

**RISCOS INCORRIDOS PELOS COTISTAS INERENTES AOS INVESTIMENTOS DO FII
BB RENDA DE PAPÉIS IMOBILIÁRIOS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII
CNPJ/MF nº 15.394.563/0001-89**

DOS RISCOS

O investimento em Cotas deste FUNDO apresenta um nível de risco elevado, podendo resultar em significativas perdas patrimoniais para seus Cotistas tendo em vista, entre outros, os riscos brevemente enumerados nos parágrafos a seguir. Para evitar dúvidas, nenhum fator de risco abaixo descrito deverá ser considerado como alteração ou limitação a qualquer cláusula deste Regulamento, incluindo, mas não se limitando, a qualquer obrigação do ADMINISTRADOR prevista neste Regulamento.

- Riscos de Mercado: a aplicação em cotas deste FUNDO está sujeita a diversos riscos de mercado, dentre os quais destacam-se:

a. Risco macro-econômico – o mercado imobiliário tem alta correlação com a atividade macro-econômica brasileira, tendo sofrido períodos de retração decorrentes das altas taxas de juros praticadas e baixas taxas de crescimento. As medidas do Banco Central do Brasil e do Governo Federal para controlar a inflação e influenciar outras políticas podem ser implementadas mediante controle de preços e salários, depreciação do real, controles sobre a remessa de recursos ao exterior, intervenção do Banco Central para afetar a taxa básica de juros, bem como outras medidas. O desempenho dos ativos que compõem a carteira do Fundo poderá ser adversamente afetado pelas mudanças na taxa básica de juros pelo Banco Central do Brasil e outras políticas do Governo Federal, bem como por fatores econômicos em geral, entre os quais se incluem, sem limitação:

- crescimento da economia nacional;
- inflação;
- flutuações nas taxas de câmbio;
- políticas de controle cambial;
- política fiscal e alterações na legislação tributária;
- taxas de juros;
- liquidez dos mercados de capitais; e
- outros desenvolvimentos políticos, sociais e econômicos no Brasil ou que afetem o País.

Eventuais alterações nas políticas fiscal, cambial, monetária, previdenciária, entre outras, poderão resultar em conseqüências adversas para a economia do País e conseqüentemente afetar adversamente o desempenho do FUNDO. Ademais, alterações nas políticas fiscal, cambial, monetária e previdenciária poderão resultar, entre outros, na liquidação do FUNDO, o que poderá ocasionar a perda total, pelos respectivos Cotistas, do valor de suas aplicações. Nem o FUNDO nem o ADMINISTRADOR responderão a qualquer Cotista, caso ocorra, em razão de alterações nas políticas fiscal, cambial, monetária ou previdenciária: (a) a liquidação do FUNDO ou, ainda, (b) caso os Cotistas sofram qualquer dano ou prejuízo resultante de tais eventos.

b. O FUNDO estará sujeito, entre outros, aos riscos adicionais associados à:

- demanda flutuante por ativos de base imobiliária;
- competitividade do setor imobiliário;
- regulamentação do setor imobiliário; e
- tributação relacionada ao setor imobiliário.

- Riscos de liquidez:

a. Restrição para resgate das Cotas e baixa liquidez no mercado secundário. O FUNDO foi constituído como condomínio fechado, de modo

que os Cotistas não poderão realizar quaisquer resgates das suas Cotas antes do prazo de vencimento de suas Cotas. Dessa forma, não é admitido o resgate de Cotas pelos Cotistas, a qualquer momento. Caso os Cotistas queiram desinvestir seus recursos do Fundo, será necessária a venda das suas Cotas em mercado secundário e, dada a baixa liquidez das Cotas no mercado secundário, os Cotistas poderão encontrar dificuldade para a venda das suas Cotas ou obter de preços reduzidos na venda das Cotas.

b. Baixa Liquidez de Ativos-Alvo e Riscos do Prazo. Os CRI, LCI e LH objeto de investimento pelo Fundo são aplicações de médio e longo prazo, que possuem baixa liquidez no mercado secundário e o cálculo de seu valor de face para os fins da contabilidade do Fundo é realizado via marcação na curva. Assim, caso seja necessária a venda dos Ativos-Alvo da carteira do Fundo, como nas hipóteses de liquidação previstas neste Regulamento, poderá não haver compradores ou o preço de negociação poderá causar perda de patrimônio ao Fundo, bem como afetar adversamente a rentabilidade das Cotas.

- Riscos específicos. O FUNDO está sujeito a uma série de riscos específicos às suas atividades, dentre os quais:

a. Concentração da carteira resultante das aplicações do FUNDO. O risco de perdas para os investidores do FUNDO é diretamente relacionado ao grau de concentração das suas aplicações.

b. Risco de concentração da carteira do FUNDO. A carteira do FUNDO poderá se concentrar em títulos e valores mobiliários emitidos por determinadas sociedades, relacionando diretamente o resultado dos investimentos do FUNDO ao resultado das respectivas sociedades.

c. Inexistência de rendimento pré-determinado. O FUNDO não tem

histórico das operações nem registro dos rendimentos determinados. É incerto se o FUNDO gerará algum rendimento dos seus investimentos.

d. Descontinuidade das Condições de Mercado. Mudanças nas atuais condições de mercado poderão prejudicar adversamente os investimentos do FUNDO.

e. Risco relacionado aos corretores e distribuidores de títulos e valores mobiliários. O FUNDO poderá ser exposto a um risco de crédito resultante da liquidação das transações conduzidas por meio dos corretores e distribuidores de títulos e valores mobiliários. No evento da ausência de habilidade e/ou disposição em pagar por parte de qualquer um dos emissores dos títulos e valores mobiliários ou contrapartes nas transações da carteira do FUNDO, poderá sofrer perdas, e poderá até incorrer em custos para a recuperação dos seus créditos.

f. Risco decorrente da precificação dos Ativos-Alvo. A precificação dos Ativos-Alvo e outros ativos financeiros da carteira do FUNDO será feita conforme critérios e procedimentos para registro e avaliação dos títulos e valores mobiliários, derivativos e outros instrumentos operacionais definidos nos termos da legislação aplicável e deste Regulamento. Esses critérios de avaliação, tais como a marcação a mercado, poderão causar variações nos valores dos títulos e valores mobiliários que compõem a carteira do FUNDO e poderá resultar em redução dos valores das Cotas.

g. Risco de crédito dos investimentos da carteira do FUNDO. As obrigações diretas do Tesouro Nacional do Brasil ou do Banco Central do Brasil e/ou dívidas privadas que podem integrar a carteira do Fundo estão sujeitas ao cumprimento das obrigações pelo respectivo emitente. Eventos que podem afetar as condições financeiras dos emitentes, bem como as

mudanças nas condições econômicas, políticas e legais, políticas que podem prejudicar a capacidade de tais emissores em de pagar, o que pode trazer impactos significativos no preço e na liquidez dos ativos de tais emitentes.

Mudanças na percepção da qualidade do crédito dos emitentes, mesmo que não substanciais, poderia também impactar nos preços de seus títulos e valores mobiliários, afetando sua liquidez.

g.1. Riscos relativos aos Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI). O Fundo poderá ter em sua carteira de ativos relevante participação de Certificados de Recebíveis Imobiliários. Os riscos inerentes ao lastro da emissão dos CRIs que integrarão a carteira de investimentos do Fundo, poderão ocasionar perdas aos Cotistas. Em alguns casos, os CRIs poderão ter como lastro empreendimentos imobiliários ainda em construção, existindo, portanto, risco para a efetiva materialização do recebível imobiliário. As perdas sofridas pelos Cotistas podem ser decorrentes, dentre outros fatores: do risco de crédito e inadimplência dos devedores dos CRIs do risco de crédito e performance da sociedade securitizadora emissora dos CRIs no acompanhamento e segregação dos ativos securitizados; do risco de crédito e performance da incorporadora/construtora contratada para a implementação do empreendimento imobiliário.

g.2. Riscos relativos aos créditos imobiliários. Os créditos imobiliários que lastreiam as operações de CRI, estão sujeitos a eventos de pré-pagamento, vencimento antecipado, vacância de locação do imóvel, risco de crédito dos mutuários ou dos locatários, risco de insuficiência da garantia real Imobiliária (alienação fiduciária), podendo trazer perdas aos Cotistas do Fundo.

g.3. Riscos relativos ao *Built to Suit*. No caso de CRIs que tenham como lastro créditos imobiliários decorrentes de contratos de locação atípicos, os chamados "*Built to Suit*", os investidores estarão sujeitos, entre outros: ao risco de crédito do locatário do empreendimento imobiliário; ao risco de crédito e performance da sociedade securitizadora emissora dos CRIs no acompanhamento e segregação dos ativos securitizados; ao risco de crédito e performance da incorporadora/construtora contratada

para o desenvolvimento e implementação do empreendimento imobiliário contratado. Nos casos de contratos "*Built to Suit*" os CRIs poderão ter como lastro empreendimentos imobiliários ainda em construção, existindo, portanto, risco para a efetiva materialização do crédito imobiliário.

h. Risco decorrente das operações no mercado de derivativos. A contratação de instrumentos derivativos pelo FUNDO, mesmo se essas operações sejam projetadas para proteger a carteira, poderá aumentar a volatilidade do FUNDO, limitar as possibilidades de retorno nas suas operações, não produzir os resultados desejados e/ou poderá provocar significativas perdas do patrimônio do FUNDO e dos Cotistas.

i. Risco de restrição na negociação. Alguns dos Ativos-Alvo que compõem a carteira do Fundo, incluindo títulos públicos, podem estar sujeitos a restrições de negociação nos mercados onde sejam negociados ou por órgãos reguladores. Essas restrições podem estar relacionadas ao volume de operações, na participação nas operações e nas flutuações máximas de preço, dentre outros. Em situações onde tais restrições estão sendo aplicadas, as condições para negociação dos ativos da carteira, bem como a precificação dos ativos podem ser adversamente afetados.

j. Riscos de alteração da legislação aplicável ao FUNDO e/ou aos Cotistas.

A legislação aplicável ao FUNDO, aos Cotistas e aos investimentos do FUNDO, incluindo, mas não se limitando, à legislação tributária, legislação de câmbio e legislação que regula os investimentos externos em cotas de fundos de investimento no Brasil estão sujeitas a alterações. Ademais, interferência de autoridades governamentais brasileiras e de órgãos reguladores no mercado poderá ocorrer, bem como moratória e mudanças nas políticas monetárias e de câmbio. Esses eventos podem impactar adversamente no valor dos investimentos, bem como as condições para a

distribuição de rendimentos e de resgate das cotas do FUNDO, incluindo as regras de fechamento de câmbio e remessas de recursos aos países estrangeiros e a isenção de imposto de renda prevista no Parágrafo Único do Artigo 4 deste Regulamento. Além disso, a aplicação das leis existentes e a interpretação de novas leis poderão impactar nos resultados do FUNDO.

k. Propriedade da Cota em contraposição à Propriedade dos Títulos e Valores Mobiliários. Não obstante o FUNDO deter uma carteira composta por títulos e valores mobiliários, as cotas do FUNDO não dão quaisquer direitos aos seus titulares com relação aos Ativos Alvo do Fundo (incluindo títulos e valores mobiliários). Os direitos dos Cotistas são exercidos em todos os ativos da carteira na proporção do número de cotas detidas.

l. Amortização/resgate de Cotas do FUNDO com relação à liquidação dos ativos da carteira do Fundo. O Fundo está exposto a certos riscos inerentes à propriedade dos títulos e valores mobiliários e a outros ativos da sua carteira, bem como ao mercado no qual serão negociados, incluindo a possibilidade de que, devido a tais condições o ADMINISTRADOR não consiga se desfazer dos ativos no tempo requerido pelos Cotistas para resgate das Cotas em caso de liquidação do Fundo ou para distribuição de rendimentos aos Cotistas.

m. Ausência de garantia para eliminação dos riscos e possibilidade de aporte adicional de recursos. O investimento no FUNDO sujeita o investidor a riscos aos quais o FUNDO e sua carteira estão sujeitos, e que poderão causar perdas no capital investido pelos Cotistas do FUNDO. Não há garantia de eliminação da possível perda ao FUNDO e aos Cotistas. O desempenho do FUNDO não conta com a garantia do ADMINISTRADOR, nem de qualquer terceira parte, ou de qualquer mecanismo de seguro ou do Fundo Garantidor de Crédito - FGC, para redução ou eliminação do risco ao qual está sujeito. Qualquer perda do patrimônio do FUNDO pode não estar limitado ao valor do capital subscrito, de modo que os Cotistas poderão ser

chamados para aplicar recursos adicionais no FUNDO em situações onde o FUNDO não tenha patrimônio suficiente para cumprir com obrigações assumidas.

n. Liquidez Reduzida dos Investimentos. A aplicação do FUNDO nos investimentos tem peculiaridades inerentes à maioria dos fundos de investimento brasileiros, tendo em vista que não existe no Brasil a garantia de liquidez para tais investimentos no mercado secundário. Se o FUNDO necessitar alienar os títulos e valores mobiliários, pode não encontrar compradores ou o preço obtido na venda poderá ser baixo, provocando perda do patrimônio do FUNDO e, conseqüentemente, perda total ou parcial do montante principal investido pelos Cotistas.

o. Liquidez Reduzida das Cotas do Fundo. A ausência de histórico no mercado de capitais das atividades de negociação das cotas envolvendo fundos de investimento fechado brasileiro indica que não haverá liquidez na negociação das cotas do FUNDO. Considerando a natureza de condomínio fechado do FUNDO, aos Cotistas não será permitido o resgate das suas

cotas antes do término do prazo do FUNDO ou série de cotas, exceto nos eventos de liquidação.

p. Prazo para Resgate das Cotas do FUNDO. Em virtude de o FUNDO ser constituído sob a forma de condomínio fechado, o resgate das Cotas do FUNDO somente ocorrerá após o término do prazo de vencimento das Cotas do FUNDO, quando todos os Cotistas resgatarem as Cotas ou, no evento de uma liquidação antecipada do FUNDO, de acordo com este Regulamento. Essa característica do FUNDO poderá afetar negativamente a atratividade das cotas do FUNDO como investimento e, conseqüentemente, reduzir a liquidez de tais cotas no mercado secundário.

q. Risco Tributário. A Lei nº 9.779/99, estabelece que os fundos de investimento imobiliário são isentos de tributação sobre a sua receita operacional, desde que (i) distribuam, pelo menos, 95% (noventa e cinco por cento) dos lucros auferidos, apurados segundo o regime de caixa, com base em balanço ou balancete semestral encerrado em 30 de junho e 31 de dezembro de cada ano; e (ii) apliquem recursos em empreendimentos imobiliários que não tenham como construtor, incorporador ou sócio, cotista que detenha, isoladamente ou em conjunto com pessoas a ele ligadas, percentual superior a 25% (vinte e cinco por cento) das Cotas do Fundo. Ainda de acordo com a mesma Lei, os dividendos distribuídos aos Cotistas, quando distribuídos, 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, de 21 de dezembro de 2004, conforme alterada, ficam isentos do imposto de renda retido na fonte e na declaração de ajuste anual das pessoas físicas, os rendimentos distribuídos pelo Fundo cujas cotas sejam admitidas à negociação exclusivamente em bolsas de valores ou no mercado de balcão organizado. O mencionado dispositivo legal estabelece ainda que o benefício fiscal de que trata (i) será concedido somente nos casos em que o Fundo possua, no mínimo, 50 (cinquenta) cotistas e que (ii) não será concedido ao cotista

pessoa física titular de cotas que representem 10% (dez por cento) ou mais da totalidade das Cotas emitidas pelo Fundo ou cujas Cotas lhe derem direito ao recebimento de rendimento superior a 10% (dez por cento) do total de rendimentos auferidos pelo Fundo. Embora as regras tributárias dos fundos estejam vigentes desde a edição do mencionado diploma legal, existe o risco de tal regra ser modificada no contexto de uma eventual reforma tributária. Assim, o risco tributário engloba o risco de perdas decorrente da criação de novos tributos, interpretação diversa da atual sobre a incidência de quaisquer tributos ou a revogação de isenções vigentes, sujeitando o Fundo ou seus Cotistas a novos recolhimentos não previstos inicialmente.

r. Risco de Conflitos de Interesse. A Política de Investimento do Fundo estabelece que poderão ser adquiridos pelo Fundo, Ativos cuja estruturação, distribuição, emissão e/ou administração/gestão, conforme aplicável, tenha sido realizada pelo ADMINISTRADOR, por quaisquer dos Cotistas, por outras pessoas e/ou empresas a estes ligadas, conforme definição constante do Artigo 34, § 2º, da Instrução CVM nº 472/08, ou por qualquer outro terceiro que possa vir a ter interesse na operação. Adicionalmente, o Fundo poderá adquirir Ativos que sejam de propriedade de fundos administrados pelo ADMINISTRADOR e/ou por qualquer pessoa a estes ligada, conforme definição constante do Artigo 34, § 2º da Instrução CVM nº 472/08. Tendo em vista que o ADMINISTRADOR é a instituição responsável pela seleção dos Ativos-Alvo que serão adquiridos pelo Fundo, tal situação pode vir a ensejar uma situação de conflito de interesses.

s. Risco de Governança. Caso o Fundo venha a emitir novas Cotas, os novos Cotistas podem modificar a relação de poderes em Assembleias Gerais e, conseqüentemente, os termos e condições deste Fundo. Referidas alterações podem impactar negativamente os resultados esperados pelo

Fundo.

Parágrafo Quarto – Não obstante os riscos acima mencionados, poderão haver outros riscos no futuro não previstos por este Regulamento. As aplicações realizadas no FUNDO não contam com garantia do ADMINISTRADOR ou do Fundo Garantidor de Créditos – FGC, não podendo o ADMINISTRADOR ser responsabilizado por eventuais depreciações dos ativos que compõem a carteira do FUNDO, ou prejuízos decorrentes de flutuações do mercado, risco de crédito, ou eventos extraordinários de qualquer natureza, como, por exemplo, os de caráter político, econômico ou financeiro, que impliquem condições adversas de liquidez, ou de negociação atípica nos mercados de atuação do FUNDO. Da mesma forma, não poderá ser imputada ao ADMINISTRADOR qualquer responsabilidade por eventuais prejuízos que venham a sofrer os condôminos em caso de liquidação do FUNDO ou resgate de suas cotas.