima da decisão de um fundo.

4.1.1 INSTRUMENTOS DE INVESTIMENTOS

No Brasil atualmente, há muita democratização na área de investimentos. Desde a facilidade de investimentos em bolsa de valores, aplicação financeira em títulos públicos do Tesouro Nacional que conta com plataforma exclusiva de compras e vendas de títulos para pessoas físicas, pela internet desde o ano de 2002 a aplicação e um fundos de investimentos, em bancos tradicionais e nas mais variadas corretoras de valores, com valores abaixo de R\$ 100,00 (cem reais).

Apresentam-se os FII's como excelente alternativa de investimento, pois, ele mescla rentabilidade garantida (conservadora), através, da distribuição mensal de dividendos com a expectativa de rentabilidade futura de suas cotas negociadas, haja vista os imóveis, ativos adjacentes destes fundos, tendem a valorizar-se.

No Brasil, há uma variedade enorme de investimentos em diversos ativos financeiros, tais como: ações, debentures, ouro, títulos públicos, fundos de investimentos em ações, multimercados entre outros. Contudo, há pouquíssimos investimentos livres ou isentos de IRRF. Nesse sentido, além da modalidade do FII é possível encontrar no mercado de investimentos brasileiro, títulos isentos de Imposto de Renda, sendo eles o Fundo de Debêntures de Infraestrutura e parcialmente o Fundo de Investimento em Direitos Creditórios, que por sua vez conta com a isenção do IRRF incidentes no último dia dos meses de Maio e Novembro de cada ano o imposto, também, conhecido como come-cotas, tendo a incidência do IRRF apenas sobre sua rentabilidade no resgate.

4.1.2 ORIGEM DOS FII'S NO BRASIL

A criação dos fundos de investimentos imobiliários balizam-se na Lei 8.668 de 25/06/93. Sobre sua regulamentação acoberta-se na Instrução CVM nº 472 de 31/10/08.

Os FII's na ótica de rentabilizar capital, nascem como nova oportunidade de investimento mais acessível, para quem não possua todo o volume de capital para alocar em um determinado imóvel ou de entrar em um longo financiamento imobiliário, objetivando a rentabilidade futura.

Segundo a XP Investimentos, “Os Fundos de Investimento Imobiliário (FII's) são formados por grupos de investidores com o objetivo de aplicar recursos em todo o tipo de negócios de base imobiliária, seja no desenvolvimento de empreendimentos imobiliários ou em imóveis prontos, como edifícios comerciais, shopping centers e hospitais. Do patrimônio de um fundo podem participar um ou mais imóveis, parte de imóveis, direitos a eles relativos, entre outros. O objetivo é conseguir retorno pela exploração de locação, arrendamento, venda do imóvel e demais atividades do setor imobiliário”.

No Brasil, os fundos de investimento imobiliário têm se mostrado como uma alternativa de financiamento de projetos imobiliários. Exemplo disso ocorre no projeto para revitalização urbana da região portuária do Rio de Janeiro, o projeto Porto Maravilha. Por meio do Fundo de Investimento Imobiliário Porto Maravilha, criado pelo FGTS e administrado pela Caixa Econômica Federal, foi possível

financiar o projeto de revitalização, através da arrematação de um estoque de certificados de potencial adicional de construção (CEPAC) por R\$ 3,5 bilhões. (PORTO MARAVILHA, 2016).

4.1.3 Debêntures de Infraestrutura

As debêntures de infraestrutura foram criadas com a Lei 12.431, que busca fomentar o mercado privado de financiamento de longo prazo e estimular o mercado secundário, especialmente em projetos de infraestrutura, reduzindo-se a dependência de bancos públicos e BNDES.

A aplicação é isenta de Imposto de Renda para investidores pessoa física, mas fundos também oferecem esse benefício, desde que cumpram alguns limites de concentração previstos em regulamento: após os primeiros 180 dias e até o 2º ano do início fundo, a carteira deve ser composta por, no mínimo 67% de seu patrimônio em Ativos de Infraestrutura. Após o 2º ano, esse percentual mínimo passa a ser de 85%. Outro benefício muito importante, que impacta na rentabilidade do fundo de debentures de infraestrutura, no longo prazo, é também, da isenção da antecipação do IRRF, mais conhecido dentre a maioria dos fundos de investimentos de renda fixa, como “come-cotas”.

4.1.4 Private Equity

Private Equity é uma expressão em inglês que pode ser traduzida para "Ativo Privado", uma modalidade de fundo de investimento que consiste na compra de ações de empresas que possuam boas faturações monetárias e que estejam em notável crescimento.

Um dos grandes diferenciais dos Fundos de Private Equity (PE), em comparação aos Fundos de Ações, por exemplo, está no modo como este participa de uma empresa. As empresas que investem em outras empresas através de fundos de PE participam ativamente da sua gestão e administração, além de adicionar capital para a companhia.

O objetivo das empresas que investem através de private equity é potencializar e agilizar o crescimento das companhias promissoras, fazendo-as entrar na lista de empresas disponíveis na Bolsa de Valores para compra e venda de ações. Neste momento, a empresa que investiu em private equity, normalmente, vende a sua parte das ações para outros investidores (investidores de ações), por preços bem mais elevados.

Para que esse tipo de sistema seja possível, as empresas especializadas em investir em outras companhias, através de private equity, devem estabelecer um contrato privado entre os investidores e os gestores. Não há hipótese, até este ponto, para uma abertura da empresa no mercado acionário.

Os primeiros Fundos de Private Equity surgiram nos Estados Unidos, durante a década de 1980. A princípio, esse modelo de financiamento era uma opção para pequenas e médias empresas.

Private Equity e Venture Capital: Os investimentos de venture capital ("capital de risco", na tradução para o português) são caracterizados por financiarem pequenas e promissoras companhias (start-up companies), campanhas ou novos produtos no mercado.

Enquanto que, os fundos de private equity buscam financiar também potenciais empresas, que já geram um grande lucro, mas com o propósito de lançá-las ao patamar da bolsa de valores.

4.1.6 FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO

Fundo de investimento imobiliário ("FII") é uma comunhão de recursos destinados à aplicação em empreendimentos imobiliários. O FII é constituído sob a forma de um condomínio fechado, sendo dividido em cotas, que representam parcelas ideais do seu patrimônio.

O investidor pode adquirir cotas de um FII através da subscrição e integralização de cotas no mercado primário, ou através da aquisição de cotas no mercado secundário. Nas operações realizadas no mercado primário, os recursos utilizados pelo investidor para integralização das cotas são diretamente direcionados ao patrimônio do FII. Já nas operações no mercado secundário, um investidor adquire de outro investidor uma cota já emitida pelo FII.

Após a regulamentação do fundo de investimento imobiliário no Brasil, através da edição da Lei 8.668 e da Instrução CVM 472, essa modalidade de investimento tem se mostrado como um importante instrumento para o estímulo e desenvolvimento de empreendimentos imobiliários no território nacional.

Uma das vantagens dos fundos de investimento imobiliário é a redução do custo de financiamento de projetos imobiliários. Isso porque a estrutura de captação de recursos dos fundos de investimento imobiliário ocorre através do mercado de capitais, o que garante acesso direto a recursos de investidores, sem intermediários. Essa modalidade de investimento pode representar, portanto, uma alternativa para redução do custo de capital para financiamento de empreendimentos imobiliários, tendo em vista a desintermediação financeira.

A aquisição de cotas de FII consiste também numa opção de investimento no setor imobiliário por meio de um ticket menor de investimento, comparado a outras modalidades de investimento no setor imobiliário. Outra vantagem com relação a essa modalidade de investimento é a existência de um mercado secundário para negociação das cotas, que pode garantir um pouco mais de liquidez ao investimento, ao contrário de um investimento direto na aquisição de um imóvel ou outro empreendimento imobiliário.

A isenção de imposto de renda sobre os rendimentos distribuídos para cotistas pessoas físicas e a regra de distribuição de rendimentos (pelo menos) semestrais são também outras novidades introduzidas pelos fundos de investimento imobiliário, que estimulam a captação de recursos para o desenvolvimento de empreendimentos imobiliários.

A participação de fundos de investimento imobiliário tem se destacado também no setor do varejo, como por exemplo os shoppings Pátio Higienópolis e Shopping Largo 12, que são gerenciados por fundos de investimento imobiliário. Há também participação de FII em outros setores, como na locação de escritórios (Fundo CSHG Real Estate de Investimento Imobiliário) e hospitais (Fundos do Hospital da Criança e Hospital Nossa Senhora de Lourdes).

No Brasil, o crescimento de fundos de investimentos imobiliário se intensificou consideravelmente a partir de 2009, diante de um cenário econômico favorável ao setor imobiliário, caracterizado pela crescente demanda por crédito imobiliário e o desenvolvimento do mercado de capitais brasileiro. Em 2009, o patrimônio líquido de todos os 89 fundos registrados somava um pouco mais de

5.149 milhões. Em dezembro de 2015, a quantidade de FII's quase triplicou, totalizando 261 fundos de investimentos imobiliários, com patrimônio líquido total girando em torno de 61.703 milhões de reais. (PORTAL ANBIMA. ESTUDOS ESPECIAIS PRODUTOS DE CAPTAÇÃO, 2017).

4.2 CONSTITUIÇÃO DO FII

Os fundos de investimento imobiliário são constituídos por meio de uma instituição administradora, através da aprovação de seu regulamento. A constituição e o funcionamento dos FII's também dependem do registro prévio na Comissão de Valores Mobiliários, nos termos da Instrução CVM 472 de 2.008.

O regulamento do FII é um documento que se assemelha ao contrato social ou estatuto social de uma empresa. O regulamento dispõe sobre a estrutura e as regras gerais aplicáveis ao FII, tais como o seu objeto (que definirá a natureza dos investimentos ou empreendimentos imobiliários que serão realizados), os tipos de ativos que irão compor o patrimônio do fundo, o prazo de duração, o número de cotas, as formas de distribuição de rendimentos, a governança do fundo, entre outros.

Além da constituição do FII, a instituição administradora é responsável pelo funcionamento, manutenção e a representação do fundo perante terceiros. Cabe à instituição administradora prestar diretamente (ou contratar terceiro para prestar, conforme aplicável) os seguintes serviços:

- Análise e acompanhamento de projetos imobiliários (consultor imobiliário);
- Atividades de tesouraria, controle e processamento dos títulos e valores mobiliários;
 - Escrituração de cotas;
 - Custódias dos ativos financeiros;
 - Auditoria independente;
 - Gestão dos valores mobiliários integrantes da carteira do fundo.

A lei 8.668/1993 e a Instrução CVM 472/2008, restringem o cargo da instituição administradora para somente algumas entidades, dentre as quais, os

bancos comerciais, bancos múltiplos com carteira de investimento ou carteira de crédito imobiliário, bancos de investimento, sociedades corretoras ou sociedades distribuidoras de valores mobiliários, sociedades de crédito imobiliário, caixas econômicas e companhias hipotecárias.

4.2.1 ESTRUTURA DO FII

Atualmente há um grande portfólio de FIIs a disposição para investimento no ambiente nacional. Há segmentações de mercado dentro dos fundos, pois, existem FIIs que investem diretamente em apenas um empreendimento como hospitais: Hospital da Criança - HCRI11B e Hospital Nossa Senhora de Lurdes – NSLU11B. Logo dependem unicamente de inquilinos concentrados no pagamento dos alugueres desses empreendimentos, o que representa um risco maior de inadimplência, processos entre outros. Já existem, também, fundo mais conservadores, concentrados em CRI, que normalmente possuem sua carteira de ativos totalmente pulverizadas com ativos de dívida imobiliária, garantindo uma rentabilidade mensal aos investidores.

4.2.2 VANTAGENS

Há vantagens em realizar aquisição dos imóveis, através de FII ao invés de adquirir no modelo normal de negociação, evitando-se taxas de corretagem praticada por imobiliárias, cartórios de registro de imóveis, com escrituras e registros, tributos entre outros, conforme o quadro comparativo abaixo:

continua

Compra de imóvel	Fundos Imobiliários
<u>Quesitos</u>	<u>Quesitos</u>
Simplicidade (-)	(+) Simplicidade
O investidor precisa se preocupar com escrituras, certidões, ITBI, locação, vacância, reforma, cobrança, etc.	Por meio de um sistema via internet (home broker), através de corretora de valores, o investidor negocia as suas cotas sem se preocupar com burocracia e os cuidados de um imóvel.

conclusão

Liquidez (-)

A transação depende de diversas variáveis e complicações que tornam difícil a venda rápida de um imóvel.

(+) Liquidez

Algumas cotas são negociadas em Bolsa, reduzindo o risco de não se conseguir vender o ativo, além de ser livre das complicações burocráticas.

Fracionamento do investimento (-)

O imóvel, como se sabe, é um bem indivisível. Assim, não é possível vender apenas uma parte dele.

(+) Fracionamento do investimento

O investimento em fundos imobiliários, por ser fracionado em cotas, permite ao investidor comprar / vender cotas de acordo com a sua capacidade financeira.

Vantagem Fiscal (-)

Os aluguéis provenientes dos imóveis de propriedade direta são tributados pelo Imposto de Renda Pessoa Física (IRPF).

(+) Vantagem Fiscal

Para pessoas físicas, não há incidência de IR sobre o rendimento distribuído pelo fundo, o que aumenta o retorno do investimento.

Risco (-)

O proprietário de um imóvel fica exposto ao risco de vacância (imóvel vazio) e inadimplência.

(+) Risco

O FII investe, normalmente, em grandes empreendimentos, o que leva à diversificação de inquilinos e minimiza o risco de perda total de rentabilidade.

Gestão (-)

O proprietário de um imóvel, em geral, não tem tempo de encontrar maneiras de melhorar seus rendimentos, além da natural deterioração do interior.

(+) Gestão

O investidor não precisa se preocupar com a depreciação. A gestão ativa permite que o administrador venda empreendimentos que considera menos valorizados.

QUADRO 1 – QUADRO COMPARATIVO ENTRE IMÓVEIS E FUNDOS IMOBILIÁRIOS.
FONTE: Adaptado de XP INVESTIMENTOS CCTVM S/A (2017).

Sem considerar, também, sobre os custos de transação de compra de um imóvel, que normalmente é de 6,00% cobrados da parte vendedora do ativo pela imobiliária, enquanto que na compra ou na venda da cota de um FII as corretagens podem ser fixas e variar entre R\$ 5,90 até R\$ 20,00 ou de forma variável chegando a 2% do volume transacionado. Mas, atualmente é possível encontrar corretoras que isentam a taxa de corretagem para a negociação exclusiva em cotas de FII's, inclusive a taxa de custódia que é cobrada mensalmente, para quem é proprietário de ações. Um exemplo, prático de corretoras que está isentando essas taxas é a Modal Mais, corretora do Banco Modal.

4.2.3 PERFIL DO INVESTIDOR

O investimento em cotas de fundos imobiliários não é adequado a investidores que necessitem de liquidez, tendo em vista que os fundos de investimento imobiliário encontram pouca liquidez no mercado brasileiro, apesar da possibilidade de terem suas cotas negociadas em bolsa de valores ou mercado de balcão organizado. Além disso, os fundos de investimento imobiliário têm a forma de condomínio fechado, ou seja, não admitem a possibilidade de resgate das suas cotas, sendo que, pela baixa liquidez, os seus cotistas podem ter dificuldades em realizar a venda de suas cotas no mercado secundário. Portanto, os investidores devem ler cuidadosamente a seção “Fatores de Risco” do Regulamento e do Prospecto, que contém a descrição de certos riscos que atualmente podem afetar de maneira adversa o investimento em cotas, antes da tomada de decisão do investimento. Ao considerar a aquisição de Cotas, potenciais investidores deverão realizar sua própria análise e avaliação sobre o Fundo.

O objetivo dos fundos imobiliários não caracteriza compromisso ou garantia por parte do administrador de que o mesmo será atingido. Ainda que o gestor da carteira do fundo mantenha sistema de gerenciamento de riscos, não há garantia de completa eliminação de possibilidade de perdas patrimoniais para o fundo e para o investidor. O fundo não conta com garantia do seu administrador, do gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos (FGC).

4.3 FATORES DE RISCO

Fatores de risco é tópico obrigatório nos materiais publicitários, referente a ofertas públicas de IPO (Oferta inicial de ações), oferta secundárias de ações e inclusive novos fundos imobiliários.

Consiste em trazer ao investidor, ciência de determinados riscos que o mesmo estará envolvido desde a aquisição (entrada), nos mesmos até a alienação total ou parcial (saída).

Os principais riscos, geralmente presentes nos materiais de ofertas de fundos imobiliários, são:

- Risco de o fundo não ser constituído;

- Riscos de mercado;
- Riscos institucionais;
- Risco de crédito;
- Riscos relacionados à liquidez;
- Riscos tributários;
- Risco de alteração da legislação aplicável ao fundo e/ou aos cotistas;
- Risco jurídico;
- Risco de decisões judiciais desfavoráveis;
- Risco de desempenho passado;
- Risco decorrente de alterações do Regulamento;
- Risco de diluição;
- Risco decorrente da possibilidade da entrega de ativos do fundo em caso de liquidação deste;
- Risco de mercado relativo aos ativos de liquidez;
- Riscos de prazo;
- Risco de concentração da carteira do fundo;
- Risco de disponibilidade de caixa;
- Risco relativo à concentração e pulverização;
- Riscos relacionados ao investimento em valores mobiliários;
- Risco operacional;
- Risco de potencial conflito de interesse;
- Risco do Estudo de Viabilidade;
- Risco decorrente da não obrigatoriedade de revisões e/ou atualizações de projeções;
- Risco de governança;
- Risco relativo a novas emissões;
- Riscos relativos aos Ativos alvo;
- e riscos relativos ao setor imobiliário.

4.4 PERSPECTIVAS PARA O MERCADO DE FII NO BRASIL

Nota-se no momento atual muitas ofertas de fundos imobiliários no cenário nacional. É possível acessar o site de diversas corretoras de valores, na área de ofertas públicas e perceber a enorme quantidade de ofertas.

No *website* da corretora SOCOPA, até o mês de março/2018, é possível realizar reservas dos seguintes ativos abaixo:

- CSHG Logística Fundo de Investimento Imobiliário - 1º Período;
- CRI Tenda - 15ª Liquidação;
- CRI Direcional - 14ª Liquidação;
- CRI Rede DOR;
- Fundo de Investimento Imobiliário - Ourinvest Cyrela - FII - 1º período;
- Fundo de Investimento Imobiliário Iridium Recebíveis Imobiliários.

4.5 REAL ESTATE

A origem do termo “Real Estate” vem do inglês que numa tradução literal significa “propriedade real”, transmitindo a ideia de um bem físico, tangível. O significado amplo da expressão é tudo que está relacionado ao Mercado Imobiliário, podendo ser considerados sinônimos aqui no Brasil.

Nos EUA é comum ver casas com placas escritas “Real Estate” indicando que lá é uma corretora de imóveis. Os Fundos de Investimento Imobiliário americanos são chamados de REITs (Real Estate Investment Trusts). Com esses dois exemplos extremos, a pequena imobiliária e o grande fundo de investimento, dá pra perceber que a expressão tem um uso bastante extenso.

Os segmentos do Real Estate (ou Mercado Imobiliário), são organizados os investimentos, em dois grandes grupos com relação a forma de ganhar dinheiro:

Empreendimentos para Venda: o investidor ganha vendendo algum imóvel ou propriedade que construiu ou comprou mais barato, também chamados de empreendimentos imobiliários.

Empreendimentos para Renda: investidor ganha com a exploração do uso do imóvel ou propriedade cobrando uma taxa ou, o mais comum, um aluguel. São conhecidos como empreendimentos de base imobiliária.

Os empreendimentos imobiliários – para venda – possuem alto risco, grande remuneração e horizontes de médio prazo de investimento (de 2 a 4 anos). É nesse segmento que trabalham as grandes construtoras de apartamentos, as loteadoras e as incorporadoras. Eles são chamados de desenvolvedores, *real estate developers* ou *homebuilders* em inglês (REAL STATE. REXPERTS, 2017).

A remuneração mensal do aluguel no Brasil, não é alta. O aluguel residencial em relação ao preço do imóvel está numa faixa de 0,3% a 0,7% ao mês, ou seja, o rendimentos são comparados aos mesmos da caderneta de poupança, sem levar em conta os riscos envolvidos ao longo do tempo, como vacância: tempo que o imóvel fica ocioso (sem alugar), manutenções prediais, inadimplência, entre outros. Essa é a característica dos empreendimentos de base imobiliária (para a renda), também chamados de *commercial real estate*: remuneração moderada, ciclos longos de investimento (7, 10, 20 anos ou até mais) e grandes volumes de capital envolvido.

4.5 OUTROS ATIVOS IMOBILIARIOS ISENTOS DE IMPOSTO DE RENDA

No Brasil ainda existem no mercado considerado como baixo risco “renda fixa” títulos isentos de imposto de renda conhecidos como:

LCI – Letra de Crédito Imobiliário

LCA – Letra de Crédito do Agronegócio

CRI – Certificado de Recebíveis Imobiliários (lastreados em crédito imobiliário)

CRA – Certificado de recebíveis do agronegócio

Para a oferta dos papéis LCI/LCA o banco emissor deve ter lastros para a captação de recursos financeiros dos investidores, nestes produtos. Bancos maiores, como o Banco do Brasil tendem a pagar menor remuneração %DI, em relação a Bancos menores como o Banco Sofisa, por exemplo. As LCI's/LCA's contam com a garantia do FGC limitado a R\$ 250.000,00 por CPF.

4.7 ADMINISTRADOR E GESTOR DO FUNDO

O administrador é o responsável pelo fundo como um todo, pela sua constituição, pela prestação de informações aos cotistas e aos órgãos reguladores, e por cumprir com todas as obrigações estabelecidas através do seu regulamento.

Já o gestor é o responsável pela formação e o acompanhamento da carteira de ativos financeiros do fundo, ou seja, é ele quem tomará as decisões a respeito de onde aplicar o dinheiro, analisando as condições do mercado, os diversos tipos de investimentos disponíveis, os riscos envolvidos e a expectativa de obtenção da melhor rentabilidade possível.

A ANBIMA divulgou em 19/01/2018 em seu *website*, um ranking de administradores e gestores de fundos, e os administradores de FII foram:

continua

ANBIMA » Fundos de Investimento | Rankings

Ranking de Administração de Fundos de Investimento

Patrimônio Líquido - Por Classe ANBIMA

Instituições Administradoras - R\$ milhões

Dez/17

Ordem	Administrador	FII	Total
1	BB DTVM S.A	167,2	855.270,4
3	BRADESCO	201,2	550.801,9
4	CAIXA	2.205,3	328.072,2
6	BEM	445,2	263.439,0
7	INTRAG	6.403,0	231.159,6
8	BNY MELLON SERVICOS FINANCEIROS DTVM SA	2.296,0	161.091,6
9	CREDIT SUISSE HEDGING-GRIFFO COR VAL S.A	5.164,8	155.090,4
10	BTG PACTUAL	12.979,0	110.108,5
11	BANCO J SAFRA SA	699,2	92.938,3
12	BRL DTVM	3.504,2	47.456,2
13	VOTORANTIM ASSET	6.681,9	44.865,3
15	BNP PARIBAS	168,7	35.874,4
16	OLIVEIRA TRUST DTVM	3.599,9	35.376,3
20	SOCOPA SOCIEDADE CORRETORA PAULISTA	564,6	21.222,0
23	MODAL	1.927,9	17.306,7
25	PLANNER	2.357,2	11.743,9
26	GERACAO FUTURO CORRETORA DE VALORES S A	2.298,1	10.067,5
29	BANCO FINAXIS S.A	410,2	7.561,8
31	RIO BRAVO INVESTIMENTOS LTDA	6.077,9	6.242,7
35	INTRADER DTVM LTDA	497,1	5.182,8
38	BANCOOB	26,2	4.053,4

			conclusão
39	BANCO FATOR	383,4	2.974,8
42	GRADUAL CCTVM S/A	60,3	2.389,5
43	MAGLIANO	30,0	2.289,9
47	BRB - DTVM	129,0	2.004,4
49	CM CAPITAL MARKETS DTVM	149,0	1.958,0
51	COINVALORES CCTVM LTDA	1.156,3	1.183,8
52	VORTX DTVM LTDA.	28,7	1.178,6
57	FOCO DTVM	407,0	875,2
60	BRKB DTVM S.A.	640,8	640,8
64	XP INVESTIMENTOS CCTVM	313,1	313,1
72	FRAM CAPITAL GESTÃO DE ATIVOS	39,2	80,3
Total		62.011,6	4.134.027,5

QUADRO 2 : RANKING DE ADMINISTRAÇÃO DE FUNDOS DE INVESTIMENTO
 FONTE: Adaptado de ANBIMA (2018).

Enquanto que os gestores foram:

continua

ANBIMA » Fundos de Investimento | Rankings

Ranking de Gestão de Fundos de Investimento

Patrimônio Líquido - Por Classe ANBIMA

Instituições Financeiras e Assets - R\$ milhões

Dez/17

Ordem	Gestor	FII	Total
1	BB DTVM S.A	66,98	851.853,32
2	BRADERCO	201,21	613.733,76
4	CAIXA	1.136,33	273.545,86
6	J SAFRA ASSET MANAGEMENT	699,21	94.021,14
7	CREDIT SUISSE	4.720,50	81.590,37
8	BTG PACTUAL	12.458,33	81.359,51
9	VOTORANTIM ASSET	6.681,87	50.108,51
11	BRL DTVM	1.862,35	40.025,48
14	OPPORTUNITY ASSET ADM	2.197,58	37.989,60
16	OLIVEIRA TRUST DTVM	2.139,11	29.270,11
18	KINEA INVESTIMENTO LTDA	6.402,99	28.222,23
24	VINCI PARTNERS	552,46	18.615,28
28	MODAL	1.716,10	14.796,01
34	XP GESTAO DE RECURSOS	750,44	10.533,71
38	BRASIL PLURAL	192,90	8.768,50
47	RIO BRAVO INVESTIMENTOS LTDA	6.038,33	7.284,11
49	BNY MELLON ARX INVESTIMENTOS LTDA	266,19	6.971,59
50	GF GESTAO DE RECURSOS S/A	1.508,03	6.898,69
51	DYNAMO ADMINISTRAÇÃO DE RECURSOS LTDA	109,77	6.812,58
53	PLANNER	631,91	6.537,07
62	BANCOOB	26,16	4.850,15
64	G5 ADVISORS	304,56	4.795,71

continua

71	OURO PRETO INVESTIMENTOS	54,79	4.080,37
74	REAG INVESTIMENTOS LTDA	874,41	3.907,30
77	CLARITAS	168,71	3.740,65
78	MAUA CAPITAL S.A.	713,85	3.698,32
79	PETRA ASSET GESTAO DE INVESTIMENTOS LTDA	231,20	3.533,03
85	CAPITANIA	304,64	2.948,12
88	BANESTES	117,20	2.808,62
91	BANCO FATOR	266,24	2.665,75
93	JIVE ASSET GESTAO DE RECURSOS LTDA	13,83	2.453,51
94	POLO CAPITAL GEST DE RECURSOS	435,15	2.422,57
110	LAPLACE INVESTIMENTOS E GESTÃO DE REC	17,18	1.854,47
119	VALORA GESTAO DE INVESTIMENTOS LTDA	50,01	1.617,31
121	TAG INVESTIMENTOS	422,70	1.607,62
123	ANGA ASSET MANAGEMENT	13,49	1.524,92
127	SOLIS INVESTIMENTOS	228,36	1.457,85
129	RB CAPITAL ASSET MANAGEMENT	528,52	1.419,17
130	BRB - DTVM	97,31	1.413,22
146	TC CONSULTORIA E ADM DE INVESTIMENTOS	247,74	1.214,57
147	COINVALORES	1.156,35	1.174,19
152	GENUS CAPITAL GROUP GESTAO DE RECURSOS	225,48	1.037,21
153	VBI REAL ESTATE GESTÃO DE CARTEIRAS LTDA	17,04	1.034,68
185	HEDGE ALTERNATIVE INVESTMENTS S.A.	444,30	702,10
186	TRX GESTORA DE RECURSOS	225,31	699,97
193	PLANNER REDWOOD	661,19	662,37
194	LEGATUS GESTORA DE RECURSOS LTDA	534,76	642,72
195	BRKB DTVM S.A.	640,84	640,84
196	GGR INVESTIMENTOS	149,00	637,23
197	ATICO ADM DE REC	60,28	629,41
200	JPP GESTAO DE RECURSOS	146,21	615,30
204	BRPP GESTAO DE PRODUTOS ESTRUTURADOS	133,04	563,57
214	H11 GESTAO DE RECURSOS SA	215,70	522,80
222	RIVIERA GESTORA DE RECURSOS LTDA	31,72	443,45
225	V2 INVESTIMENTOS	30,33	430,24
229	LESTE CREDIT GESTÃO DE RECURSOS LTDA	43,36	397,54
255	BRESCO GESTAO	284,00	284,00
265	CYRELA COMMERCIAL PROPERTIES S.A. EMPREE	273,64	273,64
270	AQ3 ASSET MANAGEMENT	181,54	262,88
274	INFRA ASSET MANAGEMENT LTDA.	121,17	252,59
281	QUELUZ ASSET MANAGEMENT	64,38	231,07
294	VELA INVESTIMENTOS LTDA.	76,71	205,55
295	IPANEMA CAPITAL MANAGEMENT	9,13	202,59
298	VISTA INVESTIMENTOS IMOBILIARIOS LTDA	197,94	197,94
299	FRAM CAPITAL	6,41	197,67
301	LLA GESTAO DE PATRIMONIO	112,88	190,30
302	PARATY CAPITAL LTDA	30,02	189,68
308	NCH BRASIL GESTORA DE RECURSOS LTDA	13,12	173,17
323	ORAMA DTVM S/A	52,29	155,58
327	JPP CAPITAL GESTÃO DE RECURSOS LTDA	101,58	148,15
351	RBR GESTAO DE RECURSOS	103,66	110,58
376	LATOUR CAPITAL DO BRASIL LTDA	78,97	78,97
383	MERITO INVESTIMENTOS LTDA	71,96	71,96
413	ICATU GESTAO PATRIMONIAL LTDA	14,60	49,97

			conclusão	
474	RODOBENS LOCAÇÃO DE IMÓVEIS LTDA	19,77	19,77	
478	SFI INVESTIMENTOS LTDA	19,14	19,14	
490	VORTX DTVM LTDA.	15,19	15,19	
Subtotal		62.011,6	3.994.685,7	

QUADRO 3: RANKING DE GESTÃO DE FUNDOS DE INVESTIMENTO

FONTE: Adaptado de ANBIMA (2018).

Após esses balanços divulgados, temos no Brasil cerca de 32 (trinta e dois) administradores de fundos de investimento imobiliários e 77 (setenta e sete) gestores destes fundos.

4.7.1 AUDITORIA EXTERNA

Todo Fundo de Investimento Imobiliário esta obrigado a ter auditoria das demonstrações contábeis, para o efetivo parecer das mesmas, como também esta submetido às normas da CVM.

Conforme Informe Anual do FII Hospital Nossa Senhora de Lourdes, a auditoria estava a cargo da ERNEST & YOUNG TERCO AUDITORES INDEPENDENTES.

4.7.2 DIREITO DOS COTISTAS

Os direitos básicos garantidos para os detentores das cotas em fundos de investimento imobiliários são:

- **Direito de voto nas Assembleias dos FII:** cada cota que o investidor possuir, é assegurado o direito de voto.

Convocação de assembleia geral dos cotistas dos FII: A assembleia geral de cotistas de qualquer um dos FII's será convocada com, no mínimo, dez dias de antecedência da data de sua realização, através de edital enviado à BM&FBOVESPA e publicado nesta página, contendo dia, hora e local em que será realizada, ordem do dia com os assuntos a serem tratados, bem como o detalhamento sobre as propostas específicas de alterações no regulamento do FII, se for o caso.

- **Dividendos (Política de Distribuição):** cada titular/cotista dos FII's terá direito ao crédito dos dividendos mensais, na sua proporção percentual de participação em cada fundo. Mensalmente, são publicados no site da B3 a rentabilidade a ser distribuída e a data do crédito, de todos os FII's que são negociados na B3 atual nomenclatura da bolsa de valores do Brasil.

- **Explicações sobre a performance:** não há garantia enquanto a performance dos FII's, inclusive os mesmos não contam com a garantia do FGC. Seu desempenho estará intimamente ligado à procura e oferta e o desempenho mensal dos recebimentos pelos atuais devedores.

- **Direito de negociação e resgate:** o investidor pode negociar suas cotas de FII na B3 em dia de preço normal e resgatar(vender) ou comprar cotas sempre que quiser, por ser listado na B3, o investidor saberá diariamente o valor que possui, durante o pregão da bolsa.

- **Recebimento de informações:** Conforme a regulamentação da B3, o detentor de cotas de FII's recebe as mesmas informações, independente de sua exposição no FII, desde pequeno a grande investidor.

É importante o cotista manter sempre seu cadastro atualizado junto ao administrador do fundo, para o recebimento de comunicados entre outros documentos relacionados ao seu FII.

4.7.3 TAXAS

As taxas que envolvem a aquisição das cotas dos FII's no ambiente de bolsa de valores, atualmente são:

- Taxa de corretagem: cobrada por corretoras, que varia de R\$ 0,00 a R\$ 20,00 por operação na média. Há também, corretoras que cobram valor percentual sobre o volume operado tanto na compra (aquisição) quanto na venda (resgate).

- Taxa de Negociação: cobrado pela atual bolsa de valores de São Paulo – B3 em 0,004934%;

- Taxa de Liquidação: também, cobrado pela B3 em 0,00275%

Para as operações Daytrade:

- A taxa de negociação continua a mesma;

- A taxa de Liquidação aumenta para 0,0200%

Para fundos de investimento, a B3 não esta cobrando a taxa de registro.

4.8 PATRIMÔNIO DO FUNDO

O patrimônio do FII dependerá muito do objetivo do gestor. Os FII's: FEXC11 (Fundo de CRI – BTG PACTUAL) e VRTA11 (Veritá – Banco Fator) possuem em seu patrimônio apenas Certificados de Recebíveis Imobiliários, das mais diversas companhias emissoras.

Conforme o Informe Trimestral 3T/17 do fundo VRTA11, os CRI's em seu ativo eram: APICE SECURITIZADORA IMOBILIÁRIA S/A, BARIGUI SECURITIZADORA, BRAZILIAN SECURITIES CIA SECURITIZADORA, CIBRASEC-CIA BRAS. DE SECURITIZAÇÃO, FORTE SECURITIZADORA S/A, GAIA SECURITIZADORA S/A, HABITASEC SECURITIZADORA S/A, RB CAPITAL CIA SECURITIZAÇÃO, TRX SECURITIZADORA DE CREDITOS IMOB., E BANCO VOTORANTIM S/A.

O processo básico para a constituição de uma carteira imobiliária, passa, após sua regulamentação, por cinco etapas fundamentais:

- Em um primeiro estágio, o empreendedor identifica oportunidades, define o produto e aprova o projeto pelas vias normais do mercado imobiliário;
- Posteriormente, uma instituição financeira qualificada aprova o projeto e se encarrega dos tramites normais (regulamentações adicionais, veiculação de informações, etc.);
- Terceiro estágio, que acentua a transparência do processo, é o parecer de um consultor técnico ligado ao setor a que se destina o projeto;
- Encerrada essa fase, o projeto é enviado a CVM, que se encarrega da aprovação e do registro do fundo, autorizando a emissão das cotas;
- Concluído o processo, a instituição financeira faz a colocação primária das cotas, dando sinal verde para o empreendedor iniciar a obra (FORTUNA, 2001 p. 333).

4.9 RENDIMENTO MÉDIO DO FUNDO FEXC11 – EXCELENCE FII x RENDIMENTO MÉDIO DO CA INDOSUEZ INFRAESTRUTURA INCENTIVADO CRÉDITO PRIVADO FIC DE FIM x CDI DO ANO BASE 2016 e 2017

O FII – negociado atualmente sob o código FEXC11 tem como nomenclatura: FII BTG Pactual Fundo de CRI Fundo de Investimento Imobiliário, tem por objetivo ser referência no mercado quanto ao investimento em Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI), por meio de uma gestão ativa sempre em busca das melhores oportunidades do mercado. É importante mencionar que até 28/04/2017, o FII FEXC11 era negociado na bolsa de valores sob o código FEXC11B, o “B” no final quer dizer mercado balcão, ou seja, o título era negociado em outra plataforma. Após o mês de abril/2017, o fundo começou a ser negociado sob o código atual FEXC11 sendo negociado a partir desse momento, na plataforma de home broker da maioria das corretoras nacionais. Vale ressaltar, que em maio/2017 após essa mudança, o fundo performou em que da saindo da cotação de aproximadamente R\$ 106,00/cota para uma mínima de R\$ 85,00/cota, conforme consulta atual de cotações na B3.

Estruturado em dezembro de 2010, é o primeiro FII de CRI do mercado brasileiro e desde então já passou por oito emissões.

O Fundo investe principalmente em CRI, assim como Letras de Crédito Imobiliário (LCI) e outros ativos similares, nos termos do seu regulamento.

Conforme o Informe mensal aos cotistas referencia Janeiro/2018, o fundo possui como Gestor: o BTG Pactual Gestora de Recursos LTDA, Administrador: BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM, taxa de 0,30% do PL ao ano. Informa também, que tem um PL Líquido atual de R\$ 148.189.263,22 com número de cotas correspondentes a 1.461.280 possuindo o número de 4.405 cotistas.

Evolução do FII – FEXC11 no ano base 2016 e 2017:



Rentabilidade das Cotas - FII BTG Pactual Fundo de CRI						
Mês/Ano (competência)	Patrimônio Líquido do Fundo (R\$)	Valor Patrimonial da Cota (R\$) - 1	Quantidade de Cotas	Rendimentos Distribuídos - 2	Rendimento Mensal (R\$/Cota) - 3	Rentabilidade % - 4
Jan-16	148,981,022.78	101.9524	1,461,280	1,717,004.18	1.18	1.5393%
Feb-16	148,848,953.49	101.8620	1,461,280	1,765,651.10	1.21	1.0965%
Mar-16	149,248,065.05	102.1352	1,461,280	1,867,328.27	1.28	1.5226%
Apr-16	148,978,045.13	101.9504	1,461,280	1,659,765.84	1.14	0.9312%
May-16	148,868,906.60	101.8757	1,461,280	1,461,280.00	1.00	0.9076%
Jun-16	149,220,402.26	102.1162	1,461,280	1,622,020.80	1.11	1.3257%
Jul-16	149,422,111.05	102.2543	1,461,280	1,972,728.00	1.35	1.4572%
Aug-16	149,442,118.08	102.2680	1,461,280	1,636,633.60	1.12	1.1087%
Sep-16	149,540,504.23	102.3353	1,461,280	1,315,152.00	0.90	0.9459%
Oct-16	149,970,018.60	102.6292	1,461,280	1,198,249.60	0.82	1.0885%
Nov-16	150,151,151.21	102.7532	1,461,280	1,212,862.40	0.83	0.9295%
Dec-16	149,183,990.28	102.0913	1,461,280	994,134.98	0.68	0.0180%
Jan-17	148,100,115.72	101.3496	1,461,280	1,169,024.00	0.80	0.0571%
Feb-17	147,933,287.99	101.2354	1,461,280	1,183,636.80	0.81	0.6866%
Mar-17	149,709,364.67	102.4508	1,461,280	1,110,572.80	0.76	1.9513%
Apr-17	149,398,940.79	102.2384	1,461,280	803,704.00	0.55	0.3295%
May-17	149,289,463.50	102.1635	1,461,280	540,673.60	0.37	0.2886%
Jun-17	149,121,427.79	102.0485	1,461,280	350,707.20	0.24	0.1224%
Jul-17	150,100,490.43	102.7185	1,461,280	423,771.20	0.29	0.9407%
Aug-17	150,108,422.20	102.7239	1,461,280	482,222.40	0.33	0.3266%
Sep-17	150,281,771.86	102.8426	1,461,280	657,576.00	0.45	0.5536%
Oct-17	149,150,136.58	102.0681	1,461,280	949,832.00	0.65	-0.1210%
Nov-17	148,358,190.96	101.5262	1,461,280	949,832.00	0.65	0.1059%
Dec-17	148,351,985.23	101.5219	1,461,280	993,670.40	0.68	0.6656%

- 1 - Patrimônio Líquido sobre o total de cotas do Fundo
 2 - Lucro Líquido Mensal do Fundo distribuído aos cotistas
 3 - Valor por cota distribuído (competência)
 4 - Variação do PL atual mais Rendimentos Distribuídos sobre PL anterior

FIGURA 1 – RENTABILIDADE ANOS 2016 E 2017 FII – FEXC11.
 FONTE: BANCO BTG PACTUAL (2018).

Com relação ao resultado no período do fundo, temos:

Em janeiro/2016, conforme consulta de cotações na bolsa de ações atual B3, a cotação de fechamento em 30/12/2015 é de R\$ 84,25. Analisando a movimentação do fundo neste período, encerra o mês de dezembro/2016 cotado a R\$ 101,04. Com isso, a rentabilidade sobre as cotas é de 16,61% no ano de 2016. E, com relação aos rendimentos mensais, o investidor embolsou uma média de R\$ 1,05/cota, considerando-se o custo de aquisição no valor de R\$ 84,25 sem outras despesas financeiras, como corretagens e taxas da bolsa, tem-se a rentabilidade de 1,24% a.m., livre de IRRF. Para fins, de análise o CDI acumula 14,06% no mesmo período:



FIGURA 2: RENDA FIXA – CALCULADORA DI – CETIP ANO 2016
 FONTE: CETIP (2018).

Em janeiro/2017, conforme consulta de cotações na bolsa de ações atual B3, a cotação de fechamento em 29/12/2016 é de R\$ 102,06. Analisando a movimentação do fundo neste período, encerra o mês de dezembro/2017 cotado a R\$ 99,09. Com isso, a rentabilidade sobre as cotas é negativa de 2,91% no ano de 2017. E, com relação aos rendimentos mensais, o investidor embolsou uma média de R\$ 0,55/cota, considerando-se o custo de aquisição no valor de R\$ 84,25 sem outras despesas financeiras, como corretagens e taxas da bolsa, tem-se a rentabilidade de 0,65% a.m., livre de IRRF. Para fins, de análise o CDI acumula 9,93% no mesmo período:



FIGURA 3 - RENDA FIXA – CALCULADORA DI – CETIP ANO

FONTE: CETIP (2018).

Com relação à performance do fundo Ca Indosuez Infraestrutura Incentivado Crédito Privado FIC de FIM, nos anos base de 2016 e 2017, temos:

DEMONSTRAÇÃO DE DESEMPENHO

CA INDOSUEZ INFRAESTRUTURA INCENTIVADO CRÉDITO PRIVADO FIC DE FIM

CNPJ/MF nº 18.623.722/0001-68

Informações referentes 2016/2017

1. Denominação completa do fundo conforme o cadastro na CVM: O CA INDOSUEZ INFRAESTRUTURA INCENTIVADO

CRÉDITO PRIVADO FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO MULTIMERCADO

2. Rentabilidade

2.1 Mensal: A rentabilidade do fundo nos últimos 12 meses foi:

Mês	Rentabilidade (líquida de despesas, mas não de impostos)	Varição percentual do IMAB5	Desempenho do fundo como % do IMAB5
junho/2017	0,57%	0,52%	0,04%
maio/2017	0,26%	0,08%	0,17%
abril/2017	0,54%	0,71%	-0,17%
março/2017	1,36%	1,39%	-0,03%
fevereiro/2017	2,20%	1,49%	0,70%
janeiro/2017	1,68%	1,16%	0,51%
dezembro/2016	1,39%	1,39%	-0,01%
novembro/2016	-0,13%	0,40%	-0,53%
outubro/2016	0,38%	0,46%	-0,08%
setembro/2016	2,00%	1,41%	0,59%
agosto/2016	1,79%	1,09%	0,69%
julho/2016	1,92%	1,21%	0,71%
12 meses	14,84%	11,91%	2,62%

2.2 Últimos 5 (cinco) anos:

Ano	Rentabilidade (líquida de despesas, mas não de impostos)	Varição percentual do IMAB5	Desempenho do fundo como % do IMAB5
2017	6,77%	5,47%	1,23%
2016	13,14%	15,48%	-2,03%
2015	6,55%	6,29%	0,24%
2014	-	-	-
2013	-	-	-

3. **DESPESAS DO FUNDO:** As despesas apresentadas na tabela abaixo são debitadas diretamente do patrimônio do fundo e reduzem a sua rentabilidade. A taxa de despesas é baseada nas despesas ocorridas entre Julho de 2016 e Junho de 2017. A taxa de despesas pode variar de período para período.

FIGURA 4 – DEMONSTRAÇÃO DE DESEMPENHO DO FUNDO: CA INDOSUEZ INFRAESTRUTURA INCENTIVADO CRÉDITO PRIVADO FIC DE FIM - 2016 E 2017
 FONTE: CRÉDIT AGRICOLE INDOSUEZ WEALTH MANAGEMENT (2018).

Segundo o documento expedido pela administradora do fundo, tem-se as rentabilidades de:

- 13,14% para o ano de 2016;
- 6,77% para o ano de 2017.

Com isso, temos:

Título – Ativo	Ano-Base	Rentabilidade	Dividendo Mensal Médio/Cota	Taxa DI - Período
CA INDOSUEZ INFRAESTRUTURA INCENTIVADO CRÉDITO PRIVADO FIC DE FIM	2016	13,14%	Não possui	14,06%
	2017	6,77%	Não possui	9,93%
Rentabilidade nominal Apurada no Período	Total	19,91%	Não possui	23,99%
FII BTG Pactual Fundo de CRI Fundo de Investimento Imobiliário - FEXC11	2016	16,61%	12,60%	14,06%
	2017	-2,91%	6,60%	9,93%
Rentabilidade nominal Apurada no Período	Total	13,70%	19,20%	23,99%

QUADRO 4 – COMPARATIVO DE RENTABILIDADE ENTRE O FII BTG PACTUAL FUNDO DE CRI FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FEXC11, CA INDOSUEZ INFRAESTRUTURA INCENTIVADO CRÉDITO PRIVADO FIC DE FIM E A RENTABILIDADE DE 100% DO CDI.

FONTE: O autor (2018).

Nos períodos analisados, destaca-se o FII – FEXC11 em relação à rentabilidade total de 32,90% ante 19,91% do fundo CA Indosuez Infraestrutura Incentivado Crédito Privado FIC de FIM e 23,99% do DI.

Porém, se compararmos apenas a rentabilidade sobre as cotas, o fundo CA Indosuez Infraestrutura Incentivado Crédito Privado FIC de FIM fica em segundo lugar com 19,91% ante 23,99% do DI e 13,70% do FII – FEXC11. No entanto, após a dedução de 15% de alíquota de IRRF sobre a base de cálculo de 23,99% do DI, a rentabilidade líquida de quem aplicou em um CDB com 100% do DI, no mesmo período, irá para 20,39% mesmo assim a frente dos outros dois títulos.

4.10 RESGATE E NEGOCIAÇÃO DAS COTAS

O resgate das cotas dos FII se dá pela alienação/venda via bolsa de ações, através de uma corretora que intermediará esse processo. A decisão por esta operação é uma particularidade do investidor/cotista do fundo, dependerá muito das condições atuais do mercado, como inflação, deflação, nível da taxa de juros, mudança de gestor e ativos da carteira do fundo, entre outros. Serão fatores que poderão influenciar diretamente a oferta e procura do ativo e conseqüentemente na decisão dos investidores.

4.11 TRIBUTAÇÃO DO FII

Diferentemente do tratamento tributário para renda variável, especificamente com ações que permite isenção de Imposto de renda com vendas até R\$ 20 mil por CPF, os FII's são isentos pela participação proporcional de cotas por investidor no PL do fundo.

A isenção de imposto de renda é válida para pessoas físicas que tenham menos de 10% da totalidade de cotas do fundo e exclusivamente para fundos imobiliários cujas cotas sejam negociadas em Bolsa de Valores e que tenham mais de 50 cotistas.

4.12 FUNÇÕES DA CVM

A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) tem a finalidade de disciplinar e fiscalizar o mercado de valores mobiliários, aplicando punições àqueles que descumprem as regras estabelecidas. Esse mercado é representado por um conjunto de produtos de investimento oferecidos ao público, tais como ações de empresas negociadas em bolsa e fundos de investimento, entre outros. Por se tratar de um mercado em que pode haver perdas e não há rentabilidade assegurada, a proteção do cidadão, nesse caso, não se dá contra perdas normais decorrentes, por exemplo, de variações no preço de uma ação, mas por meio da ação de fiscalização da CVM, assegurando que as regras sejam cumpridas e, principalmente, oferecendo um conjunto de informações que permita ao cidadão tomar decisões de investimento conscientes. Ela vem trazer segurança principalmente ao pequeno investidor.

Nesse sentido, a CVM desenvolveu em 1998 o PRODIN - Programa de Orientação e Defesa do Investidor, que é responsável pelo atendimento ao cidadão, acolhendo consultas, reclamações e denúncias, e pelas ações de educação de investidores. O cidadão pode recorrer aos canais de atendimento do Programa sempre que tiver dúvidas ou quando enfrentar problemas, mas a melhor forma de se proteger de decisões que não sejam adequadas é a informação.

A CVM tem as seguintes atribuições:

- Estimular a formação de poupança e sua aplicação em valores mobiliários;
- Promover a expansão e o funcionamento correto, eficiente e regular do mercado de ações, além de estimular as aplicações permanentes em ações do capital social de companhias abertas sob o controle de capitais privados nacionais;
- Assegurar e fiscalizar o funcionamento eficiente das bolsas de valores, do mercado de balcão e das bolsas de Mercadorias e Futuros;
- Proteger os titulares de valores mobiliários e os investidores do mercado contra: emissões irregulares de valores mobiliários; atos ilegais de administradores e acionistas controladores de companhias abertas, ou de administradores de carteira de valores mobiliários; e o uso de informação relevante não divulgada no mercado de valores mobiliários;
- Evitar ou coibir modalidades de fraude ou de manipulação que criem condições artificiais de demanda, oferta ou preço dos valores mobiliários negociados no mercado;
- Assegurar o acesso do público a informações sobre os valores mobiliários negociados e sobre as companhias que os tenham emitido;
- Assegurar o cumprimento de práticas comerciais equitativas no mercado de valores mobiliários;
- Responsável por fazer cumprir a Lei nº 6.404 de 15 de dezembro de 1976 (Lei da Sociedade por Ações), em relação aos participantes do mercado de valores mobiliários;
- Realizar atividades de credenciamento e fiscalização de auditores independentes, administradores de carteiras de valores mobiliário, agentes autônomos, entre outros;
- Fiscalizar e inspecionar as companhias abertas e os fundos de investimento;
- Apurar, mediante inquérito administrativo, atos legais e práticas não equitativas de administradores de companhias abertas e de quaisquer participantes do mercado de valores mobiliários, aplicando as penalidades previstas em lei;
- Fiscalizar e disciplinar as atividades dos auditores independentes; consultores e analistas de valores mobiliários (BRASIL, 2018).

4.13 FUNDOS DE INVESTIMENTOS IMOBILIÁRIOS EXISTENTES

Recentemente em pesquisa realizada no *website* da B3, na área de fundos imobiliários, especificamente no mês de março de 2018, estão listados e em negociação diária 149 (cento e quarenta e nove) diferentes fundos imobiliários, conforme o quadro abaixo:

continua

Razão Social	Fundo	Segmento	Código
AESAPAR FDO INV IMOB - FII	FII AESAPAR		AEFI
ALIANZA TRUST RENDA IMOBILIARIA FDO INV IMOB	FII ALIANZA		ALZR
AQ3 RENDA FDO INV IMOB - FII	FII AQUIL RD	MB	ARFI
ÁQUILLA FDO INV IMOB - FII	FII AQUILLA		AQLL
BANESTES RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS FDO INV IMOB FII	FII BEES CRI		BCRI
BANRISUL NOVAS FRONTEIRAS FDO INV IMOB - FII	FII BANRISUL		BNFS
BB FDO INV IMOB PROGRESSIVO	FII BB PROGR	MB	BBFI
BB PROGRESSIVO II FDO INV IMOB - FII	FII BB PRGII		BBPO
BB RECEBIVEIS IMOBILIARIOS FDO INV IMOB - FII	FII BB RECIM		BBIM
BB RENDA CORPORATIVA FDO INV IMOB - FII	FII BB CORP		BBRC
BBRENDADEPAPÉISIMOBILIÁRIOSFDOINVIMOB-FII	FII BB R PAP		RNDP
BRDESCO CARTEIRA IMOBILIÁRIA ATIVA - FII	FII BCIA		BCIA
BRAZIL REALTY FDO INV IMOB	FII BRREALTY		BZLI
BRAZILIAN GRAVEYARD DEATH CARE FDO INV IMOB - FII	FII DEA CARE		CARE
CAIXA RIO BRAVO FUNDO DE FDO INV IMOB - FII	FII CX RBRAV		CXRI
CAPITANIA SECURITIES II FDO INV IMOB - FII	FII CAPI SEC	MB	CPTS
CASTELLO BRANCO OFFICE PARK FDO INV IMOB - FII	FII C BRANCO		CBOP
CSHGTRIUMSHOPPINGSAOANDREFDOINVIMOB-FII	FII CSHGATSA	MB	ATSA
CSHG BRASIL SHOPPING - FDO INV IMOB - FII	FII CSHGSHOP		HGBS
CSHG GR LOUVEIRA FDO DE INV IMOB - FII	FII LOUVEIRA		GRLV
CSHG JHSF PRIME OFFICES FDO INV IMOB - FII	FII CSHGJHSF		HGJH
CSHG LOGÍSTICA FDO INV IMOB - FII	FII CSHG LOG		HGLG
CSHG REAL ESTATE FDO INV IMOB - FII	FII HG REAL		HGRE
CSHG RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS FDO INV IMOB - FII	FII CSHG CRI		HGCR
CSHG TOP FOFII 2 FDO INV IMOB - FII	FII CSHGFOFT		FOFT
CSHG TOP FOFII FDO INV IMOB - FII	FII TOPFOFII		TFOF
DOVEL FDO INV IMOB	FII DOVEL	MB	DOVL
EVEN PERMUTA KINEA FII - FDO INV IMOB	FII EV KINEA		KINP
FATOR IFIX FDO INV IMOB	FII FATORFIX		FIXX
FATOR VERITA FDO INV IMOB - FII	FII FATOR VE		VRTA
FDO BRASÍLIO MACHADO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	FII BRASILIO		BMII
FDO INV IMOB - FII ANCAR IC	FII ANCAR IC	MB	ANCR
FDO INV IMOB - FII ANHANGUERA EDUCACIONAL	FII ANHEDUC		FAED
FDOINVIMOB-FIIBTG PACTUAL CORP.OFFICE FUND	FII BC FUND		BRCR
FDO INV IMOB - FII BTG PACTUAL FUNDO DE CRI	FII EXCELLEN		FEXC
FDOINVIMOB-FIIBTG PACTUAL FUNDODE FUNDOS	FII BC FFII		BCFF
FDO INV IMOB - FII CAMPUS FARIA LIMA	FII CAMPUSFL		FCFL

continua

FDO INV IMOB - FII CENESP	FII CENESP	CNES
FDOINVIMOB-FII CEO CYRELA COMMERC. PROPERTIES	FII CEO CCP	CEOC
FDO INV IMOB - FII CYRELA THERA CORPORATE	FII BM THERA	THRA
FDO INV IMOB - FII EDIFÍCIO ALMIRANTE BARROSO	FII ALMIRANT MB	FAMB
FDO INV IMOB - FII EDIFÍCIO CASTELO	FII CASTELO	FCAS
FDO INV IMOB - FII EDIFÍCIO GALERIA	FII GALERIA	EDGA
FDO INV IMOB - FII ELDORADO	FII ELDORADO MB	ELDO
FDO INV IMOB - FII FLORIPA SHOPPING	FII FLORIPA	FLRP
FDO INV IMOB - FII HOSPITAL DA CRIANÇA	FII CRIANCA	HCRI
FDO INV IMOB - FII HOSPITAL NOSSA SRA DE LOURDES	FII LOURDES	NSLU
FDO INV IMOB - FII HOTEL MAXINVEST	FII HOTEL MX	HTMX
FDO INV IMOB - FII MAX RETAIL	FII MAX RET	MAXR
FDO INV IMOB - FII NCH BRASIL RECEBÍVEIS IMOB	FII NCH BRA	NCHB
FDO INV IMOB - FII NOVO HORIZONTE	FII NOVOHORI	NVHO
FDOINVIMOB-FII PARQUE D. PEDRO SHOPPING CENTER	FII D PEDRO	PQDP
FDO INV IMOB - FII PRESIDENTE VARGAS	FII P VARGAS	PRSV
FDO INV IMOB - FII SHOPPING JARDIM SUL	FII SHOPJSUL	JRDM
FDO INV IMOB - FII SHOPPING PARQUE D. PEDRO	FII SHOP PDP MB	SHDP
FDO INV IMOB - FII SHOPPING WEST PLAZA	FII W PLAZA MB	WPLZ
FDO INV IMOB - FII SIA CORPORATE	FII SIA CORP MB	SAIC
FDO INV IMOB - FII TB OFFICE	FII TBOFFICE	TBOF
FDO INV IMOB - FII TORRE ALMIRANTE	FII TORRE AL	ALMI
FDO INV IMOB - FII TORRE NORTE	FII TORRE NO	TRNT
FDO INV IMOB - FII UBS (BR) RECEB IMOB	FII UBS (BR)	UBSR
FDO INV IMOB - FII VILA OLÍMPIA CORPORATE	FII OLIMPIA	VLOL
FDO INV IMOB AGÊNCIAS CAIXA - FII	FII AG CAIXA	AGCX
FDOINVIMOB BBV VOTORANTIM C JARD CONT TOWER	FII C JARDIM	BBVJ
FDOINVIMOB BMBRASCAN LAJES CORPORATIVAS - FII	FII BMBRC LC MB	BMLC
FDO INV IMOB BR HOTEIS - FII	FII BRHOTEIS MB	BRHT
FDO INV IMOB BRASIL PLURAL ABSOLUTO FDO DE FUNDOS	FII ABSOLUTO	BPFF
FDO INV IMOB BRASIL VAREJO - FII	FII B VAREJO	BVAR
FDO INV IMOB CAIXA CEDAE	FII CX CEDAE MB	CXCE
FDO INV IMOB CAIXA TRX LOGÍSTICA RENDA	FII CX TRX	CXTL
FDO INV IMOB CENTRO TEXTIL INTERNACIONAL	FII C TEXTIL	CTXT
FDO INV IMOB CONTINENTAL SQUARE FARIA LIMA	FII S F LIMA	FLMA
FDO INV IMOB EDIFÍCIO OURINVEST	FII OURINVES MB	EDFO
FDO INV IMOB EUROPAR	FII EUROPAR	EURO
FDO INV IMOB GENERAL SEVERIANO - FII	FII GEN SEV MB	GESE
FDO INV IMOB GENERAL SHOPPING ATIVO E RENDA - FII	FII GEN SHOP	FIGS
FDO INV IMOB GRAND PLAZA SHOPPING	FII ABC IMOB	ABCP
FDO INV IMOB GWI RENDA IMOBILIÁRIA - FII	FII GWI RI	GWIR
FDO INV IMOB HABITAT I	FII HABITAT MB	HBTT
FDO INV IMOB INDUSTRIAL DO BRASIL	FII INDL BR	FIIB
FDO INV IMOB INFRA REAL ESTATE - FII	FII INFRA RE	FINF
FDO INV IMOB MEMORIAL OFFICE	FII MEMORIAL	FMOF
FDO INV IMOB MERCANTIL DO BRASIL - FII	FII MERC BR	MBRF
FDO INV IMOB MOGNO FUNDO DE FUNDOS	FII MOGNO	MGFF

continua

FDO INV IMOB NESTPAR - FII	FII NESTPAR	NPAR
FDO INV IMOB PANAMBY	FII PANAMBY	PABY
FDO INV IMOB PEDRA NEGRA RENDA IMOB	FII P NEGRA	FPNG
FDO INV IMOB POLO SHOPPING INDAIATUBA	FII POLO SHO	VPSI
FDO INV IMOB PROJETO ÁGUA BRANCA	FII A BRANCA	FPAB
FDO INV IMOB RBR ALPHA FUNDOS DE FUNDOS	FII RBRALPHA	RBRF
FDO INV IMOB RIO BRAVO RENDA CORPORATIVA	FII RIOB RC	FFCI
FDO INV IMOB RIO NEGRO - FII	FII RIONEGRO	RNGO
FDO INV IMOB SÃO FERNANDO	FII SAO FER	SFND
FDO INV IMOB SC 401	FII SC 401	FISC
FDO INV IMOB SCP	FII SCP	SCPF
FDO INV IMOB SHOPPING PÁTIO HIGIENÓPOLIS	FII HIGIENOP	SHPH
FDO INV IMOB TG ATIVO REAL	FII TG ATIVO MB	TGAR
FDO INV IMOB THE ONE	FII THE ONE	ONEF
FDO INV IMOB VBI FL 4440 - FII	FII VBI 4440	FVBI
FDO INV IMOB VEREDA - FII	FII VEREDA	VERE
FDO INV IMOB VIA PARQUE SHOPPING - FII	FII V PARQUE	FVPQ
FDO INV IMOB VIDA NOVA - FII	FII VIDANOVA	FIVN
FII IRIDIUM RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS	FII IRIDIUM	IRDM
FUNDO INV IMOB - OURINVEST CYRELA - FII	FII OURICYRE	OUCY
GGR COVEPI RENDA FDO INV IMOB	FII GGRCOVEP	GGRC
HAZ FDO INV IMOB – FII	FII ATICO	ATCR
HEDGE TOP FOFII 3 FDO INV IMOB	FII HEDGEFOF	HFOF
JHSF RIO BRAVO FAZENDA BOA VISTA CAP. PROT. - FII	FII JHSF FBV	RBBV
JPP CAPITAL FDO INV IMOB - FII	FII JPP CAPI	JPPC
JS REAL ESTATE MULTIGESTÃO - FII	FII JS REAL	JSRE
JT PREV FDO INV IMOB DESENVOLVIMENTO HABITACIONAL	FII JT PREV	JTPR
KINEA II REAL ESTATE EQUITY FDO INV IMOB	FII KII REAL	KNRE
KINEA ÍNDICES DE PREÇOS FDO INV IMOB - FII	FII KINEA IP	KNIP
KINEA RENDA IMOBILIÁRIA FDO INV IMOB - FII	FII KINEA	KNRI
KINEA RENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS FDO INV IMOB - FII	FII KINEA RI	KNCR
LATERES FDO INV IMOB - FII	FII LATERES MB	LATR
MALLS BRASIL PLURAL FDO INV IMOB	FII MALLS BP	MALL
MAXI RENDA FDO INV IMOB - FII	FII MAXI REN	MXRF
MÉRITO DESENVOLVIMENTO IMOBILIÁRIO I FII - FII	FII MERITO I	MFII
MULTI PROPERTIES FDO INV IMOB - FII	FII MULTPROP	PRTS
MULTI SHOPPINGS FDO INV IMOB - FII	FII MULTSHOP	SHOP
MULTIGESTÃO RENDA COMERCIAL FDO INV IMOB - FII	FII MTGESTAO MB	DRIT
OPPORTUNITY FDO INV IMOB	FII OPPORTUN MB	FTCE
OURINVEST JPP FDO INV IMOB - FII	FII OURI JPP	OUJP
OURO PRETO DESENV IMOB I FDO INV IMOB - FII	FII OUROPRT	ORPD
PERSONALE I FDO INV IMOB - FII	FII PERSONAL MB	PRSN
POLO FDO INV IMOB - FII RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS I	FII POLO I	PLRI
POLO FDO INV IMOB - RECEBÍVEIS IMOB II - FII	FII POLO CRI	PORD
RB CAPITAL DESENV. RESID. II FDO INV IMOB - FII	FII RBRESID2	RBDS
RB CAPITAL GENERAL SHOP SULACAP FDO INV IMOB - FII	FII RB GSB I	RBGS

		conclusão
RB CAPITAL RENDA I FDO INV IMOB - FII	FII RB CAP I MB	FIIP
RB CAPITAL RENDA II FDO INV IMOB - FII	FII RB II	RBRD
REAG RENDA IMOBILIARIA FDO INV IMOB - FII	FII DOMO	DOMC
RENDA DE ESCRITÓRIOS FDO INV IMOB - FII	FII RD ESCRI	RDES
RIO BRAVO CRÉDITO IMOBILIÁRIO I FDO INV IMOB	FII RIOBRCIB	RBCB
RIO BRAVO CRÉDITO IMOBILIÁRIO II FDO INV IMOB -FII	FII RIOBCRI2	RBVO
SANTANDER AGÊNCIAS FDO INV IMOB - FII	FII SANT AGE	SAAG
SAO DOMINGOS FDO INV IMOB - FII	FII DOMINGOS	FISD
SDI LOGÍSTICA RIO FDO INV IMOB - FII	FII SDI LOG	SDIL
SOCOPA FDO INV IMOB - FII	FII REIT RIV	REIT
SP DOWNTOWN FDO INV IMOB - FII	FII SP DOWNT	SPTW
SPA FDO INV IMOB – FII	FII SPA	SPAF
TRANSINC FDO INV IMOB - FII	FII TRANSINC	TSNC
TRX EDIFÍCIOS CORPORATIVOS FDO INV IMOB - FII	FII TRXE COR	XTED
TRX REALTY LOGÍSTICA RENDA I FDO INV IMOB - FII	FII TRX LOG	TRXL
VECTOR QUELUZ LAJES CORP FDO INV IMOB	FII VQ LAJES	VLJS
VINCI SHOPPING CENTERS FDO INVEST IMOB - FII	FII VINCI SC	VISC
XP CORPORATE MACAÉ FDO INV IMOB - FII	FII XP MACAE	XPCM
XP MALLS FDO INV IMOB FII	FII XP MALLS	XPML

QUADRO 5 – FII'S LISTADOS.

FONTE: B3 – Adaptado de BM&FBOVESPA (2018).

Os fundos segmentados com “MB” são negociados na plataforma “mercado de balcão” através, das corretoras de valores que intermedeiam as negociações com a B3. O restante dos fundos sem sinalização de segmento são negociados, via corretoras de valores, também, porém, através do sistema de compras e vendas de ações o “*homeBroker*”.

4.14 RATING DOS FUNDOS

Um rating é uma nota que as agências internacionais de classificação de risco de crédito atribuem a um emissor (país, empresa, banco) de acordo com sua capacidade de pagar uma dívida. Serve para que investidores saibam o grau de risco dos títulos de dívida que estão adquirindo.

Em geral, são três grandes níveis: grau de investimento (país seguro de investir), grau especulativo (risco de inadimplência) e default (quando o país declara moratória). As principais agências no mundo são a Standard & Poor's (S&P), a Fitch

e a Moody's, que levam em conta indicadores como gastos do governo, dívida externa e política monetária.

As empresas especializadas em classificação de um fundo de investimento tem obrigatoriamente que, analisar também o país de origem e a instituição gestora deste fundo.

Na elaboração do *rating*, todos os riscos que podem impactar o retorno do investimento, são cuidadosamente avaliados. Resumidamente, os riscos mais importantes em cada caso são:

- Países: possibilidade de reestruturação unilateral de dívida, confiscos, impostos, etc;
- Instituições financeiras – solidez financeira;
- Empresas de *Asset Management* – histórico de desempenho e tecnologia de gestão de ativos;
- Títulos – capacidade de repagamento do emissor a estrutura legal do título;
- Fundos de investimento – composição de carteira e consistência da performance ao longo do tempo.

O *rating* é importante porque é uma forma rápida de um investidor poder comparar as diferentes alternativas de investimento e decidir onde aplicar.

O *rating* de uma empresa de *Asset Management* é uma avaliação de sua solidez e capacidade de fornecimento de bons serviços aos seus clientes.

Normalmente, os principais pontos analisados são:

- Solidez ao grupo controlador;
- Autonomia de atuação da empresa em relação ao grupo controlador;
- O tamanho e o histórico de atuação no mercado;
- O processo de seleção de ativos;
- A política de alavancagem;
- A análise e o monitoramento do risco;
- A comparação da performance com o benchmark;
- As auditorias interna e externa;
- O processo operacional; e,
- A política de recursos humanos.

No caso dos fundos de investimento a Fitch IBCA desenvolveu um modelo de avaliação de risco que leva em consideração o risco de crédito e o risco de mercado assumido pelo fundo, ou seja, avalia a possibilidade de perda para quem esta investindo em função de uma eventual falência dos emissores do título, reescalonamento ou atraso de pagamento dos títulos que compõe a carteira do fundo e, o risco de perda nos ativos do fundo em

função de oscilações de taxas de juros ou de cambio, perdas em derivativos, liquidez e alavancagem.

Risco de Crédito

- Investment Grade (Grau Qualitativo) – AAA/AA (Excelente) e BBB (Bom);
- Speculative Grade (Grau Especulativo) – BB/B/CCC (Especulativo)/CC/D (Falência – default).

Risco de Mercado

- *Baixo Risco – V1 + / V1/V2 (não compromete o principal investido).*
- *Risco Moderado – V3/V4.*
- *Risco Moderado a alto – V5/V6/V7.*
- *Risco Especulativo – V8/V9/V10 (pode haver perda do principal).*

Ao aplicar em um fundo analisado por agencias de rating, o investidor deve ter ciência dos critérios utilizados para a classificação (FORTUNA, 2001 p. 336-337).

5 METODOLOGIA DO TRABALHO DE PESQUISA

5.1 TIPO DE PESQUISA

Trata-se de uma pesquisa bibliográfica exploratória descritiva, com base em trabalhos científicos já publicados sobre o assunto, utilizando-se do banco de dados *Open Journal Systems* (OJS 2.4.2.0), assim como literatura impressa. Foi realizado uma busca de artigos que tratassem do assunto do presente trabalho, selecionando-se os que melhor descrevessem sobre os Fundos de Investimentos Imobiliários no Brasil. Com relação à literatura impressa, realizou-se uma busca ativa em bibliotecas de livros de administração e negócios, contabilidade e economia, selecionando-se também, os textos que tratavam do presente assunto. Após coletado o material, realizou-se sua leitura, obtendo assim os dados mais recentemente pesquisados e descritos na literatura e periódicos brasileiros.

6 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A indústria de investimentos financeiros veio democratizando-se no Brasil desde meados de 2002, quando pessoas físicas começaram a poder comprar títulos públicos do Governo Federal, a partir da internet. Quando anteriormente, esse tipo de aplicação financeira só era possível, através, dos investidores institucionais, como os bancos, conforme fonte do Tesouro Nacional.

O investimento em fundos imobiliários torna-se uma ótima alternativa de investimento para o portfólio e carteira do pequeno investidor. Pois, tem a proposta de ser dono de vários empreendimentos imobiliários, com um montante de investimento inicial muito inferior ao de adquirir um imóvel propriamente dito. E com algumas vantagens muito boas como, não ter a preocupação de fazer escritura e registro do imóvel investido e o recolhimento do ITBI, por exemplo. Pois, o próprio administrador do FII se incube de tratar todos esses assuntos, para que o FII possa funcionar dentro das questões legais nacionais.

Na questão tributária os FII encontram atualmente a isenção sobre os rendimentos mensais, respeitando os limites de participação conforme a legislação. Em comparação com o fundo de debentures incentivadas, que também, são isentas da incidência do Imposto de Renda sobre a base de cálculo do rendimento, no período analisado de 2016 e 2017 o FII acumulou rentabilidade líquida de IRRF de 19,20% considerando os recebimentos mensais, enquanto que o fundo de debentures incentivadas reportou uma rentabilidade líquida de imposto de renda de 19,91%. Uma grande diferença entre esses dois produtos, é a liquidez. No FII o detentor das cotas, pode muito bem se desfazer delas em horário de pregão regular da B3 e resgatar seu valor aplicado. Já no fundo de debentures analisado, a liquidez dele é D+30, ou seja, o investidor só receberá o capital aplicado, após 30 dias após a solicitação.

A presente pesquisa propiciou demonstrar os FII's disponíveis para negociação em sua totalidade, até o presente momento na B3. Com isso, foram identificadas suas características, comparado seu desempenho frente a outro fundo de investimento de semelhante risco no mercado, tendo como resultado pequena variação positiva para o FII comparado no mesmo período, contra esse fundo.

O benchmark utilizado para a avaliação de desempenho dos ativos foi o termômetro do mercado de renda fixa o "CDI". O qual se permaneceu acima dos

dois ativos no período analisado, com a observação de rentabilidade bruta. Se fosse aplicar a alíquota regressiva do imposto de renda retido na fonte, acima de dois anos de 15%, a rentabilidade líquida ficaria muito próxima do desempenho dos dois títulos analisados, variação seria menor do que um ponto porcentual.

Porém, um atrativo a mais do FII é que possui fluxos de caixa mensais, ou seja, uma vez por mês na média todo o dia 15, o cotista recebe em sua conta bancária o crédito do rendimento da competência anterior.

Por fim, sem sombra de dúvidas são duas excelentes rentabilidades para manter o poder de compra. Em 2016, o IBGE divulgou inflação acumulada de 6,29% e de apenas 2,95% em 2017 abaixo do centro da meta pelo BACEN. A rentabilidade dos fundos performaram com sobras sobre a inflação, garantido o poder de compra para o investidor.

REFERÊNCIAS

BANCO MODAL. **Fundos de Investimentos Imobiliários – FII.** <https://www.modalmais.com.br/investimentos/acoes/fundos-imobiliarios.>>. Acesso em: 15/12/2017.

B3-BRASIL,BOLSA,BALCÃO(BM&FBOVESPA). **Prospecto Definitivo de Oferta Pública Primária de Distribuição de Cotas do Fundo de Investimento Imobiliário – FII Excelence.** Disponível em <http://bvmf.bmfbovespa.com.br/sig/FormConsultaPdfDocumentoFundos.asp?strSigla=FEXC&strData=2013-04-12T19:27:55.817>>. Acesso em: 27/05/2017.

B3-BRASIL,BOLSA,BALCÃO(BM&FBOVESPA). **FII BTG Pactual Fundo de CRI Fundo de Investimento Imobiliário (FEXC11) - Informativo Mensal Janeiro 2018.**
 B3-BRASIL,BOLSA,BALCÃO(BM&FBOVESPA). **FII BTG Pactual Fundo de CRI Fundo de Investimento Imobiliário.** Disponível em: <https://fnet.bmfbovespa.com.br/fnet/publico/visualizarDocumento?id=21585>>. Acesso em: 21/01/2018.

B3-BRASIL,BOLSA,BALCÃO(BM&FBOVESPA). **Tarifas de Ações e Fundos de Investimento.** Disponível em: http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/servicos/tarifas/listados-a-vista-e-derivativos/renda-variavel/tarifas-de-acoes-e-fundos-de-investimento/a-vista/>. Acesso em: 12/02/2018.

CETIP. **Renda Fixa – Calculadora de Taxa DI – CETIP.** Disponível em: <https://www.cetip.com.br/renda-fixa/calculadora-di>>. Acesso em: 04/02/2018.

CRÉDIT AGRICOLE INDOSUEZ WEALTH MANAGEMENT. **Demonstração de Desempenho - CA INDOSUEZ INFRAESTRUTURA INCENTIVADO CRÉDITO PRIVADO FIC DE FIM.** Disponível em: <http://www.creditagricoledtvm.com.br/demonstracoes/CA%20INFRA%20FIC.pdf>>. Acesso em 04/02/2018.

EASYNVEST TÍTULO CORRETORA DE VALORES SA. **Gráfico Avançado – Trader Data.** Disponível em: <https://hb3.easynvest.com.br/>>. Acesso em: 04/02/2018.

FORTUNA, E. **Mercado Financeiro: produtos e serviços.** 14^a ed. Rio de Janeiro: Editora *Qualitymark*, 2001.

FLEURIET, M. **O Modelo Fleuriet. A Dinâmica Financeira das Empresas Brasileiras: um novo método de análise, orçamento e planejamento financeiros.** Rio de Janeiro: Editora Campus, 2003 *apud* SILVEIRA, M. P. **Gestão Econômico-Financeira nas Empresas.** Programa de Pós-Graduação do Departamento de Ciências Contábeis da UFPR. Curitiba, 2011.

GLOBOSAT PLAY. **Conta Corrente - Edição de quarta-feira, 22/11/2017.** Disponível em <http://www.cbn.globoradio.com/editoriais/reporter->

cbn/2014/12/30/DOLAR-COMERCIAL-FECHA-2014-COM-ALTA-ACUMULADA-DE-1278.htm?v=classica>. Acesso em: 18/03/2014.

O GLOBO. **Entenda o que é um rating e para que ele serve - Classificação de risco é usada em decisões de investimento.** Disponível em: <https://oglobo.globo.com/economia/entenda-que-um-rating-para-que-ele-serve-10238064>>. Acesso em: 12/02/2018.

PORTAL DO INVESTIDOR. **O Papel da CVM.** Disponível em: http://www.portaldoinvestidor.gov.br/menu/primeiros_passos/papel_CVM.html>. Acesso em: 12/01/2018.

REXPERS – ESCOLA ONLINE DE INVESTIMENTOS IMOBILIÁRIOS. **O que é Real Estate e que relação ele tem com o Mercado Imobiliário?** Disponível em: <http://rexperts.com.br/o-que-e-real-estate/>>. Acesso em: 20/01/2018.

SIGNIFICADOS. **Significado de Private Equity.** Disponível em <http://www.significados.com.br/private-equity/>>. Acesso em: 27/11/2017.

SOCOPA – SOCIEDADE CORRETORA PAULISTA. **Oferta Pública de distribuição primária de cotas da primeira emissão do Hedge Top FOFII 3 – Fundo de Investimento Imobiliário.** Disponível em <https://www.socopa.com.br/Ofertas/517Arquivo2.pdf>>. Acesso em: 20/01/2018.

SOCOPA – SOCIEDADE CORRETORA PAULISTA. **Ofertas Públicas.** Disponível em: https://www.socopa.com.br/Conteudo/Servicos_OfertaPublica.aspx>. Acesso: 04/02/2018.

SPINELLI INVESTIMENTOS. **Investir em Fundos Imobiliários.** Disponível em: <https://www.investhb.com.br/investir/fundos-imobiliarios>>. Acesso: 04/02/2018.

XPINVESTIMENTOS. **Fundos Imobiliários.** Disponível em <https://www.xpi.com.br/investimentos/fundos-imobiliarios/>>. Acesso em: 14/12/2017.

XPINVESTIMENTOS. **Primeiro fundo de debêntures incentivadas completa 2 anos.** Disponível em <http://www.infomoney.com.br/onde-investir/fundos-de-investimento/noticia/4920466/primeiro-fundo-debentures-incentivadas-completa-anos>>. Acesso em: 15/12/2017.

ANEXOS

GRAFICO AVANÇADO – TRADERDATA

C X



ANEXO 1 - GRÁFICO DE ANÁLISE DE COTAÇÃO ANO DE 2016 PARA O FII – FEXC11.

GRAFICO AVANÇADO – TRADERDATA



ANEXO 2 - GRÁFICO DE ANÁLISE DE COTAÇÃO ANO DE 2017 PARA O FII – FEXC11.

GRÁFICO AVANÇADO - TRADERDATA



ANEXO 3 - GRÁFICO DE ANÁLISE DE COTAÇÃO ANO DE 2017 PARA O FII – FEXC11, ENFOQUE DE QUEDA APÓS MUDANÇA DA NOMENCLATURA DO FUNDO E A RÁPIDA RECUPERAÇÃO DO PREÇO.

Informe Mensal

continua

Nome do Fundo:	FATOR VERITA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO	CNPJ do Fundo:	11.664.201/0001-00
Data de Funcionamento:	05/08/2010	Público Alvo:	Investidores em Geral
Código ISIN:	BRVRIACTF008	Quantidade de cotas emitidas:	2.241.799,00
Fundo Exclusivo?	Não	Cotistas possuem vínculo familiar ou societário familiar?	Não
Classificação autorregulação:	Mandato: Títulos e Valores Mobiliários Segmento de Atuação: Títulos e Val. Mob. Tipo de Gestão: Ativa	Prazo de Duração:	Indeterminado
Data do Prazo de Duração:		Encerramento do exercício social:	12/2016
Mercado de negociação das cotas:	Bolsa	Entidade administradora de mercado organizado:	BM&FBOVESPA
Nome do Administrador:	BANCO FATOR S/A	CNPJ do Administrador:	33.644.196/0001-06
Endereço:	R. DR. RENATO PAES DE BARROS, 1017, 12º andar- ITAIM BIBI- SÃO PAULO- SP- 04530-001	Telefones:	55-(11)30499165
Site:	www.bancofator.com.br	E-mail:	fundosimobiliarios@fator.com.br
Competência:	12/2017		

Data da Informação sobre detalhamento do número de cotistas ¹	29/12/2017
Número de cotistas	6.357
Pessoa física	6.339
Pessoa jurídica não financeira	15
Banco comercial	
Corretora ou distribuidora	
Outras pessoas jurídicas financeiras	
Investidores não residentes	
Entidade aberta de previdência complementar	
Entidade fechada de previdência complementar	
Regime próprio de previdência dos servidores públicos	
Sociedade seguradora ou resseguradora	
Sociedade de capitalização e de arrendamento mercantil	
Fundos de investimento imobiliário	2
Outros fundos de investimento	1
Cotistas de distribuidores do fundo (distribuição por conta e ordem)	
Outros tipos de cotistas não relacionados	

1	Ativo - R\$	235.099.464,37
2	Patrimônio Líquido - R\$	233.119.958,73
3	Número de Cotas Emitidas:	2.241.799,0000
4	Valor Patrimonial das Cotas - R\$	103,987895
5	Despesas com a taxa de administração em relação ao patrimônio líquido do mês: (%)	0,0813%
6	Despesas com o agente custodiante em relação ao patrimônio líquido do mês: (%)	0,0021%
7	Reatabilidade Efetiva Mensal (%)	0,7001%
7.1	Reatabilidade Patrimonial do Mês de Referência ² (%)	0,0266%
7.2	Dividend Yield do Mês de Referência ² (%)	0,6735%
8	Amortizações de cotas do Mês de Referência ² (%)	0,0000%

Informações do Ativo		Valor (R\$)
9	Total mantido para as Necessidades de Liquidez (art. 46, § único, ICVM 472/05)	7.908.451,85
9.1	Disponibilidades	10.115,20
9.2	Títulos Públicos	7.898.336,65
9.3	Títulos Privados	
9.4	Fundos de Renda Fixa	
10	Total investido	226.240.103,38
10.1	Direitos reais sobre bens imóveis	0,00
10.1.1	Terrenos	
10.1.2	Imóveis para Renda Acabados	
10.1.3	Imóveis para Renda em Construção	
10.1.4	Imóveis para Venda Acabados	
10.1.5	Imóveis para Venda em Construção	
10.1.6	Outros direitos reais	
10.2	Ações	

		conclusão
10.3	Debêntures	
10.4	Bônus de Subscrição, seus cupons, direitos, recibos de subscrição e certificados de desdobramentos	
10.5	Certificados de Depósitos de Valores Mobiliários	
10.6	Cédulas de Debêntures	
10.7	Fundo de Ações (FLA)	
10.8	Fundo de Investimento em Participações (FIP)	
10.9	Fundo de Investimento Imobiliário (FII)	2.896.946,40
10.10	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC)	
10.11	Outras cotas de Fundos de Investimento	
10.12	Notas Promissórias	
10.13	Ações de Sociedades cujo único propósito se enquadra entre as atividades permitidas aos FII	
10.14	Cotas de Sociedades que se enquadra entre as atividades permitidas aos FII	
10.15	Certificados de Potencial Adicional de Construção (CEPAC)	
10.16	Certificado de Recebíveis Imobiliários (CRI)	223.343.156,98
10.17	Letras Hipotecárias	
10.18	Letras de Crédito Imobiliário (LCI)	
10.19	Letra Imobiliária Garantida (LIG)	
10.20	Outros Valores Mobiliários	
11	Valores a Receber	950.909,14
11.1	Contas a Receber por Aluguéis	
11.2	Contas a Receber por Venda de Imóveis	
11.3	Outros Valores a Receber	950.909,14

Informações do Passivo		Valor (R\$)
12	Rendimentos a distribuir	1.570.399,77
13	Taxa de administração a pagar	189.472,82
14	Taxa de performance a pagar	
15	Obrigações por aquisição de imóveis	
16	Adiantamento por venda de imóveis	
17	Adiantamento de valores de aluguel	
18	Obrigações por securitização de recebíveis	
19	Instrumentos financeiros derivativos	
20	Provisões para contingências	
21	Outros valores a pagar	219.633,05
22	Total do passivo	1.979.505,64

Notas

1.	A relação de cotistas por tipo de investidor deverá ser encaminhada, obrigatoriamente, apenas para os meses de março, junho, setembro e dezembro cada ano. Nos demais meses o administrador deverá informar apenas o número total de cotistas.
2.	Rentabilidade Patrimonial do Mês de Referência (%) = $[(\text{Valor patrimonial da cota do último dia útil do mês de referência} + \text{Soma das amortizações por cota realizadas no mês de referência}) / \text{Valor patrimonial da cota do último dia útil do mês anterior ao de referência}] - 1$.
3.	Dividend Yield do Mês de Referência (%) = $\text{Rendimentos declarados por cota no mês de referência} / \text{Valor patrimonial da cota do último dia útil do mês anterior ao de referência}$.
4.	Amortizações de cotas do Mês de Referência (%) = $[(\text{Soma das amortizações por cota realizadas no mês de referência}) / (\text{Valor patrimonial da cota do último dia útil do mês anterior ao de referência})] - 1$. As amortizações não se confundam com os rendimentos declarados/distribuídos.

ANEXO 4 - BALANÇO FII – VRTA11

Informe Trimestral de FII

continua

Nome do Fundo:	FATOR VERITA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO	CNPJ do Fundo:	11.664.201/0001-00
Data de Funcionamento:	05/08/2010	Público Alvo:	Investidores em Geral
Código ISIN:	BRVRIACTF008	Quantidade de cotas emitidas:	2.241.799,00
Fundo Exclusivo?	Não	Cotistas possuem vínculo familiar ou societário familiar?	Não
Classificação autorregulação:	Mandato: Títulos e Valores Mobiliários Segmento de Atuação: Títulos e Val. Mob. Tipo de Gestão: Ativa	Prazo de Duração:	Indeterminado
Data do Prazo de Duração:		Encerramento do exercício social:	31/12
Mercado de negociação das cotas:	Bolsa	Entidade administradora de mercado organizado:	BM&FBOVESPA
Nome do Administrador:	BANCO FATOR S/A	CNPJ do Administrador:	33.644.196/0001-06
Endereço:	R. DR. RENATO PAES DE BARROS, 1017, 12º andar- ITAIM BIBI- SÃO PAULO- SP- 04530-001	Telefones:	55-(11)30499165
Site:	www.bancofator.com.br	E-mail:	fundoimobiliarios@fator.com.br
Competência:	03/2017	Data de Encerramento do Trimestre:	29/09/2017
O Fundo se enquadra na definição da nota "6":	Não		

1.	Informações por tipo de ativo					
1.1	Direitos reais sobre bens imóveis					
1.1.1	Terrenos					
	Não possui informação apresentada.					
1.1.2	Imóveis					
1.1.2.1	Imóveis para renda acabados:					
	Não possui informação apresentada.					
1.1.2.2	Imóveis para renda em construção					
	Não possui informação apresentada.					
1.1.2.3	Imóveis para Venda Acabados:					
	Não possui informação apresentada.					
1.1.2.4	Imóveis para Venda em Construção					
	Não possui informação apresentada.					
1.1.3	Outros Direitos reais Sobre Bens Imóveis:					
	Não possui informação apresentada.					
1.2	Ativos financeiros					
1.2.1	Fundos de Investimento Imobiliário - FII					
	Fundo	CNPJ	Quantidade	Valor (R\$)		
	BANESTES RECEBIVEIS FII	22.21.93/35/0-00	27.340,00	3.007.400,00		
1.2.2	Certificado de Recebíveis Imobiliários (CRI)					
	Companhia	CNPJ	Emissão	Serie	Quantidade	Valor (R\$)
	APICE SECURITIZADORA IMOBILIARIA SA	12.13.0.7/44/0-00	1ª Emissão	Serie nº 22	73,00	7.938.249,69
	APICE SECURITIZADORA IMOBILIARIA SA	12.13.0.7/44/0-00	1ª Emissão	Serie nº 63	1.000,00	991.291,58
	APICE SECURITIZADORA IMOBILIARIA SA	12.13.0.7/44/0-00	1ª Emissão	Serie nº 63	5.000,00	4.956.457,91
	APICE SECURITIZADORA IMOBILIARIA SA	12.13.0.7/44/0-00	1ª Emissão	Serie nº 74	1.200,00	11.681.153,36
	APICE SECURITIZADORA IMOBILIARIA SA	12.13.0.7/44/0-00	1ª Emissão	Serie nº 79	2.000,00	2.053.760,36
	APICE SECURITIZADORA IMOBILIARIA SA	12.13.0.7/44/0-00	1ª Emissão	Serie nº 79	3.000,00	3.080.640,54
	APICE SECURITIZADORA IMOBILIARIA SA	12.13.0.7/44/0-00	1ª Emissão	Serie nº 83	1,00	1.144.161,72
	BARIGUI SECURITIZADORA SA	10.60.8.4/05/0-00	1ª Emissão	Serie nº 8	26,00	7.374.756,35
	BARIGUI SECURITIZADORA SA	10.60.8.4/05/0-00	1ª Emissão	Serie nº 1	6,00	1.912.088,81
	BARIGUI SECURITIZADORA SA	10.60.8.4/05/0-00	1ª Emissão	Serie nº 1	3,00	956.044,40

continua

	BRAZILIAN SECURITIES CIA SECURITIZA	03.76.7.5/380-00	1ª Emissão	Serie nº 156	2,00	257.940,78
	BRAZILIAN SECURITIES CIA SECURITIZA	03.76.7.5/380-00	1ª Emissão	Serie nº 156	2,00	257.940,78
	BRAZILIAN SECURITIES CIA SECURITIZA	03.76.7.5/380-00	1ª Emissão	Serie nº 180	9,00	389.508,89
	BRAZILIAN SECURITIES CIA SECURITIZA	03.76.7.5/380-00	1ª Emissão	Serie nº 259	7,00	593.839,31
	BRAZILIAN SECURITIES CIA SECURITIZA	03.76.7.5/380-00	1ª Emissão	Serie nº 269	1,00	116.888,82
	BRAZILIAN SECURITIES CIA SECURITIZA	03.76.7.5/380-00	1ª Emissão	Serie nº 261	3,00	126.450,08
	BRAZILIAN SECURITIES CIA SECURITIZA	03.76.7.5/380-00	1ª Emissão	Serie nº 261	1,00	42.150,03
	BRAZILIAN SECURITIES CIA SECURITIZA	03.76.7.5/380-00	1ª Emissão	Serie nº 261	3,00	126.450,08
	BRAZILIAN SECURITIES CIA SECURITIZA	03.76.7.5/380-00	1ª Emissão	Serie nº 261	1,00	42.150,03
	BRAZILIAN SECURITIES CIA SECURITIZA	03.76.7.5/380-00	1ª Emissão	Serie nº 156	29,00	3.740.141,36
	BRAZILIAN SECURITIES CIA SECURITIZA	03.76.7.5/380-00	1ª Emissão	Serie nº 197	8,00	1.149.802,04
	BRAZILIAN SECURITIES CIA SECURITIZA	03.76.7.5/380-00	1ª Emissão	Serie nº 261	24,00	1.011.600,64
	CIBRASEC-CIA BRAS DE SECURITIZACAO	02.10.5.0/400-00	2ª Emissão	Serie nº 208	18,00	5.705.613,43
	CIBRASEC-CIA BRAS DE SECURITIZACAO	02.10.5.0/400-00	2ª Emissão	Serie nº 192	16,00	991.409,47
	CIBRASEC-CIA BRAS DE SECURITIZACAO	02.10.5.0/400-00	2ª Emissão	Serie nº 255	25,00	8.643.516,98
	FORTE SECURITIZADORA S.A.	12.97.9.8/980-00	1ª Emissão	Serie nº 19	30,00	2.972.978,65
	GAIA SECURITIZADORA S.A.	07.58.7.3/840-00	4ª Emissão	Serie nº 34	2,00	420.847,73
	GAIA SECURITIZADORA S.A.	07.58.7.3/840-00	5ª Emissão	Serie nº 29	6,00	1.111.596,35
	GAIA SECURITIZADORA S.A.	07.58.7.3/840-00	5ª Emissão	Serie nº 29	3,00	555.798,17
	GAIA SECURITIZADORA S.A.	07.58.7.3/840-00	5ª Emissão	Serie nº 29	1,00	185.266,06
	GAIA SECURITIZADORA S.A.	07.58.7.3/840-00	4ª Emissão	Serie nº 39	9,00	3.325.963,69
	GAIA SECURITIZADORA S.A.	07.58.7.3/840-00	4ª Emissão	Serie nº 79	30,00	6.819.781,75
	GAIA SECURITIZADORA S.A.	07.58.7.3/840-00	4ª Emissão	Serie nº 7	14,00	4.666.823,83
	GAIA SECURITIZADORA S.A.	07.58.7.3/840-00	4ª Emissão	Serie nº 52	4,00	2.329.875,73
	GAIA SECURITIZADORA S.A.	07.58.7.3/840-00	4ª Emissão	Serie nº 52	5,00	2.912.344,66
	GAIA SECURITIZADORA S.A.	07.58.7.3/840-00	4ª Emissão	Serie nº 54	2,00	1.605.932,77
	HABITASEC SECURITIZADORA S.A.	09.30.4.4/270-00	1ª Emissão	Serie nº 1	5,00	1.094.784,58
	HABITASEC SECURITIZADORA S.A.	09.30.4.4/270-00	1ª Emissão	Serie nº 1	3,00	656.986,90
	HABITASEC SECURITIZADORA S.A.	09.30.4.4/270-00	1ª Emissão	Serie nº 1	4,00	875.982,53
	HABITASEC SECURITIZADORA S.A.	09.30.4.4/270-00	1ª Emissão	Serie nº 1	6,00	1.313.973,80
	HABITASEC SECURITIZADORA S.A.	09.30.4.4/270-00	1ª Emissão	Serie nº 12	3,00	567.278,42
	HABITASEC SECURITIZADORA S.A.	09.30.4.4/270-00	1ª Emissão	Serie nº 12	6,00	1.134.556,85
	HABITASEC SECURITIZADORA S.A.	09.30.4.4/270-00	1ª Emissão	Serie nº 12	7,00	1.323.649,66
	HABITASEC SECURITIZADORA S.A.	09.30.4.4/270-00	1ª Emissão	Serie nº 12	6,00	1.134.556,85
	HABITASEC SECURITIZADORA S.A.	09.30.4.4/270-00	1ª Emissão	Serie nº 1	1,00	218.973,80
	HABITASEC SECURITIZADORA S.A.	09.30.4.4/270-00	1ª Emissão	Serie nº 1	2,00	437.947,60
	HABITASEC SECURITIZADORA S.A.	09.30.4.4/270-00	1ª Emissão	Serie nº 20	9,00	2.674.478,70
	HABITASEC SECURITIZADORA S.A.	09.30.4.4/270-00	1ª Emissão	Serie nº 20	5,00	1.485.821,50
	HABITASEC SECURITIZADORA S.A.	09.30.4.4/270-00	1ª Emissão	Serie nº 20	2,00	594.328,60
	HABITASEC SECURITIZADORA S.A.	09.30.4.4/270-00	1ª Emissão	Serie nº 42	33,00	9.021.714,20
	HABITASEC SECURITIZADORA S.A.	09.30.4.4/270-00	1ª Emissão	Serie nº 64	7.000,00	5.203.249,48
	HABITASEC SECURITIZADORA S.A.	09.30.4.4/270-00	1ª Emissão	Serie nº 12	10,00	1.890.928,08
	RB CAPITAL CIA SECURITIZACAO	02.77.3.5/420-00	1ª Emissão	Serie nº 86	6,00	1.604.973,72
	RB CAPITAL CIA SECURITIZACAO	02.77.3.5/420-00	1ª Emissão	Serie nº 93	12,00	3.802.678,68
	RB CAPITAL CIA SECURITIZACAO	02.77.3.5/420-00	1ª Emissão	Serie nº 69	1.336,00	1.436.169,77
	RB CAPITAL CIA SECURITIZACAO	02.77.3.5/420-00	1ª Emissão	Serie nº 95	9,00	3.984.139,92
	RB CAPITAL CIA SECURITIZACAO	02.77.3.5/420-00	1ª Emissão	Serie nº 97	23,00	8.103.686,67
	RB CAPITAL CIA SECURITIZACAO	02.77.3.5/420-00	1ª Emissão	Serie nº 122	4.000,00	3.988.370,45
	RB CAPITAL CIA SECURITIZACAO	02.77.3.5/420-00	1ª Emissão	Serie nº 122	2.850,00	2.841.713,95
	RB CAPITAL CIA SECURITIZACAO	02.77.3.5/420-00	1ª Emissão	Serie nº 122	1.000,00	997.092,61
	RB CAPITAL CIA SECURITIZACAO	02.77.3.5/420-00	1ª Emissão	Serie nº 122	492,00	490.569,57
	RB CAPITAL CIA SECURITIZACAO	02.77.3.5/420-00	1ª Emissão	Serie nº 119	6.000,00	6.761.706,56
	RB CAPITAL SECURITIZADORA S.A.	03.55.9.0/060-00	1ª Emissão	Serie nº 94	4,00	1.133.115,91
	RB CAPITAL SECURITIZADORA S.A.	03.55.9.0/060-00	1ª Emissão	Serie nº 109	3.000,00	2.939.458,07
	TRX SECURITIZADORA DE CREDITOS IMOB	11.71.6.4/710-00	1ª Emissão	Serie nº 14	2.000,00	2.289.853,49
	BANCO VOTORANTIM S/A	59.58.8.1/110-00	1ª Emissão	Serie nº 78	3.144,00	29.095.258,18
	BANCO VOTORANTIM S/A	59.58.8.1/110-00	1ª Emissão	Serie nº 69	101,00	30.090.318,69
1.2.3	Letras de Crédito Imobiliário (LCI)					
	Não possui informação apresentada.					
1.2.4	Letra Imobiliária Garantida (LIG)					
	Não possui informação apresentada.					
1.2.5	Certificado de Potencial Adicional de Construção (CEPAC)					
	Não possui informação apresentada.					
1.2.6	Ações					
	Não possui informação apresentada.					
1.2.7	Ações de Sociedades cujo o único propósito se enquadra entre as atividades permitidas ao: FII					
	Não possui informação apresentada.					
1.2.8	Cotas de Sociedades que se enquadre entre as atividades permitidas ao: FII					
	Não possui informação apresentada.					
1.2.9	Fundo de Investimento em Ações (FLA)					
	Não possui informação apresentada.					
1.2.10	Fundo de Investimento em Participações (FIP)					
	Não possui informação apresentada.					
1.2.11	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC)					
	Não possui informação apresentada.					
1.2.12	Outras cotas de Fundos de Investimento					
	Não possui informação apresentada.					
1.2.13	Outros Ativos Financeiros					
	Não possui informação apresentada.					

continua

1.3	Ativos mantidos para as Necessidades de liquidez		
	Informações do Ativo		Valor (R\$)
	Disponibilidades		14.945,76
	Títulos Públicos		11.745.366,57
	Títulos Privados		
	Fundos de Renda Fixa		
2.	Aquisições e Alienações		
2.1	Terrenos		
2.1.1	Aquisições realizadas no trimestre (endereço, área - m ² , entre outras características relevantes)	% do Terreno em relação ao total investido	% do Terreno em relação ao PL
	Não possui informação apresentada.		
2.1.2	Alienações realizadas no trimestre (endereço, área - m ² , data da alienação, entre outras características relevantes)	% do Terreno em relação ao total investido a época da alienação	% do Terreno em relação ao PL
	Não possui informação apresentada.		
2.2	Imóveis		
2.2.1	Aquisições realizadas no trimestre (nome, endereço, área - m ² , n° de unidades ou lojas, entre outras características relevantes)	% do Imóvel em relação ao total investido	Categoria (Renda ou Venda)
	Não possui informação apresentada.		
2.2.2	Alienações realizadas no trimestre (nome, endereço, área - m ² , n° de unidades ou lojas, data da alienação, entre outras características relevantes)	% do Imóvel em relação ao total investido a época da alienação	% do Imóvel em relação ao PL
	Não possui informação apresentada.		
3.	Outras Informações		
3.1	Rentabilidade Garantida		
3.1.1	Relação de Ativos sujeitos a garantia de rentabilidade*	% garantido relativo	Garantidor
	Principais características da garantia (tempo, valor, formas, riscos incorridos, entre outros aspectos relevantes)		
	Não possui informação apresentada.		
3.1.2	Rentabilidade efetiva no período sob a vigência de garantia		
	Não possui informação apresentada.		

Demonstrações Trimestrais dos Resultados Contábil e Financeiro		Valor(R\$)	
		Contábil	Financeiro*
A	Ativos Imobiliários:		
	Estoques:		
	(+) Receita de venda de imóveis em estoque		
	(-) Custo dos imóveis em estoque vendidos		
	(+/-) Ajuste ao valor de realização dos estoques		
	(+/-) Outras receitas/despesas de imóveis em estoque		
	Resultado líquido de imóveis em estoque	0	0
	Propriedades para investimento:		
	(+) Receita de aluguéis das propriedades para investimento		
	(-) Despesas com manutenção e conservação das propriedades para investimento		
	(+) Receita de venda de propriedades para investimento		
	(-) Custo das propriedades para investimento vendidas		
	(+/-) Ajuste ao valor justo das propriedades para investimento		
	(+/-) Outras receitas/despesas das propriedades para investimento		
	Resultado líquido de imóveis para renda	0	0
	Ativos imobiliários representados por Títulos e Valores Mobiliários ("TVM"):		
	(+) Receita de juros dos ativos imobiliários representados por TVM	3.766.527,98	4.045.562,32
	(+/-) Ajuste ao valor justo dos ativos imobiliários representados por TVM	3.553.559,35	
	(+) Resultado na venda de ativos imobiliários representados por TVM		
	(+/-) Outras receitas/despesas de ativos imobiliários representados por TVM	0,01	
	Resultado líquido de ativos imobiliários representados por TVM	7.320.087,34	4.045.562,32
	Resultado líquido dos ativos imobiliários:	7.320.087,34	4.045.562,32
B	Recursos mantidos para as necessidades de liquidez		
	(+) Receita de juros de aplicações financeiras	922.133,81	1.164.020,83
	(+/-) Ajuste ao valor justo de aplicações financeiras		
	(+/-) Resultado na venda de aplicações financeiras		
	(+/-) Outras receitas/despesas de aplicações financeiras		
	Resultado líquido dos recursos mantidos para as necessidades de liquidez	922.133,81	1.164.020,83
C	Resultado líquido com instrumentos financeiros derivativos	0	0
D	Outras receitas/despesas:		
	(-) Taxa de administração	-607.714,05	-569.985,27
	(-) Taxa de desempenho (performance)		
	(-) Consultoria especializada de que trata o art. 31, II, ICVM 472		
	(-) Empresa especializada de que trata o art. 31, III, ICVM 472		
	(-) Formador de mercado de que trata o art. 31, IV, ICVM 472		
	(-) Custódia dos títulos e valores mobiliários do FII	-31.237,71	-31.229,76

conclusão

	(-) Auditoria independente		
	(-) Representante(s) de cotistas		
	(-) Taxas, impostos ou contribuições federais, estaduais e municipais (incluindo a CVM)	-18.811,89	-18.454,38
	(-) Comissões e emolumentos pagos sobre as operações do FII	-1.188,92	
	(-) Honorários de advogados, custas e despesas correlatas incorridas em defesa dos interesses do FII (Judicial ou Extrajudicialmente)		
	(-) Gastos derivados da celebração de contratos de seguro sobre os ativos do FII		
	(-) Despesas com avaliações obrigatórias		
	(-) Taxa de ingresso ou saída dos fundos de que o FII seja cotista		
	(-) Despesas com o registro de documentos em cartório	-237,32	-237,32
	(+/-) Outras receitas/despesas	-31.052,13	-31.052,13
	Total de outras receitas/despesas:	-690.242,02	-650.958,86
E = A + B + C + D	Resultado contábil/financeiro trimestral líquido	7.551.979,13	4.558.624,29

Distribuição do resultado acumulado no trimestre/semestre*		Valor(R\$)
F = Σ E	Resultado financeiro líquido acumulado no trimestre/semestre corrente	4.558.624,29
G = 0,95 x F	95% do resultado financeiro líquido acumulado (art. 10, p. u., da Lei 8.668/93)	4.330.693,0755
H	Não possui informação apresentada.	
I	(-) Lucro contábil passível de distribuição que excede ao total do resultado financeiro / resultado financeiro que excede o mínimo de 95%*	
J = G - Σ H + I	Rendimentos declarados:	4.330.693,0755
K	(-) Rendimentos pagos antecipadamente durante o trimestre/semestre	-4.879.490,22
L = J - K	Rendimento líquido a pagar remanescente no encerramento do trimestre/semestre	-528.797,1445
M = J/F	% do resultado financeiro líquido declarado no trimestre/semestre	95,0000%

* Quando se referir ao Informe Trimestral do 2º e 4º trimestres de cada ano, onde as informações deverão acumular também os valores correspondentes ao trimestre imediatamente anterior, ou seja, 1º e 3º trimestres, respectivamente.

Notas

1.	Descreva as características relevantes dos imóveis, (i) descrever os direitos que o fundo detém sobre os imóveis, com menção aos principais termos de quaisquer contratos de financiamento, promessas de compra e venda, bem como quaisquer outros instrumentos que lhe assegurem tais direitos; (ii) descrever os ônus e garantias que recaem sobre os imóveis; (iii) indicar se o imóvel foi adquirido em regime de condomínio, e se existe acordo disposto sobre a constituição da propriedade em comum e repartição dos rendimentos por ela gerados; (iv) prazo para conclusão do empreendimento.
2.	Nos casos em que a divulgação de tais informações prejudique as relações contramais estabelecidas, o administrador deve informar a quantidade de imóveis que se encontram em tal situação e o percentual de receitas oriundas desse rol de ativos.
3.	No item que trata da relação de ativos sujeitos a garantia, o Ativo deverá ser identificado. No caso de (i) imóveis, pelo nome, ou endereço, caso o imóvel não possua um nome; (ii) terrenos, pelo endereço e (iii) demais ativos, pelas características principais que possibilitam a perfeita identificação pelo cotista.
4.	O resultado financeiro representa o quanto do resultado contábil foi efetivamente pago/recebido no mês ou o montante recebido/pago no mês que tenha sido objeto de apropriação em meses anteriores. Em resumo, corresponde ao efeito caixa das receitas e despesas.
5.	Corresponde a parcela do lucro contábil apropriado no período ainda não recebida, a qual o administrador declara distribuir como excedente ao total do resultado financeiro.
6.	Para os fundos não listados em bolsa de valores, mercado de balcão organizado e que sejam, cumulativamente, exclusivos, dedicados exclusivamente a investidores profissionais, ou onde a totalidade dos cotistas mantem vínculo familiar ou societário familiar, nos termos das regras gerais sobre fundos de investimento, a divulgação das seguintes informações é facultativa, devendo, contudo, ser disponibilizada aos cotistas do fundo quando requeridas: • Item 1.1.1 – outras características relevantes. • Item 1.1.2.1.1 – outras características relevantes. • Item 1.1.2.1.2.4, 1.1.2.1.2.5 e 1.1.2.1.2.6 – todo o conteúdo. • Item 1.1.2.2.1 – outras características relevantes, % locado, e colunas % de conclusão das obras e custos de construção. • Item 1.1.2.2.2 e 1.1.2.2.3 – todo o conteúdo. • Item 1.1.2.3.1 – outras características relevantes. • Item 1.1.2.3.2 – todo o conteúdo. • Item 1.1.2.4.1 – outras características relevantes, % vendido, e colunas % de conclusão das obras e custos de construção. • Item 1.1.2.4.2 e 1.1.2.4.3 – todo o conteúdo. • Item 2.1.1, 2.1.2, 2.2.1, 2.2.2 – outras características relevantes.
7.	Caso o fundo venha a distribuir valor superior ao mínimo de 95% do seu resultado financeiro acumulado no semestre.

ANEXO 5 - INFORME TRIMESTRAL 3ºT/2017 - FII – VRTA11