

CYRELA COMMERCIAL PROPERTIES S.A.
EMPREENDIMENTOS E PARTICIPAÇÕES

3ª EMISSÃO DE DEBÊNTURES

RELATÓRIO ANUAL DO AGENTE FIDUCIÁRIO

EXERCÍCIO DE 2016

Rio de Janeiro, 28 de Abril de 2017.

Prezados Senhores Debenturistas,

Na qualidade de Agente Fiduciário da 3ª Emissão Pública de Debêntures da CYRELA COMMERCIAL PROPERTIES S.A. EMPREENDIMENTOS E PARTICIPAÇÕES (“Emissão”), apresentamos a V.Sas o relatório anual sobre a referida emissão, atendendo o disposto na Instrução da CVM nº 28, 23 de Novembro de 1983 e na Escritura de Emissão.

A apreciação sobre a situação da empresa foi realizada com base nas Demonstrações Financeiras auditadas, demais informações fornecidas pela Emissora e controles internos da Pentágono.

Informamos, também, que este relatório encontra-se à disposição dos debenturistas na sede da Emissora, na sede da Pentágono, na CVM, na CETIP e na sede do Coordenador Líder da Emissão.

A versão eletrônica deste relatório foi enviada à Emissora, estando também disponível em nosso website www.pentagonotrustee.com.br.

Atenciosamente,

PENTÁGONO S.A. DTVM.

*Informamos que o relatório possui data-base de 31.12.16 e, portanto, foi elaborado nos termos da Instrução CVM nº 28/1983, revogada em 21.03.2017 pela Instrução CVM nº 583/16.

Características da Emissora

- Denominação Social: CYRELA COMMERCIAL PROPERTIES S.A. EMPREENDIMENTOS E PARTICIPAÇÕES
- CNPJ/MF: 08.801.621/0001-86
- Diretor de Relações com Investidores: Sr. Pedro Marcio Daltro dos Santos
- Atividades: a incorporação, a compra e a venda de imóveis comerciais e industriais (inclusive híbridos), prontos ou a construir, de terrenos e frações ideais, e/ou a participação em ativos imobiliários, a locação e administração de bens imóveis, a construção de imóveis e a prestação de serviços de consultoria em assuntos relativos ao mercado imobiliário. A Companhia poderá adquirir participação societária e o controle de outras sociedades e participar de associações com outras sociedades, sendo autorizada a celebrar acordo de acionistas, com vistas a atender ou complementar seu objeto social.

Características da Emissão

- Emissão: 3ª
- Séries: Única
- Data de Emissão: 15/01/2013
- Data de Vencimento: 15/01/2018
- Banco Escriturador/Mandatário: Banco Bradesco S.A.
- Código Cetip/ISIN: CCPE13/ BRCCPRDBS035
- Coordenador Líder: BB – Banco de Investimento S.A.
- Destinação dos Recursos: Os recursos obtidos pela Emissora por meio da Oferta Restrita serão destinados para capital de giro da Emissora.
- Tipo de Emissão: Emissão Pública de Debêntures simples, não conversíveis em ações, em série única, da espécie quirografária, para distribuição pública com esforços restritos de colocação.

1. Eventual omissão ou inverdade nas informações divulgadas pela Companhia ou, ainda, inadimplemento ou atraso na obrigatória prestação de informações pela Companhia: (Artigo 12, alínea a, inciso XVII da Instrução CVM 28/ 83)

A Pentágono declara que não possui conhecimento de eventual omissão ou inverdade, contida nas informações divulgadas pela Emissora, ou de qualquer inadimplemento ou atraso na obrigatória prestação de informações pela Emissora.

2. **Alterações Estatutárias:** (Artigo 12, alínea b, inciso XVII da Instrução CVM 28/83)

Em AGE*, realizada em 20/04/2016, foi aprovada a alteração do Estatuto Social da Companhia, conforme segue: (i) artigo 6º, em virtude de deliberação de atualização do valor do seu capital social; e (ii) artigo 27, para inserir em sua alínea 'p' nova matéria de competência do Conselho de Administração referente à aprovação de emissão de notas promissórias pela Companhia para a distribuição pública.

*Ademais, informamos que a mencionada AGE foi realizada juntamente com a AGO da Companhia.

3. **Comentários sobre as demonstrações financeiras da Companhia, indicadores econômicos, financeiros e de estrutura de capital da empresa:** (Artigo 12, alínea c, inciso XVII da Instrução CVM 28/83)

- **A Empresa**

- ➔ Atividade Principal: 41.10-7-00 - Incorporação de empreendimentos imobiliários;
- ➔ Situação da Empresa: ativa;
- ➔ Natureza do Controle Acionário: privado;
- ➔ Critério de Elaboração do Balanço: legislação societária.

- **Situação Financeira**

- ➔ Liquidez Geral: de 0,77 em 2015 para 0,51 em 2016;
- ➔ Liquidez Corrente: de 1,38 em 2015 para 1,13 em 2016;
- ➔ Liquidez Seca: de 1,33 em 2015 para 1,12 em 2016;
- ➔ Giro do Ativo: de 0,08 em 2015 para 0,09 em 2016.

- **Estrutura de Capitais**

A Companhia apresentou uma redução nos Empréstimos e Financiamentos sobre o Patrimônio Líquido de 8,7% de 2015 para 2016. O Índice de Participação do Capital de Terceiros sobre o Patrimônio Líquido também apresentou redução de 3,1% de 2015 para 2016. O grau de imobilização em relação ao Patrimônio Líquido apresentou aumento de 24,4% de 2015 para 2016. A empresa apresentou no seu Passivo Não Circulante uma redução de 2,0% de 2015 para 2016, e uma variação negativa no índice de endividamento de 2,3% de 2015 para 2016.

Solicitamos a leitura completa das Demonstrações Contábeis da Companhia, Relatório da Administração e o Parecer dos Auditores Independentes, para melhor análise da situação econômica e financeira da Companhia.

4. **Posição da distribuição ou colocação das debêntures no mercado:** (Artigo 12, alínea d, inciso XVII da Instrução CVM 28/83)

- VALOR UNITÁRIO NA EMISSÃO: R\$ 10.000,0000
- ATUALIZAÇÃO DO VALOR NOMINAL: não aplicável
- REMUNERAÇÃO: 100% do DI + 1,00% a.a.
- PAGAMENTOS EFETUADOS POR DEBÊNTURE (2016):

Juros:

15/01/2016 – R\$ 740,699840

15/07/2016 – R\$ 730,404259

09/12/2016 – R\$ 582,448670

Prêmio:

09/12/2016 – R\$ 31,747346

Resgate Total Antecipado:

09/12/2016 – R\$ 10.000,000000

- **POSIÇÃO DO ATIVO:**

Quantidade em circulação: 0

Quantidade em tesouraria: 0

Quantidade total emitida: 15.000

5. Resgate, amortização, conversão, repactuação, pagamento dos juros das debêntures realizadas no período, bem como aquisições e vendas de debêntures efetuadas pela Emissora: (Artigo 12, alínea e, inciso XVII da Instrução CVM 28/83)

- Resgate: conforme item 4 acima;
- Amortização: não houve;
- Conversão: não aplicável;
- Repactuação: não aplicável;
- Pagamento dos juros das debêntures realizados no período: conforme item 4 acima;
- Aquisições e vendas de debêntures efetuadas pela Emissora: não houve.

6. Constituição e aplicações de fundo de amortização de debêntures, quando for o caso: (Artigo 12, alínea f, inciso XVII da Instrução CVM 28/83)

Não houve a constituição de Fundo de Amortização para esta Emissão.

7. Acompanhamento da destinação dos recursos captados através da emissão de debêntures, de acordo com os dados obtidos junto aos administradores da Emissora: (Artigo 12, alínea g, inciso XVII da Instrução CVM 28/83)

De acordo com as informações obtidas, os recursos adquiridos por meio da Emissão de Debêntures foram utilizados conforme previsto na Escritura de Emissão.

8. Relação dos bens e valores entregues à sua administração: (Artigo 12, alínea h, inciso XVII da Instrução CVM 28/83)

Não há bens e/ou valores entregues ao Agente Fiduciário para administração.

9. Cumprimento de outras obrigações assumidas pela companhia na escritura de emissão: (Artigo 12, alínea i, inciso XVII da Instrução CVM 28/83)

A Emissora obriga-se a realizar uma Oferta de Resgate Antecipado das Debêntures, caso descumpra, por 2 trimestres consecutivos, os índices e limites financeiros elencados no item 8.2 da Escritura de Emissão.

De acordo com as informações obtidas, verificamos o cumprimento das obrigações assumidas na Escritura de Emissão.

10. Declaração acerca da suficiência e exequibilidade das garantias das debêntures: (Artigo 12, alínea j, inciso XVII da Instrução CVM 28/83)

As debêntures da presente emissão são da espécie quirografária, sem garantias.

11. Existência de outras emissões, públicas ou privadas, feitas pela própria Emissora, por sociedade coligada, controlada, controladora ou integrante do mesmo grupo da Emissora, em que tenha atuado como agente fiduciário no período: (Artigo 12, alínea k, inciso XVII da Instrução CVM 28/83)

(i) Denominação da companhia ofertante: **CYRELA COMMERCIAL PROPERTIES S.A. EMPREENDIMENTOS E PARTICIPAÇÕES**

- Emissão: 2ª.
- Valor da emissão: R\$ 204.420.000,00;
- Quantidade de debêntures emitidas: 20.442;
- Espécie: quirografária;
- Prazo de vencimento das debêntures: 15/02/2017;
- Tipo e valor dos bens dados em garantia e denominação dos garantidores: não aplicável;
- Eventos de resgate, amortização, pagamentos, conversão, repactuação e inadimplemento no período, por debênture:

(i) Pagamentos:

Amortização:

15/02/2016 – R\$ 5.000,000000

Juros:

15/02/2016 – R\$ 729,914910

15/08/2016 – R\$ 377,142640

Aquisição Facultativa:

09/09/2016 – R\$ 5.051,799799

(ii) Denominação da companhia ofertante: **CYRELA COMMERCIAL PROPERTIES S.A. EMPREENDIMENTOS E PARTICIPAÇÕES**

- Emissão: 5ª.
- Valor da emissão: R\$ 200.000.000,00;
- Quantidade de debêntures emitidas: (i) 1ª. série: 8.000; e (ii) 2ª. série: 12.000;
- Espécie: quirografária;
- Prazo de vencimento das debêntures: 15/08/2019;

- Tipo e valor dos bens dados em garantia e denominação dos garantidores: não aplicável;
- Eventos de resgate, amortização, pagamentos, conversão, repactuação e inadimplemento no período, por debênture:
 - (i) Pagamentos:

→ 1ª Série:

Juros:

15/02/2016 – R\$ 358,360499

16/05/2016 – R\$ 370,135400

15/08/2016 – R\$ 376,119669

16/11/2016 – R\$ 368,449400

→ 2ª Série:

Juros:

15/02/2016 – R\$ 735,631000

15/08/2016 – R\$ 760,176699

Aquisição Facultativa:

09/09/2016 – R\$ 10.104,38390000

(iii) Denominação da companhia ofertante: CYRELA COMMERCIAL PROPERTIES S.A. EMPREENDIMENTOS E PARTICIPAÇÕES

- Emissão: 6ª.
- Valor da emissão: R\$ 150.000.000,00;
- Quantidade de debêntures emitidas: 150;
- Espécie*: com garantia real;
 - *Redação em conformidade com o 1º Aditamento à Escritura de Emissão.
- Prazo de vencimento das debêntures: 15/01/2022;
- Tipo e valor dos bens dados em garantia e denominação dos garantidores*: (i) hipoteca em 1º Grau da propriedade ou do domínio útil, conforme o caso, dos seguintes imóveis:
 - (i)** Imóvel objeto da matrícula n. 23.578, do Cartório de Registro de Imóveis da Comarca de Barueri, SP, cujo domínio útil pertence à Hatiha Comercial Imobiliária Ltda., com valor de venda forçada, atribuído em laudo de avaliação a ser entregue ao Agente Fiduciário, de R\$ 25.275.000,00;
 - (ii)** Imóvel objeto da matrícula n. 176.475, Do 4º Oficial de Registro de Imóveis de São Paulo, SP, de propriedade da CCP Propriedades Imobiliárias Ltda., com valor de venda forçada, atribuído em laudo de avaliação a ser entregue ao Agente Fiduciário, de R\$ 9.500.000,00;

- (iii)** Imóvel objeto da matrícula n. 176.476, Do 4º Oficial de Registro de Imóveis de São Paulo, SP, de propriedade da CCP Propriedades Imobiliárias Ltda., com valor de venda forçada, atribuído em laudo de avaliação a ser entregue ao Agente Fiduciário, de R\$ 12.000.000,00;
- (iv)** Imóvel objeto da matrícula n. 84.631, do Cartório de Registro de Imóveis da Comarca de Barueri, SP, cujo domínio útil pertence à Hatih Comercial Imobiliária Ltda., com valor de venda forçada, atribuído em laudo de avaliação a ser entregue ao Agente Fiduciário, de R\$ 34.125.000,00;
- (v)** Imóvel objeto da matrícula n. 161.876 (conjunto 31), do 4º Oficial de Registro de Imóveis da Comarca de São Paulo, SP, de propriedade da Millenium de Investimentos Imobiliários Ltda., com valor de venda forçada, atribuído em laudo de avaliação a ser entregue ao Agente Fiduciário, de R\$ 22.725.000,00;
- (vi)** Imóvel objeto da matrícula n. 161.877 (conjunto 32), do 4º Oficial de Registro de Imóveis da Comarca de São Paulo, SP, de propriedade da Millenium de Investimentos Imobiliários Ltda., com valor de venda forçada, atribuído em laudo de avaliação a ser entregue ao Agente Fiduciário, de R\$ 13.875.000,00;
- (vii)** Imóvel objeto da matrícula n. 161.881 (conjunto 52), do 4º Oficial de Registro de Imóveis da Comarca de São Paulo, SP, de propriedade da Aquarius Empreendimentos e Participações Ltda., com valor de venda forçada, atribuído em laudo de avaliação a ser entregue ao Agente Fiduciário, de R\$ 13.875.000,00.

*Redação em conformidade com o 1º Aditamento à Escritura de Emissão e com a AGD realizada em 25/08/2016.

- Eventos de resgate, amortização, pagamentos, conversão, repactuação e inadimplemento no período, por debênture:
 - (i) Pagamentos:
 - Juros:
 - 15/01/2016 – R\$ 72.997,581000
 - 15/07/2016 – R\$ 71.985,914000
 - (iv) A Pentágono atua como Agente Fiduciário na 1ª Emissão de Notas Promissórias da CYRELA COMMERCIAL PROPERTIES S.A.. Desta forma, informamos que o(s) respectivo(s) relatório(s) encontra(m)-se disponível(is) no site: <http://www.pentagonotrustee.com.br/>

12. Parecer:

Não possuímos conhecimento de eventual omissão ou inverdade, contida nas informações divulgadas pela Emissora, que manteve seu registro atualizado junto à CVM - Comissão de Valores Imobiliários.

13. **Declaração sobre a aptidão para continuar exercendo a função de agente**

fiduciário: (Artigo 12, alínea I, inciso XVII da Instrução CVM 28/83 e artigo 68, alínea “b” da Lei nº 6.404 de 15 de Dezembro de 1976)

A Pentágono declara que se encontrou, durante a vigência das debêntures desta Emissão, plenamente apta no exercício da sua função de Agente Fiduciário.

Este relatório foi preparado com todas as informações necessárias ao preenchimento dos requisitos contidos na Instrução CVM 28, de 23 de novembro de 1983, conforme alterada, e demais disposições legais aplicáveis.

Embora tenhamos nos empenhado em prestar informações precisas e atualizadas não há nenhuma garantia de sua exatidão na data em que forem recebidas nem de que tal exatidão permanecerá no futuro. Essas informações não devem servir de base para se empreender de qualquer ação sem orientação profissional qualificada, precedida de um exame minucioso da situação em pauta.

PENTÁGONO S.A. DTVM

DOCUMENTOS ANEXOS:

Balanço Patrimonial (Anexo 1)

Demonstrações de Resultado (Anexo 2)

Parecer dos Auditores (Anexo 3)

Anexo 1
**Balancos Patrimoniais
em 31 de Dezembro de 2016 e de 2015
(Em milhares de reais - R\$)**

ATIVO	Nota explicativa	Controladora		Consolidado	
		31/12/2016	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2015
Circulante					
Caixa e equivalentes de caixa	4	222.075	411.627	348.578	566.073
Títulos e valores mobiliários	5	35.956	-	64.862	-
Contas a receber	6	330	236	97.316	99.891
Estoques	7	-	-	5.653	25.540
Impostos a compensar	8	44.156	5.272	44.156	5.272
Adiantamento a fornecedores		-	-	8.512	7.152
Dívidenos a receber		12.197	5.508	79	-
Demais contas a receber		4.001	7.818	9.476	10.347
Total do ativo circulante		318.715	430.461	578.632	714.275
Não Circulante					
Contas a receber	6	-	-	12.082	684
Estoques	7	-	-	674.870	1.269.579
Partes relacionadas	16.a	135	20	36.933	33.597
Mútuo a receber	16.b	-	9.250	8.313	15.643
Impostos a compensar	8	52.764	72.748	60.131	79.400
Depósitos judiciais	15	-	-	350	335
Demais contas a receber		40	1.095	29.526	20.457
Investimentos	9	2.778.904	2.661.442	1.081.873	927.947
Propriedades para investimento	10	1.782	1.803	2.346.415	1.790.262
Imobilizado	11	112	212	3.643	3.834
Intangíveis	11	2	2	131	170
Total do ativo não circulante		2.833.739	2.746.572	4.254.267	4.141.908
Total do Ativo		3.152.454	3.177.033	4.832.899	4.856.183

	Nota explicativa	Controladora		Consolidado	
		31/12/2016	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2015
PASSIVO					
Circulante					
Empréstimos e financiamentos	12.1	154.260	114.592	238.174	208.040
Debêntures	12.2	152.761	201.534	152.761	201.534
Notas Promissórias	12.3	24.107	-	24.107	-
Fornecedores	-	734	482	30.230	38.201
Impostos e contribuições a recolher	13	404	295	11.944	13.873
Débitos com partes relacionadas nos empreendimentos	-	-	-	-	6.217
Impostos e contribuições diferidos	14	-	-	1.644	1.760
Adiantamentos de clientes	17	-	13.087	795	13.638
Receita res-sperata a apropriar	19	-	-	10.662	13.719
Dividendos a pagar	-	7	5.542	7	5.542
Demais contas a pagar	-	4.267	4.550	41.604	14.345
Total do passivo circulante		336.540	340.082	511.928	516.869
Não Circulante					
Empréstimos e financiamentos	12.1	862.168	955.038	1.268.972	1.398.737
Debêntures	12.2	643.066	680.133	643.066	680.133
Notas Promissórias	12.3	135.000	-	135.000	-
Impostos e contribuições diferidos	14	-	-	8.804	9.474
Receita res-sperata a apropriar	19	-	-	42.646	53.465
Provisões para riscos trabalhistas, fiscais e cíveis	18	-	1.150	1.660	4.139
Adiantamentos de clientes - permuta	17	-	-	108.513	108.513
Total do passivo não circulante		1.640.234	1.636.321	2.208.661	2.254.461
Patrimônio Líquido					
Capital social	20.a	799.763	799.763	799.763	799.763
Ações em tesouraria	20.d	(3.326)	(3.326)	(3.326)	(3.326)
Transações com sócios	-	(8.951)	(8.951)	(8.951)	(8.951)
Reserva legal	-	37.517	37.517	37.517	37.517
Retenção de lucros	20.b	350.677	375.627	350.677	375.627
		1.175.680	1.200.630	1.175.680	1.200.630
Participação de não controladores		-	-	936.630	884.223
Total do patrimônio líquido		1.175.680	1.200.630	2.112.310	2.084.853
Total do Passivo e Patrimônio Líquido		3.152.454	3.177.033	4.832.899	4.856.183

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

Anexo 2
**Demonstrações do Resultado
para os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2016 e de 2015
(Em milhares de reais - R\$)**

	Nota explicativa	Controladora		Consolidado	
		31/12/2016	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2015
Receita Líquida	24	4.637	5.920	421.251	384.293
Custos	26	(20)	(20)	(163.685)	(130.842)
Lucro Bruto		4.617	5.900	257.566	253.451
Receitas (Despesas) Operacionais					
Comerciais	26	(2.112)	(2.357)	(11.658)	(9.894)
Gerais e administrativas	26	(24.712)	(14.187)	(31.591)	(23.861)
Remuneração da administração	16.d	(4.778)	(3.646)	(8.340)	(5.985)
Participações de empregados e administradores	26	(1.061)	(1.855)	(1.345)	(3.496)
Equivalência patrimonial	9	179.942	150.997	43.391	36.560
Outras receitas (despesas) operacionais líquidas	30	31.110	24.120	39.881	13.196
		178.389	153.072	30.338	6.520
Lucro Operacional antes do Resultado Financeiro		183.006	158.972	287.904	259.971
Receitas financeiras	22.f	39.383	46.124	64.980	61.879
Despesas financeiras	22.f	(243.715)	(181.823)	(308.012)	(237.795)
Resultado financeiro		(204.332)	(135.699)	(243.032)	(175.916)
Lucro (Prejuízo) antes do Imposto de Renda e da Contribuição Social		(21.326)	23.273	44.872	84.055
Imposto de Renda e Contribuição Social					
Correntes	27	-	-	(29.945)	(32.014)
Diferidos		-	35	(567)	197
		-	35	(30.512)	(31.817)
Lucro (Prejuízo) antes da Participação dos não Controladores		(21.326)	23.308	14.360	52.238
Participação de não Controladores		-	-	(35.686)	(28.930)
Lucro (Prejuízo) Líquido do Período		(21.326)	23.308	(21.326)	23.308
Lucro (Prejuízo) básico por mil ações - R\$	28	(0,178)	0,193		
Lucro (Prejuízo) diluído por mil ações - R\$	28	(0,178)	0,193		

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

Anexo 3

Relatório dos Auditores Independentes sobre as Demonstrações Contábeis

Aos Acionistas e Administradores da
Cyrela Commercial Properties S.A. Empreendimentos e Participações
São Paulo - SP

Examinamos as demonstrações financeiras individuais e consolidadas da Cyrela Commercial Properties S.A. Empreendimentos e Participações ("Companhia"), identificadas como Controladora e Consolidado, respectivamente, que compreendem o balanço patrimonial em 31 de dezembro de 2016 e as respectivas demonstrações do resultado, do resultado abrangente, das mutações do patrimônio líquido e dos fluxos de caixa para o exercício findo naquela data, bem como as correspondentes notas explicativas, incluindo o resumo das principais práticas contábeis.

Opinião sobre as demonstrações financeiras preparadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras individuais e consolidadas acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira da Cyrela Commercial Properties S.A. Empreendimentos e Participações em 31 de dezembro de 2016, o desempenho de suas operações e os seus fluxos de caixa para o exercício findo nessa data, de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil.

Opinião sobre as demonstrações financeiras consolidadas preparadas de acordo com as Normas Internacionais de Relatório Financeiro ("IFRSs"), aplicáveis a entidades de incorporação imobiliária no Brasil, como aprovadas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis - CPC, pela Comissão de Valores Mobiliários - CVM e pelo Conselho Federal de Contabilidade - CFC

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras consolidadas acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira consolidada da Companhia em 31 de dezembro de 2016, o desempenho de suas operações e os seus fluxos de caixa para o exercício findo nessa data, de acordo com as Normas Internacionais de Relatório Financeiro ("IFRSs") aplicáveis a entidades de incorporação imobiliária no Brasil, como aprovadas pelo CPC, pela CVM e pelo CFC.

Base para opinião

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

Ênfase

Conforme descrito na nota explicativa nº 2 às demonstrações financeiras, as demonstrações financeiras individuais e consolidadas foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. As demonstrações financeiras individuais e consolidadas preparadas de acordo com as IFRSs aplicáveis a entidades de incorporação imobiliária no Brasil consideram, adicionalmente, a orientação técnica OCPC 04 - Aplicação da Interpretação Técnica ICPC 02 às Entidades de Incorporação Imobiliária Brasileiras editada pelo CPC. Essa orientação técnica trata do reconhecimento da receita desse setor e envolve assuntos relacionados ao significado e à aplicação do conceito de transferência contínua de riscos, benefícios e controle na venda de unidades imobiliárias, conforme descrito em maiores detalhes na nota explicativa nº 3. Nossa opinião não está ressalvada em razão desse assunto.

Principais Assuntos de Auditoria

Os principais assuntos de auditoria são aqueles que, em nosso julgamento profissional, foram mais significativos em nossa auditoria das demonstrações financeiras, controladora e consolidada, do período corrente. Estes assuntos foram endereçados no contexto de nossa auditoria das demonstrações financeiras tomadas em conjunto, e em formar uma opinião nessas demonstrações e, portanto, não emitimos opinião separada nestes assuntos. **1) Reconhecimento de receitas:** Parte substancial das receitas da Companhia é decorrente da locação e venda de imóveis, conforme descrito nas notas explicativas 19 e 24, às demonstrações financeiras. O reconhecimento da receita pela venda de imóveis é realizado quando a venda é efetivada e independe do prazo de recebimento. Já o reconhecimento da receita proveniente de locação, é efetuado pelo método linear durante o período de vigência do contrato de arrendamento mercantil. Desta forma consideramos o reconhecimento da receita como um principal assunto de auditoria pois envolve julgamento quanto a capacidade de pagamento dos clientes, tanto na assinatura do contrato quanto durante o período de locação, bem como pelo envolvimento de premissas contratuais e cálculos sistêmicos para o reconhecimento de cada contrato de locação pelo valor e período correto. Adicionalmente, o valor dos saldos envolvidos é material para a nossa auditoria. Identificamos os processos e as atividades de controles implementados pela Companhia, principalmente nas áreas de crédito e na contabilidade, e efetuamos procedimentos específicos de auditoria, que incluem, mas não se limitam a, obtenção das análises efetuadas pela administração e o recálculo das respectivas provisões e estimativas, entre outros. **2) Propriedades para investimento:** A

Companhia possui propriedades para investimento em que se espera benefício econômico contínuo durante um período longo de tempo, representado pelos imóveis destinados a renda, que são registrados pelo custo de aquisição e reduzido pela depreciação calculada pelo método linear, conforme nota explicativa 10 às demonstrações financeiras. Consideramos uma área foco de nossa auditoria dada a relevância dos saldos envolvidos, bem como ao risco dos montantes contabilizados excederem o valor de realização, sendo necessário o reconhecimento de perda por redução ao valor recuperável ("impairment"). Obtivemos as análises preparadas pela administração e corroboramos com a respectiva documentação suporte, incluindo laudos, e efetuamos procedimentos específicos de auditoria incluíram, entre outros: i) Exame das análises realizadas pela Administração quanto a revisão do valor recuperável das propriedades para investimento; ii) Análise dos laudos de avaliação afim de desafiar a razoabilidade das premissas e projeções utilizadas para a elaboração da avaliação do valor recuperável das propriedades para investimento; e iii) Avaliação da adequação das divulgações realizadas nas demonstrações financeiras.

3) Empréstimos e debêntures: Conforme notas explicativas 12.1 e 12.2, a Companhia e suas controladas reconhecem os instrumentos financeiros na data em que se torna uma das partes das disposições contratuais do instrumento. Tratamos como área de foco dada a relevância do assunto, a alguns prejuízos recentes apresentados por certos empreendimentos e risco relacionado ao possível vencimento antecipado, em caso de descumprimento de certas obrigações. Obtivemos as análises periódicas elaboradas pela Companhia, e efetuamos procedimentos específicos de auditoria, que incluem, mas não se limitam a: (i) recálculos dos índices financeiros; (ii) análise dos contratos de empréstimos e debêntures a fim de verificar o cumprimento de obrigações específicas; e (iii) avaliação da adequação das divulgações realizadas nas demonstrações financeiras.

4) Aquisição de participação societária: Conforme divulgado na nota explicativa 9, a Companhia adquiriu participações societárias em determinadas Sociedades de Propósito Específico – SPEs, e portanto, necessitou efetuar a avaliação dos ativos e passivos adquiridos a valor justo, que envolveram incerteza na elaboração das estimativas. Efetuamos procedimentos específicos de auditoria, que incluem, mas não se limitam a: (i) análise dos instrumentos de compra, bem como do tratamento contábil adotado pela administração no registro dos mesmos; (ii) avaliação das principais premissas adotadas pela Companhia para mensuração do valor justo dos investimentos; e (iii) Avaliação da adequação das divulgações realizadas nas demonstrações financeiras.

5) Provisões para riscos: Conforme divulgado nas notas explicativas 8 e 18, a Companhia possui outros riscos relacionados à estimativas, tais como: provisões para riscos tributários, trabalhistas e cíveis, e projeções para realização de impostos a compensar. Este assunto foi considerado significativo para nossa auditoria devido a relevância dos valores envolvidos, e ao alto grau de julgamento por parte da administração para determinação dos pressupostos utilizados para determinação dos montantes. Identificamos os processos e as atividades de controles implementados pela Companhia, principalmente nas áreas de contabilidade, e efetuamos procedimentos específicos de auditoria, que incluem, mas não se limitam a: (i) obtenção e análise das opiniões de especialistas, incluindo consultores jurídicos externos e internos, se aplicável; (ii) a avaliação das atividades de controles internos relevantes relacionadas a preparação e cálculos dos montantes envolvidos; e (iii) Avaliação da adequação das divulgações realizadas nas demonstrações financeiras.

Outros assuntos

Demonstrações do valor adicionado

As demonstrações individual e consolidada do valor adicionado (DVA), referentes ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2016, elaboradas sob a responsabilidade da administração da Companhia, e apresentadas como informação suplementar para fins de IFRS, foram submetidas a procedimentos de auditoria executados em conjunto com a auditoria das demonstrações financeiras da Companhia. Para a formação de nossa opinião, avaliamos se essas demonstrações estão conciliadas com as demonstrações contábeis e registros contábeis, conforme aplicável, e se a sua forma e conteúdo estão de acordo com os critérios definidos no Pronunciamento Técnico CPC 09 - Demonstração do Valor Adicionado. Em nossa opinião, essas demonstrações do valor adicionado foram adequadamente elaboradas, em todos os aspectos relevantes, segundo os critérios definidos nesse Pronunciamento Técnico e são consistentes em relação às demonstrações financeiras individuais e consolidadas tomadas em conjunto.

Outras informações que acompanham as demonstrações financeiras individuais e consolidadas e o relatório do auditor

A administração da Companhia é responsável por outras informações, que compreendem o relatório da administração. Nossa opinião sobre as demonstrações financeiras não abrange o relatório da administração e não expressamos qualquer forma de conclusão de auditoria sobre esse relatório. Em conexão com a auditoria das demonstrações financeiras individuais e consolidadas, nossa responsabilidade é a de ler o relatório da administração e, ao fazê-lo, considerar se esse relatório está, de forma relevante, inconsistente com as demonstrações contábeis ou com nosso conhecimento obtido na auditoria ou, de outra forma, aparenta estar distorcido de forma relevante. Se, com base no trabalho realizado, concluirmos que há distorção relevante no relatório da administração, somos requeridos a comunicar esse fato. Não temos nada a relatar a este respeito.

Responsabilidades da administração e da governança pelas demonstrações financeiras individuais e consolidadas

A administração é responsável pela elaboração e adequada apresentação das demonstrações financeiras de acordo com as práticas contábeis internacionais e adotadas no Brasil e das demonstrações financeiras consolidadas preparadas de acordo com as Normas Internacionais de Relatório Financeiro ("IFRS"), aplicáveis a entidades de incorporação imobiliária no Brasil,

como aprovadas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis - CPC, pela Comissão de Valores Mobiliários - CVM e pelo Conselho Federal de Contabilidade - CFC, e pelos controles internos que ela determinou como necessários para permitir a elaboração de demonstrações financeiras livres de distorção relevante, independentemente se causada por fraude ou erro. Na elaboração das demonstrações financeiras, a administração é responsável pela avaliação da capacidade de a companhia continuar operando, divulgando, quando aplicável, os assuntos relacionados com a sua continuidade operacional e o uso dessa base contábil na elaboração das demonstrações contábeis, a não ser que a administração pretenda liquidar a companhia ou cessar suas operações, ou não tenha nenhuma alternativa realista para evitar o encerramento das operações. Os responsáveis pela governança da companhia são aqueles com responsabilidade pela supervisão do processo de elaboração das demonstrações financeiras.

Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações financeiras individuais e consolidadas

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

- Identificamos e avaliamos os riscos de distorção relevante nas demonstrações financeiras, independentemente se causada por fraude ou erro, planejamos e executamos procedimentos de auditoria em resposta a tais riscos, bem como obtemos evidência de auditoria apropriada e suficiente para fundamentar nossa opinião. O risco de não detecção de distorção relevante resultante de fraude é maior do que o proveniente de erro, já que a fraude pode envolver o ato de burlar os controles internos, conluio, falsificação, omissão ou representações falsas intencionais.
- Obtemos entendimento dos controles internos relevantes para a auditoria para planejarmos procedimentos de auditoria apropriados nas circunstâncias, mas não com o objetivo de expressarmos opinião sobre a eficácia dos controles internos da Companhia.
- Avaliamos a adequação das políticas contábeis utilizadas e a razoabilidade das estimativas contábeis e respectivas divulgações feitas pela administração.
- Concluimos sobre a adequação do uso, pela administração, da base contábil de continuidade operacional e, com base nas evidências de auditoria obtidas, se existe uma incerteza significativa em relação a eventos ou circunstâncias que possam causar dúvida significativa em relação à capacidade de continuidade operacional da Companhia. Se concluirmos que existe incerteza significativa, devemos chamar atenção em nosso relatório de auditoria para as respectivas divulgações nas demonstrações financeiras, ou incluir modificação em nossa opinião, se as divulgações forem inadequadas. Nossas conclusões estão fundamentadas nas evidências de auditoria obtidas até a data de nosso relatório. Todavia, eventos ou condições futuras podem levar a Companhia a não mais se manter em continuidade operacional.
- Avaliamos a apresentação geral, a estrutura e o conteúdo das demonstrações financeiras, inclusive as divulgações, e se as demonstrações financeiras representam as correspondentes transações e os eventos de maneira compatível com o objetivo de apresentação adequada. Comunicamo-nos com os responsáveis pela governança a respeito, entre outros aspectos, do alcance planejado, da época da auditoria e das constatações significativas de auditoria, inclusive as eventuais deficiências significativas nos controles internos que identificamos durante nossos trabalhos. Fornecemos também aos responsáveis pela governança declaração de que cumprimos com as exigências éticas relevantes, incluindo os requisitos aplicáveis de independência e comunicamos todos os eventuais relacionamentos ou assuntos que poderiam afetar consideravelmente nossa independência, incluindo, quando aplicável, as respectivas salvaguardas. Dos assuntos que foram objeto de comunicação com os responsáveis pela governança, determinamos aqueles que foram considerados como mais significativos na auditoria das demonstrações contábeis do exercício corrente, e que, dessa maneira constituem os Principais Assuntos de Auditoria. Descrevemos esses assuntos em nosso relatório de auditoria, a menos que lei ou regulamento tenha proibido divulgação pública do assunto, ou quando, em circunstâncias extremamente raras, determinarmos que o assunto não deve ser comunicado em nosso relatório porque as consequências adversas de tal comunicação podem, dentro de uma perspectiva razoável, superar os benefícios da comunicação para o interesse público.

São Paulo, 09 de março de 2017

DELOITTE TOUCHE TOHMATSU
Auditores Independentes
CRC nº 2 SP 011609/O-8
Tarcisio Luiz dos Santos
Contador
CRC nº 1 SP 207626/O-0