

FATORES DE RISCO

4.1. Os potenciais investidores devem, antes de tomar uma decisão de investimento em Cotas da Classe, analisar cuidadosamente, à luz de suas próprias situações financeiras e objetivos de investimento, todas as informações disponíveis neste Regulamento, no Informe Anual e, em particular, avaliar a íntegra dos fatores de risco de investimento na Classe, incluindo, mas não se limitando, aos descritos abaixo.

4.1.1. Riscos Associados ao Brasil e a Fatores Macroeconômicos:

(a) O Governo Federal exerceu e continua a exercer influência significativa sobre a economia brasileira. Essa influência, bem como a conjuntura econômica e política brasileira, pode causar um efeito adverso relevante na Classe. O Governo Federal frequentemente intervém na economia do País e ocasionalmente realiza modificações significativas em suas políticas e normas. As medidas tomadas pelo Governo Federal para controlar a inflação, além de outras políticas e normas de desenvolvimento de áreas e setores distintos, frequentemente implicam aumento das taxas de juros, mudança das políticas fiscais, controle de preços, desvalorização cambial, controle de capital e limitação às importações, dentre outras medidas. As atividades da Classe, sua situação financeira e resultados poderão ser prejudicados de maneira relevante por modificações nas políticas ou normas que envolvam ou afetem fatores, tais como: (i) taxas de juros; (ii) controles cambiais e restrições a remessas para o exterior; (iii) flutuações cambiais; (iv) inflação; (v) liquidez dos mercados financeiro e de capitais domésticos; (vi) política fiscal; (vii) política habitacional; (viii) instabilidade social e política; e (ix) outros acontecimentos políticos, sociais e econômicos que venham a ocorrer no Brasil ou que o afetem. A incerteza quanto à implementação de mudanças por parte do Governo Federal nas políticas ou normas que venham a afetar esses ou outros fatores pode contribuir para a incerteza econômica no Brasil e para aumentar a volatilidade do mercado de valores mobiliários brasileiro e do mercado imobiliário. Desta maneira, os acontecimentos futuros na economia brasileira poderão prejudicar as atividades da Classe e os seus resultados, podendo inclusive vir a afetar adversamente a rentabilidade dos Cotistas.

(b) Acontecimentos e a percepção de riscos em outros países, sobretudo nos Estados Unidos da América e em países de economia emergente, podem prejudicar o valor de mercado dos valores mobiliários brasileiros, inclusive o dos Ativos Alvo e Ativos Imobiliários da Classe, e, conseqüentemente, das Cotas. O preço de mercado de valores mobiliários emitidos no Brasil é influenciado, em diferentes graus, pelas condições econômicas e de mercado de outros países, incluindo países de economia emergente. A reação dos investidores aos acontecimentos nesses outros países pode causar um efeito adverso sobre o preço de mercado de ativos e valores mobiliários emitidos no País, reduzindo o interesse dos investidores nesses ativos, entre os quais se incluem as Cotas. No passado, o surgimento de condições econômicas

adversas em outros países do mercado emergente resultou, em geral, na saída de investimentos e, conseqüentemente, na redução de recursos externos investidos no Brasil. A crise financeira originada nos Estados Unidos no terceiro trimestre de 2008 resultou em um cenário recessivo em escala global, com diversos reflexos que, direta ou indiretamente, afetaram de forma negativa os mercados financeiro e de capitais e a economia do Brasil, tais como: flutuações nos mercados financeiro e de capitais, com oscilações nos preços de ativos (inclusive de imóveis), falta de disponibilidade de crédito, redução de gastos, desaceleração da economia, instabilidade cambial e pressão inflacionária. Qualquer dos acontecimentos acima mencionados poderá prejudicar as atividades da Classe e a negociação das Cotas, além de dificultar o eventual acesso da Classe ao mercado de capitais, por meio de emissão de novas cotas, caso necessário, em termos aceitáveis ou absolutos.

(c) Alterações da legislação tributária poderão aumentar a carga tributária incidente sobre a Classe, os Ativos Imobiliários, os Ativos Alvo e os Cotistas e, conseqüentemente, prejudicar a rentabilidade da Classe e dos Cotistas. O Governo Federal regularmente introduz alterações nos regimes fiscais que, eventualmente, podem aumentar a carga tributária incidente sobre o mercado de valores mobiliários brasileiro. Essas alterações incluem modificações na alíquota dos tributos e, ocasionalmente, a criação de impostos temporários, cujos recursos são destinados a determinadas finalidades governamentais. Os efeitos dessas medidas de reforma fiscal e quaisquer outras alterações decorrentes da promulgação de reformas fiscais adicionais não podem ser quantificados e algumas dessas medidas poderão sujeitar a Classe e/ou seus Cotistas a novos recolhimentos não previstos inicialmente.

Nos termos da Lei nº 9.779/99, para que a Classe seja isenta de tributação, é necessário que (i) não distribua menos de 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, bem como (ii) aplique 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 emitidas pela Classe. Caso tais condições não sejam cumpridas, a Classe será equiparado a uma pessoa jurídica para fins fiscais, sendo que os lucros e receitas auferidos pela Classe serão tributados pelo IRPJ, pela CSLL, pelo COFINS e pelo PIS. Ainda, segundo a Lei nº 11.033/04, ficam isentos do imposto de renda retido na fonte e na declaração de ajuste anual das pessoas físicas, os rendimentos distribuídos pela classe de investimento imobiliário ao investidor pessoa física titular de cotas que representem menos de 10% (dez por cento) das cotas emitidas e cujas cotas lhe dê direito ao recebimento de rendimento inferior a 10% (dez por cento) do total de rendimentos auferidos pela Classe, caso as Cotas sejam admitidas à negociação exclusivamente em bolsas de valores ou no mercado de bolsa ou de balcão organizado e desde que a referida classe conte com, no mínimo, 50 (cinquenta) cotistas. Não há como garantir que a Classe mantenha, no mínimo, 50 (cinquenta) Cotistas. Caso

a Classe deixe de ter esse número mínimo de Cotistas, os investidores da Classe que sejam pessoas físicas e que sejam titulares de Cotas que representem menos de 10% (dez por cento) das Cotas emitidas e cujas Cotas lhe deem direito ao recebimento de rendimento inferior a 10% (dez por cento) do total de rendimentos auferidos pela Classe não poderão se beneficiar da isenção fiscal acima descrita. Da mesma forma, não há como garantir que as regras tributárias atualmente aplicáveis à Classe e aos Cotistas (inclusive aqueles que não sejam pessoas físicas) permanecerão vigentes, existindo o risco de tais regras serem modificadas no contexto de uma eventual reforma tributária, o que poderá impactar os resultados da Classe e, conseqüentemente, a rentabilidade dos Cotistas.

(d) A morosidade da justiça brasileira poderá afetar de forma adversa a proteção de determinados interesses da Classe e de seus Cotistas. A Classe poderá vir a ser parte em demandas judiciais relacionadas aos Ativos Imobiliários ou Ativos Alvo, tanto no polo ativo quanto no polo passivo. Em virtude da reconhecida morosidade do sistema judiciário brasileiro, a resolução de tais demandas pode não ser alcançada em tempo razoável, o que pode afetar de forma adversa o desenvolvimento dos negócios da Classe e, conseqüentemente, a sua rentabilidade. Ademais, ainda em relação à justiça brasileira, há de se considerar as hipóteses de (i) desapropriação de imóvel investido pela Classe e a demora e dificuldades para recebimento da justa indenização na forma da Lei; (ii) perda do imóvel e não cobertura do seguro ou dificuldade para recebimento da indenização em caso de sinistro; e (iii) demora no recebimento de indenização em razão da identificação de vícios ocultos, riscos da construção, vícios redibitórios em qualquer dos imóveis, impactando em eventuais despesas adicionais para a Classe, em especial quanto à manutenção dos imóveis que apresentarem tais riscos, além da possibilidade de haver suspensão e até mesmo rescisão do contrato de locação respectivo.

4.1.2. Riscos Relacionados ao Setor:

(a) Riscos Relativos aos CRI. Dentre os Ativos Alvo que poderão ser investidos pela Classe, estão os CRI. Tais CRI poderão vir a ser negociados com base em registro provisório concedido pela CVM, desde que possuam valor unitário superior ao definido na norma que regulamenta os CRI. Caso determinado registro definitivo não venha a ser concedido pela CVM, a companhia securitizadora emissora destes CRI deverá resgatá-los antecipadamente. Caso a companhia securitizadora emissora dos CRI já tenha utilizado os valores decorrentes da integralização dos CRI, ela poderá não ter disponibilidade imediata de recursos para resgatar antecipadamente os CRI.

A Medida Provisória nº 2.158-35, de 24 de agosto de 2001, conforme alterada, estabelece em seu artigo 76 que "Art. 76. As normas que estabeleçam a afetação ou a separação, a qualquer título, de patrimônio de pessoa física ou jurídica não produzem efeitos em relação aos débitos de natureza fiscal, previdenciária ou trabalhista, em especial quanto

às garantias e aos privilégios que lhes são atribuídos. Parágrafo único. Para os fins do disposto no caput, permanecem respondendo pelos débitos ali referidos a totalidade dos bens e das rendas do sujeito passivo, seu espólio ou sua massa falida, inclusive os que tenham sido objeto de separação ou afetação.”. Apesar de a companhia securitizadora instituir regime fiduciário sobre os créditos imobiliários, e ter por propósito específico a emissão de CRI, caso prevaleça o entendimento previsto no item acima, os credores de débitos de natureza fiscal, previdenciária ou trabalhista que a companhia securitizadora eventualmente venha a ter poderão concorrer com os titulares dos CRI sobre o produto de realização dos créditos imobiliários, em caso de falência. Nesta hipótese, pode ser que créditos imobiliários não sejam suficientes para o pagamento integral dos CRI após o pagamento das obrigações da companhia securitizadora, com relação às despesas envolvidas nas emissões.

Os devedores têm a possibilidade de efetuar o pagamento antecipado dos créditos imobiliários. Nesta hipótese, juros acrescidos às parcelas serão abatidos, proporcionalmente, levando-se em conta o período entre a data de vencimento e a data do pagamento antecipado. Este evento poderá afetar, total ou parcialmente, os cronogramas de remuneração, amortização e/ou resgate dos CRI, bem como diminuir a rentabilidade da Classe.

Os imóveis que fazem lastro aos CRI poderão ser objeto de desapropriação por órgãos públicos, o que poderá ensejar o vencimento antecipado do contrato imobiliário e, caso o devedor não tenha recursos suficientes para liquidar o saldo devedor do contrato imobiliário, os CRI somente poderão ser amortizados na proporcionalidade do pagamento realizado pelo devedor, até a efetivação de sua liquidação total. Caso os imóveis que fazem lastro aos CRI sejam objeto de algum tipo de catástrofe como incêndio, alagamento ou outro fator que constitua impedimento aos devedores de exercer suas atividades, apesar da possibilidade de existência dos seguros que efetuam a cobertura para esses riscos, temporariamente, até que os imóveis estejam em condições para os devedores exercerem suas atividades, as rendas dos aluguéis ou o pagamento dos créditos imobiliários podem ser prejudicados e consequentemente afetar o pagamento dos CRI. Para CRI que possuam a garantia da cessão fiduciária das locações garantindo o pagamento dos créditos imobiliários que constituem o seu lastro, a vacância de um ou mais imóveis poderá afetar a garantia consistente da cessão fiduciária e, por conseguinte, a capacidade de pagamento dos créditos imobiliários.

Os contratos imobiliários dos quais se originam os créditos imobiliários normalmente preveem que em caso de inadimplência dos devedores, será executada a alienação fiduciária, quando houver, nos termos da Lei nº 9.514, de 20 de novembro de 1997. Este processo poderá se alongar e a retomada efetiva do imóvel, que gerará recursos financeiros para pagamento dos CRI, pode demandar tempo ou mesmo perda financeira em função dos ônus verificados com a retomada do imóvel. Os devedores, ao longo do período em que vigora o prazo dos CRI podem ter seus nomes incluídos na SERASA, ou

mesmo ter sua capacidade de pagamento diminuída em função de diversos fatores externos, que podem ser resultado de fatores que variam desde natureza socioeconômica como também em decorrência de fatores de política externa, como inflação, câmbio, entre outros. Deste modo, no decorrer do tempo, pode ser que a predisposição por parte do devedor em não efetuar o pagamento dos créditos que fazem lastro ao CRI aumente e assim, o nível de inadimplência da Carteira também sofrerá aumento.

Para os CRI que possuam condições para a ocorrência de vencimento antecipado do contrato lastro dos CRI, a companhia securitizadora promoverá o resgate antecipado dos CRI, conforme a disponibilidade de recursos financeiros. Assim, os investimentos destes CRI poderão sofrer perdas financeiras no que tange a não realização do investimento realizado (retorno do investimento), bem como os investimentos em CRI poderão incorrer em uma dificuldade de reinvestimento dos recursos à mesma taxa estabelecida como remuneração do CRI.

A capacidade da securitizadora de honrar as obrigações decorrentes dos CRI depende do pagamento pelo devedor dos créditos imobiliários. Os créditos imobiliários representam créditos detidos pela companhia securitizadora contra o devedor, correspondentes aos saldos do contrato imobiliário, que podem compreender atualização monetária, juros e outras eventuais taxas de remuneração, penalidades e demais encargos contratuais ou legais, bem como os respectivos acessórios.

O patrimônio separado ou de afetação constituído em favor dos titulares dos CRI normalmente não conta com qualquer garantia ou coobrigação da companhia securitizadora. Assim, o recebimento integral e tempestivo pelos titulares dos CRI dos montantes devidos, conforme previsto nos termos de securitização de créditos, depende do recebimento das quantias devidas em função do contrato imobiliário, em tempo hábil para o pagamento dos valores decorrentes dos CRI.

A ocorrência de eventos que afetem a situação econômico-financeira do devedor poderá afetar negativamente a capacidade do patrimônio separado de honrar suas obrigações no que tange ao pagamento dos CRI pela companhia securitizadora.

Para os CRI cujo lastro seja em contratos de locação, formalizados nos termos da Lei nº 8.245, de 18 de outubro de 1991 - Lei do Inquilinato, os locatários poderão pleitear a revisão judicial do valor do aluguel para adequá-lo ao valor de mercado. Caso os aluguéis tenham seus valores diminuídos, haverá uma redução do fluxo de pagamento dos aluguéis, o que poderá afetar, total ou parcialmente, a capacidade de pagamento das obrigações sob os CRI.

Para os CRI que possuam a condição da companhia securitizadora tornar-se única e exclusiva beneficiária dos seguros relacionados a cada emissão de CRI, caso esta

obrigação não se cumpra e ocorra algum sinistro que prejudique a operação dos imóveis e a manutenção dos recursos financeiros necessários para o pagamento dos créditos imobiliários, e o devedor, na qualidade de beneficiário da apólice, não aplique os recursos do sinistro na reconstrução dos imóveis ou mesmo para mantê-los operando tal como originalmente previsto, poderá haver queda total ou parcial das rendas locatícias, causando impacto negativo no pagamento das remunerações dos CRI.

Para os CRI que possuam a garantia da cessão fiduciária das locações garantindo o pagamento dos créditos imobiliários que constituem o lastro dos CRI, caso o devedor não honre o pagamento dos créditos imobiliários e as rendas advindas da locação dos imóveis sejam insuficientes para o pagamento dos CRI, em virtude do nível de inadimplência dos locatários, ou mesmo se ocorrer algum fato que impeça a utilização dos imóveis, pode não haver recursos financeiros suficientes para pagamento dos CRI, caso o devedor não aporte outros recursos para o pagamento dos créditos imobiliários, e nesta hipótese tais valores não pagos serão absorvidos pelos detentores dos CRI.

(b) Investimento em cotas de classes de investimento imobiliário. A Classe poderá investir em cotas de outras classes de investimento imobiliários, as quais são constituídas como condomínios fechados, não sendo admitido o resgate de suas respectivas cotas antes da liquidação da respectiva Classe. Assim, as cotas das classes de investimento imobiliários podem ter escassez de liquidez na negociação no mercado secundário. Assim, o Cotista da Classe deve ter ciência de que o investimento na Classe está sujeito à liquidez de seus Ativos Alvo e Ativos Imobiliários.

(c) As operações conduzidas nos imóveis dependem diretamente de serviços públicos, em especial os de água e energia elétrica. Qualquer diminuição ou interrupção desses serviços poderá causar dificuldades na operação dos imóveis e, consequentemente, nos resultados da Classe. Os serviços públicos, em especial os de água e energia elétrica, são fundamentais para a boa condução da operação dos imóveis. A interrupção desses serviços pode gerar, como consequência natural, o aumento dos custos e determinadas falhas na prestação de serviços. Em caso de interrupção, para que se consiga manter tais serviços em funcionamento, poderá ser necessária a contratação de empresas terceirizadas e especializadas, o que poderá acarretar em um gasto excessivo para a Classe e um aumento significativo em suas despesas operacionais. Desse modo, qualquer interrupção na prestação dos serviços públicos essenciais aos imóveis poderá gerar efeitos adversos nos resultados da Classe e, consequentemente, nos rendimentos a serem distribuídos aos Cotistas.

(d) Para fins de utilidade pública e interesse social, os imóveis podem ser desapropriados pelo Governo Federal de forma unilateral, não se podendo garantir que o pagamento da indenização à Classe se dará de forma justa. De acordo com o sistema legal brasileiro, o Governo Federal poderá desapropriar imóvel por necessidade ou utilidade pública ou interesse social, de forma parcial ou total. Ocorrendo a

desapropriação, não há como garantir, de antemão, que o preço que venha a ser pago pelo Poder Público será justo, equivalente ao valor de mercado, ou que, efetivamente, remunerará os valores investidos de maneira adequada. Dessa forma, caso qualquer um dos imóveis seja desapropriado, este fato poderá afetar adversamente e de maneira relevante as atividades da Classe, sua situação financeira e resultados. Outras restrições aos imóveis também podem ser aplicadas pelo Poder Público, restringindo, assim, a utilização a ser dada aos mesmos, tais como o tombamento do próprio imóvel ou de área de seu entorno, incidência de preempção e ou criação de zonas especiais de preservação cultural, dentre outros.

(e) A ocorrência de casos fortuitos e eventos de força maior relacionados aos imóveis podem impactar as atividades da Classe. Os rendimentos da Classe decorrentes da exploração dos Ativos Imobiliários extraordinariamente integrantes de sua Carteira estão sujeitos ao risco de eventuais prejuízos decorrentes de casos fortuitos e eventos de força maior, os quais consistem em acontecimentos inevitáveis e involuntários relacionados aos Ativos Imobiliários. Portanto, os resultados da Classe estão sujeitos a situações atípicas, que poderão gerar perdas à Classe e aos Cotistas.

(f) Na qualidade de proprietário de imóveis, a Classe poderá incorrer em custos relativos a eventuais reclamações de terceiros. Na qualidade de proprietário de imóveis e no âmbito de suas atividades, a Classe poderá ser ré em processos administrativos e judiciais, nas mais diversas esferas. Não há garantia de que a Classe venha a obter resultados favoráveis ou que eventuais processos administrativos e judiciais propostos contra a Classe venham a ser julgados improcedentes, ou, ainda, que a Classe tenha reservas suficientes para defesa de seus interesses no âmbito administrativo e/ou judicial. Caso as reservas da Classe não forem suficientes para a defesa dos interesses da Classe, é possível que os Cotistas venham a ser chamados a um aporte adicional de recursos, mediante a subscrição e integralização de novas Cotas.

(g) Despesas extraordinárias relacionadas aos imóveis podem afetar a rentabilidade da Classe. A Classe, na qualidade de proprietária dos imóveis, estará eventualmente sujeita ao pagamento de despesas extraordinárias, tais como rateios de obras e reformas, pintura, mobília, conservação, instalação de equipamentos de segurança, contratação de serviços de segurança, indenizações trabalhistas, bem como quaisquer outras despesas que não sejam rotineiras na manutenção dos imóveis. O pagamento de tais despesas poderá ensejar uma redução na rentabilidade das Cotas da Classe. A Classe também estará sujeita a despesas e custos decorrentes de ações judiciais necessárias para a cobrança de aluguéis inadimplidos, ajuizamento ou defesa em ações judiciais (despejo, renovatória, revisional, entre outras), bem como quaisquer outras despesas inadimplidas pelos eventuais locatários, tais como tributos, despesas condominiais, custos para reforma ou recuperação de imóveis inaptos para locação após despejo ou saída amigável do locatário.

(h) Os rendimentos da Classe e, consequentemente, dos Cotistas, poderão ser adversamente afetados durante os períodos específicos em que a Classe é autorizada a manter a totalidade ou, conforme aplicável, parte substancial de seus recursos investidos em Ativos de Liquidez. Nos termos deste Regulamento, a Classe poderá manter até 100% (cem por cento) do seu patrimônio líquido investido em Ativos de Liquidez. Nos períodos acima descritos, o desempenho da Classe poderá ser adversamente afetado em decorrência do investimento da totalidade ou, conforme aplicável, de parcela substancial dos recursos da Classe em Ativos de Liquidez, podendo prejudicar os rendimentos da Classe e, consequentemente, dos Cotistas, bem como distanciando a Classe da rentabilidade alvo das Cotas almejada.

(i) O não sucesso pela Classe no exercício de opções de compra ou títulos aquisitivos sobre os imóveis pode causar um efeito adverso na Classe. Caso a Classe não firme com os proprietários dos imóveis os instrumentos particulares de opção de compra ou títulos aquisitivos por qualquer motivo ou, em sendo firmados, caso um ou mais vendedores dos imóveis venha a desrespeitar os referidos instrumentos de opção de compra ou títulos aquisitivos, ou seja, não alienando os respectivos imóveis à Classe ou alienando-os a terceiros, a Classe não investirá em tais imóveis e não conseguirá ingressar com execução específica contra os vendedores para que estes cumpram suas obrigações, com a não formalização da respectiva alienação do imóvel à Classe. Sendo assim, não há qualquer garantia de que a Classe conseguirá efetivamente adquirir qualquer um dos imóveis.

(j) Concentração da Carteira da Classe. O risco de perdas para os Cotistas da Classe é diretamente relacionado ao grau de concentração das suas aplicações. A Carteira da Classe poderá se concentrar em títulos e valores mobiliários emitidos por determinados emissores, relacionando diretamente o resultado dos investimentos da Classe ao resultado dos respectivos emissores.

(k) A precificação dos Ativos Imobiliários e dos Ativos Alvo. A precificação dos Ativos Imobiliários e dos Ativos Alvo da Classe será feita conforme critérios e procedimentos estabelecidos no manual de marcação a mercado do custodiante da Classe, sendo que dada a iliquidez de alguns ativos, esses poderão ser marcados por modelos de precificação ou até mesmo na curva de aquisição, o que poderá fazer com que sua valorização não reflita seu exato valor de mercado. Além disso, tais critérios de avaliação poderão causar variações nos valores dos títulos e valores mobiliários que compõem a Carteira da Classe e poderá resultar em volatilidade e em redução dos valores das Cotas.

(l) As operações no mercado de derivativos. A contratação de instrumentos derivativos pela Classe, mesmo que exclusivamente com a finalidade de proteger a Carteira da Classe, poderá aumentar a volatilidade da Classe, limitar as possibilidades de

retorno nas suas operações, não produzir os resultados desejados, bem como poderá provocar significativas perdas do patrimônio da Classe e dos Cotistas.

4.1.3. Riscos Relacionados à Classe e às Cotas

(a) Podem ocorrer flutuações no valor dos Ativos Imobiliários e dos Ativos Alvo integrantes do patrimônio da Classe. O valor dos Ativos Imobiliários e Ativos Alvo que integram a Carteira pode aumentar ou diminuir de acordo com as flutuações de preços, cotações de mercado e eventuais avaliações realizadas de acordo com a regulamentação aplicável e/ou com este Regulamento. Em caso de queda do valor dos Ativos Imobiliários e/ou dos Ativos Alvo integrantes da Carteira, o patrimônio da Classe pode ser afetado negativamente. A queda nos preços dos Ativos Imobiliários e/ou dos Ativos Alvo integrantes da Carteira pode ser temporária, não existindo garantia de que não se estenda por períodos longos e/ou indeterminados.

(b) As Cotas estão sujeitas a riscos de liquidez. As Classes de investimento imobiliário são uma modalidade de investimento em desenvolvimento no mercado brasileiro, que ainda não movimenta volumes significativos de recursos e que atrai um número reduzido de investidores interessados em realizar negócios de compra e venda de suas Cotas. Dessa forma, os investidores que venham a adquirir as Cotas poderão ter dificuldades para vender estes ativos no mercado secundário posteriormente. Além disso, o investidor deve observar o fato de que a Classe é constituída na forma de condomínio fechado, não admitindo o resgate de suas Cotas, senão quando da extinção da Classe, fator este que pode influenciar na liquidez das Cotas quando de sua eventual negociação no mercado secundário. Como resultado, a Classe e os demais classes de investimento imobiliário encontram pouca liquidez no mercado brasileiro, podendo os titulares de Cotas ter dificuldade em realizar a venda de seus ativos no mercado secundário. Deste modo, o investidor que adquirir as Cotas da Classe deverá estar ciente de que o investimento na Classe consiste em investimento de longo prazo e de baixa liquidez no mercado.

(c) A propriedade das Cotas não confere aos Cotistas qualquer direito sobre os imóveis e/ou sobre os demais Ativos Imobiliários ou Ativos Alvo integrantes da Carteira. A propriedade das Cotas não confere a seus titulares propriedade direta sobre os imóveis, bem como sobre os demais Ativos Imobiliários e Ativos Alvo integrantes da Carteira ou, ainda, sobre quaisquer de suas frações ideais específicas. Os direitos dos Cotistas são exercidos sobre todos os ativos da Carteira de modo não individualizado, proporcionalmente ao número de Cotas detidas.

(d) A rentabilidade da Classe encontra-se vinculada ao sucesso da política de investimentos da Classe. O investimento em Cotas de classes de investimento imobiliário é uma aplicação em valores mobiliários de rentabilidade variável, o que significa que a rentabilidade a ser paga ao Cotista dependerá do resultado da aplicação

da política de investimento da Classe. Não há garantia de sucesso de implementação da política de investimentos almejada pela Classe, mesmo que todos os investimentos alvo da Classe sejam realizados, de forma que não é possível garantir qualquer rendimento vinculado aos investimentos e operações da Classe.

(e) Os Cotistas podem ser diluídos em novas ofertas de Cotas da Classe caso não exerçam seu direito de preferência ou aportes nos termos deste Regulamento.

Nos termos do Regulamento, será garantido aos Cotistas da Classe que tenham subscrito e integralizado suas Cotas o direito de preferência na subscrição de Cotas em novas emissões da Classe, na proporção do número de Cotas que possuem, direito este concedido para exercício na própria Assembleia de Cotistas que deliberar pela nova emissão de Cotas. Neste contexto, no caso de novas emissões de Cotas, os Cotistas que não venham a exercer direito de preferência na subscrição de Cotas de novas emissões estarão sujeitos ao risco de terem diluída a sua participação no capital da Classe. Do mesmo modo, nas hipóteses de aportes necessários pelo Cotistas para que a Classe arque com suas obrigações, caso o Cotista não realize o aporte na proporção das Cotas que possuir, poderá ter sua participação na Classe diluída.

4.1.4. Outros Riscos

(a) Os demais Ativos Alvo integrantes da Carteira, além dos Imóveis, tais como os CRI, estão sujeitos a riscos específicos e oscilações em seus preços e/ou perdas relacionadas a tais Ativos, que podem impactar de forma negativa os resultados da Classe. Além dos riscos associados mais diretamente aos imóveis e aos resultados das operações relacionadas com a locação e a venda dos imóveis, a Classe está sujeita a riscos inerentes aos demais Ativos Alvo integrantes da Carteira, dentre os quais destacam-se os seguintes:

(i) Os Ativos Imobiliários e os Ativos Alvo estão sujeitos a oscilações nos seus preços em função da reação dos mercados frente a notícias econômicas e políticas, tanto no Brasil como no exterior, podendo ainda responder a notícias específicas a respeito dos respectivos emissores, devedores e/ou dos originadores dos créditos imobiliários. As variações de preços dos Ativos Imobiliários e dos Ativos Alvo poderão ocorrer também em função de alterações nas expectativas dos participantes do mercado, podendo inclusive ocorrer mudanças nos padrões de comportamento de preços dos Ativos Imobiliários e/ou dos Ativos Alvo sem que haja mudanças significativas no contexto econômico e/ou político nacional e internacional;

(ii) Os Ativos Imobiliários e os Ativos Alvo estão também sujeitos à capacidade dos seus devedores em honrar os compromissos de pagamento de juros e principal referentes a tais Ativos Imobiliários e Ativos Alvo;

(iii) Alterações nas condições financeiras dos devedores dos Ativos Imobiliários e dos Ativos Alvo e/ou na percepção que os investidores têm sobre tais condições, bem como alterações nas condições econômicas e políticas que possam comprometer a sua capacidade de pagamento, podem trazer impactos significativos nos preços e na liquidez dos Ativos Imobiliários e dos Ativos Alvo. Mudanças na percepção da qualidade dos créditos dos devedores, mesmo que não fundamentadas, poderão também trazer impactos nos preços e na liquidez dos Ativos Imobiliários e dos Ativos Alvo;

(iv) A Classe poderá ainda incorrer em risco de crédito na liquidação das operações realizadas por meio de corretoras e distribuidoras de valores mobiliários que venham a intermediar as operações de compra e venda de Ativos Imobiliários e dos Ativos Alvo em nome da Classe. Na hipótese de falta de capacidade e/ou falta de disposição de pagamento de qualquer dos devedores de Ativos Imobiliários e/ou dos Ativos Alvo ou das contrapartes nas operações integrantes da Carteira, a Classe poderá sofrer perdas, podendo inclusive incorrer em custos para conseguir recuperar os seus créditos; e

(v) A precificação dos Ativos Imobiliários e dos Ativos Alvo integrantes da Carteira deverá ser realizada de acordo com os critérios e procedimentos para registro e avaliação de títulos, valores mobiliários, instrumentos derivativos e demais operações estabelecidos no manual de marcação a mercado do custodiante da Classe. Referidos critérios de avaliação de ativos, tais como os de marcação a mercado poderão ocasionar variações nos valores dos Ativos Imobiliários e dos Ativos Alvo integrantes da Carteira, resultando em aumento ou redução no valor das Cotas.

(b) As operações da Classe e os investimentos relacionados aos Imóveis estão sujeitos a um conjunto de obrigações e contratos ainda pouco utilizados e testados. Em razão da pouca maturidade e da falta de tradição e jurisprudência no mercado de capitais brasileiro, no que tange ao tipo de operação financeira a que estará sujeita a Classe, em situações atípicas ou conflitantes, a Classe poderá enfrentar dificuldades para executar tais obrigações e contratos e/ou poderá, inclusive, não conseguir os resultados esperados no âmbito de tais execuções. Esses fatores poderão atrasar retornos da Classe e/ou causar perdas à Classe e aos Cotistas.

(c) A Classe não tem qualquer garantia de rentabilidade. As aplicações realizadas na Classe não contam com garantia do Administrador, do Gestor, ou de qualquer mecanismo de seguro, ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos – FGC, podendo ocorrer perda total do capital investido pelos Cotistas. Considerando que o investimento na Classe é um investimento de longo prazo, pode haver oscilação do valor das Cotas no curto prazo, hipótese na qual a Classe estará sujeita inclusive a perdas superiores ao capital aplicado e os Cotistas poderão ser obrigados a aportar recursos adicionais para cobrir os prejuízos sofridos pela Classe, de acordo com os limites impostos pela regulamentação aplicável.

(d) Outros eventos que podem impactar os resultados da Classe. A Classe pode estar sujeita a outros riscos decorrentes de motivos alheios tais como guerras, moratória, revoluções, terrorismo, epidemias, crises econômicas nacionais e/ou internacionais, mudança nas regras aplicáveis às classes de investimento imobiliário, aos Ativos Imobiliários e Ativos Alvo, alteração da política econômica e decisões judiciais.

(e) Alterações na legislação tributária. Novos tributos podem ser criados, pode haver novas interpretações sobre a incidência dos tributos, revogação de isenções vigentes, ou outras alterações na legislação tributária que podem impactar a Classe e/ou o Cotista.

4.1.5. Mesmo que o Gestor mantenha sistema de gerenciamento de riscos não há como garantir a eliminação da possibilidade de perdas para a Classe e para seus Cotistas, não podendo o Administrador, o Gestor, ou qualquer dos seus controladores, suas controladas, suas coligadas ou sociedades com eles submetidas a controle comum, em hipótese alguma, serem responsabilizados, entre outros eventos, por qualquer depreciação ou perda de valor dos ativos integrantes da Carteira, pela solvência das contrapartes, pela inexistência ou baixa liquidez de um mercado secundário dos ativos financeiros integrantes da Carteira ou por eventuais prejuízos incorridos pelos Cotistas quando da amortização ou resgate de Cotas, nos termos previstos neste Regulamento.

4.1.6. O objetivo definido neste Regulamento não se caracteriza como promessa ou garantia de rentabilidade pelo Gestor e/ou pelo Administrador, denotando-se apenas como meta a ser perseguida pelo Gestor no emprego de suas funções. Ademais, a Classe não conta com garantias do Administrador, do Gestor ou de qualquer mecanismo de seguro ou do Fundo Garantidor de Créditos - FGC, para redução ou eliminação dos riscos aos quais está sujeito, e conseqüentemente, aos quais os Cotistas também poderão estar sujeitos.