

FATORES DE RISCO CONFORME CAPÍTULO XIX DO REGULAMENTO DO FUNDO

CAPÍTULO XIX – DOS FATORES DE RISCO

19.1. Antes de tomar uma decisão de investimento no Fundo, os potenciais investidores devem, considerando sua própria situação financeira, seus objetivos de investimento e seu perfil de risco, avaliar cuidadosamente todas as informações disponíveis neste Regulamento, inclusive, mas não se limitando a, aquelas relativas ao objetivo do Fundo, à Política de Investimento, à composição da Carteira e aos fatores de risco diversos aos quais o Fundo e os Cotistas estão sujeitos, incluindo, mas não se limitando a, aqueles descritos a seguir.

19.2. Os investimentos do Fundo, por sua própria natureza, estarão sempre sujeitos, inclusive, mas não se limitando, a variações de mercado, riscos de crédito de modo geral, riscos inerentes ao setor imobiliário e de construção civil, bem como riscos relacionados aos Ativos Alvo e/ou aos emitentes dos Ativos de Liquidez e dos Outros Ativos integrantes da Carteira, conforme aplicável, não podendo o Administrador, o Gestor e/ou o Coordenador Líder, em hipótese alguma, serem responsabilizados por qualquer eventual depreciação dos Ativos da Carteira ou por eventuais prejuízos sofridos pelos Cotistas. Desta forma, não será devido pelo Fundo ou pelo Administrador, Gestor e pelo Coordenador Líder qualquer indenização, multa ou penalidade de qualquer natureza, caso os Cotistas sofram qualquer prejuízo resultante de seu investimento no Fundo.

19.3. O Fundo, Administrador, Gestor e o Coordenador Líder não garantem rentabilidade associada ao investimento no Fundo. A verificação de rentabilidade passada obtida pelas Cotas de outros fundos de investimento imobiliário do passado ou existentes no mercado à época da realização da Oferta não constitui garantia de rentabilidade aos Cotistas.

19.4. Os Ativos integrantes da Carteira e os Cotistas estão sujeitos aos seguintes fatores de riscos, de forma não exaustiva:

19.4.1. Riscos Relacionados à Oferta:

19.4.1.1. Riscos de Não Distribuição da Quantidade Mínima de Subscrição referente à Oferta.

Existe a possibilidade de que não sejam subscritas todas as Cotas ofertadas pelo Fundo, o que, conseqüentemente, fará com que o Fundo alcance um patrimônio menor que o originalmente planejado. Esse fato poderá reduzir os planos de investimento do Fundo e das Sociedades Investidas e, conseqüentemente, a expectativa de rentabilidade do Fundo.

Tendo em vista a possibilidade de distribuição parcial das Cotas objeto da Oferta, desde que respeitado o Montante Mínimo, a rentabilidade do Fundo estará diretamente relacionada aos Ativos Alvo que o Fundo consiga adquirir com os recursos obtidos no âmbito da Oferta, bem como com o desenvolvimento dos respectivos Empreendimentos Imobiliários, não havendo

qualquer garantia de que as perspectivas de rendimento dos Ativos Alvo adquiridos pelo Fundo venham efetivamente a se concretizar.

Os fatos mencionados acima poderão impactar os resultados do Fundo e das Sociedades Investidas e, por conseguinte, a rentabilidade dos Cotistas

19.4.1.2. Risco de Bloqueio à Negociação de Cotas:

As Cotas objeto desta Oferta somente serão liberadas para negociações no mercado secundário após o seu encerramento. Desta forma, o Cotista que adquirir Cotas do Fundo no âmbito da Oferta, estará sujeito a esta restrição de negociação, o que dificulta a sua saída do Fundo até que a Oferta seja encerrada.

19.4.2. Riscos Relacionados ao Fundo e aos Ativos:

19.4.2.1. Risco do Fundo Ser Genérico:

O Fundo não possui um ativo específico, sendo caracterizado como fundo de investimento imobiliário genérico. Assim, iniciado o Período de Investimento, ainda deverão ser selecionados pelo Gestor, ao seu exclusivo critério e desde que observados os Critérios de Elegibilidade, os Ativos que deverão compor a Carteira do Fundo, podendo o Gestor não encontrar ativos atrativos dentro do perfil a que se propõe.

19.4.2.2. Risco de Liquidez:

Os fundos de investimento imobiliário são veículos de investimento em desenvolvimento no mercado brasileiro, que ainda não movimentam volumes significativos de recursos e que atraem um número reduzido de investidores interessados em realizar negócios de compra e venda de suas Cotas. Dessa forma, os Cotistas poderão ter dificuldades para vender suas Cotas no mercado secundário.

Além disso, o Fundo é constituído na forma de condomínio fechado, não admitindo o resgate de suas Cotas, exceto quando da amortização integral de suas Cotas e/ou liquidação do Fundo, fator este que pode influenciar na liquidez das Cotas, quando de sua eventual negociação no mercado secundário.

Deste modo, o Investidor que adquirir as Cotas deverá estar ciente de que o investimento no Fundo consiste em investimento de longo prazo e de baixa liquidez no mercado.

19.4.2.3. Risco de Concentração de Propriedade de Cotas do Fundo:

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 que deliberações sejam tomadas pelo cotista majoritário em função de seus interesses exclusivos em detrimento do Fundo e/ou dos cotistas minoritários.

Ressalta-se que, de acordo com o inciso II, do Parágrafo Único, do Art. 3º, da Lei nº 11.033/04, somente não haverá incidência do Imposto de Renda retido na fonte e na declaração de ajuste anual das pessoas físicas com relação aos rendimentos distribuídos pelo Fundo ao Cotista pessoa física titular de Cotas que representem menos de 10% (dez por cento) das Cotas emitidas pelo Fundo e que lhe derem direito ao recebimento de rendimento inferior a 10% (dez por cento) do total de rendimentos auferidos pelo Fundo, caso as Cotas sejam admitidas à negociação exclusivamente em mercado de bolsa de valores ou no mercado de balcão organizado e desde que o referido Fundo conte com, no mínimo, 50 (cinquenta) Cotistas.

19.4.2.4. Risco Relativo à Rentabilidade do Fundo:

O investimento em cotas do fundo imobiliário é uma aplicação em valores mobiliários de renda variável, o que pressupõe que a rentabilidade a ser paga ao Cotista dependerá do resultado da administração dos investimentos realizados pelo Fundo. No caso em questão, os valores a serem distribuídos aos Cotistas dependerão, diretamente, dos resultados do Fundo e das Sociedades Investidas, provenientes, primordialmente, das vendas dos Imóveis. Não há garantia de sucesso da implementação da Política de Investimento, de forma que não é possível garantir qualquer rendimento vinculado aos investimentos e operações das Sociedades Investidas e do Fundo.

Adicionalmente, vale ressaltar que poderá haver um lapso de tempo entre a data de captação de recursos pelo Fundo e a data de aquisição dos Ativos Alvo, o que poderá impactar negativamente na rentabilidade do Fundo.

19.4.2.5. Riscos de Descontinuidade:

O Regulamento estabelece algumas hipóteses em que a Assembleia Geral de Cotistas poderá optar pela liquidação antecipada do Fundo. Nessas situações, os Cotistas terão seu horizonte original de investimento reduzido e poderão não conseguir reinvestir os recursos recebidos com a mesma remuneração proporcionada pelo Fundo, não sendo devida pelo Fundo, pelo Administrador e/ou pelo Gestor nenhuma multa ou penalidade, a qualquer título, em decorrência desse fato.

19.4.2.6. Riscos de Diluição dos Cotistas:

O Fundo pode vir a precisar de capital adicional, hipótese em que deverá realizar nova emissão

de Cotas. Nos termos do Regulamento, é garantido aos Cotistas o direito de preferência para a subscrição de novas Cotas do Fundo. Neste contexto, no caso de novas emissões de Cotas, os Cotistas que não venham a exercer seu direito de preferência para a subscrição de novas Cotas estarão sujeitos ao risco de terem diluída a sua participação no Fundo.

19.4.3. Riscos Relacionados aos Ativos que Compõem o Patrimônio Líquido do Fundo:

19.4.3.1. Risco dos Ativos Alvo Face à Propriedade dos Empreendimentos Imobiliários:

As Sociedades Investidas e/ou o Fundo poderão investir diretamente em Empreendimentos Imobiliários, inclusive adquirindo Imóveis para posterior venda e terrenos para posterior permuta por unidades residenciais. Tal fato não confere aos Cotistas a propriedade direta sobre os Imóveis, terrenos ou quaisquer outros ativos relacionados aos Empreendimentos Imobiliários. Os direitos dos Cotistas são exercidos sobre todos os Ativos integrantes da Carteira de modo não individualizado, proporcionalmente ao número de Cotas detidas por cada Cotista.

19.4.3.2. Risco de Concentração da Carteira do Fundo:

O Fundo poderá realizar investimentos em Ativos de emissão de um único emissor, o que implicará em risco de concentração dos investimentos do Fundo em um único emissor e em risco de pouca liquidez para o Fundo. Além disso, não é possível assegurar que a rentabilidade dos Ativos será aquela esperada pelo Fundo. Os fatos mencionados acima poderão acarretar perdas patrimoniais ao Fundo e impactar adversamente a rentabilidade dos Cotistas.

19.4.3.3. Riscos relativos aos Outros Ativos e aos Ativos de Liquidez:

Os Outros Ativos e os Ativos de Liquidez 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. As variações de preços dos Outros Ativos e dos Ativos de Liquidez poderão ocorrer também em função de alterações nas expectativas dos participantes do mercado, podendo inclusive ocorrer mudanças nos padrões de comportamento de preços dos Outros Ativos e dos Ativos de Liquidez sem que haja mudanças significativas no contexto econômico e/ou político nacional e internacional.

Ainda, os Outros Ativos e os Ativos de Liquidez estão sujeitos à capacidade dos seus emissores em honrar os compromissos de pagamento de juros e principal referentes a tais Ativos. Alterações nas condições financeiras dos emissores dos Outros Ativos e dos Ativos de Liquidez 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 Outros Ativos e dos Ativos de Liquidez. Mudanças na percepção da qualidade dos créditos dos emissores, mesmo que não

fundamentadas, poderão também trazer impactos nos preços e na liquidez dos Outros Ativos e dos Ativos de Liquidez.

O Fundo poderá incorrer também em risco de crédito na liquidação das operações realizadas por meio de instituições e distribuidoras de valores mobiliários que venham a intermediar as operações de compra e venda dos Outros Ativos e dos Ativos de Liquidez em nome do Fundo. Na hipótese de falta de capacidade e/ou falta de disposição de pagamento de qualquer dos emissores dos Outros Ativos e dos Ativos de Liquidez ou das contrapartes nas operações integrantes da Carteira, o Fundo poderá sofrer perdas, podendo inclusive incorrer em custos para conseguir recuperar os seus créditos.

A precificação dos Outros Ativos e dos Ativos de Liquidez integrantes da Carteira deverá ser realizada de acordo com os critérios e procedimentos para registro e avaliação de títulos, valores mobiliários e demais operações estabelecidos na regulamentação em vigor. Referidos critérios de avaliação de ativos, tais como os de marcação a mercado (“mark-to-market”), poderão ocasionar variações nos valores dos Outros Ativos e dos Ativos de Liquidez integrantes da Carteira, resultando em aumento ou redução no valor das Cotas.

Por fim, o Fundo aplicará suas disponibilidades financeiras preponderantemente em Ativos Alvo e poderá aplicar parcela de suas disponibilidades financeiras em aos Outros Ativos e aos Ativos de Liquidez, nos termos do Regulamento. Nesta hipótese, poderá ocorrer o descasamento entre os valores de atualização dos Ativos Alvo e os valores de atualização dos Outros Ativos e dos Ativos de Liquidez. O Fundo poderá sofrer perdas em razão de tais descasamentos.

19.4.3.4. Riscos Oriundos de Flutuações no Valor dos Ativos Alvo Integrantes do Patrimônio Líquido do Fundo:

O valor dos Ativos Alvo que integrarão a Carteira poderá 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 o Regulamento. Em caso de queda do valor dos Ativos Alvo integrantes da Carteira, o Patrimônio Líquido do Fundo pode ser afetado negativamente, impactando de forma adversa a rentabilidade das Cotas.

19.4.3.5. Riscos Operacionais:

O não cumprimento das obrigações para com o Fundo por parte do Administrador, do Gestor e/ou dos demais prestadores de serviços do Fundo, poderá eventualmente implicar em falhas nos procedimentos de administração do Fundo, gestão de carteira, dentre outros, e, caso venham a ocorrer, poderão afetar a rentabilidade dos Cotistas.

Ainda, a consecução da Política de Investimento está diretamente relacionada ao bom desempenho do Gestor, inclusive dos membros de suas respectivas administrações. Não há

garantias de que os membros da alta administração do Gestor, cuja performance está fortemente relacionada à consecução da Política de Investimento, permanecerão no Gestor. Além disso, não há garantia de que Gestor terá sucesso em atrair e manter pessoal qualificado para integrar as suas respectivas administrações. A perda de qualquer dos membros da alta administração do Gestor e a incapacidade do Gestor de contratar profissionais com a mesma experiência e qualificação, poderão impactar de forma significativa os planos de investimento e os resultados do Fundo e, conseqüentemente, a rentabilidade dos Cotistas.

O não cumprimento pelo Gestor do Princípio da Equalização, poderá eventualmente implicar em falhas nos procedimentos de gestão do Fundo, e, caso venha a ocorrer, poderá afetar a rentabilidade dos Cotistas.

19.4.3.6. Riscos de Liquidez dos Ativos Alvo Durante o Prazo de Duração do Fundo:

Os Ativos Alvo que integrarão a Carteira são ativos com pouca liquidez no mercado, de forma que o Fundo poderá encontrar dificuldades de liquidá-los no prazo de duração do Fundo, caso ocorra atraso nas obras ou qualquer outro evento que não permita a liquidez dos referidos Ativos Alvo durante tal prazo. Nesse caso, os Cotistas poderão receber o resgate de suas Cotas em ativos, ou até mesmo em Empreendimentos Imobiliários, caso haja a liquidação das Sociedades Investidas. Adicionalmente, ainda há o risco de receberem frações ideais de Ativos Alvo, que serão entregues após a constituição de condomínio sobre tais ativos. Em ambas as situações, os Cotistas poderão encontrar dificuldades para vender os ativos recebidos quando da liquidação do Fundo, podendo impactar de forma negativa o desempenho do Fundo e a rentabilidade dos Cotistas.

19.4.3.7. Riscos Regularmente Associados às Atividades de Construção:

Os Imóveis que estiverem em fase de construção estarão sujeitos aos riscos regularmente associados às atividades de construção no setor imobiliário, dentre os quais figuram, sem limitação: (i) durante o período compreendido entre o início da realização de um Empreendimento Imobiliário e a sua conclusão, podem ocorrer mudanças no cenário macroeconômico capazes de comprometer o sucesso de tal Empreendimento Imobiliário, tais como desaceleração da economia, aumento da taxa de juros, flutuação da moeda e instabilidade política; (ii) despesas ordinárias e custos operacionais, que podem exceder a estimativa original por fatores diversos, fora do controle do Fundo e das Sociedades Investidas; (iii) possibilidade de interrupção de fornecimento ou falta de materiais e equipamentos de construção, ou, ainda, fatos decorrentes de casos fortuitos ou de força maior, gerando atrasos na conclusão do Empreendimento Imobiliário; (iv) construções, obtenção de licenças e alvarás podem não ser finalizadas ou obtidos, conforme aplicável, de acordo com o cronograma estipulado, resultando em um aumento de custos; ou (v) realização de obras públicas que prejudiquem o uso ou acesso do Empreendimento Imobiliário. Em qualquer hipótese, o atraso na finalização ou até inviabilidade do Empreendimento Imobiliário poderá afetar adversamente as atividades e os resultados do Fundo e das Sociedades Investidas e,

consequentemente, a rentabilidade dos Cotistas.

19.4.3.8. Riscos Associados à Concessão de Financiamentos e à Capacidade Financeira dos Compradores:

As Sociedades Investidas devem depender da obtenção de empréstimos bancários para levantar capital adicional a ser utilizado nos Empreendimentos Imobiliários. Além disso, é provável que a maioria dos potenciais compradores dos Imóveis também dependa de empréstimos bancários para financiar suas aquisições. Não é possível assegurar a disponibilidade de financiamento bancário para as Sociedades Investidas ou para potenciais compradores dos Imóveis, ou mesmo que, se disponíveis, esses financiamentos terão condições satisfatórias. Mudanças nas regras de financiamentos do SFH, a falta de disponibilidade de recursos para fins de financiamento e/ou um aumento das taxas de juros podem prejudicar a capacidade das Sociedades Investidas de financiar sua necessidade de capital e a necessidade de potenciais compradores de financiar a aquisição dos Imóveis. Não bastasse o exposto acima, caso as Sociedades Investidas não obtenham empréstimos bancários e, portanto, não levarem capital adicional para utilização nos Empreendimentos Imobiliários, caso os Cotistas optem por não realizar aporte adicional de recursos mediante a subscrição e integralização de novas Cotas, para que o Fundo adquira Ativos Alvo, os planos de investimento originalmente estabelecidos pelo Fundo poderão ser afetados de forma adversa e culminar na concentração dos investimentos do Fundo em um único ou poucos Empreendimentos Imobiliários.

Os fatos mencionados acima poderão impactar significativamente os resultados do Fundo, das Sociedades Investidas e, consequentemente, a rentabilidade dos Cotistas.

Ainda, os resultados do Fundo e das Sociedades Investidas estão diretamente relacionados à venda de Imóveis. Não há garantias de que os adquirentes dos Imóveis terão capacidade financeira para honrar os compromissos assumidos perante o Fundo e as Sociedades Investidas relativos à aquisição de Imóveis, o que poderá impactar adversamente os planos de investimento e resultados do Fundo e das Sociedades Investidas e, consequentemente, a rentabilidade das Cotas.

19.4.3.9. Riscos Junto às Companhias Seguradoras:

Não se pode garantir que o valor segurado dos Imóveis, quando estes forem objeto de seguro, será suficiente para proteger os Imóveis de perdas relevantes. Há, inclusive, determinados tipos de perdas que usualmente não estarão cobertas pelas apólices, tais como atos de terrorismo, guerras e/ou revoluções civis. Se qualquer dos eventos não cobertos nos termos dos contratos de seguro vier a ocorrer, as Sociedades Investidas e o Fundo poderão sofrer perdas relevantes e poderão ser obrigadas a incorrer em custos adicionais, os quais poderão afetar o desempenho operacional do Fundo.

Ainda, o Fundo e as Sociedades Investidas poderão ser responsabilizados judicialmente pelo pagamento de indenização a eventuais vítimas do sinistro ocorrido, o que poderá ocasionar efeitos adversos na condição financeira do Fundo e das Sociedades Investidas e, conseqüentemente, nos rendimentos a serem distribuídos aos Cotistas.

Adicionalmente, no caso de sinistro envolvendo a integridade física dos Imóveis segurados, os recursos obtidos pela cobertura do seguro dependerão da capacidade de pagamento da companhia seguradora contratada, nos termos da apólice exigida.

19.4.3.10. Riscos de Desapropriação:

De acordo com o sistema legal brasileiro, o Governo Federal poderá desapropriar os Imóveis 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, a eventual desapropriação de qualquer um dos Imóveis que venham a ser adquiridos pelas Sociedades Investidas e/ou pelo Fundo poderá afetar adversamente e de maneira relevante as atividades das Sociedades Investidas, do Fundo, suas situações financeiras e resultados. Outras restrições aos Imóveis também podem ser aplicadas pelo Poder Público, o que pode causar restrição na utilização a ser dada aos Imóveis, 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, o que poderá trazer atrasos e/ou modificações ao objetivo comercial inicialmente projetado, resultando em um efeito adverso para os negócios do Fundo, das Sociedades Investidas e, conseqüentemente, para a rentabilidade das Cotas.

19.4.3.11. Riscos Ambientais:

As operações do Fundo e das Sociedades Investidas estão sujeitas a leis e regulamentos ambientais federais, estaduais e municipais. Essas leis e regulamentos ambientais podem acarretar atrasos, fazer com que o Fundo e as Sociedades Investidas, no âmbito de cada Empreendimento Imobiliário, incorram em custos significativos para cumpri-las, assim como proibir ou restringir severamente a atividade de incorporação, construção e/ou reforma em regiões ou áreas ambientalmente sensíveis. O eventual descumprimento de leis e regulamentos ambientais também pode acarretar a imposição de sanções administrativas, cíveis e criminais (tais como multas e indenizações). As leis e regulamentos que regem o setor imobiliário brasileiro, assim como as leis e regulamentos ambientais, podem se tornar mais restritivas, sendo que qualquer aumento de restrições pode afetar adversamente os negócios do Fundo e a sua rentabilidade. Os fatores descritos acima poderão afetar adversamente as atividades do Fundo, das Sociedades Investidas e, conseqüentemente, a rentabilidade dos Cotistas.

Adicionalmente, existe a possibilidade de as leis de proteção ambiental serem alteradas após a

aquisição de um Imóvel pelo Fundo ou por uma Sociedade Investida e antes do desenvolvimento do Empreendimento Imobiliário a ele atrelado, o que poderá trazer atrasos e/ou modificações ao objetivo comercial inicialmente projetado. Nessa hipótese, as atividades e os resultados do Fundo e das Sociedades Investidas poderão ser impactados adversamente e, por conseguinte, a rentabilidade dos Cotistas.

19.4.3.12. Riscos Jurídicos:

Na qualidade de proprietários dos Imóveis e no âmbito de suas atividades, as Sociedades Investidas e/ou o Fundo poderão responder a processos administrativos e judiciais, nas mais diversas esferas. Não há garantia de obtenção de resultados favoráveis ou que eventuais processos administrativos e judiciais venham a ser julgados improcedentes, ou, ainda, que as Sociedades Investidas e/ou o Fundo tenham reservas suficientes para defesa de seus interesses no âmbito administrativo e/ou judicial. Caso venham a ser a parte sucumbente nos processos administrativos e judiciais mencionados acima, bem como se as suas reservas não forem suficientes para a defesa de seus interesses, é possível que os Cotistas venham a ser chamados a realizar aporte adicional de recursos, mediante a subscrição e integralização de novas Cotas, para arcar com eventuais perdas.

O Fundo e as Sociedades Investidas poderão ser partes em demandas judiciais relacionadas aos Empreendimentos Imobiliários, tanto no polo ativo quanto no polo passivo. Em virtude da reconhecida morosidade do sistema judiciário brasileiro, a resolução de tais demandas poderá não ser alcançada em tempo razoável. Ademais, não há garantia de que o Fundo e/ou as Sociedades Investidas obterão resultados favoráveis nas demandas judiciais relacionadas aos Empreendimentos Imobiliários. Os fatos mencionados acima poderão afetar de forma adversa o desenvolvimento dos negócios do Fundo e das Sociedades Investidas e, conseqüentemente, a rentabilidade dos Cotistas.

19.4.3.13. Riscos Tributários:

O Governo Federal regularmente introduz alterações nos regimes fiscais, que podem modificar, ou mesmo aumentar, a carga tributária incidente sobre o mercado de valores mobiliários brasileiro e sobre o mercado imobiliário, bem como provocar significativo impacto sobre as regras de tributação atualmente aplicáveis aos investimentos em fundos de investimento imobiliário. Essas alterações incluem modificações na alíquota e na base de cálculo 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. Algumas dessas medidas poderão sujeitar o Fundo, as Sociedades Investidas, os Ativos e/ou seus Cotistas a novos recolhimentos não previstos inicialmente.

Nos termos da Lei n.º 9.779/99, para que o Fundo seja isento de tributação, é necessário que

não aplique recursos em Empreendimentos Imobiliários que 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 pelo Fundo. Caso tal condição não seja cumprida, o Fundo será equiparado a uma pessoa jurídica para fins fiscais, sendo que os lucros e receitas auferidos pelo Fundo serão tributados pelo IRPJ, pela CSLL, pelo COFINS e pelo PIS.

Não há como garantir que as regras tributárias atualmente aplicáveis ao Fundo, às Sociedades Investidas e aos Ativos permanecerão vigentes, existindo o risco de tais regras serem modificadas no contexto de uma eventual reforma tributária, o que poderá impactar os resultados do Fundo, das Sociedades Investidas e, conseqüentemente, a rentabilidade dos Cotistas.

Segundo a Lei n.º 11.033/04, ficam isentos do imposto de renda retido na fonte e na declaração de ajuste anual das pessoas físicas, os rendimentos distribuídos pelo Fundo ao Cotista pessoa física titular 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 pelo Fundo, caso as Cotas sejam admitidas à negociação exclusivamente em bolsas de valores ou no mercado de balcão organizado e desde que o Fundo conte com, no mínimo, 50 (cinquenta) Cotistas.

Não há nenhuma garantia ou controle efetivo por parte do Administrador ou do Gestor de que o Fundo e/ou seus Cotistas se enquadrarão nas referidas regras durante todo o Prazo de Duração do Fundo. E, conseqüentemente, não há como garantir que o Fundo mantenha, durante o seu Prazo de Duração, no mínimo 50 (cinquenta) Cotistas. Caso o Fundo deixe de ter esse número mínimo de Cotistas, os Cotistas 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 pelo Fundo, não poderão se beneficiar da isenção fiscal acima descrita.

19.4.3.14. Risco de Conflito de Interesses:

O Fundo está sujeito a situações caracterizadas como de Conflito de Interesses, e a aprovação prévia, específica e informada em Assembleia Geral de Cotistas, nos termos do artigo 34 da Instrução CVM n.º 472/08, não impede contratações de prestadores de serviços e/ou a realização de transação que não reflitam as condições de mercado, o que pode impactar negativamente a rentabilidade do Fundo.

O Fundo poderá adquirir participação nas Sociedades Investidas em que membros do Gestor e/ou de qualquer Pessoa Ligada ao Gestor, façam parte da diretoria, conselhos de administração, consultivo ou fiscal, bem como nas quais o Gestor detenha participação societária. O Regulamento do Fundo prevê que o Gestor poderá indicar um ou mais membros para ocuparem posições na administração das Sociedades Investidas que venham a ser objeto

de investimento pelo Fundo. Nesse sentido, a aquisição, pelo Fundo, de tal participação societária pode vir a representar eventual situação de potencial conflito de interesse, o que pode vir a trazer prejuízos aos Cotistas.

O Coordenador Líder contratado para prestação dos serviços de distribuição de Cotas do Fundo é entidade pertencente ao mesmo conglomerado financeiro do Gestor, o que pode configurar uma situação de potencial conflito de interesses na Oferta, podendo resultar em prejuízos aos Cotistas.

19.4.3.15. Riscos Associados a Fatores Macroeconômicos:

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 do Fundo, 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:

O aumento da inflação poderá resultar no aumento da taxa de juros, observado que, num cenário de aumento da taxa de juros, o mercado consumidor poderá se retrair consideravelmente, acarretando uma menor demanda por financiamentos imobiliários e pelos Imóveis. Além disso, o aumento da taxa de juros aumentará o custo do financiamento imobiliário pós-fixado em Taxa Referencial – TR contratada pelas Sociedades Investidas. Por outro lado, um cenário de aumento da taxa de juros poderá resultar numa oferta menor de crédito aos consumidores e, portanto, numa menor demanda pelos Imóveis, bem como resultar numa oferta menor de crédito às Sociedades Investidas, para fins de desenvolvimento dos Empreendimentos Imobiliários, inclusive em virtude do maior risco de crédito associado a financiamentos com custos mais elevados. Todos os fatos mencionados acima poderão impactar diretamente os resultados das Sociedades Investidas e do Fundo e a rentabilidade dos Cotistas.

(ii) controles cambiais e restrições a remessas para o exterior:

A imposição de eventuais controles cambiais e restrições a remessas de divisas do Brasil para o exterior poderão diminuir o fluxo de investimentos para o Brasil e a oferta de crédito para instituições financeiras e empresas brasileiras, inclusive, mas não se limitando, empresas do setor imobiliário. Os fatos mencionados acima poderão impactar diretamente a economia brasileira, o setor financeiro e o setor imobiliário como um todo, afetando de forma adversa as atividades e os resultados das Sociedades Investidas e do Fundo e a rentabilidade dos Cotistas.

(iii) flutuações cambiais:

Eventuais flutuações cambiais poderão gerar efeitos adversos na economia brasileira, podendo acarretar, inclusive, mas não se limitando, o aumento da inflação. Na hipótese de aumento da inflação, o Fundo estará exposto inclusive aos riscos descritos de forma não taxativa na alínea (d) abaixo, o que poderá impactar diretamente os resultados das Sociedades Investidas e do Fundo e a rentabilidade dos Cotistas.

(iv) inflação:

A alta da inflação poderá encarecer a matéria-prima utilizada no desenvolvimento dos Empreendimentos Imobiliários e, por conseguinte, aumentar o custo dos Imóveis, o que poderá reduzir a demanda pelos Imóveis, assim como, na hipótese de compromissos de compra e venda de Imóvel indexados à inflação já celebrados, acarretar a inadimplência dos respectivos adquirentes dos Imóveis. O fato mencionado acima poderá impactar diretamente os resultados das Sociedades Investidas e do Fundo e a rentabilidade dos Cotistas. Ademais, a alta da inflação poderá resultar no aumento da taxa de juros e nos riscos descritos de forma não taxativa na alínea (a) acima.

(v) liquidez dos mercados financeiro e de capitais domésticos:

As oportunidades de investimento do Fundo estão relacionadas à necessidade de capital pelos incorporadores. Num eventual cenário de maior liquidez dos mercados financeiros e de capitais brasileiros, os incorporadores poderão ampliar o seu acesso aos mercados financeiro e de capitais brasileiros, de modo que a sua demanda pelo capital disponibilizado pelo Fundo poderá reduzir drasticamente, afetando negativamente a capacidade do Gestor de identificar projetos imobiliários com a rentabilidade desejada pelo Fundo. Além disso, o desenvolvimento dos mercados financeiro e de capitais brasileiros poderá aumentar o interesse de outros participantes do mercado em investimentos com o mesmo grau de risco e retorno buscado pelo Fundo e, por conseguinte, a competição por projetos imobiliários objeto de investimento pelo Fundo. Os fatores mencionados acima poderão impactar os resultados das Sociedades Investidas e do Fundo e a rentabilidade dos Cotistas.

Um cenário econômico favorável usualmente propicia o aumento da oferta de crédito. O crescimento excessivo da oferta de crédito, por sua vez, poderá gerar o aumento excessivo da demanda por Imóveis e, conseqüentemente, a sobrevalorização dos Imóveis. O surgimento de crises econômicas ou financeiras em outros países poderá resultar num cenário recessivo em escala global, ocasionando, dentre outras coisas, indisponibilidade de crédito, desaceleração da economia e queda abrupta dos preços dos Imóveis. Em meio a esse cenário recessivo, os adquirentes dos Imóveis poderão ser incapazes de honrar com os seus compromissos de pagamento dos Imóveis, bem como poderá haver um descasamento significativo entre o valor do financiamento obtido pelos adquirentes para a aquisição dos Imóveis e o valor dos Imóveis

(os quais são geralmente dados em garantia no âmbito dos referidos financiamentos), afetando de forma significativa as instituições financeiras financiadoras dos Imóveis, o setor imobiliário e o sistema financeiro nacional como um todo. Os fatos mencionados acima poderão impactar de forma significativa os resultados do Fundo e das Sociedades Investidas e, conseqüentemente, a rentabilidade dos Cotistas.

(vi) política fiscal:

A deterioração da política fiscal brasileira poderá resultar na necessidade de o Governo Federal diminuir consideravelmente seu subsídio ao setor habitacional, inclusive, mas não se limitando, por meio do orçamento elaborado para a Caixa Econômica Federal. Além disso, a deterioração da política fiscal poderá acarretar a perda de confiança dos investidores, nacionais e internacionais, no Brasil e, dessa forma, a redução substancial do fluxo de investimentos para o Brasil. Os fatores mencionados acima poderão impactar os resultados das Sociedades Investidas e do Fundo e a rentabilidade dos Cotistas. Ainda, a deterioração da política fiscal brasileira poderá resultar em pressão inflacionária e, portanto, num movimento de alta da taxa de juros, sendo que, nessa hipótese, o Fundo estará exposto aos riscos descritos de forma não taxativa na alínea (a) acima.

(vii) política habitacional:

O setor imobiliário brasileiro depende de forma significativa do SFH, sendo que qualquer alteração no SFH, inclusive, mas não se limitando, em relação à obrigatoriedade da alocação de recursos da poupança para o SFH, poderá impactar significativamente o ciclo de financiamentos e a demanda do setor imobiliário. Da mesma forma, a alteração da rentabilidade atribuída aos recursos alocados na poupança ou de qualquer outra variável aplicável à poupança, tal como na tributação, também poderá impactar o setor imobiliário. Os fatores mencionados acima poderão impactar os resultados das Sociedades Investidas e do Fundo e a rentabilidade dos Cotistas.

(viii) instabilidade social e política:

Eventual instabilidade social e política poderá acarretar a perda de confiança dos investidores, nacionais e internacionais, no Brasil e, dessa forma, a redução substancial tanto do fluxo de investimentos doméstico quanto do fluxo de investimentos para o Brasil. Esse fator poderá impactar os resultados das Sociedades Investidas e do Fundo e a rentabilidade dos Cotistas.

(ix) crescimento do PIB e da renda per capita:

O desenvolvimento dos Empreendimentos Imobiliários e a venda dos Imóveis dependem diretamente do contínuo crescimento econômico do Brasil (Produto Interno Bruto - PIB) e da renda per capita. Eventual revisão negativa das projeções de crescimento econômico do Brasil e da renda per capita poderão resultar, inclusive, mas não se limitando, na queda do poder

aquisitivo da população brasileira, da oferta de crédito para o consumidor e para os Empreendimentos Imobiliários e na demanda pelos Imóveis. Os fatores mencionados acima poderão impactar de forma significativa os resultados das Sociedades Investidas e do Fundo e a rentabilidade dos Cotistas.

(x) outros acontecimentos políticos, sociais e econômicos que venham a ocorrer no Brasil ou que o afetem:

A recente alteração de Presidente poderá acarretar modificações significativas nas políticas e normas atualmente adotadas, bem como na composição das entidades integrantes da Administração Pública, inclusive, mas não se limitando, de instituições financeiras nas quais o Governo Federal participe, as quais podem ser importantes para o desenvolvimento do mercado imobiliário.

Vale mencionar, ainda, que o cenário da alteração presidencial envolve, usualmente, um clima de bastante ansiedade e expectativa em relação ao futuro do País, principalmente por parte de investidores nacionais e estrangeiros, preocupados, inclusive, mas não se limitando, com o futuro da política econômica do Brasil. A simples expectativa de alteração da forma de condução da política brasileira pelo novo presidente, inclusive no que diz respeito à política econômica, poderá afetar de forma adversa o ânimo de investidores nacionais e estrangeiros em relação a investimentos no Brasil, o que poderá afetar as variáveis da economia brasileira mencionadas nas alíneas acima.

Os fatos mencionados acima poderão impactar diretamente e de forma significativa as atividades e os resultados do Fundo e das Sociedades Investidas e, conseqüentemente a rentabilidade dos Cotistas.

Em linhas gerais, 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 o mercado imobiliário. Desta maneira, os acontecimentos futuros na economia brasileira poderão prejudicar as atividades do Fundo e os seus resultados, podendo inclusive vir a afetar adversamente a rentabilidade dos Cotistas.

19.4.3.16. Riscos relacionados ao Ambiente Macroeconômico Internacional:

O mercado de capitais 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 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 em 2008 resultou em um cenário recessivo em escala global, com diversos reflexos que, direta ou indiretamente, afetaram de forma negativa o mercado financeiro e o mercado de capitais brasileiros e a economia do Brasil, tais como: flutuações no mercado financeiro e de capitais, com oscilações nos preços de ativos (inclusive de imóveis), indisponibilidade de crédito, redução de gastos, desaceleração da economia, instabilidade cambial e pressão inflacionária. Qualquer novo acontecimento de natureza similar aos acima mencionados, no exterior ou no Brasil, poderá prejudicar de forma negativa as atividades do Fundo e das Sociedades Investidas e a rentabilidade dos Cotistas.

19.4.4. Riscos Associados ao Setor Imobiliário no Brasil e aos Empreendimentos Imobiliários:

19.4.4.1. Risco da Aquisição de Empreendimentos Imobiliários que não estejam submetidos à Patrimônio de Afetação:

O Fundo poderá adquirir diretamente Empreendimentos Imobiliários que não estejam sendo construídos mediante instituição de patrimônio de afetação, na forma da Lei n.º 4.591/64. Adicionalmente, o investimento em tais Empreendimentos Imobiliários pode se dar de forma indireta, mediante a aquisição de Sociedades Investidas, as quais poderão, eventualmente, vir a falir ou tornar-se insolvente.

Nas hipóteses citadas no parágrafo acima, bem como na hipótese de os Incorporadores dos Empreendimentos virem a falir ou tornar-se insolvente, caso os Empreendimentos Imobiliários não estejam sendo construídos mediante instituição de patrimônio de afetação, na forma da Lei n.º 4.591/64, o terreno e as edificações construídas sobre tal Empreendimento Imobiliário, assim como os investimentos financeiros e qualquer outro bem e direito relativo ao terreno não estarão segregados para beneficiar a construção de tal incorporação, se confundindo com os demais ativos do Incorporador e/ou da Sociedade Investida.

Ocorrido este fato, os Empreendimentos Imobiliários podem ter a sua construção prejudicada, uma vez que para seu desenvolvimento não haverá segregação do patrimônio geral em patrimônio de afetação, não sendo submetido, portanto, a critérios especiais e não tendo um desenvolvimento econômico próprio. Nessa hipótese, as atividades e os resultados do Fundo e/ou das Sociedades Investidas, conforme o caso, poderão ser impactados adversamente e, por conseguinte, a rentabilidade dos Cotistas.

19.4.4.2. Risco de não pagamento de rendimentos aos Investidores durante o Período de Investimento:

Durante o Período de Investimento, é possível que o Fundo não possua caixa para a realização da distribuição de rendimentos aos Investidores por uma série de fatores, como os citados exemplificativamente a seguir (i) o fato de os Empreendimentos Imobiliários estarem em fase

de construção; (ii) carência no pagamento de juros dos Valores Mobiliários; e (iii) não distribuição de dividendos pelas Sociedades Investidas, tendo em vista que os Empreendimentos Imobiliários objeto de investimento por tais Sociedades Investidas ainda estarem em fase de construção.

19.4.4.3. Risco de Descasamento da rentabilidade dos Ativos com as obrigações assumidas pelo Fundo e pelas Sociedades Investidas:

As Sociedades Investidas poderão assumir obrigações perante terceiros, pecuniárias (financiamentos) ou não (aquisição de material de construção, por exemplo), sendo que referidas obrigações estarão sujeitas a indexadores que poderão variar de forma significativa dos indexadores utilizados para remunerar os Ativos. Dessa forma, poderá ocorrer o descasamento entre os indexadores das obrigações assumidas pelas Sociedades Investidas e os indexadores da remuneração dos Ativos, o que poderá impactar diretamente as atividades do Fundo e das Sociedades Investidas e, conseqüentemente, a rentabilidade dos Cotistas.

19.4.4.4. Risco de Regularização dos Imóveis:

Enquanto os instrumentos de aquisição dos Imóveis não tiverem sido registrados no âmbito de cada Empreendimento Imobiliário, inclusive, conforme o caso, em nome das Sociedades Investidas, nos cartórios de registro de imóveis competentes, existe o risco dos Imóveis serem onerados para satisfação de dívidas contraídas pelos antigos proprietários em eventuais execuções propostas por seus respectivos credores, o que poderá dificultar ou até mesmo inviabilizar a transmissão da propriedade dos Imóveis para o patrimônio de afetação, caso existente, de cada Empreendimento Imobiliário ou das Sociedades Investidas. Essa situação pode impactar os planos de investimento do Fundo e a rentabilidade dos Cotistas.

19.4.4.5. Riscos Regulatórios:

O setor imobiliário brasileiro está sujeito a uma extensa regulamentação expedida por diversas autoridades federais, estaduais e municipais, que afetam as atividades de aquisição, incorporação imobiliária, construção e reforma de imóveis. Dessa forma, a aquisição e a exploração de determinados Imóveis pelo Fundo e/ou pelas Sociedades Investidas poderão estar condicionadas, sem limitação, à obtenção de licenças específicas, aprovação de autoridades governamentais, limitações relacionadas a edificações, regras de zoneamento e a leis e regulamentos para proteção ao consumidor. Referidos requisitos e regulamentações atualmente existentes ou que venham a ser criados poderão implicar, aumento de custos e limitar a estratégia do Fundo e das Sociedades Investida, afetando adversamente as atividades do Fundo, das Sociedades Investidas e, conseqüentemente, a rentabilidade dos Cotistas.

Adicionalmente, existe a possibilidade de as leis de zoneamento urbano serem alteradas após a aquisição de um Imóvel por uma Sociedade Investida e antes do desenvolvimento do Empreendimento Imobiliário a ele atrelado, o que poderá acarretar atrasos e/ou modificações

ao objetivo comercial inicialmente projetado. Nessa hipótese, as atividades e os resultados do Fundo e das Sociedades Investidas poderão ser impactados adversamente e, por conseguinte, a rentabilidade dos Cotistas.

19.4.4.6. Riscos Relacionados à Prestação de Serviços Públicos:

O Fundo e/ou as Sociedades Investidas desenvolverão Empreendimentos Imobiliários envolvendo a construção de Imóveis para posterior venda e/ou permuta. Os serviços públicos, em especial o fornecimento de água e energia elétrica, são fundamentais para o regular e bom desenvolvimento dos Empreendimentos Imobiliários, sendo que falhas nesses serviços poderão afetar a condução das operações do Fundo e das Sociedades Investidas, acarretando inclusive aumento de custo, dificuldades e atrasos de cronogramas. Além disso, uma vez que os Imóveis estejam prontos para venda, a interrupção da prestação de serviços públicos pode causar a perda de oportunidades de venda.

Desse modo, qualquer interrupção na prestação dos serviços públicos essenciais ao regular desenvolvimento dos Empreendimentos Imobiliários e ao funcionamento dos Imóveis poderá gerar efeitos adversos nos resultados do Fundo e das Sociedades Investidas e, conseqüentemente, efeitos adversos nos resultados do Fundo e na rentabilidade dos Cotistas.

19.4.4.7. Riscos de Caso Fortuito e Força Maior:

Os rendimentos do Fundo decorrentes da exploração dos Ativos Alvo 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 Alvo, incluindo os Imóveis e outros bens relacionados aos Empreendimentos Imobiliários e outros ativos que venham a ser objeto de investimento pelas Sociedades Investidas. Portanto, os resultados do Fundo estão sujeitos a situações atípicas, que, mesmo com sistemas e mecanismos de gerenciamento de riscos, poderão gerar perdas ao Fundo e aos Cotistas.

19.4.4.8. Riscos de Despesas extraordinárias Relacionadas aos Imóveis:

O Fundo e/ou as Sociedades Investidas, na qualidade de proprietárias dos Imóveis, estarão eventualmente sujeitas ao pagamento de despesas extraordinárias, tais como instalação de equipamentos de segurança, indenizações trabalhistas, benfeitorias exigidas por órgãos e autoridades públicos na região afetada pelos Empreendimentos Imobiliários, bem como quaisquer outras despesas que não sejam rotineiras no desenvolvimento dos Empreendimentos Imobiliários. Tais fatores poderão incorrer em despesas adicionais e prejudicar as atividades e a situação econômica das Sociedades Investidas e do Fundo, bem como a rentabilidade dos Cotistas.

19.4.4.9. Riscos de Precificação dos Imóveis:

O objetivo do Fundo contempla a aquisição de Imóveis, direta ou indiretamente, para posterior venda. Nos termos do Regulamento, será elaborado Laudo de Avaliação no âmbito da aquisição de Imóveis, sendo que a empresa responsável pela elaboração do Laudo de Avaliação utilizará seus próprios critérios de avaliação e precificação dos Imóveis, os quais poderão variar significativamente dos critérios utilizados por outras empresas especializadas em avaliação e precificação de Ativos Alvo. Além disso, não existe um mercado organizado para a negociação de Imóveis e que, dessa forma, favoreça a formação de preço. Considerando que a avaliação dos Imóveis poderá ser realizada mediante a adoção de critérios subjetivos e que não existe um mercado organizado para a negociação dos Imóveis, as Sociedades Investidas e/ou o Fundo poderão ter dificuldade em definir o melhor preço de aquisição dos Imóveis, os quais, conseqüentemente, poderão ser avaliados e adquiridos pelas Sociedades Investidas e/ou pelo Fundo por um valor superior ao melhor valor de aquisição possível. Tal situação poderá aumentar os custos dos Empreendimentos Imobiliários e impactar negativamente os resultados do Fundo, das Sociedades Investidas e, por conseguinte, a rentabilidade dos Cotistas.

19.4.4.10. Riscos de Competitividade do Setor Imobiliário:

O setor imobiliário no Brasil é competitivo e fragmentado, não existindo grandes barreiras que restrinjam o ingresso de novos concorrentes no mercado. Os principais fatores objeto de concorrência no ramo de incorporações imobiliárias incluem disponibilidade e localização de terrenos, preços, disponibilidade, financiamento, projetos, qualidade, reputação e parcerias com incorporadores. Uma série de empresas de investimentos em imóveis residenciais e companhias de serviços imobiliários concorrerão com as Sociedades Investidas e/ou com o Fundo (i) na aquisição dos Imóveis, (ii) na tomada de empréstimos bancários para o financiamento dos Empreendimentos Imobiliários, e (iii) na busca de compradores em potencial. Além disso, companhias nacionais e estrangeiras, nesse último caso inclusive mediante alianças com parceiros locais, podem passar a atuar ativamente na atividade de incorporação imobiliária no Brasil nos próximos anos, aumentando ainda mais a concorrência no setor imobiliário.

Na medida em que um ou mais dos concorrentes do Fundo e das Sociedades Investidas adotem medidas que aumentem a oferta de imóveis residenciais para venda de maneira significativa, as atividades do Fundo e das Sociedades Investidas poderão vir a ser afetadas adversamente de maneira relevante. Além disso, outros incorporadores captaram ou estão captando volumes significativos de recursos no mercado, o que pode levar a uma maior demanda por terrenos e, conseqüentemente, um aumento nos preços dos Imóveis e uma diminuição no número de terrenos disponíveis localizados em áreas de interesse do Fundo e das Sociedades Investidas. Tal aumento de atividades no setor imobiliário também pode resultar em uma oferta de lançamentos imobiliários em excesso, podendo saturar o mercado imobiliário e, conseqüentemente, reduzir o valor médio de venda das unidades residenciais a serem comercializadas pelas Sociedades Investidas e/ou pelo Fundo. Se as Sociedades

Investidas e/ou o Fundo não forem capazes de responder a tais pressões de modo tão imediato e adequado quanto os seus concorrentes, sua situação financeira e resultados operacionais poderão vir a ser prejudicados de maneira relevante, afetando adversamente a capacidade e os resultados do Fundo, e, conseqüentemente, a rentabilidade dos Cotistas.

Ainda, o crescimento da competição no setor imobiliário poderá alterar a forma de pagamento dos Imóveis, inclusive em relação ao pagamento de sinal e das parcelas devidas durante a fase de construção. Tendo em vista que as Sociedades Investidas e/ou o Fundo necessitam de forma significativa dos recursos decorrentes do pagamento do sinal e das parcelas devidas na fase de construção, qualquer alteração neste formato de pagamento poderá afetar de forma adversa a capacidade do Fundo e das Sociedades Investidas de financiarem o desenvolvimento dos Empreendimentos Imobiliários e, dessa forma, gerar a rentabilidade originalmente planejada, podendo impactar os planos de investimento e os resultados do Fundo e, conseqüentemente, a rentabilidade dos Cotistas.

19.4.4.11. Riscos Envolvendo mais de um Empreendimento Imobiliário por Sociedade Investida:

O Fundo deterá participação societária nas Sociedades Investidas, as quais, por sua vez, poderão realizar investimentos em mais de um Empreendimento Imobiliário ao mesmo tempo. Nessa hipótese, é possível que a capacidade financeira da Sociedade Investida seja impactada diretamente em decorrência do desempenho negativo de um único Empreendimento Imobiliário, interferindo, dessa forma, no desenvolvimento dos demais Empreendimentos Imobiliários. Assim, o desempenho negativo de um Empreendimento Imobiliário poderá diminuir o potencial rendimento dos demais Empreendimentos Imobiliários.

Além disso, as Sociedades Investidas poderão outorgar garantias no âmbito dos financiamentos por elas contratados para o desenvolvimento de determinado Empreendimento Imobiliário, tais como fiança bancária. Na hipótese de desempenho negativo do Empreendimento Imobiliário, a Sociedade Investida poderá ter dificuldade para honrar os compromissos financeiros assumidos para o desenvolvimento do respectivo Empreendimento Imobiliário, o que poderá ensejar, inclusive, a execução da garantia. Nesse contexto, o Fundo poderá ter que solicitar aos Cotistas o aporte adicional de recursos no Fundo, para fins de cumprimento das obrigações assumidas pela Sociedade Investida no âmbito do Empreendimento Imobiliário, de modo que os planos de investimento originalmente estabelecidos para os demais Empreendimentos Imobiliários da Sociedade Investida poderão ser afetados diretamente.

Os fatos mencionados acima poderão impactar negativamente o resultado do Fundo, das Sociedades Investidas e, conseqüentemente, a rentabilidade dos Cotistas.

19.4.4.12. Riscos de dificuldade para Negociar os Imóveis:

O sucesso dos Empreendimentos Imobiliários depende, em larga escala, da existência de condições favoráveis de mercado, que favoreçam, inclusive, mas não se limitando, a formação do preço dos Imóveis e a disponibilidade de financiamento para os potenciais compradores dos Imóveis. Condições desfavoráveis de mercado podem gerar dificuldades para as Sociedades Investidas e/ou o Fundo realizarem a venda dos Imóveis conforme originalmente planejado, o que poderá impactar de forma negativa o desempenho das Sociedades Investidas e do Fundo e, conseqüentemente, a rentabilidade dos Cotistas.

Além disso, a superveniência de condições muito desfavoráveis de mercado poderá inviabilizar a venda dos Imóveis, hipótese em que o Fundo poderá ser liquidado e os Cotistas poderão receber Ativos Alvo como forma de pagamento da amortização das suas Cotas, podendo incorrer em perdas maiores.

19.4.4.13. Riscos Envolvendo os Parceiros, Incorporadores, Construtoras e Prestadores de Serviços Responsáveis Pelo Desenvolvimento e Implementação dos Empreendimentos Imobiliários:

A participação do Parceiro no desenvolvimento dos Empreendimentos Imobiliários é imprescindível à consecução da Política de Investimento e, portanto, ao alcance do objetivo do Fundo. Não há garantias de que os Parceiros terão capacidade financeira para honrar seus compromissos no âmbito das Sociedades Investidas e dos Empreendimentos Imobiliários, hipóteses em que o desenvolvimento dos Empreendimentos Imobiliários poderá ser totalmente comprometido. Além disso, o Fundo e/ou as Sociedades Investidas poderão ser demandados por terceiros para satisfazer as obrigações assumidas e não cumpridas pelos Parceiros, inclusive no que diz respeito a financiamentos à produção contratados no âmbito das Sociedades Investidas. Os fatos mencionados acima poderão impactar de forma significativa os planos de investimento e resultados do Fundo e das Sociedades Investidas e, conseqüentemente, a rentabilidade das Cotas.

Os Empreendimentos Imobiliários serão desenvolvidos especialmente mediante a participação dos Incorporadores. Não há garantias de que os Incorporadores cumprirão suas obrigações contratuais e legais perante o Fundo e as Sociedades Investidas ou mesmo que terão capacidade financeira para honrar seus compromissos no âmbito do desenvolvimento dos Empreendimentos Imobiliários, hipóteses em que o desenvolvimento dos Empreendimentos Imobiliários dentro do cronograma originalmente estabelecido poderá ser significativamente impactado. Além disso, o Fundo e/ou as Sociedades Investidas poderão ser demandados por terceiros para satisfazer as obrigações assumidas e não cumpridas pelos Incorporadores. Os fatos mencionados acima poderão impactar adversamente os planos de investimento e resultados do Fundo e das Sociedades Investidas e, conseqüentemente, a rentabilidade das Cotas.

O objetivo do Fundo contempla a construção de Imóveis para posterior venda e/ou permuta.

Não há garantias de que as construtoras responsáveis pela construção dos Imóveis cumprirão suas obrigações contratuais e legais perante o Fundo e as Sociedades Investidas ou mesmo que terão capacidade financeira para honrar seus compromissos no âmbito da construção dos Imóveis, hipóteses em que o desenvolvimento dos Empreendimentos Imobiliários dentro do cronograma originalmente estabelecido poderá ser significativamente impactado. Além disso, o Fundo e/ou as Sociedades Investidas poderão ser demandados por terceiros para satisfazer as obrigações assumidas e não cumpridas pelas construtoras. Os fatos mencionados acima poderão impactar adversamente os planos de investimento e resultados do Fundo e das Sociedades Investidas e, conseqüentemente, a rentabilidade das Cotas.

O Fundo e as Sociedades Investidas contratarão prestadores de serviços indispensáveis ao regular e bom desenvolvimento dos Empreendimentos Imobiliários. Não há como garantir que os prestadores de serviços responsáveis pelo desenvolvimento e implementação dos Empreendimentos Imobiliários cumprirão suas obrigações contratuais e legais perante o Fundo e as Sociedades Investidas ou mesmo que terão capacidade financeira para dar continuidade à prestação dos respectivos serviços, hipóteses em que o desenvolvimento dos Empreendimentos Imobiliários dentro do cronograma originalmente estabelecido poderá ser significativamente impactado. Além disso, o Fundo e/ou as Sociedades Investidas poderão ser demandados por terceiros para satisfazer as obrigações assumidas e não cumpridas pelos referidos prestadores de serviços com relação aos serviços contratados no âmbito do desenvolvimento dos Empreendimentos Imobiliários. Os fatos mencionados acima poderão impactar adversamente os planos de investimento e resultados do Fundo e das Sociedades Investidas e, conseqüentemente, a rentabilidade das Cotas.

Os Incorporadores dos Empreendimentos Imobiliários poderão atuar também como construtores no âmbito dos Empreendimentos Imobiliários, fato este que poderá gerar conflito de interesses no desenvolvimento dos Empreendimentos Imobiliários, uma vez que o Incorporador é responsável por fiscalizar a construção. Referida situação poderá prejudicar a regular fiscalização da construção pelo Incorporador, incluindo aspectos técnicos e financeiros da construção. O fato mencionado acima poderá impactar inclusive nos custos e no cronograma dos Empreendimentos Imobiliários, nos resultados do Fundo e das Sociedades Investidas e, conseqüentemente, nos rendimentos dos Cotistas.

Não há garantias de que os incorporadores dos Empreendimentos Imobiliários oferecerão ao Fundo e às Sociedades Investidas os melhores Empreendimentos Imobiliários de seu portfólio, os quais poderão, ainda, ser apresentados para outros investidores, inclusive concorrentes do Fundo e das Sociedades Investidas. A não disponibilização dos melhores negócios para o Fundo e para as Sociedades Investidas poderá refletir de forma negativa em seus investimentos e resultados e, conseqüentemente, na rentabilidade dos Cotistas.

Os Empreendimentos Imobiliários poderão ser desenvolvidos em parceria com os Parceiros, de forma que o sucesso na identificação de Parceiros e oportunidades de parceria é fundamental para os objetivos do Fundo. A eventual dificuldade, por parte do Fundo, em identificar

Parceiros e/ou oportunidades atraentes poderá limitar o acesso do Fundo ao mercado imobiliário, reduzindo sua capacidade de desenvolver os Empreendimentos Imobiliários nos termos previstos. O fato mencionado acima poderá impactar de forma significativa os planos de investimento e os resultados do Fundo e, conseqüentemente, a rentabilidade dos Cotistas.

Os potenciais Parceiros poderão ter acesso a outras fontes de financiamento no mercado de capitais e no mercado financeiro, além da celebração de operações com o Fundo e com as Sociedades Investidas, o que poderá levar esses potenciais Parceiros a optarem por uma dessas fontes de recursos para o desenvolvimento de seus próprios projetos imobiliários, afetando a capacidade do Fundo e das Sociedades Investidas de identificar Parceiros e negociar e realizar parcerias. A hipótese descrita poderá impactar negativamente o plano de investimentos e os resultados do Fundo e das Sociedades Investidas e, conseqüentemente, a rentabilidade dos Cotistas.

19.4.4.14. Riscos da Concentração em Ativos de Emissão de uma Única Sociedade Investida:

O Fundo poderá investir em Ativos Alvo, conforme aplicável, de emissão de uma única Sociedade Investida, de modo que todos os Empreendimentos Imobiliários poderão sujeitar-se a uma única estrutura de governança corporativa. A existência de qualquer conflito ou discordância em relação à forma de condução da Sociedade Investida, poderá afetar negativamente os Empreendimentos Imobiliários. O fato mencionado acima poderá impactar de forma adversa os planos de investimentos e os resultados do Fundo e das Sociedades Investidas e, conseqüentemente, a rentabilidade dos Cotistas.

19.4.4.15. Riscos de Concentração em poucos Empreendimentos Imobiliários e Incorporadores:

O Fundo e as Sociedades Investidas poderão concentrar seus investimentos em um número restrito de Empreendimentos Imobiliários, os quais poderão ser desenvolvidos por um número restrito de incorporadores. Além disso, independentemente de qualquer decisão de investimento do Fundo ou das Sociedades Investidas, a diversificação dos investimentos do Fundo e das Sociedades Investidas em inúmeros Empreendimentos Imobiliários, desenvolvidos por diferentes Incorporadores, dependerá da disponibilidade de oportunidades de investimento que se enquadrem nos Critérios de Elegibilidade dos Empreendimentos Imobiliários e da capacidade do Fundo e das Sociedades Investidas de identificar tais oportunidades no mercado imobiliário. O Fundo e as Sociedades Investidas poderão ter dificuldade em identificar uma variedade de oportunidades de investimento, hipótese em que poderão concentrar seus investimentos em um número restrito de Empreendimentos Imobiliários, os quais poderão ser desenvolvidos por um número restrito de Incorporadores. Nas hipóteses mencionadas acima, poderá ocorrer concentração do risco de crédito e de desempenho assumido pelo Fundo e pelas Sociedades Investidas, o que poderá impactar de forma negativa os planos de investimento e os resultados do Fundo e das Sociedades Investidas e, conseqüentemente, a rentabilidade dos Cotistas.

19.4.4.16. Riscos de Pouca Diversificação Regional:

A diversificação dos investimentos do Fundo e das Sociedades Investidas em Empreendimentos Imobiliários localizados em diferentes cidades ou regiões dependerá da disponibilidade de oportunidades de investimento e da capacidade do Fundo e das Sociedades Investidas de identificar tais oportunidades no mercado imobiliário. O Fundo e as Sociedades Investidas poderão ter dificuldade em identificar uma variedade de oportunidades de investimento, hipótese em que, de acordo com os Critérios de Elegibilidade dos Empreendimentos Imobiliários, poderão concentrar seus investimentos em uma única cidade ou região ou em um número restrito de cidades ou regiões, na eventualidade de os investimentos virem a ser realizados na Região Sudeste, concentrando o risco de crédito e de desempenho assumido pelo Fundo. Nesta hipótese os resultados do Fundo poderão depender exclusivamente dos fundamentos econômicos de uma única cidade ou região ou de um número restrito de cidades ou regiões, impactando de forma negativa o plano de investimentos e os resultados do Fundo e das Sociedades Investidas e, conseqüentemente, na rentabilidade dos Cotistas.

19.4.4.17. Riscos de Redução da Participação nos Empreendimentos Imobiliários:

O Fundo poderá ter sua participação direta ou indireta em Empreendimentos Imobiliários reduzida, em função de exercício de opção de compra eventualmente outorgada pelo Fundo e/ou pelas Sociedades Investidas aos Incorporadores.

Deste modo, os Cotistas devem estar cientes que em algumas situações a decisão de desinvestimento pode estar atrelada a uma opção única e exclusiva dos Incorporadores, não havendo qualquer garantia de que será possível reinvestir tais recursos a mesma taxa anteriormente aplicada, o que poderá impactar adversamente os planos de investimento e resultados do Fundo e das Sociedades Investidas e, conseqüentemente, a rentabilidade das Cotas.

Adicionalmente, tal fato poderá ensejar a amortização antecipada das Cotas em montante equivalente aos recursos desinvestidos. Nesta última hipótese, não há como assegurar que os Cotistas conseguirão reinvestir seus recursos à mesma taxa praticada pelo Fundo.

19.4.5. Outros Riscos:

19.4.5.1. O Fundo não tem qualquer garantia de rentabilidade:

As aplicações realizadas no Fundo não contam com garantia do Administrador, do Gestor, do Coordenador Líder ou do Fundo Garantidor de Créditos – FGC, podendo ocorrer perda total do capital investido pelos Cotistas.

19.4.5.2. Outros eventos que podem impactar os resultados do Fundo:

O Fundo poderá estar sujeito a outros riscos decorrentes de motivos alheios, tais como guerras, moratória, revoluções, terrorismo, epidemias, crises econômicas nacionais e/ou internacionais, mudança nas regras aplicáveis aos fundos de investimento imobiliário, aos Ativos Alvo, alteração da política econômica e a decisões judiciais. Os eventos mencionados acima poderão impactar diretamente as atividades e resultados do Fundo e das Sociedades Investidas e, por conseguinte, a rentabilidade dos Cotistas.

19.4.5.3. O Estudo de Viabilidade foi elaborado pelo Gestor:

O Estudo de Viabilidade foi elaborado pelo Gestor. Nesse sentido, o investidor deverá ter cautela na análise das informações apresentadas na medida em que o Estudo de Viabilidade foi elaborado por pessoa responsável pela gestão da Carteira do Fundo e não por um terceiro independente.

19.4.5.4. Risco de “Seleção Adversa”:

O Gestor atua na gestão e seleção de ativos de outros veículos de investimento, inclusive fundos de investimento, cujas políticas e estratégias de investimento são similares às do Fundo. Não há garantia de que haja Ativos Alvo no mercado suficientes para compor adequadamente a carteira de todos esses veículos de investimento geridos pelo Gestor. Esse fator, aliado a relativa discricionariedade do Gestor de tomar as decisões de investimento, podem não garantir que determinados Ativos Alvo sejam adquiridos pelo Fundo, o que pode prejudicar a rentabilidade do Fundo.