



FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII PROPERTY INVEST **CNPJ/MF 09.276.964/0001-31**

FATORES DE RISCO

A aquisição de quotas de Fundo de Investimento Imobiliário, como qualquer investimento, apresenta riscos que devem ser analisados pelo potencial investidor. Esses riscos envolvem fatores de liquidez, mercado, rentabilidade, entre outros, relacionados ao respectivo Fundo de Investimento Imobiliário, às quotas que serão distribuídas e ao objeto do fundo. Por esta razão, o investidor interessado na aquisição de quotas do Fundo de Investimento Imobiliário Prime Portfolio (Fundo), analisando-as a luz de seu perfil de risco, deve ler cuidadosamente todas as informações que estão descritas no Prospecto antes de tomar a sua decisão de investimento.

Riscos relacionados a fatores macroeconômicos – políticas governamentais e globalização

Dentro de sua política de investimentos e da regulamentação em vigor, o Fundo desenvolve suas operações exclusivamente no mercado brasileiro, estando, portanto, sujeito à influência das políticas governamentais. Na medida em que o governo se utiliza de determinados instrumentos de política econômica, como fixação da taxa de juros, interferência na cotação da moeda brasileira, emissão de moeda, aumento de tarifas públicas, maior ou menor rigidez no controle dos gastos públicos, criação de novos tributos ou aumento de alíquotas de tributos já existentes, etc, pode, de alguma forma, produzir efeitos sobre os mercados, especialmente o de capitais e o imobiliário.

Além disso, num momento em que o interrelacionamento entre as economias mundiais é muito intenso e a necessidade de capital externo, sobretudo para as nações em desenvolvimento, é significativa, a credibilidade dos governos e da implementação de suas políticas tornam-se fatores fundamentais para a sustentabilidade das economias.

Conseqüentemente, impactos negativos na economia, tais como recessão, perda do poder aquisitivo da moeda e taxas de juros elevadas, resultantes de políticas internas ou fatores externos, podem influenciar os resultados do Fundo.

Risco relacionado à liquidez

Como os fundos de investimento imobiliário são uma modalidade de investimento ainda pouco disseminada no mercado brasileiro, não movimentando volumes de recursos significativos, e, por sua característica de condomínio fechado, não admitindo o resgate de quotas, seus investidores podem ter dificuldades em realizar transações com suas quotas em caso de negociação no mercado secundário.

Além disso, o investidor deve levar em conta que os ativos do Fundo – imóveis ou quotas de outros fundos de investimento imobiliário – são ativos que possuem baixa liquidez no mercado, o que pode dificultar em algum momento as atividades do Fundo relativas a eventual mudança na composição da sua carteira.

Risco relativo à concentração de quotas do Fundo

Tendo em vista que a oferta das quotas da primeira emissão para a formação do patrimônio do Fundo será feita no mercado de balcão não organizado sem que a Instituição Administradora/Coordenadora pretenda pulverizá-la no mercado, ocorre a situação na qual um número reduzido de investidores poderá subscrever todas as quotas do Fundo, fragilizando, conseqüentemente, a posição dos eventuais quotistas minoritários.

Em tal condição, existe o risco de que atitudes sejam tomadas pelo quotista detentor de uma posição expressivamente concentrada em função de interesses particulares, em prejuízo do Fundo, e, em última análise, dos quotistas.

Riscos relativos à rentabilidade do investimento

O investimento em quotas de um fundo de investimento imobiliário é uma aplicação em valores mobiliários de renda variável, o que pressupõe que a rentabilidade do quotista dependerá da valorização imobiliária e do resultado da administração do imóvel objeto do patrimônio do Fundo. No caso em questão, os rendimentos a serem distribuídos aos quotistas dependerão dos resultados obtidos pelo Fundo com a locação ou arrendamento, ou, ainda, com a cessão a terceiros dos direitos e créditos decorrentes da locação ou arrendamento do imóvel de seu patrimônio, ou, se for o caso, da rentabilidade das quotas de outros fundos de investimento imobiliário possuídas pelo Fundo que também dependem do resultado da administração do imóvel de seu patrimônio.

O quotista deve estar atento ainda para o fato de que durante algum tempo as receitas de locação poderão ser destinadas ao pagamento do imóvel a ser adquirido, o que reduzirá a distribuição de rendimentos aos quotistas.

Cabe observar que, caso o Fundo venha adquirir um imóvel que já possua suas unidades alugadas, os atuais contratos de locação celebrados entre o vendedor do imóvel e os locatários serão mantidos pelo Fundo até o seu vencimento. No entanto, pode ocorrer que no futuro qualquer dos atuais inquilinos deixe de ser locatário desses imóveis, fato que obrigaria a Instituição Administradora a ter que negociar a nova locação em condições de mercado.

Risco relativo à desvalorização

Como os recursos do Fundo destinam-se, direta ou indiretamente, à aplicação em bens imóveis, um fator que deve ser preponderantemente levado em consideração é o potencial econômico, inclusive a médio e longo prazo, da região onde está localizado o imóvel a ser adquirido para integrar patrimônio do Fundo.

A análise do potencial econômico da região deve se circunscrever não somente ao potencial econômico corrente, como também deve levar em conta a evolução deste potencial econômico da região no futuro, tendo em vista a possibilidade de eventual decadência econômica da região, com impacto direto sobre o valor do imóvel investido pelo Fundo.

Além disso, existe sempre o risco de uma escolha inadequada do imóvel do Fundo, fato que poderá trazer eventuais prejuízos aos quotistas.

Considerando-se que por ocasião da oferta pública de quotas da primeira emissão ainda não se definiu o ativo a ser adquirido, o quotista deverá estar atento às informações a serem divulgadas aos quotistas sobre a aquisição.

Riscos relativos à atividade econômica

É característica dos imóveis sofrerem variações em seus valores em função do comportamento da economia como um todo. Deve ser destacado que alguns fatores podem ocasionar o desaquecimento de diversos setores da economia, principalmente em decorrência das crises econômicas, sejam elas oriundas de outros países ou mesmo do nosso, com reflexos na redução do poder aquisitivo em geral, ou até mesmo pela falta de segurança na cidade onde se situam os imóveis do Fundo, acarretando, por exemplo, redução no valor do imóvel.

Risco quanto ao objeto do Fundo

A prioridade do Fundo é adquirir imóveis comerciais, prontos ou em construção, ou outros tipos de imóveis onde poderão ser desenvolvidos empreendimentos comerciais, ou, ainda, direitos a eles relativos, com a finalidade de alienação, locação ou arrendamento das unidades comerciais, podendo ceder a terceiros os direitos e/ou créditos decorrentes da alienação, locação ou arrendamento das unidades comerciais. Além disso, o Regulamento do Fundo prevê a aquisição no mercado de valores mobiliários de quotas de outros fundos de investimento imobiliário devidamente constituídos e que desenvolvam atividades semelhantes às do Fundo. Os imóveis deverão, preferencialmente, ser de alto padrão de acabamento, de comprovado sucesso comercial na região do projeto investido, estar em pleno funcionamento e localizados em grandes centros comerciais, shopping centers, avenidas ou ruas de grande movimento da região metropolitana de qualquer uma das capitais brasileiras, ou em cidade que, embora não possuindo a condição de capital, tenha população compatível com o porte do empreendimento comercial pretendido. Portanto, trata-se de um fundo genérico, a ser constituído sem que tenha sido definido previamente um imóvel ou empreendimento imobiliário para investimento.

Ademais, o Fundo objetiva formar patrimônio mediante distribuição pública de sucessivas emissões de quotas, sendo que na primeira delas os recursos serão destinados à aquisição de um primeiro imóvel ou à compra de determinado lote de quotas de outros fundos de investimento imobiliário, observadas as condições estabelecidas no Regulamento, assim como para arcar com as despesas de escrituração, registro, ITBI (Imposto Sobre a Transmissão de Bens Imóveis), taxas de corretagem, emolumentos e demais despesas relativas à aquisição do bem em questão.

Pode ocorrer que não exista nas regiões demandadas qualquer possibilidade de um primeiro negócio com essas características, o que levaria o administrador a possivelmente ter que desistir da constituição do Fundo.

Risco relativo à não colocação das quotas

O Fundo poderá deixar de ser constituído caso a totalidade das quotas da 1ª emissão não sejam subscritas, hipótese prevista no § 2º do artigo 8º do Regulamento.

Riscos relativos às receitas mais relevantes

Os principais riscos relativos às receitas mais relevantes do FUNDO são:

(i) Quanto às Receitas de Locação Vigentes Quando da Aquisição do Imóvel

A inadimplência no pagamento de aluguéis ou o aumento de vacância de inquilinos nos imóveis implicarão em não recebimento de receitas por parte do Fundo, uma vez que os aluguéis serão sua única fonte de receitas. Além disso, na ocorrência de tais hipóteses o Fundo poderá não ter condições de pagar seus compromissos nas datas acordadas, o que implicaria na necessidade do quotista ser convocado a arcar com os encargos do Fundo.

(ii) Quanto às Alterações nos Valores dos Aluguéis Praticados

As projeções de receitas para os anos iniciais de operação do Fundo são feitas com base nos contratos de locação vigentes nos imóveis adquiridos pelo Fundo. Há, entretanto, a possibilidade de tais receitas não se concretizarem na íntegra, visto que a cada vencimento anual as bases dos contratos podem ser renegociadas, provocando alterações nos valores originalmente acordados.

Importante destacar ainda que conforme dispõe o artigo 51 da Lei nº 8.245/91, de 18 de outubro de 1991, “nas locações de imóveis não residenciais, o locatário terá direito à renovação do contrato, por igual prazo, desde que, cumulativamente: I - o contrato a renovar tenha sido celebrado por escrito e com prazo

determinado; II - o prazo mínimo do contrato a renovar ou a soma dos prazos ininterruptos dos contratos escritos seja de cinco anos; III - o locatário esteja explorando seu negócio, no mesmo ramo, pelo prazo mínimo e ininterrupto de três anos”. Com isso, mesmo que findo o prazo de locação não seja de interesse do Fundo proceder a renovação dos contratos, os locatários terão direito à renovação contratual por igual período.

Ainda em função dos contratos de locação, se, decorridos três anos de vigência do contrato ou de acordo anterior, não houver acordo entre locador e locatário sobre o valor da locação, poderá ser pedida a revisão judicial do aluguel a fim de ajustá-lo ao preço do mercado. Com isso, os valores de locação poderão variar conforme as condições de mercado vigentes à época da ação revisional.

(iii) Quanto às Receitas de Locação a Serem Projetadas

Como frisado antes, as projeções de receitas para os anos iniciais de operação do Fundo são feitas com base nos contratos de locação vigentes dos imóveis adquiridos pelo Fundo. Existe a possibilidade de tais receitas não se concretizarem na íntegra no caso de inadimplência dos locatários ou de decisão unilateral do locatário de deixar o imóvel antes do vencimento do prazo estabelecido no seu contrato de locação.

Nesta hipótese, é possível que o fato possa comprometer sobremaneira a receita do Fundo, com reflexo na remuneração do quotista, caso os imóveis não sejam locados de imediato. Além disso, como os imóveis serão adquiridos por um valor de avaliação que deverá levar em conta o valor dos aluguéis no momento da aquisição e considerando que os imóveis vagos poderão ser locados a valores inferiores aos utilizados na avaliação, a eventual rescisão dos contratos em vigor pelos locatários poderá provocar uma queda da rentabilidade do Fundo com consequências negativas para o investidor.

(iv) Quanto às Receitas Provenientes de Rendimentos das Quotas Adquiridas

Caso o Fundo adquira quotas de outros fundos de investimento imobiliário, o investidor deve levar em consideração que o fundo emissor das quotas possa ter problemas para o recebimento de aluguéis como os descritos anteriormente, o que certamente impactaria no recebimento das receitas do Fundo provenientes de rendimentos das quotas adquiridas.

Riscos relativos à aquisição do imóvel

Os imóveis a serem adquiridos deverão encontrar-se livres e desembaraçados de quaisquer ônus, gravames ou hipotecas. Não obstante, após a aquisição e enquanto os instrumentos de compra e venda não tiverem sido registrados em nome do Fundo, existe a possibilidade destes imóveis serem onerados para satisfação de dívidas contraídas pelos antigos proprietários numa eventual execução proposta por seus eventuais credores, caso os mesmos não possuam outros bens para garantir o pagamento de tais dívidas, o que dificultaria a transmissão da propriedade dos imóveis para o Fundo.

Além disso, como a aquisição do primeiro imóvel poderá ser feita à prazo, através de um compromisso de compra e venda com os pagamentos vinculados à receita de locação das unidades que integrarem tal imóvel, será necessário que o Fundo disponha efetivamente dos recursos da locação para efetivar os pagamentos e vir a ter a propriedade plena sobre o imóvel, sob pena de sua retomada. Caso a receita venha a ser comprometida por problemas de inadimplência, o fato pode significar que, para honrar o compromisso, o Fundo poderá ter que realizar futuras emissões de quotas.

Risco relativo às novas emissões

Como em qualquer outro investimento de participação, para que não haja diluição da participação no patrimônio do Fundo é importante que os quotistas tenham condições de acompanhar novas subscrições de quotas que poderão ocorrer. A ausência do quotista na subscrição de novas quotas pode, sem dúvida, ensejar a diluição.

Muito embora o Regulamento do Fundo contemple a existência do direito de preferência na subscrição das novas quotas, possibilitando assim que os quotistas tenham o mínimo de proteção adequada a tais circunstâncias, os quotistas devem estar atentos às novas emissões.

Também deve ser ressaltado que as novas emissões de quotas poderão não ser totalmente subscritas, privando o Fundo dos recursos necessários a novos empreendimentos ou suprimentos futuros, com reflexos prejudiciais aos quotistas.

Risco tributário

A Lei nº 9779/99 estabelece ainda que os Fundos de Investimento Imobiliário são isentos de tributação sobre a sua receita operacional desde que apliquem recursos em empreendimentos imobiliários que não tenham como construtor, incorporador ou sócio, quotista que detenha mais de 25% (vinte e cinco por cento) das quotas do Fundo.

Ainda de acordo com a mesma Lei, os rendimentos distribuídos aos quotistas e os ganhos de capital auferidos são tributados na fonte pela alíquota de 20% (vinte por cento).

Não obstante, de acordo com o artigo 3º, parágrafo único, inciso II, da Lei nº 11.033/04, alterada pela Lei nº 11.196/05, ficam isentos do imposto de renda na fonte e na declaração de ajuste anual das pessoas físicas, os rendimentos distribuídos pelo FUNDO cujas quotas sejam admitidas à negociação exclusivamente em bolsas de valores ou no mercado de balcão organizado.

Esclarece, ainda, o mencionado dispositivo legal que o benefício fiscal de que trata:

- a) será concedido somente nos casos em que o Fundo possua, no mínimo, 50 (cinquenta) quotistas;
- b) não será concedido ao quotista pessoa física titular de quotas que representem 10% (dez por cento) ou mais da totalidade das quotas emitidas pelo Fundo ou cujas quotas lhe derem direito ao recebimento de rendimento superior a 10% (dez por cento) do total de rendimentos auferidos pelo Fundo.

Embora estas sejam as regras tributárias vigentes para os fundos imobiliários, existe o risco de que possam ser modificadas no contexto de uma eventual reforma tributária. Além disso, mesmo que a Lei não seja alterada, existe a possibilidade de que a Secretária da Receita Federal venha a entender diferentemente da Instituição Administradora no tocante a questão abordada no item “Direitos e Restrições das Quotas” adiante, quando trata do não enquadramento do Fundo como pessoa jurídica para fins de tributação. Nessa última hipótese, o Fundo passaria a sofrer a incidência de IR, Pis, Cofins, Contribuição Social nas mesmas condições das demais pessoas jurídicas, com reflexos na redução do rendimento a ser pago aos quotistas.