

interno do Administrador, desde que seus titulares não exerçam funções executivas, ouvida previamente a CVM; e

III – parentes até segundo grau das pessoas naturais referidas nos incisos acima.

Parágrafo 3º Não configura situação de conflito a aquisição, pelo Fundo, de imóvel de propriedade de empreendedor, desde que não seja pessoa ligada ao Administrador ou à Gestora.

Parágrafo 4º As hipóteses de conflito de interesse listadas no artigo 17 deste Regulamento, refletem a Instrução CVM nº 472/08. Caso as hipóteses de conflito de interesses previstas na Instrução CVM nº 472/08 venham a ser alteradas, o Administrador está autorizado a promover a alteração deste Regulamento para que sejam previstas as hipóteses descritas no referido normativo, sem a necessidade de autorização dos Cotistas reunidos em Assembleia Geral de Cotistas.

CAPÍTULO X – DOS FATORES DE RISCO

Artigo 18 Não obstante a diligência do Administrador em colocar em prática a Política de Investimento delineada, os investimentos do Fundo estão, por sua natureza, sujeitos a flutuações típicas do mercado, risco de crédito, risco sistêmico, condições adversas de liquidez e negociação atípica nos mercados de atuação e, mesmo que o Administrador mantenha rotinas e procedimentos de gerenciamento de riscos, não há qualquer garantia de eliminação da possibilidade de perdas para o Fundo e para o Cotista.

Parágrafo 1º A seguir, encontram-se descritos os principais riscos inerentes ao Fundo, os quais não são os únicos aos quais estão sujeitos os investimentos no Fundo e no Brasil em geral. Os negócios, situação financeira ou resultados do Fundo podem ser adversa e materialmente afetados por quaisquer desses riscos, sem prejuízo de riscos adicionais que não sejam atualmente de conhecimento do Administrador ou que sejam julgados de pequena relevância neste momento:

- Riscos Macroeconômicos e Regulatórios:

(i) Riscos relacionados a fatores macroeconômicos, política governamental e globalização: O Fundo desenvolverá suas atividades no mercado brasileiro, estando sujeito, portanto, aos efeitos da política econômica praticada pelo Governo Federal. Ocasionalmente, o governo brasileiro intervém na economia, realizando relevantes mudanças em suas políticas. As medidas do governo brasileiro para controlar a inflação e implementar as políticas econômica e monetária, por exemplo, têm envolvido, no passado recente, alterações nas taxas de juros, intervenções no mercado de câmbio para evitar oscilações relevantes no valor do dólar, aumento das tarifas públicas, entre outras medidas. Essas políticas, bem como outras condições macroeconômicas, podem impactar significativamente a economia e o mercado de capitais nacional. A adoção de medidas que possam resultar na flutuação da moeda, indexação da economia, instabilidade de preços, elevação de taxas de juros ou influenciar a política fiscal vigente poderão impactar os negócios, as condições financeiras, os resultados operacionais do Fundo e a consequente

distribuição de rendimentos aos Cotistas do Fundo. Impactos negativos na economia, tais como recessão, perda do poder aquisitivo da moeda e aumento exagerado das taxas de juros resultantes de políticas internas ou fatores externos podem influenciar nos resultados do Fundo. Como exemplo, algumas consequências dos riscos macroeconômicos são: **(i)** aumento das taxas de juros que poderiam reduzir a demanda por imóveis ou aumentar os custos de financiamento das sociedades investidas ou ainda reduzir o apetite dos bancos comerciais na concessão de crédito tanto para incorporadora, quando o Fundo utilizasse deste expediente, como para compradores de imóveis; **(ii)** aumento da inflação que poderia levar a um aumento nos custos de execução dos empreendimentos imobiliários ou mesmo impactar a capacidade de tomar crédito dos compradores de imóveis; e **(iii)** alterações da política habitacional que poderia reduzir a disponibilidade de crédito para o financiamento das obras dos empreendimentos ou mesmo do financiamento disponível para os compradores de imóveis ou o custo de obras, com redução dos incentivos atualmente concedidos a setor imobiliário.

(ii) Riscos de mercado: Existe a possibilidade de ocorrerem flutuações de mercado, nacionais e internacionais, afetando preços, taxas de juros, ágios, deságios e volatilidades dos ativos do Fundo, entre outros fatores, com consequentes oscilações do valor das Cotas do Fundo, podendo resultar em ganhos ou perdas para os Cotistas.

- Riscos do Fundo:

(iii) Riscos de não realização do investimento: Não há garantias de que os investimentos pretendidos pelo Fundo estejam disponíveis no momento e em quantidade convenientes ou desejáveis à satisfação de sua Política de Investimento, o que pode resultar em investimentos menores ou mesmo a não realização destes investimentos a não realização de investimentos em ativos imobiliários ou a realização desses investimentos em valor inferior ao pretendido pelo Fundo, considerando os custos do Fundo, dentre os quais a Taxa de Administração, poderá afetar negativamente os resultados da carteira do Fundo e o valor da Cota.

(iv) Riscos atrelados aos Ativos: A Gestora desenvolve seus melhores esforços na seleção, controle e acompanhamento dos ativos do Fundo. Todavia, a despeito desses esforços, pode não ser possível para o Administrador identificar falhas na administração ou na gestão dos Ativos.

(v) Risco de crédito: Os Ativos de Liquidez integrantes da carteira do Fundo podem estar sujeitos à capacidade de seus devedores em honrar os compromissos de pagamento de juros e principal referentes a tais ativos. Alterações nas condições financeiras dos emissores dos Ativos de Liquidez 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 de Liquidez. O Fundo poderá incorrer em risco de crédito na liquidação das operações realizadas por meio de corretoras e distribuidoras de títulos e valores mobiliários que venham a intermediar as operações de compra e venda de ativos em nome do Fundo. Na hipótese de falta de capacidade ou falta de disposição de pagamento de qualquer dos emissores de ativos ou das contrapartes nas operações integrantes da carteira

do Fundo, o Fundo poderá sofrer perdas, podendo inclusive incorrer em custos para conseguir recuperar os seus créditos.

(vi) Risco de liquidez: Os fundos de investimento imobiliário encontram pouca liquidez no mercado brasileiro, sendo uma modalidade de investimento pouco disseminada em tal mercado. Adicionalmente, os fundos de investimento imobiliário são constituídos sempre na forma de condomínios fechados, não sendo admitida, portanto, a possibilidade de resgate de suas Cotas. Dessa forma, os Cotistas poderão enfrentar dificuldades em realizar a venda de suas Cotas no Mercado Secundário, mesmo admitindo para estas a negociação no mercado de bolsa ou de balcão organizado. Desse modo, o Cotista que adquirir as Cotas do Fundo deverá estar consciente de que o investimento no Fundo consiste em investimento de longo prazo. Ainda, uma vez que as Cotas poderão ser distribuídas nos termos da Instrução CVM nº 476/09, os Cotistas somente poderão negociar suas Cotas após 90 (noventa) dias da sua subscrição ou aquisição. Adicionalmente, a negociação de tais Cotas somente poderá se dar para Investidores Qualificados, assim definidos nos termos da Resolução CVM nº 30/21, ressalvada a hipótese de registro da oferta de tais Cotas perante a CVM.

Adicionalmente, determinados ativos do Fundo podem passar por períodos de dificuldade de execução de ordens de compra e venda, ocasionados por baixas ou inexistentes demanda e negociabilidade. Nestas condições, o Administrador poderá enfrentar dificuldade de liquidar ou negociar tais ativos pelo preço e no momento desejados e, conseqüentemente, o Fundo poderá enfrentar problemas de liquidez. Adicionalmente, a variação negativa dos Ativos de Liquidez poderá impactar o Patrimônio Líquido do Fundo. Além disso, existem algumas hipóteses em que a Assembleia Geral de Cotistas poderá optar pela liquidação do Fundo e outras hipóteses em que o resgate das Cotas poderá ser realizado mediante a entrega dos ativos integrantes da carteira do Fundo. Na hipótese de os Cotistas virem a receber ativos integrantes da carteira, há o risco de receberem fração ideal de Ativos Alvo, que será entregue após a constituição de condomínio sobre tais ativos. Nestas situações, os Cotistas poderão encontrar dificuldades para vender os ativos recebidos quando da liquidação do Fundo.

(vii) Risco relativo à propriedade das Cotas e dos Ativos: Apesar de a carteira do Fundo ser composta pelos Ativos Alvo, a propriedade de Cotas do Fundo não confere aos Cotistas a propriedade direta sobre tais Ativos Alvo.

(viii) Risco de concentração da carteira do Fundo: A carteira de investimentos do Fundo poderá estar concentrada 100% (cem por cento) em Ativos Alvo de apenas uma Companhia Investida, o que torna maior a vulnerabilidade do Fundo em relação ao risco de tal emissora.

(ix) Risco relativo à concentração e pulverização: Poderá ocorrer situação em que um único Cotista venha a integralizar parcela substancial da emissão ou mesmo a totalidade das Cotas do Fundo, passando tal Cotista a deter uma posição expressivamente concentrada, fragilizando, assim, a posição dos eventuais Cotistas minoritários. Nesta hipótese, há possibilidade de **(a)** que deliberações sejam tomadas pelo Cotista majoritário em função de seus interesses exclusivos em detrimento do Fundo e/ou dos Cotistas minoritários; e **(b)** alteração do tratamento tributário do Fundo e/ou dos Cotistas.

(x) Risco de diluição da participação do Cotista: O Fundo poderá captar recursos adicionais no futuro através de novas emissões de Cotas por necessidade de capital ou para aquisição de novos Ativos. Caso ocorram novas emissões, os Cotistas poderão ter suas respectivas participações diluídas.

(xi) Risco de inexistência de quórum nas deliberações a serem tomadas pela Assembleia Geral de Cotistas: Determinadas matérias que são objeto de Assembleia Geral de Cotistas somente serão deliberadas quando aprovadas por maioria qualificada dos Cotistas. Tendo em vista que fundos de investimento imobiliário tendem a possuir um número elevado de Cotistas, é possível que as matérias que dependam de quórum qualificado fiquem impossibilitadas de aprovação pela ausência de quórum na instalação (quando aplicável) e na votação de tais assembleias. A impossibilidade de deliberação de determinadas matérias pode ensejar, dentre outros prejuízos, a liquidação antecipada do Fundo.

(xii) Risco de não pagamento de rendimentos aos Cotistas: É possível que o Fundo não possua caixa para a realização da Distribuição de Rendimentos aos Cotistas uma vez que a rentabilidade do Cotista dependerá da valorização e dos rendimentos a serem pagos pelos Ativos Alvo. No caso em questão, os rendimentos a serem distribuídos aos Cotistas dependerão, principalmente, dos resultados obtidos pelo Fundo com a amortização e resgate dos Ativos Alvo.

(xiii) Risco de alterações tributárias e mudanças na legislação: A Lei nº 8.668/93, conforme alterada pela Lei nº 9.779/99, estabelece que a receita operacional dos fundos de investimento imobiliário é isenta de tributação, desde que o Fundo não aplique recursos em empreendimento imobiliário que tenha como incorporador, construtor ou sócio, Cotista que possua, isoladamente ou em conjunto com pessoa a ele ligada, mais de 25% (vinte e cinco por cento) das Cotas.

Nos termos da Lei nº 8.668/93, os fundos de investimento imobiliário são obrigados a distribuir a seus Cotistas, no mínimo, 95% (noventa e cinco por cento) dos lucros auferidos, apurados segundo o regime de caixa, com base em balanço ou balancete semestral.

Os rendimentos distribuídos aos Cotistas são tributados na fonte pela alíquota de 20% (vinte por cento). Não obstante, de acordo com o artigo 3º, parágrafo único, incisos I e 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 por fundos de investimento imobiliário, desde que observados cumulativamente os seguintes requisitos:

(i) as Cotas sejam admitidas à negociação exclusivamente em bolsas de valores ou no mercado de balcão organizado;

(ii) **(a)** o Cotista seja titular de Cotas que representem menos de 10% (dez por cento) do montante total de Cotas emitidas pelo Fundo ou **(b)** cujas Cotas derem direito ao recebimento de rendimentos inferiores a 10% (dez por cento) do total de rendimentos

auferidos pelo Fundo; e

(iii) o Fundo conte com, no mínimo, 50 (cinquenta) Cotistas.

Como as Cotas são negociadas livremente no Mercado Secundário, não existe garantia que o Fundo manterá as características previstas nos incisos acima. Ainda, embora tais regras tributárias estejam vigentes desde a edição do mencionado diploma legal, existe o risco de eventual reforma tributária.

Assim, o risco tributário engloba o risco de perdas ou redução dos ganhos decorrentes da criação de novos tributos ou de interpretação diversa da legislação vigente sobre a incidência de quaisquer tributos ou a revogação ou o desenquadramento do Fundo às regras de isenções vigentes, sujeitando o Fundo ou seus Cotistas a novos recolhimentos não previstos inicialmente.

(xv) Risco regulatório: Toda a arquitetura do modelo financeiro, econômico e jurídico deste Fundo considera um conjunto de rigores e obrigações de parte a parte estipuladas através de contratos públicos ou privados tendo por diretrizes a legislação em vigor. Entretanto, em razão da pouca maturidade e da falta de tradição e jurisprudência no mercado de capitais brasileiro, no que tange a este tipo de operação financeira, em situações de estresse, poderá haver perdas por parte dos Cotistas em razão do dispêndio de tempo e recursos para manutenção do arcabouço contratual estabelecido.

(xvi) Riscos de despesas extraordinárias: O Fundo, na qualidade de proprietário dos Ativos Alvo, estará eventualmente sujeito ao pagamento de despesas extraordinárias que não sejam rotineiras no investimento dos Ativos Alvo. O pagamento de tais despesas ensejaria uma redução na rentabilidade das Cotas do Fundo.

- Riscos associados aos investimentos:

(xvii) Riscos Relacionados às Companhias Investidas: Os investimentos do Fundo são considerados de longo prazo e o retorno do investimento pode não ser condizente com o esperado pelo Cotista. O Fundo poderá alocar seus recursos em Ativos Alvo. Não há garantias de (i) bom desempenho de quaisquer das Companhias Investidas; (ii) solvência das Companhias Investidas; e (iii) continuidade das atividades das Companhias Investidas. Tais riscos, se materializados, podem impactar negativa e significativamente o valor das Cotas e, conseqüentemente, prejudicar os Cotistas. Não obstante a diligência e o cuidado da Gestora, os proventos podem vir a se frustrar em razão da insolvência, recuperação judicial e/ou extrajudicial, falência, mau desempenho operacional das Companhias Investidas, ou, ainda, outros fatores. Em tais ocorrências, o Fundo e os seus Cotistas poderão experimentar perdas, não havendo qualquer garantia ou certeza quanto à possibilidade de eliminação de tais riscos. Ainda, o Fundo influenciará a definição da política estratégica e a gestão das Companhias Investidas. Desta forma, caso determinada Companhia Investida tenha sua falência decretada e/ou caso venha requerer a sua recuperação judicial e/ou extrajudicial e/ou caso haja a desconsideração da personalidade jurídica da Companhia Investida, a responsabilidade pelo pagamento de determinados passivos da Companhia Investida poderá ser atribuída ao Fundo, impactando o valor de suas Cotas.

(xviii) Riscos ambientais: Há o risco que ocorram problemas ambientais nos investimentos em empreendimentos imobiliários que venham a ser objeto de investimento direto ou indireto pelo Fundo, como exemplo, contaminação de terrenos, podas indevidas de vegetação, vendavais, inundações ou os decorrentes de vazamento de esgoto sanitário, acarretando assim na perda de substância econômica de tais ativos imobiliários situados nas proximidades das áreas atingidas por estes.

(xix) Risco de desapropriação: Há possibilidade de que ocorra a desapropriação, parcial ou total, do(s) imóvel(is) que venham a ser objeto de investimento direto ou indireto pelo Fundo, por decisão unilateral do Poder Público, a fim de atender finalidades de utilidade e interesse público.

(xx) Risco de sinistro: No caso de sinistro envolvendo a integridade física dos imóveis que venham a ser objeto de investimento direto ou indireto pelo Fundo, os recursos obtidos pela cobertura do seguro dependerão da capacidade de pagamento da companhia seguradora contratada, nos termos da apólice exigida, bem como as indenizações a serem pagas pelas seguradoras poderão ser insuficientes para a reparação do dano sofrido, observadas as condições gerais das apólices. No caso de sinistro envolvendo a integridade física dos imóveis não segurados, o Administrador poderá não recuperar a perda do ativo. A ocorrência de um sinistro significativo não segurado ou indenizável, parcial ou integralmente, pode ter um efeito adverso nos resultados operacionais e na condição financeira do Fundo.

(xxi) Riscos de desvalorização dos Ativos e condições externas: O valor dos Ativos está sujeito a condições sobre as quais o Administrador do Fundo não tem controle nem tampouco pode influir ou evitar. O nível de desenvolvimento econômico e as condições da economia em geral poderão afetar o desempenho e a expectativa de retorno dos Ativos que integrarão o patrimônio do Fundo e, conseqüentemente, a expectativa de remuneração futura dos Cotistas. Desta forma, poderá haver desvalorização da Cota do Fundo, o que afetará de forma negativa o seu retorno.

(xxii) Risco de derivativos: Com relação a determinados investimentos, o Fundo poderá utilizar técnicas de hedge (mecanismos de proteção) destinados a reduzir os riscos de movimentos negativos nas taxas de juros, preços de valores mobiliários e taxas cambiais. Embora possam reduzir determinados riscos, essas operações por si só podem gerar outros riscos. Assim sendo, embora o Fundo possa se beneficiar do uso desses mecanismos de proteção, mudanças não previstas nas taxas de juros, preços dos valores mobiliários ou taxas de câmbio podem resultar em um pior desempenho em geral para o Fundo em comparação ao cenário em que tais operações de hedge não tivessem sido contratadas.

(xxiii) Risco de descontinuidade: A Assembleia Geral de Cotistas poderá optar pela liquidação antecipada do Fundo. Nessa situação, os Cotistas terão seu horizonte original de investimento reduzido e poderão não conseguir reinvestir os recursos que esperavam investir no Fundo ou receber a mesma remuneração que esperavam ser proporcionada pelo Fundo. O Fundo ou o Administrador não serão obrigados a pagar qualquer multa ou penalidade a qualquer Cotista, a qualquer título, em decorrência da liquidação do Fundo.

(xxiv) Risco de conflito de interesses: Os atos que caracterizem situações de conflito de interesses entre o Fundo e o Administrador dependem de aprovação prévia, específica e informada em Assembleia Geral de Cotistas, nos termos do artigo 34 da Instrução CVM nº 472/08. Adicionalmente, o Fundo poderá contar com prestadores de serviço que sejam do mesmo grupo econômico. Essa relação societária poderá eventualmente acarretar em conflito de interesses no desenvolvimento das atividades a serem desempenhadas ao Fundo.

- Outros Riscos:

(xxv) Demais riscos: O Fundo também poderá estar sujeito a outros riscos advindos de motivos alheios ou exógenos, tais como moratória, guerras, revoluções, mudanças nas regras aplicáveis aos ativos financeiros, mudanças impostas aos ativos financeiros integrantes da carteira, alteração na política econômica e decisões judiciais.

Parágrafo 2º A íntegra dos fatores de risco atualizados a que o Fundo e os Cotistas estão sujeitos encontra-se descrita no Informe Anual elaborado em conformidade com o Anexo 39-V da Instrução CVM 472, devendo os Cotistas e os potenciais investidores ler atentamente o referido documento.

CAPÍTULO XI – DA ASSEMBLEIA GERAL DE COTISTAS

Artigo 19 A Assembleia Geral de Cotistas realizar-se-á, ordinariamente, até o dia 30 de abril de cada ano, para deliberar sobre a matéria prevista no inciso “i” do parágrafo 1º abaixo, e, extraordinariamente, sempre que convocada na forma prevista neste Capítulo.

Parágrafo 1º Será de competência privativa da Assembleia Geral de Cotistas do Fundo:

I – tomar, anualmente, as contas relativas ao Fundo e deliberar sobre as demonstrações contábeis apresentadas pelo Administrador;

II – deliberar sobre a emissão e distribuição de novas Cotas, no âmbito de proposta realizada pelo Administrador e/ou pela Gestora, observado o artigo 30 deste Regulamento;

III – deliberar sobre a alteração deste Regulamento, ressalvada a hipótese prevista no parágrafo 2º deste artigo;

IV – deliberar sobre a destituição e/ou substituição do Administrador, bem como sobre a escolha de seus substitutos;

V – deliberar sobre a fusão, incorporação, cisão e transformação do fundo;

VI – deliberar sobre a dissolução e liquidação do Fundo;

VII – alterar o Prazo de Duração do Fundo;