

**FI IMOBILIÁRIO GENERAL SHOPPING ATIVO E RENDA - FII (“Fundo”)  
CNPJ: 17.590.518/0001-25**

**POLÍTICA DE RISCOS**

**Fatores de Risco.** Tendo em vista a natureza dos investimentos a serem realizados pelo Fundo, os Cotistas devem estar cientes dos riscos a que estão sujeitos os investimentos e aplicações do Fundo, os quais, sem prejuízo de outros fatores de risco constantes dos prospectos de ofertas públicas de Cotas do Fundo, incluem os descritos abaixo, não havendo, portanto, garantias, de que o capital efetivamente integralizado será remunerado conforme expectativa dos Cotistas.

(i) **Risco do Fundo não entrar em Funcionamento.** O Fundo pode vir a não entrar em funcionamento, caso não seja subscrito o Volume Total da Oferta (definido abaixo), ou caso a CVM não conceda o registro de funcionamento do Fundo ou da 1ª Emissão. Na ocorrência destas hipóteses, o Administrador deverá, imediatamente e conforme aplicável: (i) fazer o rateio entre os subscritores dos recursos financeiros recebidos, nas proporções das Cotas integralizadas e acrescidos dos rendimentos líquidos auferidos pelas aplicações do Fundo; e (ii) proceder à liquidação do Fundo, anexando a seu requerimento o comprovante de rateio referido no item (i) acima.

(ii) **Riscos relacionados à liquidez.** A aplicação em cotas de um fundo de investimento imobiliário apresenta algumas características particulares quanto à realização do investimento. O investidor deve observar o fato de que os fundos de investimento imobiliário são constituídos na forma de condomínios fechados, não admitindo o resgate convencional de suas cotas, fator que pode influenciar na liquidez das cotas no momento de sua eventual negociação no mercado secundário.

Sendo assim, os fundos de investimento imobiliário encontram pouca liquidez no mercado brasileiro, podendo os titulares de cotas de fundos de investimento imobiliário terem dificuldade em realizar a negociação de suas cotas no mercado secundário, inclusive correndo o risco de permanecer indefinidamente com as cotas adquiridas, mesmo sendo este objeto de negociação no mercado de bolsa ou de balcão organizado. Desse modo, o investidor que adquirir as Cotas deverá estar consciente de que o investimento no Fundo consiste em investimento de longo prazo.

(iii) **Riscos relativos à rentabilidade do investimento.** O investimento em cotas de um fundo de investimento imobiliário é uma aplicação em valores mobiliários de renda variável, o que pressupõe que a rentabilidade das Cotas dependerá do resultado da administração dos investimentos realizados pelo Fundo. No caso em questão, os valores a serem distribuídos aos Cotistas dependerão do resultado do Fundo, que por sua vez, dependerá preponderantemente das receitas provenientes das locações dos Shopping Centers.

Os Cotistas do Fundo farão jus ao recebimento de resultados que lhes serão pagos a partir da percepção, pelo Fundo, dos valores pagos pelos locatários ou arrendatários dos Imóveis que compõem os Shopping Centers objeto de investimento por parte do Fundo, assim como pelos resultados obtidos pela venda e/ou rentabilidade dos Ativos de Renda de Fixa.

Adicionalmente, vale ressaltar que haverá um lapso de tempo entre a data de captação de recursos pelo Fundo e a data de aquisição dos Shopping Centers, desta forma, os recursos captados pelo Fundo serão aplicados nos Ativos de Renda Fixa, o que poderá impactar negativamente na rentabilidade do Fundo.

(iv) **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: (i) que deliberações sejam tomadas pelo cotista majoritário em função de seus interesses exclusivos em detrimento do Fundo e/ou dos cotistas minoritários; e (ii) alteração do tratamento tributário do Fundo e/ou dos Cotistas.

(v) **Risco de diluição.** Na eventualidade de novas emissões do Fundo, os cotistas incorrerão no risco de terem a sua participação no capital do Fundo diluída. Adicionalmente, não será outorgado direito de preferência aos Cotistas do Fundo para a subscrição de novas cotas a serem emitidas pelo Fundo.

(vi) **Não existência de garantia de eliminação de riscos.** As aplicações realizadas no Fundo não contam com garantia do Administrador, do Gestor, do Consultor Imobiliário, da GSB ou de qualquer instituição pertencente ao mesmo conglomerado do Administrador ou com qualquer mecanismo de seguro ou, ainda do Fundo Garantidor de Créditos - FGC.

(vii) **Riscos decorrentes de eventuais contingências não identificadas ou não identificáveis.** Eventuais contingências não identificadas ou não identificáveis por meio do processo de auditoria legal dos Imóveis, bem como a ocorrência de eventos posteriores à data da auditoria legal poderão ter impacto negativo para o Fundo e para os Cotistas. Os Imóveis serão objeto de processo de auditoria legal a ser realizada com base em documentos e informações relacionados aos Imóveis os quais serão apresentados pela GSB. Eventuais ônus, gravames, vícios, contingências e/ou pendências de qualquer natureza não identificados ou não identificáveis por meio do referido processo de auditoria legal, bem como a ocorrência de eventos posteriores à emissão dos documentos apresentados para a auditoria legal que resultem ou possam resultar em ônus, gravames, vícios, contingências e/ou pendências relevantes de qualquer natureza com relação aos Imóveis poderão (i) restringir ou impossibilitar a efetiva aquisição de um determinado Imóvel pelo Fundo; (ii) comprometer a validade e a segurança da aquisição de um determinado Imóvel. Tais situações poderão ter impactos negativos para o Fundo, seus planos de investimento e sua rentabilidade, bem como para os Cotistas.

(viii) **Risco de desapropriação.** Por se tratar de investimento preponderante em Imóveis, há possibilidade de que ocorra a desapropriação, parcial ou total, dos Imóveis que compõem a carteira de investimentos do Fundo. Tal desapropriação pode acarretar a perda da propriedade, podendo impactar a rentabilidade do Fundo. Em caso de desapropriação, o Poder Público deve pagar ao Fundo, na qualidade de proprietário do Imóvel desapropriado, uma indenização definida levando em conta os parâmetros do mercado. Tal evento culminará na amortização proporcional das Cotas do Fundo. Não existe garantia de que a indenização paga ao Fundo pelo poder expropriante seja suficiente para o pagamento da rentabilidade pretendida do Fundo.

(ix) **Risco de despesas extraordinárias.** O Fundo, na qualidade de proprietário dos Imóveis que compõem os Shopping Centers, estará eventualmente sujeito ao pagamento de despesas extraordinárias, tais como rateios de obras e reformas, pintura, decoração, conservação, instalação de equipamentos de segurança, indenizações trabalhistas, bem como quaisquer outras despesas que não sejam rotineiras na manutenção de tais Imóveis. O pagamento de tais despesas pode ensejar uma redução na rentabilidade das Cotas do Fundo. O Fundo estará sujeito a despesas e custos decorrentes de ações judiciais necessárias para a cobrança de aluguéis inadimplidos, ações judiciais (despejo, renovatória, revisional, entre outras), bem como quaisquer outras despesas inadimplidas

pelos locatários, tais como tributos, despesas condominiais, bem como custos para reforma ou recuperação de lojas.

(x) **Risco de diluição nos Ativos Imobiliários.** Poderá haver necessidade de novos aportes de capital na eventualidade dos rendimentos obtidos com os ativos integrantes do patrimônio do Fundo não serem suficientes para arcar com os encargos do Fundo. Caso o Fundo opte por não realizar aportes que sejam necessários à manutenção, conservação e reparo dos ativos integrantes do patrimônio do Fundo, os demais coproprietários dos imóveis integrantes da carteira do Fundo poderão fazê-lo e, nesta hipótese, o Fundo poderá ter sua participação nos diluída, conforme vier a ser estabelecido na Convenção de Condomínio Civil.

(xi) **Risco das contingências ambientais.** Por se tratar de investimento em Imóveis, eventuais contingências ambientais podem implicar em responsabilidades pecuniárias (indenizações e multas por prejuízos causados ao meio ambiente) para o Fundo. Adicionalmente, na qualidade de coproprietário dos Imóveis, o Fundo poderá ser responsabilizado pela remoção ou tratamento de substâncias nocivas ou tóxicas, inclusive por todos os custos envolvidos. Esses potenciais custos podem ser significativamente altos, podendo consequentemente afetar adversamente o Fundo e a sua rentabilidade.

(xii) **Risco de concentração da carteira do Fundo.** O Fundo destinará os recursos captados para a aquisição dos Shopping Centers, que integrarão o patrimônio do Fundo, de acordo com a sua Política de Investimento. Assim sendo, não compõe o escopo da Política de Investimento diversificar os ativos que o Fundo deverá adquirir, o que gera uma concentração da carteira do Fundo, estando o Fundo exposto aos riscos inerentes à concentração da carteira nos Shopping Centers e Ativos de Renda Fixa.

(xiii) **Riscos tributários.** A Lei nº 9.779/99, estabelece que os fundos de investimento imobiliário são isentos de tributação sobre a sua receita operacional, desde que (i) distribuam, pelo menos, 95% (noventa e cinco por cento) dos lucros auferidos, apurados segundo o regime de caixa, com base em balanço ou balancete semestral encerrado em 30 de junho e 31 de dezembro de cada ano; e (ii) apliquem recursos em empreendimentos imobiliários que não tenham como construtor, incorporador ou sócio, cotista que detenha, isoladamente ou em conjunto com pessoas a ele ligadas, percentual superior a 25% (vinte e cinco por cento) das Cotas.

Caso haja Cotista, titular de percentual superior a 25% (vinte e cinco por cento) das Cotas emitidas pelo Fundo, efetivamente subscritas ou adquiridas em mercado secundário, que seja incorporador, construtor ou sócio, isoladamente ou em conjunto com pessoa a ele ligada, de empreendimento imobiliário em que o Fundo invista, este se sujeitará à tributação aplicável às pessoas jurídicas, nos termos da legislação em vigor.

Ainda de acordo com a mesma Lei, os dividendos distribuídos aos cotistas, quando distribuídos, e os ganhos de capital auferidos são tributados na fonte pela alíquota de 20% (vinte por cento). Não obstante, de acordo com o artigo 3º, parágrafo único, inciso II, da Lei nº 11.033/04, alterada pela Lei nº 11.196/05, ficam isentos do imposto de renda na fonte e na declaração de ajuste anual das pessoas físicas, os rendimentos distribuídos pelo Fundo cujas Cotas sejam admitidas à negociação exclusivamente em bolsas de valores ou no mercado de balcão organizado.

Esclarece, ainda, o mencionado dispositivo legal, que o benefício fiscal sobre o qual dispõe (i) será concedido somente nos casos em que o Fundo possua, no mínimo, 50 (cinquenta) cotistas e que (ii) não será concedido ao cotista pessoa física titular de cotas que representem 10% (dez por cento) ou mais da totalidade das cotas do Fundo ou cujas cotas lhe deem direito ao recebimento de rendimento superior a 10% (dez por cento) do total de rendimentos auferidos pelo Fundo.

Os rendimentos das aplicações de renda fixa e variável realizadas pelo Fundo estarão sujeitos à incidência do Imposto de Renda Retido na Fonte a alíquota de 20% (vinte por cento), nos termos da Lei nº 9.779/99, circunstância que poderá afetar a rentabilidade esperada para as cotas do Fundo. Não estão sujeitos a esta tributação a remuneração produzida por Letras Hipotecárias, Certificados de Recebíveis Imobiliários e Letras de Crédito Imobiliário, nos termos da Lei nº 12.024/09.

Ainda, embora as regras tributárias dos fundos estejam vigentes desde a edição do mencionado diploma legal, inclusive por ocasião da instalação de um novo mandato presidencial, existe o risco de tal regra ser modificada no contexto de uma eventual reforma tributária.

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

(xiv) **Riscos do prazo.** Considerando que a aquisição de Cotas do Fundo é um investimento de longo prazo, pode haver alguma oscilação do valor da Cota, havendo a possibilidade, inclusive, de acarretar perdas do capital aplicado ou ausência de demanda na venda das Cotas em mercado secundário.

(xv) **Riscos macroeconômicos gerais.** O Fundo está sujeito, direta ou indiretamente, às variações e condições dos mercados de capitais, especialmente dos mercados de câmbio, juros, bolsa e derivativos, que são afetados principalmente pelas condições políticas e econômicas nacionais e internacionais.

A economia brasileira apresentou diversas alterações desde a implementação do Plano Real. Tais ajustes têm implicado na realização de reformas constitucionais, administrativas, previdenciárias, sociais, fiscais, políticas, trabalhistas, e outras, as quais, em princípio têm dotado o País de uma estrutura mais moderna, de forma a alcançar os objetivos sociais e econômicos capazes de torná-lo mais desenvolvido e competitivo no âmbito da economia mundial, atraindo dessa forma os capitais de que necessita para o seu crescimento.

Nesse processo, acredita-se no fortalecimento dos instrumentos existentes no mercado de capitais, dentre os quais, destacam-se os fundos de investimento imobiliário. Não obstante, a integração das economias acaba gerando riscos inerentes a este processo. Evidentemente, nessas circunstâncias, a economia brasileira se vê obrigada a promover os ajustes necessários, tais como alteração na taxa básica de juros praticada no País, aumento na carga tributária sobre rendimentos e ganhos de capital dos instrumentos utilizados pelos agentes econômicos, e outras medidas que podem provocar mudanças nas regras utilizadas no nosso mercado.

O Governo Federal exerceu e continua a exercer influência significativa sobre a economia brasileira. Essa influência, bem como a conjuntura econômica e política brasileira, poderá vir a causar um efeito adverso relevante que resulte em perdas para os Cotistas.

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, frequentemente implicaram aumento das taxas de juros, mudança das políticas fiscais, controle de preços, desvalorização cambial, controle de capital e limitação às importações, entre outras medidas, e poderão resultar em perdas para os Cotistas. As atividades do Fundo, situação financeira, resultados operacionais e o preço de mercado das Cotas de nossa emissão podem vir a ser prejudicados de maneira relevante por modificações nas políticas ou normas que envolvam ou afetem certos fatores, tais como:

- política monetária, cambial e taxas de juros;
- políticas governamentais aplicáveis às nossas atividades e ao nosso setor;
- greve de portos, alfândegas e receita federal;
- inflação;

- instabilidade social;
- liquidez dos mercados financeiros e de capitais domésticos;
- política fiscal e regime fiscal estadual e municipal;
- racionamento de energia elétrica; e
- outros fatores políticos, sociais e econômicos que venham a ocorrer no Brasil ou que o afetem.

As políticas futuras do Governo Federal podem contribuir para uma maior volatilidade no mercado de títulos e valores mobiliários brasileiro e dos títulos e valores mobiliários emitidos no exterior por empresas brasileiras. Adicionalmente, eventuais crises políticas podem afetar a confiança dos investidores e do público consumidor em geral, resultando na desaceleração da economia e prejudicando o preço de mercado das ações das companhias listadas para negociação no mercado de títulos e valores mobiliários brasileiro.

Considerando que é um investimento de longo prazo e voltado à obtenção de renda, pode haver alguma oscilação do valor de mercado das Cotas para negociação no mercado secundário no curto prazo podendo, inclusive, acarretar perdas superiores ao capital aplicado para o Investidor que pretenda negociar sua Cota no mercado secundário no curto prazo.

O Fundo desenvolverá suas atividades no mercado brasileiro, estando sujeito, portanto, aos efeitos da política econômica praticada pelos Governos Federal, Estaduais e Municipais.

(xvi) **Riscos de Alteração nos Mercados de Outros Países.** 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, mas não se limitando aos Estados Unidos da América, a países europeus e a 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 Brasil, reduzindo o interesse dos investidores nesses ativos, entre os quais se incluem as Cotas. Qualquer acontecimento nesses outros países poderá prejudicar as atividades do Fundo e a negociação das Cotas, além de dificultar o eventual acesso do Fundo aos mercados financeiro e de capitais em termos aceitáveis ou absolutos.

(xvii) **Desempenho Passado.** Qualquer resultado obtido no passado não é indicativo de possíveis resultados futuros, e não há qualquer garantia de que resultados similares serão alcançados pelo Fundo no futuro. Os investimentos estão sujeitos a diversos riscos, incluindo, sem limitação, variação nas taxas de juros e índices de inflação.

(xviii) **Risco jurídico.** 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 Investidores em razão do dispêndio de tempo e recursos para manutenção do arcabouço contratual estabelecido.

(xix) **Risco de alteração da legislação aplicável ao Fundo e/ou aos Cotistas.** Eventual alteração na legislação aplicável ao Fundo, aos Cotistas e aos investimentos do Fundo, incluindo, mas não se limitando, à legislação tributária, pode impactar adversamente no valor dos investimentos, bem como as condições para a distribuição de rendimentos e de resgate das Cotas do Fundo.

(xx) **Riscos de Alterações nas Práticas Contábeis.** Presentemente, as práticas contábeis adotadas para a contabilização das operações e para a elaboração das demonstrações financeiras dos fundos de investimento

imobiliário advêm das disposições previstas na Instrução CVM nº 516/11. Com a edição da Lei nº 11.638, de 28 de dezembro de 2007, que alterou a Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976 e a constituição do Comitê de Pronunciamentos Contábeis - CPC, diversos pronunciamentos, orientações e interpretações técnicas foram emitidas pelo CPC e já referendadas pela CVM. Caso a CVM venha a determinar que os pronunciamentos e interpretações emitidas pelo CPC, incluindo, entre outros, aqueles listados abaixo, passem a ser adotados para a contabilização das operações e para a elaboração das demonstrações financeiras dos fundos de investimento imobiliário, a adoção de tais regras poderão ter um impacto nos resultados atualmente apresentados pelas demonstrações financeiras do Fundo:

- a) CPC 00 - Pronunciamento Técnico detalhando a Estrutura Conceitual para a elaboração e apresentação das demonstrações contábeis.
- b) CPC 01 - Pronunciamento Técnico sobre Redução ao valor recuperável dos ativos
- c) CPC 08 - Pronunciamento Técnico sobre custos de transação e prêmios na emissão de TVM
- d) CPC 17 - Pronunciamento Técnico sobre contratos de construção
- e) CPC 28 - Pronunciamento Técnico sobre propriedades para investimento
- f) CPC 30 - Pronunciamento Técnico sobre reconhecimento de receitas
- g) CPC 38, 39 e 40 - Pronunciamentos Técnicos sobre reconhecimento, mensuração, apresentação e evidenciação de Instrumentos Financeiros
- h) ICPC 02 - Interpretação Técnica sobre contratos de construção do setor imobiliário
- i) OCP 01 - Orientação Técnica referente a entidades de incorporação imobiliária

Em 29 de dezembro de 2011, foi promulgada a Instrução CVM nº 516/11 que dispõe sobre a elaboração e divulgação das Demonstrações Financeiras dos Fundos de Investimento Imobiliário – FII, regidos pela Instrução CVM 472, de 31 de outubro de 2008. Referida instrução dispõe, entre outros, que os imóveis constantes do patrimônio do Fundo devem ser continuamente mensurados pelo valor justo, o qual deve refletir as condições de mercado no momento da sua aferição. Esta aferição poderá impactar significativamente o valor patrimonial das Cotas do Fundo e conseqüentemente o valor de mercado em que elas são negociadas, podendo causar perdas aos cotistas, caso haja redução no valor patrimonial do Fundo.

(xxi). **Risco de Crédito dos Ativos de Renda Fixa Integrantes da Carteira do Fundo.** Os títulos públicos e/ou privados de dívida que poderão compor a carteira do Fundo estão sujeitos à capacidade dos seus emissores em honrar os compromissos de pagamento de juros e principal de suas dívidas. Eventos que afetam as condições financeiras dos emissores dos títulos, bem como alterações nas condições econômicas, legais e políticas que possam comprometer a sua capacidade de pagamento podem trazer impactos significativos em termos de preços e liquidez dos ativos desses emissores. Mudanças na percepção da qualidade dos créditos dos emissores, mesmo que não fundamentadas, poderão trazer impactos nos preços dos títulos, comprometendo também sua liquidez e por consequência, o valor do patrimônio do Fundo e de suas Cotas.

(xxii) **Riscos de Flutuações no valor dos Imóveis que integrarão o patrimônio do Fundo.** O valor dos imóveis que integrarão a carteira do Fundo 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 o Regulamento. Em caso de queda do valor dos imóveis, os ganhos do Fundo decorrentes de eventual alienação dos imóveis, bem como o preço de negociação das Cotas no mercado secundário poderão ser adversamente afetados.

(xxiii) **Riscos de crédito relacionado aos locatários.** Os Cotistas do Fundo terão direito ao recebimento de rendimentos que serão, basicamente, decorrentes dos valores pagos a título de locação para o Fundo. Dessa forma, o Fundo estará exposto aos riscos de não pagamento por parte dos locatários dos aluguéis convencionados ou outras obrigações decorrentes dos contratos de locação a serem firmados.

(xxiv) **Risco de atraso e interrupção na construção e/ou na Expansão dos Shopping Centers.** Tendo em vista que o Fundo poderá investir em Shopping Centers que se estejam em fase de construção, bem como em fase de Expansão, em caso de atraso na conclusão das respectivas obras, seja por fatores climáticos ou quaisquer outros que possam afetar direta ou indiretamente os prazos estabelecidos, poderá ser afetado o prazo estimado para início do recebimento dos valores locativos e consequente rentabilidade do Fundo. O construtor do Shopping Center e/ou o responsável por sua Expansão pode enfrentar problemas financeiros, administrativos ou operacionais que causem a interrupção e/ou atraso das obras e dos projetos relativos à construção do Shopping Center e à sua Expansão.

(xxv) **Risco de Vacância.** Tendo em vista que o Fundo tem como objetivo preponderante a exploração comercial dos Shopping Centers, ainda que a empresa administradora do Shopping Center seja ativa e proba na condução da gestão das locações e exploração do Shopping Center, a rentabilidade do Fundo poderá sofrer oscilação em caso de vacância do qualquer de seus espaços locáveis, pelo período que perdurar a vacância.

(xxvi) **Risco relativo à prévia existência de ônus reais em Imóveis adquiridos Fundo, bem como à possível obtenção de financiamento para a realização das obras de construção e/ou da Expansão dos Shopping Centers.** A política de investimento do Fundo prevê a possibilidade deste adquirir Imóveis em que constem ônus reais ou gravames previamente constituídos, inclusive em virtude de financiamento ou empréstimo tomado junto a instituições financeiras, para fins da realização da construção e/ou da Expansão de Shopping Centers. Desse modo, há o risco desses ônus impactarem negativamente o direito de propriedade a ser exercido pelo Fundo e, em caso de inadimplemento de tais obrigações por parte de seus tomadores, os Imóveis poderão ser objeto de execução por parte dos credores de tais obrigações, podendo acarretar perdas ao Fundo e a seus Cotistas.

(xxvii) **Riscos de Dependência dos Resultados das Vendas.** Historicamente, o setor varejista é suscetível a períodos de desaquecimento econômico geral que levam à queda nos gastos do consumidor. O sucesso das operações de Shopping Center depende, entre outros, de vários fatores relacionados aos gastos do consumidor e/ou que afetam a renda do consumidor, inclusive a situação geral dos negócios, taxas de juros, inflação, disponibilidade de crédito ao consumidor, tributação, confiança do consumidor nas condições econômicas futuras, níveis de emprego e salários. O desempenho de Shopping Centers em geral está relacionado com a capacidade dos lojistas de gerar vendas. Como parte do aluguel cobrado dos lojistas é calculada com base nas vendas, nesse aspecto, as lojas chamadas âncoras, entendidas como tal as lojas de marcas nacional ou regionalmente conhecidas e que geralmente ocupam grandes áreas locáveis e possuem apelo de fluxo de frequentadores aos Shopping Centers, têm sido relevante fonte de receita de aluguel. A saída de alguma loja âncora dos Shopping Centers, sem a sua devida reposição, poderá afetar de forma adversa os resultados do Shopping Center e, conseqüentemente, do Fundo. Os resultados e o movimento em Shopping Centers podem ser negativamente afetados por fatores externos, tais como declínio econômico da área em que o Shopping Center está localizado, a abertura de outros shopping centers e o fechamento ou queda de atratividade das lojas no Shopping Center investido pelo Fundo.

Uma redução no movimento do Shopping Center como resultado de quaisquer desses fatores ou de qualquer outro pode resultar em um declínio no número de clientes que visitam as lojas do Shopping Center e, conseqüentemente, no volume de suas vendas, o que pode afetar adversamente a rentabilidade do Shopping Center, sua situação financeira e seu resultado operacional, tendo em vista que grande parte das receitas provém de pagamento de aluguel pelos lojistas e publicidade. A queda no movimento do Shopping Center pode gerar dificuldade aos lojistas e, conseqüentemente, inadimplência e uma redução no preço e volume de merchandising no Shopping Center investido pelo Fundo. Adicionalmente, o aumento das receitas de Shopping Center e o aumento dos lucros operacionais dependem do constante crescimento da demanda por produtos oferecidos pelas lojas dos Shopping Centers, tais como eletrônicos e linha branca de eletrodomésticos, ou seja, em especial os produtos que tenham alto valor agregado. Somado a isso, o setor de shopping center pode ser afetado pelas condições econômicas e comerciais gerais no Brasil e no mundo. Uma queda da demanda, seja em função de mudanças nas preferências do consumidor, redução do poder aquisitivo ou enfraquecimento das economias globais, pode resultar em uma redução das receitas das lojas e, conseqüentemente, das receitas dos Shopping Centers, afetando adversamente seus negócios, situação financeira e resultado operacional.

(xxviii) **Risco oriundo dos contratos de locação.** Os contratos de locação são regidos pela Lei 8.245/91, Lei de Locação, do qual se originam determinados direitos ao locatário caso sejam preenchidos determinados requisitos previstos na referida lei. Nesse sentido, existe a possibilidade de que algumas das lojas preencham os requisitos para eventual renovação compulsória do contrato de locação, o que pode apresentar dois riscos principais que, caso efetivamente materializados, podem causar efeito adverso para o Fundo, são eles: (i) caso se deseje desocupar o espaço ocupado por determinado locatário, visando renovar e/ou adaptar o perfil do Shopping Center, esta ação ficará prejudicada, uma vez que o locatário poderá ter obtido ordem judicial que o permita permanecer no Shopping Center por um novo período contratual; e (ii) caso se deseje, além da desocupação do espaço, a revisão do aluguel para valor maior, esta revisão deverá ocorrer no curso da ação judicial de renovação do contrato de locação, hipótese em que a definição do valor final do aluguel ficará a cargo de sentença judicial. Dessa forma, o Shopping Center fica sujeito à interpretação a ser adotada e à decisão a ser proferida pelo Poder Judiciário, podendo ocorrer, inclusive, a definição de um aluguel inferior ao pago anteriormente pelo lojista, ou seja, a renovação compulsória de contratos de locação e/ou a revisão judicial do aluguel, se decididos contrariamente aos interesses do Fundo, podem afetar a condução dos negócios do Shopping Center e impactar de forma adversa em seus resultados operacionais.

(xxix) **Risco da Aquisição pelo Fundo de posição minoritária nos Shopping Centers.** A GSB, diretamente ou por meio de outras sociedades de seu Grupo Econômico, será a titular da maior parte da fração ideal dos Shopping Centers. Portanto, o Fundo terá uma parcela minoritária dos Shopping Centers, o que poderá limitar o seu poder de decisão quanto aos assuntos relacionados aos Shopping Centers e, conseqüentemente, afetar negativamente os interesses dos Cotistas. Ademais, considerando que a GSB tem a parcela majoritária na participação dos Shopping Centers, as decisões por ela tomadas no âmbito da Assembleia Geral do Condomínio, inclusive com relação ao aumento das despesas ou a realização de despesas extraordinárias ou obras de revitalização, poderão impactar negativamente a rentabilidade das cotas do Fundo.

(xxx) **Risco da alta competitividade no setor de shopping center no Brasil.** O setor de shopping centers no Brasil é altamente competitivo e fragmentado. O produto shopping center requer constantes pesquisas para definir novos formatos e estratégias de atuação. As mudanças na preferência do consumidor, o aparecimento de sistemas alternativos de varejo e a construção de um número crescente de shopping centers têm levado a modificações nos



shopping centers existentes para enfrentar a concorrência. A disputa pelo consumidor e a busca de diferenciação estão estreitamente ligadas às medidas tomadas para revitalizações e redefinição do perfil dos shopping centers. Esses projetos abrangem gastos crescentes de marketing, seleção e/ou modificação do mix de lojas, promoção de eventos, vagas de estacionamento, projeto arquitetônico, ampliação do número de centros de lazer e serviços, treinamento e modernização e informatização de operações.

Companhias especializadas no ramo de shopping centers, inclusive estrangeiras, em alianças com parceiros locais, ou companhias capitalizadas após a realização de ofertas públicas de ações passaram e passarão a atuar ainda mais ativamente no segmento de shopping centers no Brasil nos próximos anos, aumentando a concorrência no setor. Na medida em que um ou mais concorrentes iniciem uma campanha de marketing ou venda bem sucedida e, em decorrência disso, suas vendas aumentem de maneira significativa, as atividades dos Shopping Centers podem vir a ser afetadas adversamente de maneira relevante. Se a administração do Shopping Center não for capaz de responder a tais pressões de modo tão imediato e adequado quanto os concorrentes, a situação financeira e os resultados operacionais podem vir a ser prejudicados de maneira relevante.

(xxxii) **Risco normativo para o setor de shopping center e à extensa regulamentação a que está sujeito o setor imobiliário.** 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, a exploração e a expansão dos Shopping Centers pelo Fundo estão condicionadas, sem limitação, ao atendimento da legislação federal, estadual e municipal, dos regulamentos, das normas de construção, locação, condomínio uso do solo, proteção ao meio ambiente e de proteção ao consumidor, à obtenção de autorizações e licenças específicas e à aprovação de autoridades governamentais. Referidos requisitos e regulamentações atualmente existentes ou que venham a ser criados a partir da data deste Prospecto poderão (a) afetar a aquisição de terrenos, a incorporação imobiliária e a construção e/ou expansão e as atividades de shopping center, por meio de restrições de zoneamento e exigências de licenças, e (b) implicar aumento de custos e limitar a estratégia de negócios do Fundo, afetando adversamente as atividades dos empreendimentos que compõem a carteira do Fundo e, conseqüentemente, a rentabilidade dos Cotistas. Adicionalmente, existe a possibilidade de as leis de zoneamento urbano serem alteradas após a aquisição de um imóvel 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 poderão ser impactados adversamente e, por conseguinte, a rentabilidade dos Cotistas. Ademais, a prestação de serviços também desenvolvida pelo Shopping Center, como por exemplo, o fornecimento de água e energia elétrica às lojas, está sujeita a normas federais, estaduais e municipais. Caso o Shopping Center viole ou deixe de cumprir referidas normas ou, ainda, não obtenha ou renove suas licenças ou autorizações, poderá sofrer sanções administrativas ou judiciais, tais como imposição de multas, embargos de obras, cancelamento de licenças, proibição de seu funcionamento e outras sanções. Ademais, caso o Poder Público decida por editar normas mais rigorosas para o funcionamento do Shopping Center, inclusive, mas não se limitando, ao funcionamento do estacionamento de shopping center, fornecimento de água ou de energia elétrica, ou mudar o entendimento de determinada matéria, a atividade de shopping center terá o seu custo aumentado para adequação às novas regras, o que pode ocasionar um efeito adverso relevante nos negócios e resultados dos Shopping Centers que integrarão o patrimônio do Fundo.

A regulamentação relativa à edificação de novos empreendimentos e à expansão de empreendimentos de shopping center já existentes poderá acarretar atrasos, gerar novos custos substanciais e poderá proibir ou restringir significativamente as atividades de shopping center. A regulamentação que disciplina o setor imobiliário brasileiro, assim como as leis ambientais, tendem a se tornar mais rigorosas, e essas restrições poderão ter um

efeito adverso relevante sobre as estratégias de expansão dos Shopping Centers que integrarão o patrimônio do Fundo, o que poderá prejudicar a rentabilidade dos mesmos.

(xxxii) **Risco relacionado à dependência de Serviços Públicos, em especial os de água e energia elétrica.** Os serviços públicos, em especial o fornecimento de água e energia elétrica, são fundamentais para o regular e bom desenvolvimento dos empreendimentos imobiliários pelo Fundo, sendo que falhas nesses serviços poderão afetar a condução das atividades nos empreendimentos que constituem o patrimônio do Fundo. 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, conseqüentemente, na rentabilidade dos Cotistas.

(xxxiii) **Risco de sinistro e de perdas decorrentes de sinistros não cobertos pelos seguros contratados.** No caso de sinistro envolvendo a integridade física do Imóvel objeto de investimento 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. Na hipótese de os valores pagos pela seguradora virem a não ser suficientes para reparar o dano sofrido, deverá ser convocada Assembleia Geral de Cotistas para que os Cotistas deliberem o procedimento a ser adotado, sendo certo que a rentabilidade do Fundo poderá ser prejudicada. Adicionalmente, existem determinados tipos de risco que podem não estar cobertos pelas apólices de seguro contratadas, tais como responsabilidades por certos danos ou poluição ambiental ou interrupção de certas atividades, guerra, terrorismo, caso fortuito e força maior. Assim, na hipótese de ocorrência de quaisquer desses eventos não cobertos, o investimento realizado pode ser perdido, obrigando o Fundo a incorrer em custos adicionais para a sua recomposição e reforma e resultando, portanto, em possível prejuízos para o Shopping Center e para o Fundo. Adicionalmente, não é possível garantir que, mesmo na hipótese da ocorrência de um sinistro coberto por nossas apólices, a indenização paga será suficiente para cobrir os danos decorrentes de tal sinistro.

Ademais, o Shopping Center poderá não ser capaz de renovar as apólices de seguro em melhores ou nas mesmas condições contratadas, o que pode gerar um efeito adverso relevante.

(xxxiv) **Risco advindo de acidentes.** O Shopping Center, por ser local público e de ampla movimentação de pessoas (simplesmente frequentadores ou consumidores), está sujeito à ocorrência de acidentes, furtos, roubos e demais infrações em suas dependências, independentemente das políticas de prevenção adotadas, o que pode gerar sérios danos à imagem do Shopping Center e seu gestor. Nesses casos, é possível que os frequentadores e consumidores do Shopping Center migrem para outros centros de compra que acreditem ser mais seguros e menos violentos. Isto pode gerar uma redução no volume de vendas das lojas e no resultado operacional do Shopping Center. Ademais, a ocorrência de acidentes em suas dependências pode levar à responsabilização civil do Shopping Center e a conseqüente indenização das vítimas, diminuindo a margem e os resultados.

(xxxv) **Riscos de eventuais reclamações de terceiros.** Na qualidade de compromissário comprador e futuro proprietário dos imóveis que venham a integrar seu patrimônio e no âmbito de suas atividades, o Fundo poderá ser réu em processos administrativos e/ou judiciais nas mais diversas esferas. Não há garantia de que o Fundo venha a obter resultados favoráveis ou que eventuais processos administrativos e judiciais propostos contra o Fundo venham a ser julgados improcedentes, ou, ainda, que o Fundo tenha reservas suficientes para defesa de seus interesses no âmbito administrativo e/ou judicial. Caso o Fundo venha a ser a parte sucumbente nos processos

administrativos e judiciais mencionados acima, bem como se as suas reservas não sejam suficientes para a defesa dos interesses do Fundo, é possível que os Cotistas venham a ser chamados a deliberar sobre as medidas necessárias visando o cumprimento das obrigações assumidas pelo Fundo.

(xxxvi) **Risco relativo ao Estudo de Viabilidade.** A empresa especializada contratada para realizar a avaliação dos Ativos Imobiliários será a responsável pela elaboração dos estudos de viabilidade econômico-financeira referentes às Emissões de Cotas, os quais podem não retratar fielmente a realidade do mercado no qual o Fundo atua, expondo o Fundo ao risco de eventual divergência entre a realidade do mercado e os dados apontados no estudo de viabilidade econômico-financeira, e conseqüentemente ao risco de inadequação dos investimentos realizados pelo Fundo em relação ao atual cenário do mercado de atuação do Fundo.

(xxxvii) **Riscos de engenharia e de construção na obra dos Shopping Centers.** Os Shopping Centers serão construídos de acordo com todos os rigores e exigências das autoridades públicas, exigindo-se todo o cuidado que toda empresa ativa e proba costuma empregar no setor da construção civil. Entretanto, os projetos de engenharia dos Shopping Centers podem não ter previsão contra a ocorrência de casos fortuitos, tais como chuvas, vendavais, furacões, ciclones, tornados, granizos, impacto de veículos terrestres e aéreos, incêndio, etc, bem como contra a prática de atos com culpa ou o dolo pela empresa de engenharia responsável pela construção dos Shopping Centers. A ocorrência de quaisquer dos casos fortuitos descritos acima ou a prática de atos com culpa ou dolo pela empresa de engenharia poderá prejudicar o funcionamento dos Shopping Centers e, conseqüentemente, a rentabilidade do Fundo.

(xxxviii) **Riscos das obrigações assumidas junto a órgãos públicos.** Os Shopping Centers poderão ter que assumir obrigações junto aos órgãos públicos para a conclusão da sua construção ou expansão e, ainda, para o exercício das suas atividades. As referidas obrigações, caso não sejam cumpridas, poderão ensejar multas ou, ainda, ensejar conforme o caso, a paralisação da construção ou expansão e o fechamento dos Shopping Centers, o que pode vir a impactar negativamente o rendimento dos cotistas. Adicionalmente, o cumprimento das obrigações podem gerar custos adicionais para os Shopping Centers, que podem impactar negativamente o valor do rendimento das Cotas.

(xxxix) **Risco de Imagem.** A ocorrência de quaisquer fatos extraordinários poderá prejudicar a imagem dos Shopping Centers e, portanto, acarretar uma diminuição na frequência do seu público consumidor, bem como prejudicar a potencialidade de locação dos seus espaços comerciais à terceiros e o valor do aluguel por metro quadrado. A diminuição da rentabilidade dos Shopping Centers devido a ocorrência de fatos extraordinários relativos que prejudiquem a sua imagem acarretará a diminuição da rentabilidade do Fundo.

(xl) **Risco de Derivativos:** É vedada a realização pelo Fundo de operações com derivativos, salvo para fins de proteção patrimonial, cuja exposição seja sempre, no máximo, o valor do Patrimônio Líquido do Fundo. Entretanto, não há garantias de que as operações com derivativos, ainda que exclusivamente para fins de proteção patrimonial (hedge), não acarretem quaisquer perdas para o Fundo.

(xli). **Risco Relativo ao Pagamento de Prêmios de Locação.** No âmbito da aquisição dos Shopping Centers, administrados ou construídos pela GSB, poderão ser adquiridos Shopping Centers ainda em fase de construção. Dessa forma, com o objetivo de garantir o fluxo de rendimentos necessário ao Fundo, durante o período em que tais Shopping Centers ainda permanecerem em fase de construção, e conseqüentemente não forem geradas

receitas oriundas de sua exploração comercial, poderá ser garantido ou pago pela GSB o prêmio de locação, de modo a garantir ao Fundo fluxo de rendimentos durante o período de construção do respectivo Shopping Center, bem como durante determinado período posterior à efetiva construção e licenciamento do Shopping Center, de acordo com os termos do “Instrumento Particular de Contrato de Prêmio de Locação” a ser oportunamente celebrado.

Dado o acima exposto, quando da aquisição de Shopping Centers em fase de construção, o Fundo estará sujeito, direta ou indiretamente, ao risco de crédito da GSB e, portanto, a fatores estranhos às atividades do Fundo, sendo que, deste modo, caso seja afetada a capacidade de crédito da GSB e, conseqüentemente, a capacidade da GSB de garantir ou pagar o prêmio de locação durante o prazo de vigência do “Instrumento Particular de Contrato de Prêmio de Locação”, tal fator poderá refletir diretamente na diminuição das receitas auferidas pelo Fundo.

(xlii) **Risco de Bloqueio à Negociação das Cotas.** As Cotas ficarão bloqueadas para negociação na BM&FBOVESPA até o momento em que o Fundo obtenha o registro de funcionamento previsto no Artigo 5º da Instrução CVM 472. Além disso, as Cotas objeto de distribuição pública somente serão liberadas para negociação no mercado secundário após o encerramento da oferta das Cotas do Fundo. Desta forma, caso o Cotista opte pelo desinvestimento no Fundo antes do encerramento da oferta das Cotas do Fundo, não poderá realizar esse desinvestimento por meio da negociação de suas Cotas no ambiente da BM&FBOVESPA.

(xliii) **Risco da Possibilidade de Amortização das Cotas a Critério do Administrador.** Nos termos do item 5.2 do Regulamento, as Cotas serão amortizadas, a critério do Administrador, sob a orientação do Gestor, proporcionalmente ao montante que o valor de cada Cota representa relativamente ao Patrimônio Líquido, sempre que houver desinvestimentos ou pagamentos relativos aos ativos integrantes do patrimônio do Fundo.

Dessa forma os Cotistas estão expostos ao risco de sofrerem uma perda imediata em seu investimento, uma vez verificada a situação acima descrita, caso a venda dos Ativos Imobiliários do Fundo seja realizada por valor inferior ao seu valor patrimonial, o que conseqüentemente acarretará em valores de amortização das Cotas do Fundo inferiores ao valor patrimonial e/ou valor de mercado dessas Cotas.

(xliv) **Risco de eventual conflito de interesses envolvendo a GSB.** Considerando que o Fundo tem por objeto adquirir e explorar, direta ou indiretamente Shopping Centers, construídos ou em fase de construção e/ou expansão, desde que desenvolvidos e/ou administrados pela GSB, para posterior alienação, locação ou arrendamento, e que o Fundo firmará o Contrato de Consultoria Imobiliária, por meio do qual a GSB será contratada como consultora imobiliária do Fundo, e, tendo em vista que os interesses do Consultor Imobiliário não são necessariamente convergentes com os interesses dos Cotistas, pode-se ensejar um potencial conflito de interesses. Observa-se, ainda, que a GSB poderá acumular a posição de garantidora ou devedora, conforme o caso, em relação ao pagamento do Prêmio de Locação, o que pode ensejar situação de potencial conflito de interesses.

(xlv) **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.