



Demonstrações Financeiras – Exercício de 2016

14 de fevereiro de 2017



Relatório da Administração

4T16

SENHORES ACIONISTAS,

De acordo com os dispositivos legais e estatutários, submetemos à apreciação de V.Sas. as demonstrações financeiras relativas ao exercício encerrado em 31 de dezembro de 2016, acompanhadas das notas explicativas e do relatório dos auditores independentes sobre as Demonstrações Financeiras.

CENÁRIO ATUAL

A Brazilian Finance & Real Estate S.A. ("BFRE" ou "Companhia") tem como objeto social a participação em outras sociedades, comerciais ou civis, nacionais ou estrangeiras, como sócia, acionista ou quotista, a participação em empreendimentos imobiliários e a participação como quotista em fundos de investimentos regularmente constituídos, e é uma empresa controlada pelo Banco Pan S.A., que detém 100,0% de seu capital total.

A Companhia detém participação, em 31 de dezembro de 2016, no Fundo de Investimento Imobiliário Premier Realty (100,0%).

DESEMPENHO FINANCEIRO

Como resultado das atividades de investimento que a Companhia realiza, foi alcançado um lucro líquido no 4º trimestre de 2016 no montante de R\$ 1.878 mil, frente ao resultado positivo de R\$ 3.047 mil no 3º trimestre de 2016. Em 2016, o lucro líquido foi de R\$ 11.478 mil, tendo como base um total de ativos de R\$ 164.437 mil em dezembro/2016.

O patrimônio líquido totalizou R\$ 151.923 mil em dezembro de 2016.

AUDITORES INDEPENDENTES

De acordo com o teor da Instrução CVM nº 381, a Companhia não contratou e nem teve serviços prestados pela Pricewaterhousecoopers Auditores Independentes neste trimestre não relacionados à auditoria externa. A política adotada atende aos princípios que preservam a independência do Auditor, de acordo com critérios internacionalmente aceitos, ou seja, o auditor não deve auditar o seu próprio trabalho, nem exercer funções gerenciais no seu cliente ou promover interesses deste.

EVENTOS SUBSEQUENTES

Não houve evento subsequente passível de divulgação, no âmbito do CPC 24 - Evento subsequente.

AGRADECIMENTOS

Agradecemos aos nossos colaboradores pelo empenho e engajamento na execução da estratégia de negócios da Companhia, e aos nossos clientes, investidores e parceiros que nos honram com seu apoio e confiança.

São Paulo, 06 de fevereiro de 2017.



BALANÇOS PATRIMONIAIS LEVANTADOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2016 E DE 2015
(Em milhares de reais - R\$)

<u>ATIVO</u>	Nota explicativa	<u>31/12/2016</u>	<u>31/12/2015</u>	<u>PASSIVO</u>	Nota explicativa	<u>31/12/2016</u>	<u>31/12/2015</u>
Caixa e Equivalentes de Caixa	5	6	26	Provisões	9	1.587	-
Ativos Financeiros Disponíveis para Venda	6a	49.245	61.784	Provisões para passivos contingentes		1.587	-
Instrumentos de dívida		49.245	61.784	Passivos Fiscais	10	6.769	6.181
Empréstimos e Recebíveis	6a	80.487	49.657	Correntes		4.426	3.690
Instrumentos de dívida		80.487	49.657	Diferido	7a	2.343	2.491
Impostos		33.696	41.247	Outros Passivos	11	4.158	3.852
A compensar		15.259	21.386				
Diferido	7a	18.437	19.861	PATRIMÔNIO LÍQUIDO			
Outros Ativos	8	1.003	702	Capital social		107.662	107.662
				Reserva de capital		95	95
				Reserva de lucros		42.994	34.242
				Ajustes de avaliação patrimonial		1.172	1.384
				Patrimônio Líquido	12	151.923	143.383
TOTAL DO ATIVO		164.437	153.416	TOTAL DO PASSIVO		164.437	153.416

As notas explicativas são parte integrante das Demonstrações Financeiras.

DEMONSTRAÇÕES DO RESULTADO
PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2016 E DE 2015
(Em milhares de reais - R\$, exceto o lucro líquido por ação)

	Nota explicativa	31/12/2016	31/12/2015
Receitas com juros e similares	13	17.801	15.962
RECEITA LÍQUIDA COM JUROS		17.801	15.962
Outras despesas administrativas	14	(608)	(557)
Despesas tributárias	15	(1.060)	(1.306)
Provisões (líquidas)		(1.587)	-
Outras receitas (despesas) operacionais	16	1.727	1.170
Resultado na alienação de ativos não correntes mantidos para venda		1.125	16
LUCRO OPERACIONAL ANTES DA TRIBUTAÇÃO E PARTICIPAÇÕES EM FUNDOS CONTROLADOS		17.398	15.285
Resultado de participação em fundos controlados		(151)	(108)
LUCRO OPERACIONAL ANTES DA TRIBUTAÇÃO		17.247	15.177
Imposto de renda e contribuição social	7e	(5.769)	(5.120)
Imposto de renda e contribuição social correntes		(4.354)	(3.557)
Imposto de renda e contribuição social diferidos		(1.415)	(1.563)
LUCRO LÍQUIDO		11.478	10.057
Lucro básico e diluído por ações ordinárias		48.026,12	42.079,99

As notas explicativas são parte integrante das Demonstrações Financeiras.

**DEMONSTRAÇÕES DO VALOR ADICIONADO
PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2016 E DE 2015**
(Em milhares de reais - R\$)

	<u>31/12/2016</u>	<u>31/12/2015</u>
RECEITAS	19.066	17.148
Juros e similares	17.801	15.962
Outras receitas/(despesas) operacionais	1.265	1.186
INSUMOS ADQUIRIDOS DE TERCEIROS	(559)	(511)
Serviços de terceiros	(128)	(208)
Outras:	(431)	(303)
Serviços do sistema financeiro	(96)	(88)
Propaganda, publicidade, publicações	(125)	(122)
Comunicações	(43)	(43)
Cartório	(56)	(24)
Outras	(111)	(26)
VALOR ADICIONADO BRUTO	18.507	16.637
VALOR ADICIONADO LÍQUIDO PRODUZIDO PELA ENTIDADE	18.507	16.637
VALOR ADICIONADO RECEBIDO EM TRANSFERÊNCIA	(151)	(108)
VALOR ADICIONADO TOTAL A DISTRIBUIR	18.356	16.529
DISTRIBUIÇÃO DO VALOR ADICIONADO	18.356	16.529
Impostos, taxas e contribuições	6.878	6.472
Federais	6.878	6.472
Remuneração de capitais próprios	11.478	10.057
Lucros Retidos	11.478	10.057

As notas explicativas são parte integrante das Demonstrações Financeiras.



**DEMONSTRAÇÕES DO RESULTADO ABRANGENTE
PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2016 E DE 2015**
(Em milhares de reais - R\$)

	<u>31/12/2016</u>	<u>31/12/2015</u>
LUCRO LÍQUIDO	11.478	10.057
<u>Itens que serão subsequentemente lançados ao resultado</u>	(212)	200
Ganhos e perdas não realizados de ativos financeiros disponíveis para venda	(360)	303
Efeito tributário	148	(103)
<u>Resultado abrangente total</u>	11.266	10.257
Resultado abrangente atribuível aos acionistas controladores	11.266	10.257

As notas explicativas são parte integrante das Demonstrações Financeiras.



**DEMONSTRAÇÃO DA MUTAÇÃO DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO
PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2016 E DE 2015**
(Em milhares de reais - R\$)

	Capital social	Reservas de capital	Reservas de Lucros		Ajustes de avaliação patrimonial	Lucros acumulados	Total
			Legal	Para Integridade do Patrimônio Líquido			
SALDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014	107.662	95	18.340	8.233	1.184	-	135.514
Lucro líquido	-	-	-	-	-	10.057	10.057
Ajustes de avaliação patrimonial	-	-	-	-	200	-	200
Total do resultado abrangente do exercício	-	-	-	-	200	10.057	10.257
Destinações:							
Dividendos	-	-	-	-	-	(2.388)	(2.388)
Reserva de Lucros	-	-	503	7.166	-	(7.669)	-
SALDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2015	107.662	95	18.843	15.399	1.384	-	143.383
SALDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2015	107.662	95	18.843	15.399	1.384	-	143.383
Lucro líquido	-	-	-	-	-	11.478	11.478
Ajustes de avaliação patrimonial	-	-	-	-	(212)	-	(212)
Total do resultado abrangente do exercício	-	-	-	-	(212)	11.478	11.266
Destinações:							
Dividendos	-	-	-	-	-	(2.726)	(2.726)
Reserva de Lucros (Nota 12)	-	-	574	8.178	-	(8.752)	-
SALDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2016	107.662	95	19.417	23.577	1.172	-	151.923

As notas explicativas são parte integrante das Demonstrações Financeiras.

**DEMONSTRAÇÕES DOS FLUXO DE CAIXA
PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2016 E DE 2015**
(Em milhares de reais - R\$)

	<u>31/12/2016</u>	<u>31/12/2015</u>
FLUXO DE CAIXA DE ATIVIDADES OPERACIONAIS:		
LUCRO LÍQUIDO ANTES DOS EFEITOS TRIBUTÁRIOS	<u>17.247</u>	<u>15.177</u>
AJUSTES PARA RECONCILIAR O LUCRO ANTES DOS EFEITOS TRIBUTÁRIOS AO CAIXA LÍQUIDO DAS ATIVIDADES OPERACIONAIS:		
Resultado de participação em fundos controlados	151	108
Provisões Líquidas	1.587	-
Lucro líquido ajustado	<u>18.985</u>	<u>15.285</u>
Variação de Ativos e Passivos:		
(Aumento) em instrumentos de dívida	(18.651)	(14.208)
Redução em empréstimos e recebíveis	-	12
Redução/(Aumento) em impostos ativos	6.284	(1.202)
(Aumento) em outros ativos	(301)	(33)
(Redução)/Aumento em passivos fiscais	(3.766)	562
Aumento em outros passivos	306	2.314
Imposto de renda e contribuição social pagos	-	(300)
CAIXA LÍQUIDO PROVENIENTE DAS ATIVIDADES OPERACIONAIS	<u>2.857</u>	<u>2.430</u>
FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE INVESTIMENTO:		
Aquisições de investimentos em fundos controlados	(151)	(30)
CAIXA LÍQUIDO (USADO)/PROVENIENTE NAS ATIVIDADES DE INVESTIMENTO	<u>(151)</u>	<u>(30)</u>
FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO:		
Dividendos pagos/propostos	(2.726)	(2.388)
CAIXA LÍQUIDO (USADO)/PROVENIENTE DAS ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO	<u>(2.726)</u>	<u>(2.388)</u>
(REDUÇÃO)/AUMENTO LÍQUIDO DE CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA	<u>(20)</u>	<u>12</u>
CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA NO INÍCIO DO EXERCÍCIO	<u>26</u>	<u>14</u>
CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA NO FINAL DO EXERCÍCIO	<u>6</u>	<u>26</u>
VARIAÇÃO DE CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA	<u>(20)</u>	<u>12</u>
INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES SOBRE O FLUXO DE CAIXA		
Juros recebidos	4.793	2.366
Ganhos/Perdas não realizados em títulos disponíveis para venda	(360)	303

As notas explicativas são parte integrante das Demonstrações Financeiras.

NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

(Em milhares de reais, exceto quando informado)

1) CONTEXTO OPERACIONAL

A Brazilian Finance & Real Estate S.A. ("BFRE", "Companhia", "Instituição"), controlada direta do Banco Pan S.A. ("Banco PAN"), tem como objeto social a participação em outras sociedades, nacionais ou estrangeiras, como sócia ou acionista, a participação em empreendimentos imobiliários e a participação como quotista em fundos de investimentos regularmente constituídos.

As atividades empresariais são suportadas por uma estrutura única do Banco PAN que provê, de forma integrada, toda a base tecnológica, o processamento e os controles: operacional, comercial, administrativo, financeiro e legal necessários à realização das suas atividades e atualmente não possui ativos relevantes. Os custos provenientes dessas utilizações são alocados, conforme praticável, por meio de rateio entre as Instituições.

2) BASES DE PREPARAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

2.1. Declaração de conformidade

As demonstrações financeiras da Brazilian Finance & Real Estate S.A. foram elaboradas e estão sendo apresentadas de acordo com os Padrões Internacionais de Demonstrações Financeiras (*International Financial Reporting Standards*) - "IFRS", emitidos pelo *International Accounting Standards Board* - "IASB".

As demonstrações financeiras referentes ao exercício findo em 31/12/2016 foram aprovadas pela Diretoria em 06/02/2017.

2.2. Demonstrações Financeiras

A Companhia detém em 31/12/2016, 100,00% de participação no Fundo de Investimento Imobiliário Premier Realty, investimento este que não consolidaremos nesta demonstração financeira devido ao baixo volume de ativos e passivos.

Em 31/12/2016 e 31/12/2015, o Fundo de Investimento Imobiliário Premier Realty apresentava a seguinte situação patrimonial:

	31/12/2016	31/12/2015
Instrumentos de Dívida	43	42
Outros Ativos	12	1
Total do Ativo	55	43
Contas a Pagar	28	15
Patrimônio Líquido	27	28
Total do Passivo	55	43

NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

(Em milhares de reais, exceto quando informado)

3) PRINCIPAIS PRÁTICAS E ESTIMATIVAS CONTÁBEIS

As demonstrações financeiras da Companhia, foram preparadas de acordo com os padrões internacionais de relatórios financeiros (*International Financial Reporting Standards* - “IFRS”), implementados no Brasil através do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (“CPC”), aprovados pela Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) e pelo Conselho Federal de Contabilidade (“CFC”).

As demonstrações financeiras foram preparadas considerando o custo histórico como base de valor e ajustadas para refletir: (i) o valor justo de instrumentos financeiros mantidos para negociação mensurados ao valor justo por meio do resultado ou ativos financeiros disponíveis para venda mensurados ao valor justo por meio do resultado abrangente, e (ii) a redução ao valor recuperável de ativos (*impairment*).

As práticas contábeis e os critérios de apuração utilizados na elaboração destas demonstrações financeiras foram as seguintes:

a) Moeda funcional e moeda de apresentação:

As informações contábeis individuais de cada entidade são apresentadas na moeda do ambiente econômico primário, na qual cada entidade opera (moeda funcional).

b) Definições, reconhecimento e classificação dos instrumentos financeiros:

i. Definições e reconhecimento

Instrumento financeiro: é qualquer contrato que dê origem a um ativo financeiro para uma entidade e a um passivo financeiro ou instrumento de patrimônio para outra entidade.

Instrumento de patrimônio: é qualquer contrato que represente uma participação residual no ativo da entidade emissora depois de deduzida a totalidade de seu passivo.

As compras e vendas regulares de ativos e passivos financeiros são reconhecidas na data da negociação – data em que é assumido o compromisso de compra ou venda dos ativos e dos passivos.

Os ativos financeiros mensurados pelo valor justo por meio do resultado são inicialmente reconhecidos e contabilizados pelo valor justo, sendo os respectivos custos de transação reconhecidos como despesa no reconhecimento inicial.

Os ativos e passivos financeiros não mensurados pelo valor justo por meio do resultado são inicialmente reconhecidos pelo valor justo, acrescido dos custos de transação. A mensuração subsequente é feita através do custo amortizado, pelo método da taxa efetiva de juros.

Os ativos financeiros mantidos até o vencimento são contabilizados pelo custo amortizado, por meio da utilização do método da taxa efetiva de juros.

ii. Classificação dos ativos financeiros para fins de mensuração

- Ativos financeiros disponíveis para venda: são mensurados ao valor justo. As receitas de juros calculadas utilizando o método de juros efetivos são reconhecidas no resultado. Resultados decorrentes de alterações no valor justo, com exceção das perdas por não recuperação, os quais são reconhecidos no resultado, são contabilizados no item “Perdas não realizadas de ativos financeiros disponíveis para venda”, líquidos de efeitos tributários na demonstração de resultados abrangente, e acumulados na rubrica “Ajustes de avaliação patrimonial” no patrimônio líquido. Quando o investimento é alienado ou tem indícios de perda por não

NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

(Em milhares de reais, exceto quando informado)

recuperação, o resultado anteriormente acumulado na conta “Ajustes de avaliação patrimonial” no patrimônio líquido é reclassificado para o resultado.

- **Empréstimos e recebíveis:** essa categoria inclui empréstimos, financiamentos e outros recebíveis com ou sem característica de concessão de crédito, com base em sua natureza, independentemente do tipo de tomador e da forma de concessão de crédito. A característica preponderante do grupo de empréstimos e recebíveis é a não existência de mercado ativo, sendo estes mensurados pelo custo amortizado, deduzido por eventual redução no valor recuperável, sendo as receitas deste grupo reconhecidas em base de rendimento efetivo por meio da utilização da taxa efetiva de juros.

iii. Classificação dos ativos financeiros para fins de apresentação

- **Caixa e equivalentes de caixa:** saldos de caixa e de depósitos à vista.
- **Instrumentos de dívida:** títulos que representam dívida para o emissor, rendem juros e foram emitidos de forma física ou escritural.
- **Instrumentos de patrimônio:** instrumentos financeiros emitidos por outras entidades, tais como ações e quotas de fundos de investimento imobiliário, com natureza de instrumentos de patrimônio para a emissora, exceto investimentos em subsidiárias, em entidades ou fundos controlados ou coligados.
- **Outros empréstimos e recebíveis e Outros ativos:** referem-se basicamente a saldos a receber junto a "Clientes" e entidades não consideradas como “Instituições Financeiras”.

iv. Classificação dos passivos financeiros para fins de mensuração

Outros passivos financeiros ao valor justo no resultado: essa categoria inclui os passivos financeiros híbridos não classificados como “para negociação” e mensurados, em sua totalidade, ao valor justo. Os passivos financeiros também são classificados nessa categoria com o propósito de fornecimento de informações mais relevantes aos usuários das demonstrações financeiras, seja por eliminar ou reduzir significativamente as inconsistências de reconhecimento ou mensuração (“divergências contábeis”) derivadas da mensuração de ativos ou passivos e reconhecimento de resultado em bases diversas, seja porque há um grupo de ativos financeiros ou passivos financeiros (ou ambos) que é gerido e cujo desempenho é avaliado com base no seu valor justo (de acordo com uma estratégia documentada de gestão de risco ou de investimento).

c) Mensuração dos ativos e passivos financeiros e reconhecimento das mudanças do valor justo:

i. Mensuração dos ativos financeiros

Os ativos financeiros são mensurados ao valor justo, exceto empréstimos e recebíveis e ativos mantidos até o vencimento.

Os ativos financeiros mantidos até o vencimento, os empréstimos e adiantamentos e outros ativos financeiros na categoria de empréstimos e recebíveis e os passivos financeiros não mensurados pelo valor justo são registrados pelo custo amortizado, sendo seu valor justo correspondente divulgado em nota explicativa nas demonstrações financeiras.

O valor justo de um instrumento financeiro em uma determinada data é interpretado como o valor pelo qual ele poderia ser adquirido ou vendido naquela data por duas partes bem informadas, agindo deliberadamente e com prudência, em uma transação em condições regulares de mercado. A referência mais objetiva e comum para o valor justo de um instrumento financeiro é o preço que seria pago por ele em um mercado ativo, transparente e significativo (“preço cotado” ou “preço de mercado”). O instrumento financeiro é considerado como cotado em

NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

(Em milhares de reais, exceto quando informado)

mercado ativo se os preços cotados estiverem pronta e regularmente disponíveis provenientes de negócio, negociante, corretor, grupo industrial, serviço de preços ou agência reguladora, e se esses preços representarem transações de mercado reais e que ocorrem regularmente em base em que não exista relacionamento entre as partes.

O valor justo na data do negócio equivale ao preço de transação. Especificamente, o valor justo dos derivativos financeiros negociados em bolsa incluídos nas carteiras de ativos ou passivos financeiros para negociação é considerado equivalente ao seu preço cotado diariamente. Se, por razões excepcionais, não for possível apurar o preço cotado em uma data específica, esses derivativos são mensurados adotando-se métodos similares aos utilizados para mensurar os derivativos negociados em mercado de balcão.

Os “Empréstimos e recebíveis” são mensurados ao custo amortizado, adotando-se o método dos juros efetivos. O “custo amortizado” é considerado equivalente ao custo de aquisição de um ativo ou passivo financeiro, adicionados ou subtraídos, conforme o caso, os pagamentos do principal e a amortização acumulada (incluída na demonstração do resultado) da diferença entre o custo inicial e o valor no vencimento. No caso dos ativos financeiros, o custo amortizado inclui, além disso, as eventuais reduções por não-recuperação ou impossibilidade de cobrança. No caso dos empréstimos e recebíveis objeto de hedge em hedges de valor justo, são reconhecidas as alterações do valor justo desses ativos relacionadas ao risco objeto dos hedges.

A “taxa de juros efetiva” é a taxa de desconto que corresponde exatamente ao valor inicial do instrumento financeiro em relação à totalidade de seus fluxos de caixa estimados, de todas as espécies, ao longo de sua vida útil remanescente. No caso dos instrumentos financeiros de taxa fixa, a taxa de juros efetiva coincide com a taxa de juros contratual definida na data da contratação, adicionados, conforme o caso, as comissões e os custos de transação que, por sua natureza, façam parte de seu retorno financeiro. No caso de instrumentos financeiros de taxa variável, a taxa de juros efetiva coincide com a taxa de retorno vigente em todos os compromissos até a data de referência seguinte de renovação dos juros.

Os valores pelos quais os ativos financeiros são reconhecidos representam, sob todos os aspectos relevantes, a exposição máxima da Companhia ao risco de crédito na data das demonstrações financeiras.

ii. Mensuração dos passivos financeiros

Em geral, os passivos financeiros são mensurados ao custo amortizado, conforme definido anteriormente, exceto os incluídos nas rubricas “Passivos financeiros para negociação” e “Outros passivos financeiros mensurados ao valor justo por meio do resultado”, os quais são reconhecidos por seu valor justo.

iii. Técnicas de avaliação

Na ausência de cotações públicas, a Administração, por meio de modelos internos, faz a sua melhor estimativa do preço que seria fixado pelo mercado. Para tanto, utiliza dados baseados em parâmetros de mercado observáveis (Preços cotados em mercados não ativos ou por instrumentos similares).

iv. Reconhecimento de variações do valor justo

Como regra geral, variações no valor contábil de ativos e passivos financeiros para negociação, são reconhecidas na demonstração do resultado, em suas respectivas contas de origem. Ajustes devidos as variações no valor justo decorrentes de ativos financeiros disponíveis para venda são reconhecidos temporariamente no patrimônio líquido na rubrica “Ajustes de avaliação patrimonial”. Itens debitados ou

NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

(Em milhares de reais, exceto quando informado)

creditados a essa conta permanecem no patrimônio líquido da Companhia até que os respectivos ativos sejam baixados, quando então são registrados à demonstração do resultado.

d) Baixa de ativos e passivos financeiros:

i. Ativos financeiros

Um ativo financeiro (ou parte aplicável de um ativo financeiro ou um grupo de ativos semelhantes) é baixado quando, e apenas se:

O direito de receber o fluxo de caixa do ativo estiver vencido; ou

A BFRE transferiu o direito de receber o fluxo de caixa do ativo ou reter os direitos contratuais de receber fluxos de caixa do ativo financeiro, mas tenha assumido a obrigação de pagar o fluxo de caixa recebido, no montante total, sem demora material, a um terceiro e se: (a) a BFRE transferiu substancialmente todos os riscos e benefícios do ativo.

A BFRE realiza transações nas quais ativos financeiros reconhecidos são transferidos, porém quando todos ou a maioria dos riscos e benefícios dos ativos transferidos são retidos pela BFRE estes não são baixados do balanço patrimonial.

ii. Passivos financeiros

Um passivo financeiro é baixado quando a obrigação em relação ao passivo for extinta, isto é quando a obrigação especificada no contrato for retirada, cancelada ou expirar. Quando um passivo financeiro existente é substituído por outro do mesmo credor em termos substancialmente diferentes, ou os termos do passivo existente são substancialmente modificados, a troca ou modificação é tratada como uma baixa do passivo original e o reconhecimento de um novo passivo, e a diferença no valor contábil é reconhecida no resultado.

e) Ativos financeiros não recuperáveis:

i. Definição

Um ativo financeiro é considerado não recuperável e, portanto, seu valor contábil é ajustado para refletir o efeito da não-recuperação, quando há evidência objetiva da ocorrência de eventos que:

- No caso de instrumentos de dívida, ocasionem um impacto adverso sobre os fluxos de caixa futuros estimados na data da transação.
- No caso de instrumentos de patrimônio, signifiquem que seu valor contábil não pode ser integralmente recuperado.

Como regra geral, o valor contábil de instrumentos financeiros não recuperáveis é ajustado com uma despesa à demonstração do resultado referente ao período em que a não-recuperação se tornar evidente, e a reversão, se houver, de perdas por não-recuperação previamente registradas, é reconhecida na demonstração do resultado referente ao período em que a não-recuperação for revertida ou reduzida.

Quando a recuperação de qualquer valor reconhecido é considerada improvável, o valor é baixado, sem prejuízo de quaisquer ações que possam ser tomadas pelas entidades para efetuar a cobrança até que seus direitos contratuais sejam extintos.

NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

(Em milhares de reais, exceto quando informado)

A Companhia efetua a análise sobre a recuperação dos valores registrados como ativos financeiros, a fim de que sejam registradas as perdas por redução do valor recuperável, quando aplicável.

ii. Empréstimos e recebíveis registrados ao custo amortizado

O valor de uma perda por não-recuperação incorrida sobre empréstimos e recebíveis, mensurados ao custo amortizado é igual à diferença entre seu valor contábil e o valor presente de seus fluxos de caixa futuros estimados, e é apresentado como uma redução do saldo do ativo ajustado.

Ao estimar os fluxos de caixa futuros, os seguintes fatores são levados em conta:

- Todos os valores que se espera obter ao longo da vida remanescente do ativo, incluindo, conforme o caso, aqueles que possam resultar da garantia prestada para o instrumento (menos os custos de obtenção e posterior venda da garantia). A perda por não-recuperação leva em conta a probabilidade de cobrança de juros provisionados a receber.
- Os vários tipos de riscos a que cada ativo está sujeito.
- As circunstâncias em que previsivelmente as cobranças serão efetuadas.

Especificamente em relação as perdas por não-recuperação decorrentes da materialização do risco de insolvência das contrapartes (risco de crédito), um ativo torna-se não recuperável quando há evidência de deterioração da capacidade de pagamento da contraparte, seja por estar em mora ou por outros motivos.

A Companhia possui políticas, métodos e procedimentos para cobrir seu risco de crédito decorrente de insolvência atribuível a contrapartes. Essas políticas, métodos e procedimentos são aplicados na concessão, no exame e na documentação de ativos, passivos contingentes e compromissos, na identificação de sua não-recuperação e no cálculo dos valores necessários para cobrir o respectivo risco de crédito.

- Identificação de contratos que apresentem potencial de default: foram considerados como potencial de default os créditos que apresentam atrasos iguais ou superiores a noventa dias.
- Avaliação do valor justo das garantias atreladas aos respectivos contratos: foram considerados aspectos relacionados principalmente a liquidez da garantia, eventuais custos inerentes ao processo de recuperação da garantia, e com manutenção e comercialização dos imóveis retomados.

Desta forma, o valor da provisão para operações de crédito corresponde ao saldo devedor dessas operações, atualizado e com as amortizações já incorridas, já deduzido do valor justo das respectivas garantias, quando este não for suficiente para cobrir eventuais inadimplências.

Não existem saldos de operações vencidas acima de 90 dias, cujas garantias tenham sido consideradas insuficientes, para os quais a Administração não tenha constituído *impairment* pela diferença entre o saldo devedor contábil e o valor de realização das correspondentes garantias.

iii. Instrumentos de dívida ou Instrumentos de patrimônio classificados como disponíveis para venda

O valor das perdas por não-recuperação com esses instrumentos é a diferença positiva entre seu custo de aquisição (líquido de qualquer amortização de principal, no caso de instrumentos de dívida) e seu valor justo, menos qualquer perda por não-recuperação previamente reconhecida na demonstração do resultado.

NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

(Em milhares de reais, exceto quando informado)

Quando há evidência objetiva, na data de mensuração desses instrumentos, de que as diferenças anteriormente referidas são devidas a uma não-recuperação permanente, eles deixam de ser reconhecidas no patrimônio líquido sob a rubrica "Ajustes de avaliação patrimonial" e são reclassificadas à demonstração do resultado pelo valor cumulativo naquela data.

Se a totalidade ou parte das perdas por não-recuperação for subseqüentemente revertida, o valor revertido é reconhecido, no caso de instrumentos de dívida, na demonstração do resultado do período em que houver ocorrido a reversão (ou no patrimônio líquido, sob a rubrica "Ajustes ao valor de mercado", no caso de instrumentos de patrimônio).

iv. Instrumentos de patrimônio mensurados ao custo de aquisição

A perda por não-recuperação de instrumentos de patrimônio, mensurados ao custo de aquisição corresponde à diferença entre o valor contábil e o valor presente dos fluxos de caixa futuros esperados descontados pela taxa de retorno do mercado para títulos similares.

Perdas por não-recuperação são reconhecidas na demonstração do resultado referentes ao período em que se originarem, como uma redução direta do custo do instrumento. Essas perdas somente podem ser revertidas posteriormente se os respectivos ativos forem vendidos.

f) Reconhecimento de receitas e despesas:

As receitas e despesas são apropriadas ao resultado segundo regime contábil de competência.

As receitas de prestação de serviços são reconhecidas somente quando o desfecho das transações podem ser confiavelmente estimados, na proporção dos serviços prestados até a data das demonstrações financeiras.

Receitas e despesas de juros para todos os instrumentos financeiros com incidência de juros, exceto daqueles mantidos para negociação ou designados ao valor justo por meio do resultado, são reconhecidos dentro de "receitas de juros e similares" e "despesas de juros e similares" na demonstração do resultado, usando o método da taxa efetiva de juros.

Ao calcular a taxa efetiva de juros, a Companhia estima os fluxos de caixa considerando todos os termos contratuais do instrumento financeiro, mas não considera perdas de crédito futuras.

Receitas de aluguel são registradas no resultado de forma linear, durante o prazo de duração dos respectivos contratos de locação dos imóveis para renda.

g) Imposto de renda e contribuição social (corrente e diferido):

Os créditos tributários sobre as adições temporárias serão realizados quando da utilização e/ou reversão das respectivas provisões sobre as quais foram constituídos. Os créditos tributários sobre prejuízo fiscal e base negativa de contribuição social serão realizados de acordo com a geração de lucros tributáveis, observando o limite de 30% do lucro real do período-base. Tais créditos tributários são reconhecidos contabilmente baseados nas expectativas atuais de realização, as quais são revistas periodicamente considerando estudos técnicos e análises realizadas pela Administração.

A provisão para imposto de renda é constituída à alíquota-base de 15% do lucro tributável, acrescida de adicional de 10%. A contribuição social sobre o lucro é calculada considerando a alíquota de 9% para as empresas.

NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

(Em milhares de reais, exceto quando informado)

Foram constituídas provisões para os demais impostos e contribuições sociais, de acordo com as respectivas legislações vigentes.

h) Demonstração dos fluxos de caixa:

Os termos a seguir são usados na demonstração dos fluxos de caixa com os seguintes significados:

- Fluxos de caixa: fluxos de entrada e saída de caixa e equivalentes de caixa, que são aplicações financeiras de alta liquidez sujeitas a um risco insignificante de mudanças no valor.
- Atividades operacionais: principais atividades geradoras de receita da Companhia e outras atividades que não são atividades de financiamento ou de investimento.
- Atividades de investimento: aquisição e venda de realizável a longo prazo e outros investimentos não incluídos em caixa e equivalentes de caixa.
- Atividades de financiamento: atividades que resultam em mudanças no montante e na composição do patrimônio líquido e do passivo que não são atividades operacionais ou de investimento.

Ao preparar a demonstração dos fluxos de caixa, as aplicações financeiras de alta liquidez que estão sujeitas a um risco insignificante de mudanças no valor foram classificadas como "Caixa e equivalentes de caixa".

i) Lucro básico e diluído por ação:

O lucro básico por ação é calculado dividindo-se o lucro ou prejuízo da Companhia pela quantidade média das ações ordinárias existentes ao longo do período. A diferença apresentada entre o lucro básico e o diluído refere-se à contemplação de ações potenciais com efeito de diluição. As informações sobre essas potenciais ações estão sendo divulgadas na nota 12e.

j) Estimativas e julgamentos contábeis críticos:

A Companhia efetua estimativas e julgamentos contábeis, com base em premissas, que podem, no futuro, não ser exatamente iguais aos respectivos resultados reais. As estimativas e julgamentos que, na opinião da Administração, podem ser consideradas mais relevantes, e podem sofrer variação no futuro, acarretando em eventuais impactos em ativos e passivos da Companhia, estão descritas a seguir:

i) Valor justo dos instrumentos financeiros: O valor justo dos instrumentos financeiros que não possuem suas cotações disponíveis ao mercado, por exemplo, por Bolsa de Valores, são mensurados mediante a utilização de técnicas de avaliação, sendo considerados métodos e premissas que se baseiam principalmente nas condições de mercado e, também, nas informações disponíveis, na data das demonstrações financeiras. As políticas contábeis descritas nas notas 2b e 2c apresentam, respectivamente, informações detalhadas sobre "definições e classificação dos instrumentos financeiros" e "mensuração dos ativos e passivos financeiros e reconhecimento das mudanças do valor justo".

ii) Constituição de créditos tributários: De acordo com as informações divulgadas na nota 2h, a Companhia reconhece impostos diferidos sobre diferenças temporárias e, também, sobre saldos de prejuízos fiscais de imposto de renda e base negativa de contribuição social. Referido reconhecimento ocorre somente na extensão em que seja provável que o lucro futuro tributável esteja disponível para ser utilizado na compensação desses créditos tributários. Para tanto, a Companhia utiliza projeções de resultados futuros elaborados e

NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

(Em milhares de reais, exceto quando informado)

fundamentados em premissas internas e em cenários econômicos. A nota 7 apresenta informações detalhadas sobre impostos diferidos, bem como a expectativa de prazo para suas realizações.

iii) Baixa de ativos financeiros: de acordo com a informação divulgada na nota 2e, os recebíveis imobiliários, lastros de operações securitizadas sem cláusula de coobrigação, são baixados quando da emissão dos respectivos CRIs e os eventuais benefícios residuais são reconhecidos de acordo com o período de competência.

4) Novos pronunciamentos, alterações e interpretações de pronunciamentos existentes:

I. Normas, alterações e interpretações de normas aplicáveis em 31/12/2016

- Ciclo Anual de Melhorias (2012-2014) – alterações contemplam a revisão do IFRS 5 – Ativo Não Circulante Mantidos para Venda e Operações Descontinuadas, IFRS 7 – Instrumentos Financeiros Divulgações, IAS 19 – Benefícios aos Empregados e IAS 34 – Relatório Financeiro Intermediário. Efetivo para os exercícios iniciados em 01/01/2016, com adoção antecipada permitida pelo IASB. Não foram identificados impactos relevantes dessas alterações para as demonstrações contábeis

- IAS 19 (R1) – “Benefícios a Empregados” – regra determina que a entidade deve considerar a contribuição dos empregados e de terceiros para fins de contabilização de planos de benefícios definidos. Não foram identificados impactos relevantes para as demonstrações financeiras.

- Alteração IFRS 11 – “Negócios em Conjunto” – A alteração compreende os critérios de contabilização para aquisição de empreendimentos e operações controlados em conjunto, que constituem um negócio, conforme estabelecido no IFRS 3 – Combinações de Negócios. Efetivo a partir de 01/01/2016 e a adoção antecipada é permitida pelo IASB. Os impactos dessas alterações serão avaliados quando houver este tipo de operações em conjunto.

- Alteração IAS 16 – “Imobilizado” e IAS 38 – “Ativos Intangíveis” – normativo esclarece o princípio para depreciação e amortização como sendo o padrão esperado de consumo de benefícios econômicos futuros do ativo. Efetivo a partir de 01/01/2016 e a adoção antecipada é permitida pelo IASB. Não foram identificados impactos relevantes dessa alteração para as demonstrações contábeis.

- Alteração da IAS 1 – “Apresentação das Demonstrações Financeiras” – tem o objetivo de incentivar as instituições a identificar quais são as informações que são relevantes para serem divulgadas nas suas demonstrações contábeis. É esclarecido que a materialidade se aplica para o conjunto completo de demonstrações financeiras, incluindo também as notas explicativas e aplicável para todo e qualquer requerimento das normas IFRS. Efetivo a partir de 01/01/2016 e sua adoção antecipada é permitida pelo IASB. Os principais impactos identificados estão relacionados à divulgação das políticas contábeis e julgamento de materialidade nas notas explicativas.

- Alterações IAS 28, IFRS 10 e IFRS 12 Aplicando a Exceção à Consolidação – documento contém orientações de aplicação do conceito de Entidades para Investimento. Efetivo a partir de 01/01/2016 e adoção antecipada permitida pelo IASB. Não foram identificados impactos relevantes dessa alteração para as demonstrações contábeis.

- Alterações no IAS 27 – Demonstrações Separadas – alterações permitem a adoção do método de equivalência patrimonial em controladas, coligadas e joint ventures nas demonstrações separadas, alinhando, dessa forma, as práticas contábeis brasileiras às normas internacionais de contabilidade. Efetivo a partir de 01/01/2016. Os possíveis impactos estão sendo avaliados.

NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

(Em milhares de reais, exceto quando informado)

II. Normas, alterações e interpretações de normas que ainda não estão em vigor

Os pronunciamentos a seguir entrarão em vigor para fins da IFRS em períodos após a data destas demonstrações financeiras:

- IFRS 9 – “Instrumentos Financeiros” – este normativo visa substituir o IAS 39 – “Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração” e incluir: (i) modelo lógico de classificação e mensuração; (ii) modelo único de *impairment* para instrumentos financeiros, que oferece uma resposta a perdas esperadas; (iii) remoção da variação da volatilidade no resultado oriunda de risco de crédito próprio; e (iv) nova abordagem para contabilidade de *hedge*. Efetivo a partir de 01/01/2018. Os possíveis impactos dessas alterações estão sendo avaliados.

- IFRS 15 – “Receitas de Contratos com Clientes” – este normativo requer que o reconhecimento da receita seja realizado de modo a retratar a transferência de bens ou serviços ao cliente por um valor que reflita a expectativa da empresa de ter em troca os direitos destes bens ou serviços. Substitui a IAS 18, IAS 11, IFRICs 13, 15 e 18. Efetivo a partir de 01/01/2018 e o IASB permite a adoção antecipada. Os possíveis impactos estão sendo avaliados.

- Alterações IFRS 10 – “Demonstrações Financeiras Consolidadas” e IAS 28 – “Investimentos em Coligadas e Empreendimentos Controlados em Conjunto (*joint venture*)” – alterações referem a uma inconsistência entre as exigências das duas regras ao lidar com a venda ou contribuição de ativos entre um investidor e sua coligada ou joint venture. Data de vigência ainda não definida pelo IASB. Os impactos estão sendo avaliados para fins de elaboração das demonstrações financeiras.

a) Eventos Subsequentes:

Referem-se a eventos ocorridos entre a data-base das demonstrações financeiras e a data de sua aprovação pelos Órgãos de administração. São divididos em:

i) eventos que originam ajustes, relacionados a condições que já existiam na data-base das demonstrações financeiras; e

ii) eventos que não originam ajustes, relacionados a condições que não existiam na data-base das demonstrações financeiras.

5) CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA

	31/12/2016	31/12/2015
Caixa	-	3
Depósitos bancários	6	23
Total	6	26

6) INSTRUMENTOS DE DÍVIDA

a) Composição:

	31/12/2016	31/12/2015
Ativos financeiros disponíveis para venda	49.245	61.784
Certificados de Recebíveis Imobiliários – CRI	49.245	61.784
Empréstimos e recebíveis	80.487	49.657
Certificado de Depósito Bancário – CDB	80.487	49.657
Total	129.732	111.441

NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS
(Em milhares de reais, exceto quando informado)

b) Prazo de vencimento:

	31/12/2016	31/12/2015
Até 360 dias	20.571	13.223
Acima de 360 dias	109.161	98.218
Total	129.732	111.441

c) Variações:

“Instrumentos de dívida – ativos financeiros disponíveis para venda”:

	31/12/2016	31/12/2015
Saldo do início do exercício	61.784	41.729
Adições (alienações) líquidas	(21.561)	9.749
Ajuste a valor de mercado	(210)	555
Juros	8.857	7.010
Ágio/ Deságio	375	2.741
Saldo do final do exercício	49.245	61.784

“Instrumentos de dívida – empréstimos e recebíveis”:

	31/12/2016	31/12/2015
Saldo do início do exercício	49.657	55.213
Adições (alienações) líquidas	22.382	(11.652)
Juros	8.448	6.096
Saldo do fim do exercício	80.487	49.657

7) CRÉDITO TRIBUTÁRIO E PASSIVOS FISCAIS

a) Composição do crédito tributário e passivos fiscais:

	31/12/2016	31/12/2015
Ativo		
Ajuste de marcação a mercado	7.615	7.639
Outras Provisões	562	39
Sobre diferenças temporárias	8.177	7.678
Prejuízo fiscal e base negativa de contribuição social	10.260	12.183
Total do ativo	18.437	19.861

	31/12/2016	31/12/2015
Passivo		
Provisão para impostos e contribuições	(2.343)	(2.491)
Total do passivo (Nota 8)	(2.343)	(2.491)

NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

(Em milhares de reais, exceto quando informado)

b) Movimentação dos créditos tributários de imposto de renda e contribuição social:

	31/12/2016			31/12/2015		
	Imposto de renda	Contribuição social	Total	Imposto de renda	Contribuição social	Total
Saldo do início do exercício	14.604	5.257	19.861	15.754	5.671	21.425
(+) Constituição de créditos	453	163	616	103	37	140
(-) Realização de créditos	(1.500)	(540)	(2.040)	(1.253)	(451)	(1.704)
Saldo do fim do exercício	13.557	4.880	18.437	14.604	5.257	19.861

c) Movimentação do imposto de renda corrente e diferido passivo:

	31/12/2016			31/12/2015		
	Imposto de renda	Contribuição social	Total	Imposto de renda	Contribuição social	Total
Saldo do início do exercício	(1.831)	(660)	(2.491)	(1.735)	(625)	(2.360)
(+) Constituição de créditos	(75)	(27)	(102)	(96)	(35)	(131)
(-) Realização de passivos	183	67	250	-	-	-
Saldo do fim do exercício	(1.723)	(620)	(2.343)	(1.831)	(660)	(2.491)

d) Projeção de realização e valor presente dos créditos tributários:

A projeção de realização do crédito tributário foi elaborada com base em revisão do estudo do cenário atual e futuro, efetuada em 31/12/2016, cujas premissas principais utilizadas nas projeções foram os indicadores macroeconômicos, indicadores de produção e custo de captação, o ingresso de recursos por meio do reforço de capital e realização de ativos. Referida projeção de realização de crédito tributário, incluindo as premissas adotadas, foram aprovadas pelo Conselho de Administração do Banco Pan S.A. em 06/02/2017.

O imposto de renda e a contribuição social diferidos serão realizados à medida que as diferenças temporárias sejam revertidas ou se enquadrem nos parâmetros de dedutibilidade fiscal ou quando os prejuízos fiscais forem compensados.

NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

(Em milhares de reais, exceto quando informado)

Apresentamos a seguir a estimativa de realização desses créditos:

Ano	Imposto de renda e contribuição social sobre diferenças temporárias		Imposto de renda e contribuição social sobre prejuízos fiscais		Total	
	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2015
2016	-	95	-	1.222	-	1.317
2017	244	56	1.544	1.227	1.788	1.283
2018	414	56	1.322	1.226	1.736	1.282
2019	48	56	1.571	1.224	1.619	1.280
2020	48	56	1.620	1.222	1.668	1.278
2021	48	56	1.666	1.220	1.714	1.276
2022	48	56	1.686	1.217	1.734	1.273
2023	48	56	851	1.215	899	1.271
2024	49	56	-	1.212	49	1.268
2025	49	7.135	-	1.198	49	8.333
2026	7.181	-	-	-	7.181	-
Total	8.177	7.678	10.260	12.183	18.437	19.861

Em 31/12/2016, o valor presente dos créditos tributários, calculados considerando a taxa média de captação do Banco Pan S.A. totalizava R\$ 8.326 (R\$ 7.948 em 31/12/2015).

e) Encargos com imposto de renda e contribuição social:

	31/12/2016	31/12/2015
Lucro operacional antes da tributação	17.247	15.177
Encargos / créditos total do imposto de renda e contribuição social	(5.864)	(5.160)
Outros valores	95	40
Total	(5.769)	(5.120)

8) OUTROS ATIVOS

	31/12/2016	31/12/2015
Pagamentos a ressarcir (a)	586	586
Valores a receber de sociedade ligadas	44	17
Despesas antecipadas	5	5
Fundo Premier	27	27
Outros	341	67
Total	1.003	702

(a) Refere-se a valores a receber da Coyote Trail por conta de pagamento de tributo (ITBI).

NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS
(Em milhares de reais, exceto quando informado)

9) PROVISÕES

Em 31/12/2016, a Companhia possui registradas provisões para passivos contingentes cuja probabilidade de perda é provável, conforme demonstrado a seguir:

a) Composição:

	31/12/2016	31/12/2015
Processos cíveis	88	-
Processos trabalhistas	1.499	-
Total	1.587	-

b) Variações:

	Trabalhistas	Cíveis	Total
Saldo em 31/12/2015	-	-	-
Constituições líquidas de reversões	1.499	88	1.587
Saldo em 31/12/2016	1.499	88	1.587

10) PASSIVOS FISCAIS

	31/12/2016	31/12/2015
Provisão para imposto de renda diferido (Nota 7a)	2.343	2.491
Impostos e contribuições sobre o lucro a pagar	4.353	3.557
COFINS a recolher	63	63
PIS a recolher	10	10
Outros	-	60
TOTAL	6.769	6.181

11) OUTROS PASSIVOS

	31/12/2016	31/12/2015
Dividendos a pagar	2.726	2.389
Valores a pagar a sociedades ligadas	1.343	1.343
Outros	89	120
TOTAL	4.158	3.852

NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

(Em milhares de reais, exceto quando informado)

12) PATRIMÔNIO LÍQUIDO

a) Composição do capital social em quantidade de ações:

O capital social, totalmente subscrito e integralizado, é de R\$ 107.662 em 31/12/2016 e 31/12/2015. Encontra-se, dividido em ações nominativas escriturais e, sem valor nominal. Conforme descrito no quadro abaixo:

	31/12/2016	31/12/2015
Ordinárias	239	239
Preferenciais	478	478
Total	717	717

b) Reservas de lucros:

Reserva Legal – Nos termos do estatuto social da BFRE, do lucro líquido apurado anualmente, após a dedução do prejuízo acumulado e da provisão para o imposto de renda, será destacada uma quantia equivalente a 5% (cinco por cento) do lucro para formação da reserva legal, até que atinja 20% (vinte por cento) do capital social da Companhia. Nos termos do artigo 193, §1º, da Lei nº 6.404/76, a BFRE poderá deixar de destinar parcela do lucro líquido para a reserva legal no exercício em que o saldo dessa reserva, acrescido do montante das reservas de capital, exceder a 30% do capital social.

Reserva para Integridade do Patrimônio Líquido – tem por fim assegurar recursos para atender as necessidades regulatória e operacional de valor de patrimônio líquido da Companhia, podendo ser convertida em capital social por deliberação do Conselho de Administração. Observado o limite do capital autorizado, e poderá ser formada de acordo com proposta do Conselho de Administração, com até 100% do lucro líquido que remanescer após as destinações dos lucros apurados anualmente, não podendo ultrapassar o valor do capital social da Companhia.

c) Dividendos:

Aos acionistas é assegurado o recebimento de dividendo mínimo de 25% sobre o lucro líquido anual, nos termos do Artigo 202 da Lei nº 6.404/76, atualizada pela Lei nº 11.638/07.

d) Ajustes de avaliação patrimonial:

Os saldos da rubrica “Ajustes de avaliação patrimonial” incluem os valores, líquidos do efeito tributário correspondente, dos ajustes de valor justo dos ativos classificados como ativos financeiros disponíveis para a venda e são reconhecidos temporariamente no patrimônio e apresentadas na demonstração das mutações do patrimônio líquido até que sejam extintos ou realizados, quando são reconhecidos definitivamente na demonstração do resultado.

e) Lucro básico e diluído por ação:

O lucro por ação básico foi calculado com base na quantidade média ponderada de ações ordinárias em circulação, demonstrado a seguir:

Lucro Básico e Diluído por Ação	31/12/2016	31/12/2015
Lucro atribuível aos acionistas ordinários da Companhia	11.478	10.057
Número Médio Ponderado de ações ordinárias em circulação	717	717
Lucro por ação básico atribuível aos acionistas ordinários da Companhia - em R\$	48.026,12	42.079,99

NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS
(Em milhares de reais, exceto quando informado)

13) RECEITA LÍQUIDA COM JUROS

	31/12/2016	31/12/2015
Juros CRI	8.857	7.010
Ágio/deságio sobre aquisição de CRI	375	2.741
Rendas sobre CDB	8.448	6.096
Outras	121	115
Total	17.801	15.962

14) OUTRAS DESPESAS ADMINISTRATIVAS

	31/12/2016	31/12/2015
Serviços do sistema financeiro	96	88
Publicidade	125	122
Serviços de terceiros	128	208
Taxas e emolumentos	56	24
Comunicações	43	43
Contribuição sindical	49	46
Outras	111	26
Total	608	557

15) DESPESAS TRIBUTÁRIAS

	31/12/2016	31/12/2015
Contribuição à COFINS	819	368
Contribuição ao PIS	133	60
Impostos e taxas	108	878
Total	1.060	1.306

16) OUTRAS RECEITAS (DESPESAS) OPERACIONAIS

	31/12/2016	31/12/2015
Variação monetária ativa	1.676	1.130
Reembolso de despesas	51	40
Total	1.727	1.170

NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

(Em milhares de reais, exceto quando informado)

17) PARTES RELACIONADAS

As transações com partes relacionadas da BFRE (diretas e indiretas) são efetuadas em condições e taxas compatíveis com as médias praticadas com terceiros, vigentes nas datas das operações.

a) A tabela a seguir demonstra os saldos e transações com partes relacionadas:

	Grau de relação	Prazo máximo	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2015
			Ativo	Ativo	Receitas	Receitas
			(Passivo)	(Passivo)	(Despesas)	(Despesas)
Disponibilidades						
Banco PAN	Controlador direto	Sem prazo	1	10	-	-
Total			1	10	-	-
Certificados de depósito bancário - CDB (a)						
Banco PAN	Controlador direto	12/06/2019	80.487	49.657	8.448	6.096
Total			80.487	49.657	8.448	6.096
Dividendos a pagar						
Banco PAN	Controlador direto	31/12/2016	(2.726)	(2.389)	-	-
Total			(2.726)	(2.389)	-	-
Valores a receber						
Banco PAN	Controlador direto	Sem prazo	35	16	-	-
Pan Arrendamento Mercantil S.A..	Coligada	Sem prazo	9	1	-	-
Total			44	17	-	-
Valores a pagar						
Banco PAN (b)	Controlador direto	Sem prazo	(1.343)	(1.343)	-	-
Total			(1.343)	(1.343)	-	-

(a) Referem-se a aplicações em certificados de depósitos bancários, as quais são atualizadas pelo percentual de 100,00% do CDI; e

(b) Refere-se ao saldo remanescente da redução de capital da Companhia, conforme AGE de 18/09/2013. Em 30/09/2015, ocorreu a cisão total da PAN Holding S.A. (antiga controladora da BFRE), tendo seu patrimônio restante incorporado pelo Banco PAN.

b) Remuneração dos Administradores:

Na Companhia, foi aprovado em Assembleia Geral Ordinária e Extraordinária realizada em 29/04/2016, o valor global máximo de remuneração dos administradores para o ano de 2016 no montante de R\$ 1.020 (R\$ 1.190 em 2015).

18) INSTRUMENTOS FINANCEIROS

• Gestão de Riscos

A Brazilian Finance possui exposição em ativos e passivos, cujos registros são efetuados em contas patrimoniais e de resultado.

A Administração é responsável por estabelecer a política de risco e os limites de exposição. A responsabilidade por identificar, avaliar, monitorar e informar o cumprimento das diretrizes de risco estabelecidas pela Administração é da Diretoria de Controladoria e Compliance que mantém relação de independência em relação às áreas de negócios e de operações.

NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

(Em milhares de reais, exceto quando informado)

- **Gestão do Capital**

A Brazilian Finance considera a gestão de capital como um processo estratégico que é executado de forma a otimizar o consumo do capital disponível, contribuindo para o alcance dos objetivos da Instituição e sempre dentro dos limites de capital estabelecidos pelo órgão regulador.

A estrutura de gerenciamento de capital da Brazilian Finance é compatível com a natureza de suas operações, com a complexidade de seus produtos e serviços e com sua exposição a riscos.

- **Risco de Crédito**

Define-se o risco de crédito como a possibilidade de ocorrência de perdas associadas ao não cumprimento pelo tomador ou contraparte de suas respectivas obrigações financeiras nos termos pactuados, à desvalorização de contrato de crédito decorrente da deterioração na classificação de risco do tomador, à redução de ganhos ou remunerações, às vantagens concedidas na renegociação e aos custos de recuperação.

A gestão de risco de crédito é composta por políticas e estratégias de gerenciamento de risco de crédito, limites operacionais, mecanismos de mitigação de risco e procedimentos destinados a manter a exposição ao risco de crédito em níveis aceitáveis pela Instituição.

- **Risco de Mercado**

Refere-se à possibilidade de perdas associadas à oscilação de taxas, descasamentos de prazos e moedas das carteiras ativas e passivas do Consolidado. Esses riscos são gerenciados diariamente por meio de metodologias aderentes às melhores práticas.

As operações estão expostas aos seguintes fatores de risco: taxa de juros prefixada, taxa de juros vinculada à variação cambial e seu respectivo spot, taxa de juros vinculada aos índices de preço (INPC, INCC, IPCA e IGPM), além de outras taxas de juros (TR), à variação cambial (US\$) e variações dos preços de ações.

Os instrumentos financeiros são segregados nas seguintes Carteiras:

Carteira *Trading*: consiste em todas as operações com instrumentos financeiros, inclusive derivativos, detidas com intenção de negociação ou destinadas a *hedge* de outros instrumentos da carteira de negociação. As operações detidas com intenção de negociação são aquelas destinadas à revenda, obtenção de benefícios dos movimentos de preços, efetivos ou esperados, ou realização de arbitragem.

Carteira *Banking*: todas as operações não classificadas na carteira *trading*. Consistem nas operações estruturais provenientes das linhas de negócio da Organização e seus eventuais *hedges*.

Análise de Sensibilidade em 31/12/2016

Fatores de Risco	Carteira <i>Trading</i> e <i>Banking</i> Exposições sujeitas à variação	Cenários		
		(1) Provável	(2) Possível	(3)
Taxas de Juros (Pré)	Taxas de Juros Prefixadas (aumento)	(2)	(600)	(1.086)
Cupom de índice de preços	Taxas dos cupons de índice de	(15)	(2.178)	(3.770)
Cupom de outras taxas de juros	Taxas dos cupons de outras taxas de	(5)	(1.253)	(2.231)
Total em 31/12/2016		(22)	(4.031)	(7.087)
Total em 31/12/2015		(27)	(5.406)	(9.848)

NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

(Em milhares de reais, exceto quando informado)

A análise de sensibilidade foi efetuada a partir dos dados de mercado do último dia do mês de dezembro de 2016, sendo considerados sempre os impactos negativos nas posições para cada vértice. Os efeitos desconsideram a correlação entre os vértices e os fatores de risco e os impactos fiscais.

Cenário 1: Foi aplicado o choque (aumento ou redução) de 1 ponto base (0,01%) na estrutura a termo de taxas de juros em todos os vértices/prazos. Exemplo: Taxa de 10% ao ano torna-se 10,01% ao ano ou 9,99% ao ano. Para moedas estrangeiras e ações, foi considerado choque de 1% ao ano sobre o preço vigente.

Cenário 2: Foi aplicado o choque (aumento ou redução) de 25% nas taxas (aplicação do multiplicador de 1,25). Exemplo: Taxa de 10% ao ano torna-se 12,50% ao ano ou 7,50% ao ano. Para moedas estrangeiras e ações, foi considerado choque de 25% sobre o preço vigente.

Cenário 3: Foi aplicado o choque (aumento ou redução) de 50% nas taxas (aplicação do multiplicador de 1,50). Exemplo: Taxa de 10% ao ano torna-se 15% ao ano ou 5% ao ano. Para moedas estrangeiras e ações, foi considerado choque de 50% sobre o preço vigente.

É importante ressaltar que os resultados dos cenários (2) e (3) referem-se a simulações que envolvem fortes situações de stress, não sendo considerados fatores de correlação entre os indexadores. Eles não refletem eventuais mudanças ocasionadas pelo dinamismo de mercado, consideradas como baixa probabilidade de ocorrência, e também, por ações que possam vir a ser tomadas pela própria Instituição para reduzir eventuais riscos envolvidos.

- **Risco de Liquidez**

O Risco de Liquidez é definido como a possibilidade de a Instituição não ser capaz de honrar eficientemente suas obrigações esperadas e inesperadas, correntes e futuras, inclusive as decorrentes de vinculação de garantias, sem afetar suas operações diárias e sem incorrer em perdas significativas; e ainda, a possibilidade de a Instituição não conseguir negociar a preço de mercado uma posição, devido ao seu tamanho elevado em relação ao volume normalmente transacionado ou em razão de alguma descontinuidade nos mercados.

São realizados acompanhamentos constantes da situação de liquidez, dos descasamentos entre os fatores de risco primários, taxas e prazos dos ativos e passivos da carteira.

A Brazilian Finance mantém níveis de liquidez adequados, resultante da qualidade dos seus ativos, e do controle do risco, em consonância com a Política de Gerenciamento do Risco de Liquidez estabelecida as exigências das demandas regulatórias do CMN (Resoluções nº 2.804/00 e 4.090/12). Os resultados das análises dos gaps de liquidez são apresentados quinzenalmente no Comitê de Tesouraria.

NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

(Em milhares de reais, exceto quando informado)

- **Risco Operacional**

Refere-se à possibilidade de ocorrência de perdas resultantes de falha, deficiência ou inadequação de processos internos, pessoas e sistemas, ou de eventos externos. Essa definição inclui o risco legal que é o risco associado à inadequação ou deficiência em contratos firmados pela Instituição, bem como as sanções em razão de descumprimento de dispositivos legais e indenizações por danos a terceiros decorrentes das atividades desenvolvidas pela Instituição.

De forma a atender aos princípios da Resolução CMN nº 2.554/98 e o Inciso III do art. 9º da Resolução CMN nº 3.380/06, o Conglomerado possui estrutura organizacional independente e responsável pelo gerenciamento e controle dos riscos operacionais. A área de Controles Internos, Compliance e Risco Operacional é responsável também pelas atividades de Prevenção à Lavagem de Dinheiro e de Continuidade dos Negócios.

Em atendimento aos requisitos estabelecidos pela Circular BACEN nº 3.678/13, estão sendo disponibilizadas as informações sobre o processo de gerenciamento de riscos, que podem ser consultadas no site www.bancopan.com.br/ri Relatório de Gerenciamento de Riscos.

NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

(Em milhares de reais, exceto quando informado)

Declaração da Diretoria

Em observância às disposições constantes da Instrução CVM nº 480/09, a Diretoria da Brazilian Finance & Real Estate S.A. declara que discutiu, reviu e concordou com as demonstrações financeiras relativas ao exercício findo em 31/12/2016.

NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

(Em milhares de reais, exceto quando informado)

Declaração da Diretoria

Em observância às disposições constantes da Instrução CVM nº 480/09, a Diretoria da Brazilian Finance & Real Estate S.A. declara que discutiu, reviu e concordou com a conclusão expressa no relatório dos auditores independentes referente às demonstrações financeiras relativas ao exercício findo em 31/12/2016.

NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS
(Em milhares de reais, exceto quando informado)

São Paulo, 06 de fevereiro de 2017.

A Diretoria

Gregório Moreira Franco

CRC 1SP219426/O-2

CONTADOR

Brazilian Finance & Real Estate S.A.

***Demonstrações financeiras
em 31 de dezembro de 2016
e relatório do auditor independente***





Relatório do auditor independente sobre as demonstrações financeiras

Aos Administradores e Acionistas
Brazilian Finance & Real Estate S.A.

Opinião

Examinamos as demonstrações financeiras da Brazilian Finance & Real Estate S.A. (“Companhia”), 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 nessa data, bem como as correspondentes notas explicativas, incluindo o resumo das principais políticas contábeis.

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira da Brazilian Finance & Real Estate S.A. 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 (IFRS) emitidas pelo *International Accounting Standards Board* (IASB).

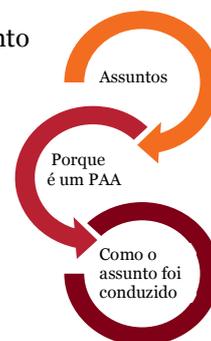
Base para opinião

Nossa auditoria foi conduzida de acordo com as normas brasileiras e internacionais de auditoria. Nossas responsabilidades, em conformidade com tais normas, estão descritas na seção a seguir, intitulada “Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações financeiras”. Somos independentes em relação a 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 conforme essas normas. Acreditamos que a evidência de auditoria obtida é suficiente e apropriada para fundamentar nossa opinião.

Brazilian Finance & Real Estate S.A.

Principais Assuntos de Auditoria

Principais Assuntos de Auditoria (PAA) são aqueles que, em nosso julgamento profissional, foram os mais significativos em nossa auditoria do exercício corrente. Esses assuntos foram tratados no contexto de nossa auditoria das demonstrações como um todo e na formação de nossa opinião sobre essas demonstrações financeiras e, portanto, não expressamos uma opinião separada sobre esses assuntos.



Porque é um PAA

Mensuração do valor justo de instrumentos de dívida (Notas explicativas 6(a))

A Companhia possui certificados de recebíveis imobiliários classificados como disponível para venda. A mensuração do valor justo destes instrumentos financeiros é uma área que inclui subjetividade, uma vez que dependem de técnicas de avaliação que utilizam premissas internas e de mercado em seu processo de mensuração.

Os certificados de recebíveis imobiliários são atrelados a créditos com garantias imobiliárias. Esses ativos possuem em sua mensuração o risco.

Considerando o exposto acima essa foi uma área de foco em nossa auditoria.

Como o assunto foi conduzido em nossa auditoria

Analisamos a metodologia de valorização dos certificados de recebíveis imobiliários, bem como as premissas adotadas pela Administração na mensuração do valor justo.

Testamos, em base amostral, a valorização e analisamos a consistência dessas metodologias com a política interna de precificação.

Consideramos que as premissas adotadas pela Administração na mensuração do valor justo desses certificados de recebíveis imobiliários são razoáveis e consistentes com as informações obtidas.

Outros assuntos



Brazilian Finance & Real Estate S.A.

Demonstrações do Valor Adicionado

A demonstração do valor adicionado (DVA) referente ao exercício findo em 31 de dezembro de 2016, elaborada sob a responsabilidade da Administração, e apresentada como informação suplementar para fins de IFRS, foi submetida a procedimentos de auditoria executados em conjunto com a auditoria das demonstrações financeiras. Para a formação de nossa opinião, avaliamos se essa demonstração está conciliada com as demonstrações financeiras 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, essa demonstração do valor adicionado foi adequadamente elaborada, em todos os aspectos relevantes, segundo os critérios definidos nesse Pronunciamento Técnico e está consistente em relação às demonstrações financeiras.

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

A Administração da Brazilian Finance & Real Estate S.A. é responsável por essas 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 esses relatórios.

Em conexão com a auditoria das demonstrações financeiras, nossa responsabilidade é a de ler o Relatório da Administração, e, ao fazê-lo, considerar se esses relatórios estão, de forma relevante, inconsistentes as demonstrações financeiras 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

A Administração da Brazilian Finance & Real Estate S.A. é responsável pela elaboração e adequada apresentação das demonstrações financeiras de acordo com as normas internacionais de relatório financeira (IFRS), emitidas pelo *International Accounting Standards Board* (IASB), 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 continuar operando, divulgando, quando aplicável, os assuntos relacionados com a sua continuidade operacional e o uso dessa base contábil na elaboração das demonstrações financeiras, a não ser que a Administração pretenda liquidar 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



Brazilian Finance & Real Estate S.A.

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

Como parte 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 às circunstâncias, mas não com o objetivo de expressarmos opinião sobre a eficácia dos controles internos.
- 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 incerteza relevante em relação a eventos ou condições que possam levantar dúvida significativa em relação à capacidade de continuidade operacional da Brazilian Finance & Real Estate S.A. Se concluirmos que existe incerteza relevante, devemos chamar atenção em nosso relatório de auditoria para as respectivas divulgações nas demonstrações financeiras ou incluir modificação em nossa opinião, se as divulgações forem inadequadas. Nossas conclusões estão fundamentadas nas evidências de auditoria obtidas até a data de nosso relatório. Todavia, eventos ou condições futuras podem levar o Brazilian Finance & Real Estate S.A. a não mais se manterem 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 (Comitê de Auditoria e Administração) 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.



Brazilian Finance & Real Estate S.A.

Dos assuntos que foram objeto de comunicação com os responsáveis pela governança, determinamos aqueles que foram considerados como mais significativos na auditoria das demonstrações financeiras do 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, 9 de fevereiro de 2017

PricewaterhouseCoopers
Auditores Independentes
CRC 2SP000160/O-5

Carlos Augusto da Silva
Contador CRC 1SP197007/O-2