

4. FATORES DE RISCO

Antes de tomar uma decisão de investimento de recursos no Fundo, os potenciais investidores devem, considerando sua própria situação financeira, seus objetivos de investimento e o seu perfil de risco, ler e avaliar, cuidadosamente, todas as informações disponíveis no Prospecto e no Regulamento do Fundo e, em particular, aquelas relativas à Política de Investimento e composição da carteira do Fundo, e, aos fatores de risco descritos a seguir, relativos ao Fundo.

Tendo em vista a natureza dos investimentos a serem realizados pelo Fundo, os Investidores devem estar cientes dos riscos a que estão sujeitos os investimentos e aplicações do Fundo, não havendo, garantias, portanto, de que investimento realizado será remunerado conforme expectativa dos Investidores.

4.1. Riscos Macroeconômicos e de Mercado

(i) Risco da instabilidade econômica resultante do impacto da pandemia mundial do COVID-19

As informações contidas no Prospecto acerca do Fundo, do setor imobiliário e da economia como um todo, incluindo do mercado de capitais brasileiro, bem como das perspectivas acerca do desempenho futuro do Fundo, foram elaboradas durante a pandemia do COVID-19 no Brasil. Dessa forma, os possíveis resultados do Fundo foram previstos ou projetados considerando o cenário atual, em razão da impossibilidade de uma definição assertiva a respeito dos impactos da pandemia e das medidas adotadas pelas autoridades para tentar conter referidos impactos. Assim, não há garantia de que o desempenho futuro do Fundo seja consistente com as perspectivas contidas no Prospecto. A pandemia e as incertezas que envolvem o COVID-19 e seus impactos podem contribuir para a instabilidade econômica brasileira e mundial, o que pode aumentar a volatilidade do mercado de capitais brasileiro e, também, um efeito adverso no preço dos Ativos Imobiliários, bem como na diminuição de recebimentos de aluguéis, taxas de utilização e de estacionamento, o que pode acarretar perdas patrimoniais ao Fundo e aos Cotistas ou diminuição das receitas do Fundo.

Adicionalmente, o surto, epidemia, pandemia e/ou endemia de doenças no Brasil poderá afetar diretamente o mercado imobiliário, o mercado de fundo de investimento, o Fundo e o resultado de suas operações, incluindo em relação aos Ativos Imobiliários e aos Ativos de Liquidez. Surto, epidemias, pandemias ou endemias ou potenciais surtos, epidemias, pandemias ou endemias de doenças, como o COVID-19, o Zika, o Ebola, a gripe aviária, a febre aftosa, a gripe suína, a Síndrome Respiratória no Oriente Médio ou MERS e a Síndrome Respiratória Aguda Grave ou SARS, pode ter um impacto adverso nas operações do mercado imobiliário, incluindo em relação aos Ativos Imobiliários e aos Ativos de Liquidez. Qualquer surto, epidemia, pandemia e/ou endemia de uma doença que afete o comportamento das pessoas pode ter um impacto adverso relevante no mercado de capitais global, nas indústrias mundiais, na economia brasileira e no mercado imobiliário. Surto, epidemias, pandemias e/ou endemias de doenças também podem resultar em políticas de quarentena da população ou em medidas mais rígidas de *lockdown* da população, o que pode vir a prejudicar as operações, receitas e desempenho do Fundo e dos Ativos que vierem a compor seu portfólio, bem como afetar a valorização das Cotas e seus rendimentos.

(ii) Riscos Relacionados a Fatores Macroeconômicos, Política Governamental e Globalização

O Fundo desenvolverá suas atividades no mercado brasileiro, estando sujeito, portanto, aos efeitos da política econômica praticada pelo Governo Federal. Ocasionalmente, o governo brasileiro intervém na economia realizando relevantes mudanças em suas políticas. As medidas

do Governo Brasileiro para controlar a inflação e implementar as políticas econômica e monetária têm envolvido, no passado recente, alterações nas taxas de juros, desvalorização da moeda, controle de câmbio, aumento das tarifas públicas, entre outras medidas. Essas políticas, bem como outras condições macroeconômicas, têm impactado significativamente a economia e o mercado de capitais nacional. A adoção de medidas que possam resultar na flutuação da moeda, indexação da economia, instabilidade de preços, elevação de taxas de juros ou influenciar a política fiscal vigente poderão impactar os negócios, as condições financeiras, os resultados operacionais do Fundo e a consequente distribuição de rendimentos aos Cotistas do Fundo. Impactos negativos na economia, tais como recessão, perda do poder aquisitivo da moeda e aumento exagerado das taxas de juros resultantes de políticas internas ou fatores externos podem influenciar nos resultados do Fundo. Não será devida pelo Fundo ou por qualquer pessoa, incluindo a Administradora, o Consultor Especializado e o Gestor, qualquer indenização, multa ou penalidade de qualquer natureza, caso os Cotistas sofram qualquer dano ou prejuízo resultante de quaisquer de tais eventos.

(iii) Acontecimentos e a percepção de riscos em outros países, sobretudo em países de economia emergente e nos Estados Unidos, podem prejudicar o preço de mercado dos valores mobiliários brasileiros, inclusive o preço de mercado das Cotas

O valor de mercado de valores mobiliários de emissão de fundos de investimento imobiliário é influenciado, em diferentes graus, pelas condições econômicas e de mercado de outros países, incluindo países da América Latina, Ásia, Estados Unidos, Europa e outros. A reação dos investidores aos acontecimentos nesses outros países pode causar um efeito adverso sobre o valor de mercado dos valores mobiliários emitidos no Brasil. Crises no Brasil e nesses países podem reduzir o interesse dos investidores nos valores mobiliários emitidos no Brasil, inclusive com relação às Cotas. No passado, o desenvolvimento de condições econômicas adversas em outros países considerados como mercados emergentes resultou, em geral, na saída de investimentos e, conseqüentemente, na redução de recursos externos investidos no Brasil. Qualquer dos acontecimentos acima mencionados poderá afetar negativamente o patrimônio do Fundo, a rentabilidade e o valor de negociação das Cotas.

(iv) Risco de Mercado

Os valores dos ativos integrantes da carteira são suscetíveis às oscilações decorrentes das flutuações de preços e cotações de mercado, bem como das taxas de juros e dos resultados de seus emissores. Nos casos em que houver queda do valor destes ativos, o Patrimônio Líquido do Fundo poderá ser afetado negativamente. Adicionalmente, a carteira do Fundo poderá vir a ter ativos com baixa ou nenhuma liquidez, hipótese na qual o impacto dos riscos de mercado em relação a tais ativos pode não ser capturada pelos mecanismos convencionalmente utilizados para fins de precificação dos ativos integrantes da carteira do Fundo, estando tais ativos sujeitos a movimentações pontuais atípicas e imprevisíveis que podem impactar negativamente o preço dos ativos na carteira do Fundo.

4.2. Riscos do Fundo

(i) Risco de não pagamento de rendimentos aos Investidores

Durante o seu funcionamento, 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) não distribuição de rendimentos pelos FII Investidos, tendo em

vista possíveis resultados financeiros desfavoráveis envolvendo seus ativos imobiliários; e (ii) carência no pagamento de juros dos Ativos de Liquidez.

(ii) Risco de Potencial Conflito de Interesses

Os atos que caracterizem situações de conflito de interesses entre o Fundo e a Administradora, entre o Fundo e o Gestor, entre o Fundo e o Consultor Especializado, entre o Fundo e os Cotistas detentores de mais de 10% (dez por cento) das cotas do Fundo, e entre o Fundo e o Representante de Cotistas dependem de aprovação prévia, específica e informada em Assembleia Geral, nos termos do inciso XII do artigo 18 da Instrução CVM 472. Quando da formalização de sua adesão ao Regulamento, os Cotistas manifestam sua ciência quanto à contratação, antes do início da distribuição das cotas do Fundo, do Consultor Especializado, pertencente ao mesmo conglomerado financeiro do Ofertante, sendo que o Consultor Especializado, mediante habilitação perante a CVM, poderá vir a se tornar o Gestor do Fundo sem necessidade de prévia aprovação pelos Cotistas. Não é possível assegurar que a contratação acima prevista não proporcionará situações de conflito de interesses efetivo ou potencial, o que pode acarretar perdas patrimoniais ao Fundo e aos Cotistas. Adicionalmente, pode ser do melhor interesse do Fundo a aquisição de cotas de fundos de investimento administrados ou geridos, conforme o caso, pela Administradora e/ou pelo Gestor ou a aquisição de outros Ativos Imobiliários que caracterizem situações de conflito de interesses nos termos do artigo 34 da Instrução CVM 472. Tais situações, ainda que aprovadas pelos Cotistas em Assembleia Geral, podem ensejar uma situação de conflito de interesses, em que a decisão da Administradora, do Consultor Especializado e do Gestor pode não ser imparcial, podendo, ainda, implicar perdas patrimoniais ao Fundo e impactar negativamente o valor das Cotas. Além disso, o Administrador e o Gestor exercem atividades similares em outros FIIs e em Fundos de Investimento, que poderão colocá-las em situações de conflito de interesses efetivo ou potencial.

(iii) Risco de Interpretação de Potencial Conflito de Interesses entre o Fundo, a Administradora e o Coordenador Líder

Em linha com o descrito no Prospecto, o Ofício-Circular/CVM/SIN/Nº 05/2014 dispõe que a contratação de distribuidor ligado ao administrador, mas cuja forma de remuneração não caracterize ônus para o Fundo, não configuraria situação de conflito de interesse para os fins da regulamentação aplicável em vigor. Uma vez considerando que tal interpretação advém de ofício e não se trata de regulamentação ou manifestação do colegiado da CVM, não é possível assegurar que o exercício do papel do Coordenador Líder como pessoa ligada à Administradora não poderá ser considerado como uma situação de conflito de interesses efetivo ou potencial.

(iv) Risco de o Fundo não captar a totalidade dos recursos previstos no Volume Total da Oferta

Existe a possibilidade de que, ao final do prazo de distribuição, não sejam adquiridas todas as Cotas, o que, consequentemente, fará com que o Fundo detenha um patrimônio menor que o estimado, desde que atingido o Volume Mínimo da Oferta. Tal fato pode reduzir a capacidade do Fundo diversificar sua carteira e praticar a Política de Investimento nas melhores condições disponíveis.

(v) Risco Relacionado com o Objetivo Preponderante de Investimento do Fundo

O Fundo pode não atingir o objetivo de investimento preponderante em cotas de outros fundos de investimento imobiliário, caso em que o seu resultado estará intrinsecamente atrelado a outros ativos imobiliários ou títulos com perfil de renda fixa disponíveis no mercado, o que pode implicar perdas patrimoniais ao Fundo e impactar negativamente o valor das Cotas.

(vi) Risco Relacionado à Liquidez do Investimento em Cotas de FII

Como os FII são uma modalidade de investimento em desenvolvimento no mercado brasileiro que ainda não movimenta volumes significativos de recursos, com número reduzido de interessados em realizar negócios de compra e venda de cotas, seus investidores podem ter dificuldades em realizar transações no mercado secundário. Neste sentido, o investidor deve observar o fato de que os FII são constituídos na forma de condomínios fechados, não admitindo o resgate de suas cotas, senão quando da liquidação do Fundo, fator este que pode influenciar na liquidez das cotas quando de sua eventual negociação no mercado secundário.

Assim sendo, espera-se que o Cotista que adquirir as Cotas do Fundo esteja consciente de que, mesmo sendo as Cotas objeto de negociação no mercado de bolsa, o investimento no Fundo consiste em investimento de médio a longo prazo e que não há qualquer garantia de que haverá liquidez para venda futura das Cotas no mercado secundário. Pode haver, inclusive, alguma oscilação do valor da Cota no curto prazo, que pode acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do Cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do Fundo, de forma que as eventuais perdas patrimoniais do Fundo não estão limitadas ao valor do capital subscrito, de forma que os Investidores podem ser chamados a aportar recursos adicionais no Fundo.

(vii) Riscos Atrelados aos FII Investidos

A Administradora e o Consultor Especializado não são responsáveis por eventuais perdas decorrentes dos investimentos realizados pelo Fundo em outros FII e não responderão pelas eventuais consequências de tais perdas.

(viii) Risco do investimento em *Shopping Center*

O Fundo tem por objeto o investimento, direto ou indireto, em *shopping centers*. Hoje, o Fundo detém, direta ou indiretamente, cinco Shopping Centers (integral ou parcialmente). Os resultados do Fundo dependerão da capacidade dos lojistas em gerar vendas e das vendas efetivamente geradas pelas lojas instaladas nos Shopping Centers. O aumento das receitas do Fundo e o aumento dos lucros operacionais resultante do investimento em *shopping centers* dependem do constante crescimento da demanda por produtos oferecidos pelas lojas dos Shopping Centers. Eventual queda nos gastos pelos consumidores em períodos de desaquecimento econômico geral pode causar prejuízos ao Fundo. Condições econômicas adversas na área que cada Shopping Center está localizado também podem afetar adversamente os níveis de ocupação e locação e, consequentemente, os seus resultados operacionais, afetando os resultados do Fundo. O setor de *shopping centers* no Brasil é altamente competitivo, o que poderá ocasionar uma redução no valor dos aluguéis nos Shopping Centers e nos valores recebidos em decorrência da utilização de estacionamentos. Uma série de empreendedores do setor de *shopping centers* concorre com o Fundo na busca de compradores e locatários potenciais.

Eventualmente, um *shopping center* investido pode ter outros investidores, e para tomada de determinadas decisões significativas poderá ser necessária sua anuência. É possível que os demais investidores do *shopping center* tenham interesses econômicos diversos dos interesses do Fundo, o que pode levá-los a votar em projetos de forma contrária aos objetivos do Fundo, impedindo a implementação das estratégias, o que poderá causar um efeito adverso relevante no patrimônio do Fundo. Ainda, os contratos de locação no setor de *shopping center* possuem características peculiares e podem gerar riscos à condução dos negócios do Fundo em relação a esses investimentos e impactar de forma adversa os seus resultados operacionais. Não obstante, a administração dos *shopping centers* poderá ser realizada por empresas especializadas, sem interferência direta do Fundo, o que pode representar um fator de limitação ao Fundo para implementar as políticas de administração que considere adequadas, sendo que a existência de tal limitação confere às empresas especializadas um grau de autonomia, o que poderá vir a ser considerado excessivo ou inadequado pelo Fundo no futuro, não sendo possível garantir que as políticas de

administração adotadas por tais empresas não irão prejudicar as condições dos Shopping Centers ou os rendimentos a serem distribuídos pelo Fundo aos Cotistas.

(ix) Risco de Alavancagem da Carteira do Fundo

Em razão da forma de pagamento do preço de aquisição do Shopping Light, de parte das unidades autônomas que compõem o Shopping Prado e do Morumbi Town Shopping, acordada nos seus respectivos contratos de aquisição, os investidores incorrerão em risco decorrente do aumento do nível de alavancagem da carteira do Fundo, decorrente, dentre outras possibilidades, do fato de que o Preço de Aquisição dos Imóveis será pago com recursos oriundos da Securitização, os quais foram captados no mercado e representam obrigações do Fundo frente a terceiros, o que poderá afetar negativamente a capacidade de distribuição dos rendimentos e consequentemente o valor de mercado das Cotas ou, até mesmo, ocasionar perdas patrimoniais em situações em que o fluxo de recebíveis oriundos dos Shopping Centers ou o valor disponível em caixa no Fundo não sejam suficientes para pagamento do valor devido relativo às obrigações contraídas pelo Fundo no âmbito da Securitização. Nessa situação, é possível que os Cotistas venham a ser chamados a deliberar sobre as medidas necessárias visando ao cumprimento das obrigações assumidas pelo Fundo, que poderão incluir a necessidade de realização de aportes adicionais.

Adicionalmente, no âmbito da Securitização foram constituídas garantias em favor da securitizadora, conforme descritas na seção **"Error! Reference source not found..Error! Reference source not found."**. Em eventual caso de inadimplência, a securitizadora poderá executar tais garantias, o que poderá comprometer os resultados do Fundo, bem como sua capacidade de distribuir rendimentos aos Cotistas.

(x) Risco Relativo ao Contrato de Consultoria ser de Prazo Determinado e de Longo Prazo

O Contrato de Consultoria possui período de vigência inicial de 15 (quinze) anos, dentro do qual o contrato só poderá ser resiliado por Justa Causa, o que impede a sua substituição por outros prestadores de serviços durante o prazo em questão, exceto caso o Consultor Especializado venha a incidir nas referidas hipóteses de Justa Causa. Conforme indicado na Seção **"Error! Reference source not found.. Error! Reference source not found."**, na página **Error! Bookmark not defined.** do Prospecto, na hipótese de destituição do Consultor Especializado sem Justa Causa, o Contrato de Consultoria prevê que este fará jus ao recebimento de multa meramente punitiva, não compensatória, a contar de sua efetiva destituição e até que o Consultor Especializado seja reestabelecido ao cargo.

(xi) Dificuldade na substituição do Gestor do Fundo, na hipótese da Gazit Brasil Asset Management assumir esta função

O Regulamento do Fundo prevê que, na hipótese da Gazit Brasil Asset Management se tornar o Gestor do Fundo, no evento de sua destituição sem justa causa, a Gazit Brasil Asset Management fará jus ao recebimento de 45% (quarenta e cinco por cento) da Taxa de Administração e 50% (cinquenta por cento) da Taxa de Performance devidas pelo Fundo nos 48 (quarenta e oito) meses imediatamente subsequentes à data da destituição, calculadas, nos termos do Regulamento e do contrato de gestão, com base nos critérios e percentuais vigentes antes da data da realização da assembleia que deliberar pela destituição, não podendo ser inferior às taxas praticadas no período anterior englobando os 24 (vinte e quatro) meses antecedentes (ou prazo inferior, caso a destituição ocorra antes de completado este prazo). Os valores devidos à Gazit Brasil Asset Management na hipótese acima serão abatidos: (i) da Nova Taxa de Gestão; e/ou (ii) caso a Nova Taxa de Gestão não seja suficiente para arcar com os pagamentos devidos à Gazit Brasil Asset Management, conforme prazo de pagamento estabelecido acima, os valores devidos à Gazit Brasil Asset Management (que não tenham sido pagos até o término dos 48 (quarenta e oito) meses imediatamente subsequentes à data da destituição) continuarão sendo

pagos por prazo superior, até sua integral quitação, não implicando: (a) em redução da remuneração da Administradora e demais prestadores de serviço do Fundo, exceto pela remuneração do novo Gestor; tampouco (b) em aumento dos encargos do Fundo considerando o montante máximo da Taxa de Administração. Essa previsão poderá reduzir o interesse de outros gestores em assumir a gestão do Fundo e, conseqüentemente, dificultar a substituição do Gestor pela Assembleia Geral.

(xii) Risco Relativo à Administração dos Shopping Centers

Exceto pelo Internacional Shopping, administrado pela Gazit Corporate nos termos da convenção de condomínio do imóvel, a administração dos Shopping Centers, pela Gazit Corporate, é objeto de contratos de prazo determinado, com prazo de quinze anos, o que pode dificultar a substituição da prestadora de serviços de administração de *shopping center*. A rentabilidade dos investimentos nos Shopping Centers, portanto, depende da boa gestão de seus ativos por uma única entidade, e não é possível garantir que esta gestão obterá bons resultados. Caso a gestão não tenha bons resultados, isso poderá prejudicar os resultados dos Shopping Centers, o que, por sua vez, poderá impactar negativamente na rentabilidade do Fundo. Há, ainda, a possibilidade de eventuais conflitos de interesse, tendo em vista a relação entre a Gazit Corporate, o Consultor Especializado e o Ofertante, que deterá a maioria das Cotas após a Oferta.

(xiii) Risco Relativo ao Modelo de Administração de *Shopping Centers*

A administração dos *shopping centers* poderá ser realizada por empresas especializadas, sem interferência direta do Fundo, o que pode representar um fator de limitação ao Fundo para implementar as políticas de administração que considere adequadas. Assim, a existência de tal limitação confere às empresas especializadas um grau de autonomia, o que poderá vir a ser considerado excessivo ou inadequado pelo Fundo no futuro. Adicionalmente, eventuais problemas nos grupos econômicos de tais administradores podem afetar a administração do respectivo shopping center. Ainda, determinado administrador de algum dos shopping centers integrantes da carteira do Fundo poderá também ser sócio no respectivo empreendimento ou ter alguma empresa do seu grupo econômico como sócia neste empreendimento, de modo que o dessas empresas podem ser diferentes ou conflitantes com os almejados pelo Fundo. De tal forma, não é possível garantir que as políticas de administração adotadas por tais empresas não irão prejudicar as condições dos *shopping centers* ou os rendimentos a serem distribuídos pelo Fundo aos Cotistas.

(xiv) Riscos decorrentes da estrutura de exploração dos Shoppings

A estrutura concebida para a exploração dos *shopping centers* pode envolver a interação de entes despersonalizados, como condomínios, nos quais o Fundo ou os FII Investidos, na qualidade de proprietários, são parte integrante. Por essa razão, caso os condomínios venham a ser demandados judicialmente em função de atos e fatos anteriores à aquisição dos *shopping centers* pelo Fundo ou pelos FII investidos, o pagamento de eventuais condenações pode ser atribuído ao Fundo ou aos FII Investidos e não exclusivamente aos condôminos integrantes dos referidos entes à época do fato.

(xv) Riscos de Reorganização dos Ativos da Carteira em Razão da Necessidade de Enquadramento ao Limite de Concentração

O Fundo apresentou à CVM pedido de dispensa dos limites de concentração por emissor previstos no art. 102 da Instrução CVM 555, especificamente para o investimento em cotas de fundos de investimento imobiliário indicados na Seção "**Error! Reference source not found.. Error! Reference source not found.**", no Prospecto. Caso a referida dispensa não seja concedida pela CVM, o Fundo precisará reorganizar os ativos por ele detidos, por exemplo, por meio da liquidação de um ou mais fundos de investimento imobiliário, para que o Fundo passe a deter diretamente os Ativos Imobiliários subjacentes. Nesta situação, o Fundo poderá estar sujeito ao pagamento de emolumentos e impostos para tal finalidade,

cujo custo poderá ser alto, o que impactará negativamente os resultados do Fundo e a rentabilidade das Cotas, podendo, ainda, resultar em obrigação de aporte adicional pelos Cotistas.

(xvi) Risco Relativo à Rentabilidade do Fundo

O investimento em cotas de um fundo de investimento imobiliário é uma aplicação 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 do investimento a ser realizado pelo Fundo (e também, no caso do investimento em Cotas de FII, dos resultados dos FII Investidos), excluídas as despesas e encargos previstos para a manutenção do Fundo, na forma do Regulamento. Assim, maus resultados dos FII Investidos, eventual inadimplência verificada em relação aos Ativos Imobiliários, ou demora na execução de eventuais garantias constituídas nas operações imobiliárias relacionadas aos Ativos Imobiliários, poderá retardar ou prejudicar o recebimento dos rendimentos advindos dos Ativos Imobiliários e consequentemente impactar a rentabilidade do Fundo.

(xvii) Risco Referente à Transferência dos Recursos da Comercialização ou Exploração de Empreendimentos Imobiliários

O Fundo tem dentre seus objetivos participar do resultado da comercialização ou exploração de empreendimentos imobiliários, diretamente ou indiretamente, por meio de FII Investidos. Nestes casos, os recursos oriundos da comercialização dos empreendimentos imobiliários serão depositados em conta corrente do FII Investido, devendo ser posteriormente repassados para o Fundo, na medida de sua participação, conforme previsto em seu regulamento. Não há garantia de que o FII Investido transferirá para o Fundo os valores referentes a tais comercializações, no valor e no prazo ajustado, apesar de eventuais garantias obtidas pelo Fundo para mitigar tal risco. Caso o FII Investido não cumpra com a obrigação assumida perante seus cotistas, a rentabilidade do Fundo poderá ser prejudicada.

(xviii) Risco relativo à Concentração e Pulverização

Poderá ocorrer situação em que um único Cotista ou grupo de Cotistas venha a deter parcela substancial das Cotas ofertadas, passando tal Cotista ou grupo 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 ou grupo majoritário de maneira que pode ser entendida como inadequada aos melhores interesses do Fundo pelos Cotistas minoritários. Imediatamente após a realização da Oferta, o Ofertante continuará detendo a maior parte das Cotas, o que, salvo enquanto considerado impedido de exercer seu direito de voto, dará a este o poder de deliberar sobre determinados assuntos independentemente da concordância dos Cotistas minoritários, o que poderá afetar negativamente o interesse dos Cotistas minoritários.

(xix) Risco de Crédito

Os bens integrantes do patrimônio do Fundo estão sujeitos ao inadimplemento dos devedores e coobrigados, diretos ou indiretos, dos Ativos Imobiliários e dos Ativos de Liquidez que integram a carteira do Fundo, ou pelas contrapartes das operações do Fundo assim como à insuficiência das garantias outorgadas em favor de tais Ativos Imobiliários e/ou Ativos de Liquidez, podendo

ocasionar, conforme o caso, a redução de ganhos ou mesmo perdas financeiras até o valor das operações contratadas.

Considerando que o Fundo poderá investir em CRI com risco corporativo, em que o risco de crédito está vinculado a um ou a poucos devedores, ou com risco pulverizado, em que o risco de crédito poderá estar pulverizado entre uma grande quantidade de devedores, a performance dos respectivos CRI dependerá da capacidade de tais devedores em realizar o pagamento das respectivas obrigações, sendo que, em caso de inadimplemento por parte de tais devedores, o Fundo poderá vir a sofrer prejuízos financeiros, que, consequentemente, poderão impactar negativamente a rentabilidade das Cotas de emissão do Fundo.

(xx) Risco de Crédito dos Ativos Imobiliários

O Fundo estará exposto aos riscos de crédito dos locatários dos contratos de locação ou arrendamento dos Imóveis que componham a carteira do Fundo ou dos FII Investidos. Encerrado cada contrato de locação ou arrendamento, a performance dos investimentos do Fundo estará sujeita aos riscos inerentes à demanda por locação dos Imóveis. A Administradora e o Consultor Especializado não são responsáveis pela solvência dos locatários e arrendatários dos Imóveis, bem como por eventuais variações na performance do Fundo decorrentes dos riscos de crédito acima apontados. Caso ocorram esses eventos, o Fundo poderá: (i) ter reduzida a sua rentabilidade, (ii) sofrer perdas financeiras até o limite das operações contratadas e não liquidadas e/ou (iii) ter de provisionar desvalorização de ativos, o que afetará o preço de negociação de suas Cotas.

(xxi) Riscos de Pouca Diversificação Regional

A diversificação dos investimentos do Fundo e dos FII Investidos em Imóveis localizados em diferentes cidades ou regiões dependerá da disponibilidade de oportunidades de investimento e da capacidade do Fundo e dos FII Investidos de identificar tais oportunidades no mercado imobiliário. O Fundo e os FII Investidos poderão ter dificuldade em identificar uma variedade de oportunidades de investimento, hipótese em que, de acordo com suas respectivas políticas de investimento, poderão concentrar seus investimentos em uma única cidade ou região ou em um número restrito de cidades ou regiões, concentrando o risco de crédito e de desempenho assumido por eles e, consequentemente, 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 dos FII Investidos e, consequentemente, na rentabilidade dos Cotistas.

(xxii) Risco de Lançamento de novos Empreendimentos Imobiliários Comerciais próximos aos Imóveis

O lançamento de novos empreendimentos imobiliários comerciais em áreas próximas às áreas em que se situam Imóveis de sua carteira, ou da carteira de seus FII Investidos, poderá impactar a capacidade do Fundo ou dos FII Investidos, conforme aplicável, em renovar contratos e/ou

celebrar novos contratos objetivando a locação de espaços dos Imóveis em condições favoráveis, o que poderá gerar uma redução na receita do Fundo e na rentabilidade das Cotas.

(xxiii) Risco de Governança

Não podem votar nas assembleias gerais de Cotistas, exceto se as pessoas abaixo mencionadas forem os únicos Cotistas ou mediante aprovação expressa da maioria dos demais Cotistas na própria Assembleia Geral de Cotistas ou em instrumento de procuração que se refira especificamente à Assembleia Geral de Cotistas em que se dará a permissão de voto: (i) a Administradora ou o Gestor; (ii) os sócios, diretores e funcionários da Administradora ou do Gestor; (iii) empresas ligadas à Administradora ou ao Gestor, seus sócios, diretores e funcionários; (iv) os prestadores de serviços do Fundo, seus sócios, diretores e funcionários; (v) o Cotista, na hipótese de deliberação relativa a laudos de avaliação de bens de sua propriedade que concorram para a formação do patrimônio do Fundo; e (vi) o Cotista cujo interesse seja conflitante com o do Fundo. Tal restrição de voto pode trazer prejuízos às pessoas listadas nos incisos "i" a "iv", caso estas decidam adquirir cotas.

Não se aplica a vedação prevista acima quando: (i) os únicos Cotistas do Fundo forem as pessoas mencionadas nos incisos (i) a (vi) acima; (ii) houver aquiescência expressa da maioria dos demais cotistas, manifestada na própria assembleia, ou em instrumento de procuração que se refira especificamente à assembleia em que se dará a permissão de voto; (iii) todos os subscritores de Cotas forem condôminos de bem com que concorreram para a integralização de Cotas, podendo aprovar o laudo, sem prejuízo da responsabilidade de que trata o § 6º do artigo 8º da Lei das Sociedades Anônimas, conforme o § 2º do artigo 12 da Instrução CVM 472.

(xxiv) Risco de Inexistência de Quórum nas Deliberações a Serem Tomadas pela Assembleia Geral de Cotistas

Determinadas matérias que são objeto de Assembleia Geral somente serão deliberadas quando aprovadas por maioria qualificada dos Cotistas. É possível que as matérias que dependam de quórum qualificado fiquem impossibilitadas de aprovação pela ausência de quórum para tanto (quando aplicável) na votação em tais assembleias gerais de Cotistas. A impossibilidade de deliberação de determinadas matérias pode ensejar, dentre outros prejuízos, a liquidação antecipada do Fundo.

(xxv) Risco de Desenquadramento

Na hipótese de ocorrência de algum evento que enseje o desenquadramento passivo involuntário, a CVM poderá determinar à Administradora, sem prejuízo das penalidades cabíveis, a convocação de Assembleia Geral de Cotistas para decidir sobre uma das seguintes alternativas: (i) transferência da administração ou da gestão do Fundo, ou de ambas; (ii) incorporação a outro Fundo, ou (iii) liquidação do Fundo. A ocorrência das hipóteses previstas nos itens "i" e "ii" acima poderá afetar negativamente o valor das cotas e a rentabilidade do Fundo. Por sua vez, na ocorrência do evento previsto no item "iii" acima, não há como garantir que o preço de venda dos ativos do Fundo será favorável aos Cotistas, bem como não há como assegurar que os cotistas conseguirão reinvestir os recursos em outro investimento que possua rentabilidade igual ou superior àquela auferida pelo investimento nas cotas do Fundo.

(xxvi) Risco de concentração da carteira do Fundo

A Política de Investimentos do Fundo não prevê critérios de elegibilidade ou alocação em determinado segmento, emissor ou operação imobiliária, para a aquisição dos Ativos Imobiliários, ficando esta alocação a critério da Administradora ou do Gestor (conforme aplicável), observados os limites legais. A ausência de critérios de elegibilidade e de alocação dos Ativos Imobiliários do Fundo poderá gerar a concentração de risco dos Ativos Imobiliários em determinado segmento do mercado imobiliário, emissores ou em determinada operação imobiliária relacionada aos Ativos Imobiliários, o que poderá significar a concentração de risco de crédito e riscos jurídicos no segmento/operação/emissor preponderante. O risco da aplicação no Fundo terá íntima relação com a concentração da carteira, sendo que, quanto maior for a concentração, maior será a chance de o Fundo sofrer perda patrimonial. Os riscos de concentração da carteira englobam, ainda, na hipótese de inadimplemento do emissor do Ativo Imobiliário e/ou do Ativo de Liquidez em questão, o risco de perda do capital investido pelos Cotistas.

(xxvii) Risco Relativo à Inexistência de Ativos Imobiliários que se Enquadrem na Política de Investimento

O Fundo poderá não dispor de ofertas de Ativos Imobiliários suficientes ou em condições aceitáveis, a critério da Administradora ou do Gestor, conforme aplicável, que atendam, no momento da aquisição, à Política de Investimento, e, caso o Fundo não realize o investimento em Ativos Imobiliários, as cotas poderão ser amortizadas. A ausência de Ativos Imobiliários para aquisição pelo Fundo poderá impactar negativamente a rentabilidade das cotas, em função da impossibilidade de aquisição de Ativos Imobiliários a fim de propiciar a rentabilidade alvo das cotas ou ainda, implicar a amortização de principal antecipada das cotas, a critério da Administradora ou do Gestor, conforme aplicável.

(xxviii) Risco do Processo de Aquisição dos Ativos

A aquisição de Ativos é um processo complexo e que envolve diversas etapas, incluindo a análise de informações financeiras, comerciais, jurídicas, entre outros. No processo de aquisição de tais ativos imobiliários, há risco de não serem identificados em auditoria todos os passivos ou riscos atrelados aos Ativos, bem como o risco de materialização de passivos identificados, inclusive em ordem de grandeza superior àquela identificada. Caso esses riscos ou passivos contingentes ou não identificados venham a se materializar, inclusive de forma mais severa do que a vislumbrada, o investimento em tais Ativos poderá ser adversamente afetado e, consequentemente, a rentabilidade do Fundo também.

(xxix) Risco de Inexistência de Operações de Mercado Equivalentes para fins de Determinação do Ágio e/ou Deságio Aplicável ao Preço de Aquisição

O preço de aquisição dos Ativos Imobiliários a serem adquiridos pelo Fundo poderá ou não ser composto por um ágio e/ou deságio, observadas as condições de mercado. Não é possível assegurar que quando da aquisição de determinado ativo existam operações semelhantes no mercado com base nas quais a Administradora ou o Gestor, conforme aplicável, possa determinar o ágio e/ou deságio aplicável ao preço de aquisição. Neste caso, a Administradora ou o Gestor, conforme aplicável, deverá utilizar-se do critério que julgar mais adequado ao caso em questão.

(xxx) Riscos de Liquidez dos Ativos Imobiliários em Evento de Dissolução ou Liquidação do Fundo

Os Ativos Imobiliários que integrarão a Carteira são ativos com pouca liquidez no mercado, de forma que o Fundo poderá encontrar dificuldades de aliená-los, ou liquidá-los, no caso de dissolução ou liquidação do Fundo. Ainda, é possível que ocorra atraso nas obras ou qualquer outro evento que não permita a liquidez dos referidos Ativos Imobiliários no caso de dissolução ou liquidação do Fundo. Nesse caso, os Cotistas poderão receber o resgate de suas Cotas em ativos, ou até mesmo em Imóveis, caso haja a liquidação do Fundo. Adicionalmente, ainda há o risco de receberem frações ideais de Ativos Imobiliários, 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, risco este que pode impactar de forma negativa o desempenho do Fundo e a rentabilidade dos Cotistas.

(xxxii) Cobrança dos Ativos, Possibilidade de Aporte Adicional pelos Cotistas e Possibilidade de Perda do Capital Investido

Os custos incorridos com os procedimentos necessários à cobrança dos Ativos integrantes da carteira e à salvaguarda dos direitos, interesses e prerrogativas dos Cotistas são de responsabilidade do Fundo, devendo ser suportados até o limite total de seu Patrimônio Líquido. O Fundo somente poderá adotar e/ou manter os procedimentos judiciais ou extrajudiciais de cobrança de tais ativos, uma vez ultrapassado o limite de seu Patrimônio Líquido, caso os titulares das cotas aportem os valores adicionais necessários para a sua adoção e/ou manutenção. Dessa forma, havendo necessidade de cobrança judicial ou extrajudicial dos ativos, os Cotistas poderão ser chamados a aportar recursos ao Fundo, para assegurar a adoção e manutenção das medidas cabíveis para a salvaguarda de seus interesses. Nenhuma medida judicial ou extrajudicial será iniciada ou mantida pela Administradora antes do recebimento integral do referido aporte e da assunção pelos Cotistas do compromisso de prover os recursos necessários ao pagamento da verba de sucumbência a que o Fundo venha a ser eventualmente condenado. A Administradora, o Gestor e/ou qualquer de suas afiliadas não são responsáveis, em conjunto ou isoladamente, pela não adoção ou manutenção dos referidos procedimentos e por eventuais danos ou prejuízos, de qualquer natureza, sofridos pelo Fundo e pelos Cotistas em decorrência da não propositura (ou prosseguimento) de medidas judiciais ou extrajudiciais necessárias à salvaguarda dos direitos, garantias e prerrogativas do Fundo, caso os Cotistas deixem de aportar os recursos necessários para tanto, nos termos do Regulamento. Consequentemente, o Fundo poderá não dispor de recursos suficientes para efetuar a amortização e, conforme o caso, o resgate, em moeda corrente nacional, de suas cotas, havendo, portanto, a possibilidade de os Cotistas até mesmo perderem, total ou parcialmente, o respectivo capital investido.

(xxxiii) Riscos de o Fundo vir a ter Patrimônio Líquido Negativo e de os Cotistas Terem que Efetuar Aportes de Capital

Durante a vigência do Fundo, existe o risco de o Fundo vir a ter Patrimônio Líquido negativo e qualquer fato que leve o Fundo a incorrer em Patrimônio Líquido negativo culminará na obrigatoriedade de os Cotistas aportarem capital no Fundo, na forma prevista na regulamentação, de forma que este possua recursos financeiros suficientes para arcar com suas obrigações financeiras. Não há como mensurar o montante de capital que os Cotistas podem vir a ser obrigados a aportar e não há como garantir que após a realização de tal aporte, o Fundo passará a gerar alguma rentabilidade aos Cotistas.

(xxxiv) Risco Operacional

Os Ativos Imobiliários objeto de investimento pelo Fundo serão administrados e geridos pela Administradora. Portanto os resultados do Fundo dependerão de uma administração/gestão adequada, a qual estará sujeita a eventuais riscos operacionais, que caso venham a ocorrer, poderão afetar a rentabilidade dos Cotistas. Adicionalmente, os recursos provenientes dos ativos serão recebidos em conta corrente autorizada do Fundo. Na hipótese de intervenção ou liquidação extrajudicial da instituição financeira na qual é mantida a referida conta corrente, os recursos provenientes dos ativos lá depositados poderão ser bloqueados, podendo somente ser recuperados pelo Fundo por via judicial e, eventualmente, poderão não ser recuperados, causando prejuízos ao Fundo e aos Cotistas.

(xxxiv) Riscos relativos ao pré-pagamento ou amortização extraordinária dos títulos e valores mobiliários da carteira do Fundo

Os Ativos Financeiros e algumas espécies de outros Ativos poderão conter em seus documentos constitutivos cláusulas de pré-pagamento ou amortização extraordinária. Tal situação pode acarretar o desenquadramento da carteira do Fundo em relação aos critérios de concentração, caso o Fundo venha a investir parcela preponderante do seu patrimônio em valores mobiliários. Nesta hipótese, poderá haver dificuldades na identificação pelo Gestor de Ativos Financeiros, outros Ativos e/ou Imóveis que estejam de acordo com a Política de Investimento. Desse modo, o Gestor poderá não conseguir reinvestir os recursos recebidos com a mesma rentabilidade alvo buscada pelo Fundo, o que pode afetar negativamente o patrimônio do Fundo, a rentabilidade e o valor de negociação das Cotas, não sendo devida pelo Fundo, pela Administradora, pelo Gestor ou pelo Custodiante, todavia, qualquer multa ou penalidade, a qualquer título, em decorrência deste fato.

(xxxv) Risco Relativo à não Substituição da Administradora, do Gestor ou do Consultor Especializado

Durante a vigência do Fundo, a Administradora ou o Gestor poderão sofrer pedido de falência ou decretação de recuperação judicial ou extrajudicial, e/ou a Administradora poderá sofrer intervenção e/ou liquidação extrajudicial ou falência, a pedido do BACEN, bem como serem descredenciados, destituídos ou renunciarem às suas funções, hipóteses em que a sua substituição deverá ocorrer de acordo com os prazos e procedimentos previstos no Regulamento e na Instrução CVM 472. Caso tal substituição não aconteça, o Fundo será liquidado antecipadamente, o que pode acarretar perdas patrimoniais ao Fundo e aos Cotistas.

Adicionalmente, o Gestor ou o Consultor Especializado poderão ser destituídos pela Assembleia Geral de Cotistas, de acordo com o disposto no Regulamento, sem prejuízo do Gestor ou do Consultor Especializado serem substituídos por motivo de renúncia ou o Gestor ser descredenciamento pela CVM. Em caso de destituição do Gestor ou do Consultor Especializado sem justa causa serão devidas determinadas penalidades previstas no Regulamento, o que poderá impactar negativamente os Cotistas e o Fundo. Adicionalmente, a substituição do Gestor ou do Consultor Especializado pode ter efeito adverso relevante sobre o Fundo, sua situação financeira e seus resultados operacionais. Os investimentos feitos pelo Fundo dependem da atuação do Gestor e do Consultor Especializado e de sua equipe, incluindo originação de negócios e avaliação de ativos. A substituição do Gestor ou do Consultor Especializado pode fazer com que o novo gestor de recursos ou consultor especializado, conforme o caso, adote políticas ou critérios

distintos relativos à gestão da carteira do Fundo, de modo que poderá haver oscilações no valor de mercado das Cotas.

(xxxvi) Risco decorrente de alterações do Regulamento

O Regulamento poderá ser alterado sempre que tal alteração decorrer exclusivamente da necessidade de atendimento a exigências da CVM, em consequência de normas legais ou regulamentares, por determinação da CVM ou por deliberação da Assembleia Geral de Cotistas. Tais alterações poderão afetar o modo de operação do Fundo e acarretar perdas patrimoniais aos Cotistas.

(xxxvii) Riscos de Liquidez e Descontinuidade do Investimento

Os fundos de investimento imobiliário são constituídos, por determinação legal, como condomínios fechados, não sendo admitido resgate das cotas. Além disso, o Regulamento estabelece algumas hipóteses em que a Assembleia Geral poderá optar pela liquidação do Fundo e outras hipóteses em que o resgate das cotas poderá ser realizado mediante a entrega aos Cotistas dos ativos integrantes da carteira do Fundo. Em ambas as situações, os Cotistas poderão encontrar dificuldades para vender os ativos recebidos quando da liquidação do Fundo.

(xxxviii) Risco de Investimento em Ativos Financeiros

O Fundo poderá investir em ativos financeiros que, pelo fato de serem de curto prazo e possuírem baixo risco de crédito, podem afetar negativamente a rentabilidade do Fundo. Adicionalmente, pode não ser possível para a Administradora identificar falhas na administração ou na gestão dos fundos investidos pelo Fundo, que poderão gerar perdas para o Fundo, sendo que, nestas hipóteses, a Administradora e o Gestor, caso aplicável, não responderão pelas eventuais consequências. Adicionalmente, determinados ativos do Fundo podem passar por períodos de dificuldade de execução de ordens de compra e venda, ocasionados por baixas ou demanda e negociabilidade inexistentes. Nestas condições, a Administradora poderá enfrentar dificuldade de liquidar ou negociar tais ativos pelo preço e no momento desejados e, consequentemente, o Fundo poderá enfrentar problemas de liquidez. Adicionalmente, a variação negativa dos ativos poderá impactar o Patrimônio Líquido do Fundo.

(xxxix) Riscos de Uso de Derivativos

Existe a possibilidade de ocorrerem alterações substanciais nos preços dos contratos de derivativos, ainda que o preço à vista do ativo relacionado permaneça inalterado. O uso de derivativos pode: (i) aumentar a volatilidade do Fundo; (ii) limitar ou ampliar as possibilidades de retornos adicionais; (iii) não produzir os efeitos pretendidos; e (iv) determinar perdas ou ganhos aos Cotistas do Fundo. Adicionalmente, ainda que os contratos derivativos sejam utilizados exclusivamente para proteção da carteira contra determinados riscos, não é possível evitar totalmente perdas para os Cotistas se ocorrerem os riscos que se pretendia proteger. Por fim, os Cotistas poderão vir a ter que realizar aportes adicionais no Fundo caso ocorram prejuízos decorrentes da utilização dos derivativos.

(xi) Riscos Relativos ao Setor de Securitização Imobiliária e às Companhias Securitizadoras

Os CRI adquiridos e que eventualmente vierem a ser adquiridos pelo Fundo poderão vir a ser negociados com base em registro provisório concedido pela CVM. Caso determinado registro

definitivo não venha a ser concedido pela CVM, a emissora de tais CRI deverá resgatá-los antecipadamente. Caso a emissora já tenha utilizado os valores decorrentes da integralização dos CRI, ela poderá não ter disponibilidade imediata de recursos para resgatar antecipadamente os CRI.

A Medida Provisória nº 2.158-35, de 24 de agosto de 2001, em seu artigo 76, estabelece que “as normas que estabeleçam a afetação ou a separação, a qualquer título, de patrimônio de pessoa física ou jurídica não produzem efeitos em relação aos débitos de natureza fiscal, previdenciária ou trabalhista, em especial quanto às garantias e aos privilégios que lhes são atribuídos”. Em seu parágrafo único prevê, ainda, que “desta forma permanecem respondendo pelos débitos ali referidos a totalidade dos bens e das rendas do sujeito passivo, seu espólio ou sua massa falida, inclusive os que tenham sido objeto de separação ou afetação”.

Caso prevaleça o entendimento previsto no dispositivo acima citado, os credores de débitos de natureza fiscal, previdenciária ou trabalhista da companhia securitizadora poderão concorrer com os titulares dos CRI no recebimento dos créditos imobiliários que compõem o lastro dos CRI em caso de falência.

Portanto, caso a securitizadora não honre suas obrigações fiscais, previdenciárias ou trabalhistas, os créditos imobiliários que servem de lastro à emissão dos CRI e demais ativos integrantes dos respectivos patrimônios separados poderão vir a ser acessados para a liquidação de tais passivos, afetando a capacidade da securitizadora de honrar suas obrigações decorrentes dos CRI e, consequentemente, o respectivo Ativo integrante do patrimônio do fundo.

(xli) Risco Relativo ao Prazo de Duração Indeterminado do Fundo

Considerando que o Fundo é constituído sob a forma de condomínio fechado, não é permitido o resgate de Cotas, salvo na hipótese de liquidação do Fundo. Caso os Cotistas decidam pelo desinvestimento no Fundo, os mesmos terão que alienar suas cotas em mercado secundário, observado que os Cotistas poderão enfrentar falta de liquidez na negociação das Cotas no mercado secundário ou obter preços reduzidos na venda das Cotas.

(xlii) Risco de o Fundo ser Genérico

O Fundo não possui um ativo específico, sendo caracterizado como fundo de investimento imobiliário genérico. Assim, ao longo de seu funcionamento, Ativos Imobiliários deverão ser selecionados pela Administradora e/ou Gestor (conforme aplicável), nos termos do Regulamento do Fundo, podendo a Administradora e/ou Gestor não encontrar ativos atrativos dentro do perfil a que se propõe.

(xliii) Classe Única de Cotas

O Fundo possui classe única de cotas, não sendo admitido qualquer tipo de preferência, prioridade ou subordinação entre os Cotistas. O patrimônio do Fundo não conta com cotas de classes subordinadas ou qualquer mecanismo de segregação de risco entre os Cotistas.

(xliv) Risco dos Ativos Imobiliários Face à Propriedade dos Imóveis

O Fundo e os FII Investidos poderão investir diretamente em Imóveis. Tal fato não confere ao Fundo ou aos Cotistas a propriedade direta sobre os imóveis, terrenos ou quaisquer outros ativos

relacionados aos Imóveis. Da mesma forma, os Cotistas não possuem propriedade direta sobre os Ativos do Fundo. Os direitos dos Cotistas são exercidos sobre todos os Ativos integrantes da carteira do Fundo de modo não individualizado, proporcionalmente ao número de Cotas detidas por cada Cotista.

(xlv) Desempenho Passado

Ao analisar quaisquer informações fornecidas no Prospecto e/ou em qualquer material de divulgação do Fundo que venha a ser disponibilizado acerca de resultados passados de quaisquer mercados de fundos de investimento similares ou em relação aos Shopping Centers, Ativos Imobiliários ou de quaisquer investimentos em que a Administradora e o Coordenador Líder tenham de qualquer forma participado, os potenciais Cotistas devem considerar que 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.

(xvi) Não Existência de Garantia de Eliminação de Riscos

A realização de investimentos no Fundo não conta com garantia da Administradora, do Gestor, do Consultor Especializado, das Instituições Participantes da Oferta e/ou de qualquer instituição pertencente ao mesmo conglomerado da Administradora, do Gestor, do Consultor Especializado e/ou das Instituições Participantes da Oferta, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos – FGC, para redução ou eliminação dos riscos aos quais está sujeito e, conseqüentemente, aos quais os Cotistas também poderão estar sujeitos, e também poderão acarretar perdas para os Cotistas. Tais riscos podem advir da simples consecução do objeto do Fundo, assim como de motivos alheios ou exógenos, tais como moratória, guerras, revoluções, mudanças nas regras aplicáveis aos ativos, mudanças impostas a esses ativos, alteração na política econômica, decisões judiciais etc. Não há qualquer garantia de completa eliminação da possibilidade de perdas, para o Fundo e para os Cotistas, por qualquer sistema de gerenciamento de riscos das aplicações do Fundo eventualmente mantido pela Administradora. Em condições adversas de mercado, esse sistema de gerenciamento de riscos poderá ter sua eficiência reduzida. As eventuais perdas patrimoniais do Fundo não estão limitadas ao valor do capital subscrito/integralizado e/ou dispendido pelos Cotistas, de forma que os Cotistas podem ser futuramente chamados a deliberar sobre medidas necessárias para o cumprimento, pelo Fundo, das obrigações por ele assumidas na qualidade de investidor dos ativos integrantes da carteira do Fundo.

4.3. Riscos do Mercado Imobiliário

(i) Risco de Vacância, Rescisão de Contratos de Locação e Revisão do Valor do Aluguel

O Fundo tem como objetivo preponderante a exploração comercial dos Imóveis, direta ou indiretamente, sendo que a rentabilidade do Fundo poderá sofrer oscilação em caso de vacância de qualquer de seus espaços locáveis, pelo período que perdurar a vacância. Adicionalmente, a eventual tentativa dos locatários de questionar juridicamente a validade das cláusulas e dos termos dos contratos de locação, dentre outros, com relação aos seguintes aspectos: (i) montante da indenização a ser paga no caso rescisão do contrato pelos locatários previamente à expiração do prazo contratual; e (ii) revisão do valor do aluguel, poderá afetar negativamente o patrimônio

do Fundo, a rentabilidade e o valor de negociação das Cotas. Em ambos os casos, eventual decisão judicial que não reconheça a legalidade da vontade das partes ao estabelecer os termos e condições do contrato de locação em função das condições comerciais específicas, aplicando a Lei do Inquilinato, poderá afetar negativamente o patrimônio do Fundo, a rentabilidade e o valor de negociação das Cotas.

(ii) Risco relacionado 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. Existe a possibilidade de as leis de zoneamento urbano serem alteradas após a aquisição de um imóvel pelo Fundo, o que poderá acarretar empecilhos e/ou alterações nos imóveis, cujos custos deverão ser arcados pelo Fundo. Nessa hipótese, os resultados do Fundo poderão ser impactados adversamente e, por conseguinte, a rentabilidade dos Cotistas.

(iii) Riscos de Desvalorização

Como os recursos do Fundo podem ser destinados à aplicação em Imóveis, direta ou indiretamente, um fator que deve ser preponderantemente levado em consideração com relação à rentabilidade do Fundo é o potencial econômico, inclusive a médio e longo prazo, da região onde estão localizados os Imóveis. A análise do potencial econômico da região deve se circunscrever não somente ao potencial econômico corrente, como também deve levar em conta a evolução deste potencial econômico da região no futuro, tendo em vista a possibilidade de eventual decadência econômica da região, com impacto direto sobre o valor dos Imóveis e, por consequência, sobre as Cotas. A desvalorização de empreendimentos pode ser ocasionada por, não se limitando a, fatores como: (i) fatores macroeconômicos que afetem toda a economia, (ii) mudança de zoneamento ou regulatórios que impactem diretamente o local do(s) empreendimento(s), seja possibilitando a maior oferta de imóveis (e, consequentemente, deprimindo os preços dos aluguéis no futuro) ou que eventualmente restrinjam os possíveis usos do(s) empreendimento(s) limitando sua valorização ou potencial de revenda, (iii) mudanças socioeconômicas que impactem exclusivamente a(s) região(ões) onde o(s) empreendimento(s) se encontre(m), como, por exemplo, o aparecimento de favelas ou locais potencialmente inconvenientes, como boates, bares, entre outros, que resultem em mudanças na vizinhança, piorando a área de influência para uso comercial, (iv) alterações desfavoráveis do trânsito que limitem, dificultem ou impeçam o acesso ao(s) empreendimento(s) e (v) restrições de infraestrutura/serviços públicos no futuro, como capacidade elétrica, telecomunicações, transporte público, entre outros, (vi) a expropriação (desapropriação) do(s) empreendimento(s) em que o pagamento compensatório não reflita o ágio e/ou a apreciação histórica.

(iv) Riscos Relacionados à Construção

O Fundo poderá adiantar quantias para projetos de construção, desde que tais recursos se destinem exclusivamente à aquisição do terreno, execução da obra ou lançamento comercial de empreendimentos e sejam compatíveis com o seu cronograma físico-financeiro. Neste caso, em ocorrendo o atraso na conclusão ou a não conclusão das obras dos referidos empreendimentos imobiliários, 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 de locação e consequente rentabilidade do Fundo, bem como o Fundo poderá ainda ter que aportar recursos adicionais nos referidos empreendimentos imobiliários para que os mesmos sejam concluídos. O construtor dos referidos empreendimentos imobiliários pode enfrentar problemas financeiros, administrativos ou operacionais que causem a interrupção e/ou

atraso das obras e dos projetos relativos à construção dos referidos empreendimentos imobiliários. Tais hipóteses poderão provocar prejuízos ao Fundo e, conseqüentemente aos Cotistas.

(v) Riscos de Sinistros e 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. No caso de sinistro envolvendo a integridade física dos Imóveis, direta ou indiretamente, os recursos obtidos pela cobertura do seguro dependerão da capacidade de pagamento da companhia seguradora contratada, bem como as indenizações a serem pagas pelas seguradoras, e poderão ser insuficientes para a reparação integral do dano sofrido, impactando negativamente o patrimônio do Fundo, a rentabilidade do Fundo e o preço de negociação das Cotas. 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, os FII Investidos 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 os FII Investidos 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 dos FII Investidos 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.

(vi) Risco de sujeição dos Ativos Imobiliários a condições específicas que podem afetar a rentabilidade do mercado imobiliário

Alguns contratos de locação comercial são regidos pela Lei nº 8.245/91, que, em algumas situações, garante determinados direitos ao locatário, como a ação renovatória, sendo que para a proposição desta ação é necessário que (i) o contrato seja escrito e com prazo determinado de vigência igual ou superior a cinco anos (ou os contratos de locação anteriores tenham sido de vigência ininterrupta e, em conjunto, resultem em um prazo igual ou superior a cinco anos), (ii) o locatário esteja explorando seu comércio, no mesmo ramo, pelo prazo mínimo e ininterrupto de três anos, (iii) o aluguel seja proposto de acordo com o valor de mercado, e (iv) a ação seja proposta com antecedência de um ano, no máximo, até 6 (seis) meses, no mínimo, do término do prazo do contrato de locação em vigor.

Nesse sentido, as ações renovatórias apresentam dois riscos principais que, caso materializados, podem afetar adversamente a condução de negócios no mercado imobiliário: (i) caso o proprietário decida desocupar o espaço ocupado por determinado locatário visando renová-lo, o locatário pode, por meio da propositura de ação renovatória, conseguir permanecer no imóvel; e (ii) na ação renovatória, as partes podem pedir a revisão do valor do contrato de locação, ficando a critério do poder judiciário a definição do valor final do contrato. Dessa forma, o Fundo está sujeito a interpretação e decisão do poder judiciário e eventualmente ao recebimento de um valor menor pelo aluguel dos locatários dos Imóveis.

(vii) Risco da Aquisição de Empreendimentos Imobiliários que não estejam submetidos à Patrimônio de Afetação

O Fundo poderá adquirir, direta ou indiretamente, Imóveis que não estejam sendo construídos mediante instituição de patrimônio de afetação, na forma da Lei nº 4.591/64. Na hipótese de sociedade investida que detenha os Imóveis e/ou os incorporadores dos Imóveis virem a falir ou tornarem-se insolventes, caso os Imóveis não estejam sendo construídos mediante instituição de

patrimônio de afetação, na forma da Lei nº 4.591/64, o terreno e as edificações construídas, 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 incorporado 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 poderão ser impactados adversamente e, por conseguinte, a rentabilidade dos Cotistas.

(viii) Risco de Regularização dos Imóveis

Enquanto os instrumentos de aquisição dos imóveis adquiridos pelo Fundo não tiverem sido registrados no âmbito de cada Imóvel, inclusive, conforme o caso, em nome de FII Investidos, 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 imóvel. Essa situação pode impactar os planos de investimento do Fundo e a rentabilidade dos Cotistas.

(ix) Risco relacionado à Possibilidade de o Fundo adquirir Ativos Onerados

Observadas as regras e limitações previstas no Regulamento, o Fundo poderá adquirir empreendimentos imobiliários onerados em garantia a dívidas do antigo proprietário ou de terceiros. Caso a garantia constituída sobre o imóvel venha a ser executada, o Fundo perderá a propriedade do ativo, o que resultará em perdas ao Fundo e aos Cotistas. Ainda, caso não seja possível o cancelamento de tais ônus ou gravames após a aquisição dos respectivos empreendimentos imobiliários pelo Fundo, o Fundo poderá estar sujeito ao pagamento de emolumentos e impostos para tal finalidade, cujo custo poderá ser alto, podendo resultar em obrigação de aporte adicional pelos Cotistas.

(x) Riscos de Desapropriação

De acordo com o sistema legal brasileiro, o Governo Federal poderá desapropriar 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 pelos FII Investidos e/ou pelo Fundo poderá afetar adversamente e de maneira relevante as atividades dos FII Investidos, 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, dos FII Investidos e, conseqüentemente, para a rentabilidade das Cotas.

(xi) Risco de alteração do zoneamento

Existe a possibilidade de as leis de zoneamento urbano serem alteradas após a aquisição de determinado Imóvel em desenvolvimento e/ou antes do desenvolvimento de um Imóvel a ele atrelado. Tais alterações estão essencialmente sujeitas ao ambiente sócio-político do respectivo município no qual o respectivo imóvel é localizado, dependendo, principalmente, da vontade política do poder legislativo e do poder executivo do respectivo município. Ainda, a interpretação das leis de zoneamento pela prefeitura dos municípios nos quais estão localizados os Imóveis poderá ser alterada durante o prazo de duração do Fundo. Tais fatores poderão acarretar atrasos e/ou modificações, restrições ou, no limite, impedimento ao objetivo comercial inicialmente projetado para um determinado Imóvel /empreendimento e/ou suas expansões. Nessa hipótese, as atividades e os resultados do Fundo poderão ser impactados adversamente e, por conseguinte, a rentabilidade dos Cotistas.

(xii) Riscos Ambientais

As operações do Fundo e dos FII Investidos estão sujeitas a leis e regulamentos ambientais federais, estaduais e municipais, compreendendo riscos ambientais a (i) falta de licenciamento ambiental e/ou autorização ambiental para operação de suas atividades e outras atividades correlatas (como, por exemplo, estação de tratamento de efluentes, antenas de telecomunicações, geração de energia, entre outras); (ii) falta de outorga para o uso de recursos hídricos (como, por exemplo, para a captação de água por meio de poços artesianos e para o lançamento de efluentes em corpos hídricos); falta de licenças regulatórias para o manuseio de produtos químicos controlados (emitidas pelas Polícia Civil, Polícia Federal e Exército); falta de autorização para supressão de vegetação e intervenção em área de preservação permanente; falta de autorização especial para o descarte de resíduos sólidos; (iii) passivos ambientais decorrentes de contaminação de solo e águas subterrâneas, que podem suscitar eventuais responsabilidades administrativas, civis e penais daí advindas em face do causador do dano, além de eventuais responsabilidades civis daí advindas também em face do Fundo e/ou dos locatários solidariamente, com possíveis riscos à imagem do Fundo e dos imóveis que compõem o portfólio do Fundo; (iv) outros problemas ambientais, anteriores ou supervenientes à aquisição dos imóveis, que podem acarretar a perda de valor dos imóveis e/ou a imposição de penalidades administrativas, civis e penais ao Fundo; e (v) consequências indiretas da regulamentação ou de tendências de negócios, incluindo a submissão a restrições legislativas relativas a questões urbanísticas, tais como metragem de terrenos e construções, restrições a metragem e detalhes da área construída, e suas eventuais consequências.

Essas leis e regulamentos ambientais podem acarretar atrasos, fazer com que o Fundo e os FII Investidos, 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, dos FII Investidos e, consequentemente, 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 um FII Investido 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 dos FII Investidos poderão ser impactados adversamente e, por conseguinte, a rentabilidade dos Cotistas.

Na hipótese de violação da legislação ambiental na condução das atividades nos Imóveis – incluindo os casos em que se materializam passivos ambientais –, bem como na hipótese de não cumprimento das condicionantes constantes das licenças, outorgas e autorizações, os locatários podem sofrer sanções administrativas, tais como multas, interdição e/ou embargo total ou parcial de atividades, cancelamento de licenças e revogação de autorizações, sem prejuízo das sanções criminais (inclusive em face de seus administradores). Além disso, os locatários e o Fundo, solidariamente, podem ser responsabilizados pela recuperação do dano ambiental e/ou pagamento de indenizações daí decorrentes. Nestas hipóteses, podem ser negativamente afetados o patrimônio do Fundo, a rentabilidade e o valor de negociação das Cotas. Destaca-se que, dentre outras atividades lesivas ao meio ambiente, operar atividades potencialmente poluidoras sem a devida licença ambiental e causar poluição – inclusive mediante contaminação do solo e da água – são consideradas infrações administrativas e crimes ambientais, sujeitos às penalidades cabíveis, independentemente da obrigação de reparação de eventuais danos ambientais (a exemplo da necessidade de remediação da contaminação). Nos exemplos mencionados, as sanções administrativas previstas na legislação federal incluem a suspensão imediata de atividades e multas que podem chegar a R\$ 50.000.000,00 (cinquenta milhões de reais). Além disso, o passivo identificado na propriedade (i.e. contaminação) é *propter rem*, de modo que o proprietário ou futuro adquirente assume solidariamente a responsabilidade civil pela reparação dos danos identificados.

As agências governamentais ou outras autoridades podem também editar novas regras mais rigorosas ou buscar interpretações mais restritivas das leis e regulamentos existentes, que podem obrigar os locatários e/ou proprietários de imóveis a gastar recursos adicionais na adequação ambiental, inclusive obtenção de licenças ambientais para instalações e equipamentos que não necessitavam anteriormente. As agências governamentais ou outras autoridades podem, ainda, atrasar de maneira significativa a emissão ou renovação das licenças e autorizações necessárias para o desenvolvimento dos negócios dos proprietários e dos locatários, gerando, conseqüentemente, efeitos adversos em seus negócios. Qualquer dos eventos acima poderá fazer com que os locatários tenham dificuldade em honrar com os aluguéis dos Imóveis. Ainda, em função de exigências dos órgãos competentes, pode haver a necessidade de se providenciar reformas ou alterações em tais imóveis cujo custo poderá ser imputado ao Fundo. A ocorrência dos eventos acima pode afetar negativamente o patrimônio do Fundo, a rentabilidade e o valor de negociação das Cotas.

Adicionalmente, existe a possibilidade de as leis de proteção ambiental serem alteradas após a aquisição de um imóvel pelo Fundo e antes do desenvolvimento do empreendimento imobiliário a ele atrelado, o que poderá trazer atrasos e/ou modificações ao objetivo comercial para o qual o imóvel foi desenvolvido, acarretando em um efeito adverso para os negócios, para os resultados estimados e, conseqüentemente, para a rentabilidade do Fundo e dos Cotistas.

(xiii) Risco de Desastres Naturais e Perdas Relacionadas

Desastres naturais, como tempestades, inundações ou terremotos, podem danificar os ativos imobiliários da carteira do Fundo, o que pode afetar adversamente seu patrimônio e o preço de suas cotas. O Fundo não pode garantir que o seguro que cobre os seus imóveis seja suficiente para cobrir tais perdas. De fato, certos tipos de perdas não são cobertos pelas apólices de seguro do Fundo, como atos de terrorismo, guerras civis ou revoluções. No caso de qualquer desses atos, o Fundo poderá sofrer perdas significativas e gerar custos adicionais, que podem afetar adversamente o desempenho operacional do Fundo. Além disso, o Fundo pode ser legalmente responsável por indenizar as vítimas do desastre, o que pode ter um impacto negativo em sua condição financeira e, conseqüentemente, na receita a ser distribuída aos seus Cotistas. No caso de uma reclamação envolvendo a integridade física das propriedades seguradas, o produto da cobertura de seguro dependerá da capacidade de pagamento da seguradora, de acor do com os termos da apólice exigida. Esses recursos podem ser insuficientes para reparar os danos sofridos, sujeitos às condições gerais das políticas. No caso de uma reivindicação envolvendo a integridade física de propriedades não seguradas, a Administradora não poderá recuperar a perda do ativo. A ocorrência de

uma perda ou indenização não segurada pode ter um efeito adverso nos resultados operacionais e na condição financeira do Fundo.

(xiv) Riscos relacionados à ocorrência de casos fortuitos e eventos de força maior

Os rendimentos do Fundo decorrentes da exploração dos Ativos Imobiliários 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 respectivos imóveis. 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.

(xv) Risco de não renovação de licenças necessárias ao funcionamento dos imóveis e relacionados à regularidade de Auto de Vistoria do Corpo de Bombeiros ("AVCB")

Não é possível assegurar que todas as licenças exigidas para o funcionamento de cada um dos imóveis que venham a compor o portfólio do Fundo, tais como as licenças de funcionamento expedidas pelas municipalidades e de regularidade de AVCB estejam sendo regularmente mantidas em vigor ou tempestivamente renovadas junto às autoridades públicas competentes podendo tal fato acarretar riscos e passivos para os imóveis que venham a compor o portfólio do Fundo e para o Fundo, notadamente: (i) a recusa pela seguradora de cobertura e pagamento de indenização em caso de eventual sinistro; (ii) a responsabilização civil dos proprietários por eventuais danos causados a terceiros; e (iii) a negativa de expedição da licença de funcionamento.

Além disso, a não obtenção ou não renovação de tais licenças pode resultar na aplicação de penalidades que variam, a depender do tipo de irregularidade e tempo para sua regularização, de advertências e multas até o fechamento dos respectivos estabelecimentos. Nessas hipóteses, o Fundo, a sua rentabilidade e o valor de negociação de suas Cotas poderão ser adversamente afetados.

(xvi) Risco decorrente do Investimento, Pelo Fundo, em CRI

Nos termos do Regulamento, dentre outros Ativos Imobiliários, o Fundo poderá investir parte de seu patrimônio em CRI. O investimento em CRI inclui uma série de riscos, dentre estes, o risco de inadimplemento e consequente execução das garantias outorgadas à respectiva operação. Em um eventual processo de execução das garantias dos CRI, poderá haver a necessidade de contratação de consultores, dentre outros custos, que deverão ser suportados pelo Fundo, na qualidade de investidor dos CRI. Adicionalmente, a garantia outorgada em favor dos CRI pode não ter valor suficiente para suportar as obrigações financeiras atreladas a tal CRI.

Adicionalmente, na hipótese de inadimplência do devedor do CRI e execução das garantias fiduciárias, o Fundo requererá a consolidação da propriedade do imóvel em seu nome e promoverá o leilão do imóvel, entre outras medidas aplicáveis. O prazo para que se efetive a retomada plena do imóvel pelo Fundo, pode variar, dependendo das situações ocorridas no âmbito do procedimento extrajudicial, tais como imposição de exigências cartorárias, dificuldade de localização do devedor para realização da purga da mora, necessidade de publicação de editais para realização da intimação para purga da mora, distribuições de ações judiciais por parte do devedor com pedido de suspensão do processo extrajudicial de intimação/consolidação, dentre outras.

Além da possibilidade de demora no procedimento, há também a possibilidade de questionamentos do devedor sobre o procedimento, o que pode acarretar na eventual declaração judicial de nulidade de algum ato ou até mesmo na anulação do procedimento de consolidação,

leilão e até mesmo de eventual arrematação efetivada, o que pode impactar adversamente o Fundo.

Especificamente em relação à excussão de garantias baseadas em alienação fiduciária de imóveis, observada a legislação vigente, não há como assegurar que os valores obtidos pelo Fundo nos leilões de venda dos imóveis consolidados serão suficientes para atingir os valores devidos e não pagos por seus clientes. Caso o Fundo não seja eficaz em seus procedimentos de cobrança e/ou excussão da garantia, ou não tenha sucesso nos leilões de imóveis dados em garantia, sua rentabilidade poderá ser adversamente afetada.

Desta forma, uma série de eventos relacionados à execução de garantias dos CRI e detenção das propriedades de imóveis dados em alienação fiduciária ao Fundo poderá afetar negativamente o valor das Cotas e a rentabilidade do investimento no Fundo.

(xvii) Risco Relacionado à Concorrência na Aquisição de Imóveis ou Cotas de FII

As operações do Fundo baseiam-se na aquisição direta de propriedades ou investimento em imóveis através da aquisição Imóveis, direta ou indiretamente. Uma vez que o Fundo está exposto à concorrência de mercado na aquisição de tais Imóveis e/ou Cotas de FII que os detenham, poderá enfrentar dificuldades na aquisição destes ativos. A concorrência pode inviabilizar certos investimentos devido ao aumento de preços. Se o Fundo não puder realizar os investimentos necessários em Imóveis ou Cotas de FII ou se os preços forem excessivamente aumentados devido à concorrência, o Fundo poderá não obter o resultado esperado de tais investimentos e, portanto, a sua rentabilidade esperada poderá ser afetada adversamente.

4.4. Riscos Tributários

(i) Risco tributário

A Lei nº 9.779/99 estabelece que os Fundos de Investimento Imobiliário devem distribuir, 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. Ainda de acordo com a mesma Lei, o fundo que aplicar recursos em empreendimentos imobiliários que tenham como incorporador, construtor ou sócio, Cotista que detenha, isoladamente ou em conjunto com pessoas a ele relacionadas, percentual superior a 25% (vinte e cinco por cento) das Cotas emitidas pelo Fundo, sujeitam-se à tributação aplicável às pessoas jurídicas, para fins de incidência da tributação corporativa cabível (Imposto de Renda da Pessoa Jurídica – “IRPJ”, Contribuição Social sobre o Lucro Líquido – “CSLL”, Contribuição ao Programa de Integração Social – “Contribuição ao PIS” e Contribuição ao Financiamento da Seguridade Social – “COFINS”). Os rendimentos e ganhos líquidos auferidos pelo Fundo em aplicações financeiras de renda fixa sujeitam-se à incidência do imposto de renda na fonte, observadas as mesmas normas aplicáveis às pessoas jurídicas, podendo esse imposto ser compensado com o retido na fonte pelo Fundo quando da distribuição de rendimentos e ganhos de capital aos Cotistas. Como regra geral, os rendimentos na cessão ou alienação, amortização e resgate das Cotas, bem como os rendimentos distribuídos pelo Fundo sujeitam-se à incidência do Imposto de Renda na fonte à alíquota de 20% (vinte por cento).

Conforme a Lei nº 9.779/99, sujeita-se à tributação aplicável às pessoas jurídicas o fundo de investimento imobiliário da Lei nº 8.668/93 que aplicar recursos em empreendimentos imobiliários que tenham como incorporador, construtor ou sócio, cotista que detenha, isoladamente ou em conjunto com pessoas a ele

relacionadas, percentual superior a 25% (vinte e cinco por cento) das Cotas emitidas pelo fundo. Se, por algum motivo, o Fundo vier a se enquadrar nesta situação, a tributação aplicável aos seus investimentos será aumentada, o que poderá resultar na redução dos ganhos de seus cotistas, sendo certo que caso tal percentual seja majorado por mudança nas regras vigentes, eventual novo percentual será considerado automaticamente aplicável com relação ao Fundo.

(ii) Risco de alterações tributárias e mudanças na legislação

Embora as regras tributárias dos fundos estejam vigentes desde a edição do mencionado diploma legal, não existindo perspectivas de mudanças, existe o risco de tal regra ser modificada no contexto de uma eventual reforma tributária. Assim, o risco tributário engloba o risco de perdas decorrente da criação de novos tributos, interpretação diversa da atual sobre a incidência de quaisquer tributos ou a revogação de isenções vigentes, sujeitando o Fundo ou seus Cotistas a novos recolhimentos não previstos inicialmente.

(iii) Risco de tributação em decorrência de aquisição de Cotas no mercado secundário

A Administradora necessita de determinadas informações referentes ao preço de aquisição das Cotas, pelo Cotista, quando a aquisição tenha se realizado no mercado secundário, sendo tais informações necessárias para apuração de ganho de capital pelos Cotistas, fornecendo subsídio à Administradora para o cálculo correto do valor a ser retido e recolhido a título de IR no momento da distribuição de rendimentos, amortização extraordinária ou resgate das Cotas detidas pelo Cotista. Caso as informações não sejam encaminhadas para a Administradora quando solicitadas, o valor de aquisição das Cotas será considerado R\$0,00 (zero), implicando em tributação sobre o valor de principal investido pelo Cotista no Fundo. Nesta hipótese, por não ter entregado as informações solicitadas, o Cotista não poderá imputar quaisquer responsabilidades à Administradora e ao Gestor sob o argumento de retenção e recolhimento indevido de IR, não sendo devida pela Administradora e/ou pelo Gestor, qualquer multa ou penalidade, a qualquer título, em decorrência desse fato.

(iv) Riscos de alterações nas práticas contábeis

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 516. Com a edição da Lei nº 11.638, de 28 de dezembro de 2007, foi constituído o Comitê de Pronunciamentos Contábeis - CPC, o qual tem se dedicado a realizar revisões dos pronunciamentos, orientações e interpretações técnicas de modo a aperfeiçoá-los. Caso a CVM venha a determinar que novas revisões dos pronunciamentos e interpretações emitidos pelo CPC 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 poderá ter um impacto adverso nos resultados atualmente apresentados pelas demonstrações financeiras do Fundo.

4.5. Riscos Jurídicos e Regulatórios

(i) Riscos jurídicos

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 atípicas ou conflitantes poderá haver perdas por parte dos investidores em razão do dispêndio de tempo e recursos para eficácia do arcabouço contratual.

(ii) Risco da Justiça Brasileira

O Fundo poderá ser parte em demandas judiciais relacionadas aos imóveis e ativos imobiliários, tanto no polo ativo quanto no polo passivo. Em virtude do sistema judiciário brasileiro, a resolução de tais demandas poderá não ser alcançada em tempo razoável. Ademais, não há garantia de que o Fundo obterá resultados favoráveis nas demandas judiciais relacionadas aos ativos e, consequentemente, poderá impactar negativamente no patrimônio do Fundo, na rentabilidade dos cotistas e no valor de negociação das cotas.

(iii) Risco Regulatório

Os fundos de investimento imobiliário são regidos, entre outros normativos, pela lei nº 8.668/93, pela Instrução CVM nº 472/08 e por outros normativos (instruções, deliberações, ofícios circulares, entre outros) expedidos pela CVM, sendo que eventual interferência de órgãos reguladores no mercado, mudanças na legislação e regulamentação aplicáveis aos fundos de investimento imobiliário ou entendimentos jurisprudenciais, regulatórios ou da Receita Federal diversos dos esperados/comumente utilizados pelo mercado, assim como decretação de moratória, fechamento parcial ou total dos mercados, alteração nas políticas monetárias e cambiais, dentre outros eventos, podem impactar as condições de funcionamento do fundo, bem como no seu respectivo desempenho.

A legislação aplicável ao Fundo, aos Cotistas e aos investimentos efetuados pelo Fundo, incluindo, sem limitação, leis tributárias, leis cambiais e leis que regulamentem investimentos estrangeiros em cotas de fundos de investimento no Brasil, está sujeita a alterações. Ainda, poderão ocorrer interferências de autoridades governamentais e órgãos reguladores nos mercados, bem como moratórias e alterações das políticas monetárias e cambiais. Tais eventos poderão impactar de maneira adversa o valor das Cotas, bem como as condições para distribuição de rendimentos, inclusive as regras de fechamento de câmbio e de remessa de recursos do e para o exterior. Dentre as alterações na legislação aplicável, destacam-se:

(a) Risco de alterações na Lei nº 8.245/91: as receitas do Fundo decorrerão substancialmente de recebimentos de aluguéis, nos termos de cada um dos contratos de locação. Dessa forma, caso a Lei nº 8.245/91 seja alterada de maneira favorável a locatários (incluindo, por exemplo e sem limitação, com relação a alternativas para renovação de contratos de locação e definição de valores de aluguel) o Fundo poderá ser afetado adversamente, com reflexo negativo na remuneração dos Cotistas do Fundo; e

(b) Risco de alterações na legislação: além das receitas advindas da locação, as receitas do Fundo decorrerão igualmente de recebimentos de contrapartidas pagas em virtude da exploração comercial dos Imóveis. Dessa forma, caso a legislação seja alterada (incluindo, por exemplo e sem limitação, alterações no Código Civil e Lei nº 10.257, de 10 de julho de 2001, conforme alterada) de maneira favorável aos ocupantes o Fundo poderá ser afetado adversamente, com reflexo negativo na remuneração dos Cotistas do Fundo.

(iv) Risco de decisões administrativas, arbitrais e/ou judiciais desfavoráveis

Na qualidade de proprietário, direto ou indireto, dos Ativos Imobiliários e no âmbito das atividades exercidas pelo Fundo, o Fundo poderá ser parte em diversas ações, nas esferas cível, penal tributária e/ou trabalhista. Não há garantia de que o Fundo irá obter resultados favoráveis ou que eventuais processos judiciais, arbitrais ou administrativos em que seja réu venham a ser julgados improcedentes.

(v) Risco de reclamação de terceiros

Na qualidade de proprietário fiduciário dos imóveis integrantes da carteira do Fundo, a Administradora poderá ter que responder a processos administrativos ou judiciais em nome do Fundo, nas mais diversas esferas. Não há garantia de obtenção de resultados favoráveis ou de que eventuais processos administrativos e judiciais venham a ser julgados improcedentes, ou, ainda, que o Fundo tenha reserva suficiente para defesa de seu interesse no âmbito administrativo e/ou judicial. Caso as reservas do Fundo não sejam suficientes, não é possível garantir que os Cotistas aportarão o capital necessário para que sejam honradas as despesas sucumbenciais nos processos administrativos e judiciais mencionados acima, de modo que o patrimônio do Fundo, a rentabilidade e o valor de negociação das Cotas poderão ser impactados negativamente.

4.6. Riscos Relativos a Novas Emissões

(i) Risco de Diluição

O Regulamento do Fundo contempla a existência do direito de preferência na subscrição de futuras novas cotas. Entretanto, como qualquer outro investimento de participação, para que não haja diluição da participação no patrimônio do Fundo os Cotistas deverão acompanhar as novas subscrições de Cotas que poderão ocorrer. A ausência do Cotista na subscrição de novas cotas poderá ensejar a sua diluição.

(ii) Risco em Função da Dispensa de Registro

As ofertas que venham a ser distribuídas nos termos da Instrução CVM 476, estarão automaticamente dispensadas de registro perante a CVM, de forma que as informações prestadas pelo Fundo e pelo(s) coordenador(es) não terão sido objeto de análise pela referida autarquia federal.

4.7. Riscos da Oferta

(i) Risco de Não Concretização da Oferta ou de Distribuição Parcial da Oferta

Caso não seja atingido o Volume Mínimo da Oferta, esta será cancelada e as Instituições Participantes da Oferta deverão devolver aos Investidores os recursos eventualmente depositados, sem quaisquer rendimentos ou correção monetária, com dedução, se for o caso, dos valores relativos aos tributos incidentes, se a alíquota for superior a zero. Nesta hipótese, a expectativa de rentabilidade de tais recursos pode ser prejudicada, já que os valores serão restituídos líquidos de tributos e sem quaisquer rendimentos ou correção monetária.

Observadas as disposições do Prospecto, será admitida a Distribuição Parcial das Cotas no âmbito da Oferta, desde que respeitado o Volume Mínimo da Oferta. Desta forma, a manutenção da Oferta foi condicionada à aquisição de, no mínimo, o montante equivalente ao Volume Mínimo da Oferta, existindo, nesta hipótese, a possibilidade de que, ao final do Prazo de Distribuição, não sejam adquiridas todas as Cotas, fazendo com que parcela relevante das Cotas do Fundo permaneçam sob a titularidade do Ofertante, que poderão influenciar de maneira significativa a governança do Fundo e a liquidez das Cotas do Fundo. Por consequência, a concentração das cotas do Fundo em poucos investidores poderá afetar a rentabilidade das Cotas e o retorno dos investimentos dos demais Cotistas do Fundo.

Incorrerão também no risco acima aqueles que tenham condicionado seu Pedido de Reserva, na forma prevista nos artigos 30 e 31 da Instrução 400 e no item **"Error! Reference source not found.. Error! Reference source not found."** e Adesão Condicionada à Oferta" da Seção **"Error! Reference source not found.. Error! Reference source not found."**, no Prospecto, e as Pessoas Vinculadas.

(ii) Riscos de Não Distribuição do Volume Total da Oferta

Existe a possibilidade de que não sejam adquiridas todas as Cotas ofertadas pelo Fundo, o que, consequentemente, fará com que o Ofertante permaneça com uma proporção ainda maior do total de Cotas de emissão do Fundo, diminuindo a pulverização das Cotas e, potencialmente, sua liquidez.

(iii) Risco Referente à Participação das Pessoas Vinculadas na Oferta

Conforme descrito no Prospecto Preliminar, as Pessoas Vinculadas poderão adquirir Cotas do Fundo. A Participação de Pessoas Vinculadas na Oferta poderá: (a) reduzir a quantidade de Cotas para o público em geral, reduzindo a liquidez dessas Cotas posteriormente no mercado secundário, uma vez que as Pessoas Vinculadas poderiam optar por manter suas Cotas fora de circulação, influenciando a liquidez; e (b) prejudicar a rentabilidade do Fundo. O Coordenador Líder não tem como garantir que o investimento nas Cotas por Pessoas Vinculadas não ocorrerá ou que referidas Pessoas Vinculadas não optarão por manter suas Cotas fora de circulação.

(iv) Risco de Elaboração do Estudo de Viabilidade

O Estudo de Viabilidade pode não ter a confiabilidade esperada em razão da combinação das premissas e metodologias utilizadas na sua elaboração, o que poderá afetar adversamente a decisão de investimento pelo Investidor. Neste sentido, como o Estudo de Viabilidade se baseia em suposições e expectativas atuais com respeito a eventos futuros e tendências financeiras, não se pode assegurar ao Investidor que estas projeções serão comprovadamente exatas, pois foram elaboradas de acordo com determinadas suposições limitadas e simplificadas, uma projeção de recursos potenciais e custos.

(v) Risco de Elaboração do Estudo de Viabilidade pelo Consultor Especializado

O Estudo de Viabilidade foi elaborado pelo Consultor Especializado, que além de atuar na qualidade de consultor do Fundo, pertence ao mesmo grupo societário do Ofertante. Embora o Consultor Especializado deva atuar fiduciariamente no melhor interesse dos Cotistas do Fundo, a realização do Estudo de Viabilidade pelo Consultor Especializado pode representar um conflito de interesses, na medida em que eventualmente pode prejudicar a objetividade e imparcialidade esperada do Consultor Especializado, afetando adversamente a decisão de investimento dos Investidores.

(vi) Riscos Relacionados à Não Realização de Revisões e/ou Atualizações de Projeções

O Ofertante, o Fundo, a Administradora, o Gestor, o Consultor Especializado e os Coordenadores não possuem qualquer obrigação de revisar e/ou atualizar quaisquer projeções constantes do Prospecto, incluindo do Estudo de Viabilidade, e/ou de qualquer material de divulgação do Fundo e/ou da Oferta, incluindo, sem limitação, quaisquer revisões que reflitam alterações nas condições econômicas ou outras circunstâncias posteriores à data do Prospecto, de elaboração do Estudo de Viabilidade e/ou do referido material de divulgação, conforme o caso, mesmo que as premissas nas quais tais projeções se baseiam estejam incorretas.

(vii) Risco dos Custos a Serem Suportados pelos Investidores Cujas Cotas serão liquidadas junto ao Escriturador

As Cotas liquidadas fora do ambiente da B3 não serão automaticamente negociáveis no ambiente da B3 após a sua liquidação. A transferência das referidas Cotas para a central depositária B3, para permitir a sua negociação no ambiente da B3, será de responsabilidade do respectivo Cotista e deverá ser realizada por meio de um agente de custódia da preferência do Cotista. Essa transferência poderá levar alguns dias e o Cotista poderá incorrer em custos, os quais serão estabelecidos pelo agente de custódia de preferência

do Cotista que desejar realizar a transferência em questão.

(viii) Risco de falha de liquidação pelos Investidores

Caso na Data de Liquidação, os Investidores não adquiram as Cotas conforme seu respectivo Pedido de Reserva, ou diretamente junto ao Escriturador, conforme o caso, o Volume Total da Oferta poderá não ser atingido, podendo, assim, resultar em não concretização da Oferta. Nesta hipótese, os Investidores poderão incorrer em perda financeira e/ou de oportunidades de investimento em outros ativos.

(ix) Risco de Bloqueio à Negociação de Cotas

As Cotas objeto da Oferta somente serão liberadas para negociação no secundário após o encerramento da Oferta. Desta forma, caso o Investidor opte pelo desinvestimento no Fundo antes do encerramento da Oferta, não poderá negociar suas Cotas na B3, o que poderá afetar negativamente o Investidor.

(x) Eventual descumprimento por quaisquer dos Participantes Especiais de obrigações relacionadas à Oferta poderá acarretar seu desligamento do grupo de instituições responsáveis pela colocação das Cotas, com o consequente cancelamento de todos Pedidos de Reserva e ordens de investimento realizados perante tais Participantes Especiais

Caso haja descumprimento ou indícios de descumprimento, por quaisquer dos Participantes Especiais, de qualquer das obrigações previstas no Termo de adesão ao Contrato de Distribuição ou em qualquer contrato celebrado no âmbito da Oferta, ou, ainda, de qualquer das normas de conduta previstas na regulamentação aplicável à Oferta, tal Participante Especial, a critério exclusivo do Coordenador Líder e sem prejuízo das demais medidas julgadas cabíveis pelo Coordenador Líder, deixará imediatamente de integrar o grupo de instituições responsáveis pela colocação das Cotas. Caso tal desligamento ocorra, o(s) Participante(s) Especial(is) em questão deverá(ão) cancelar todos os Pedidos de Reserva e ordens de investimento que tenha(m) recebido e informar imediatamente os respectivos Investidores sobre o referido cancelamento, os quais não mais participarão da Oferta, sendo que os valores depositados serão devolvidos, sem que sejam acrescidos quaisquer rendimentos ou correções monetárias, com dedução dos valores relativos aos tributos incidentes, se existentes, e aos encargos incidentes, se existentes, no prazo de 5 (cinco) Dias Úteis contados do descredenciamento.

4.8. Outros Riscos

O Fundo também poderá estar sujeito a outros riscos advindos de motivos alheios ou exógenos ao controle da Administradora e do Gestor, tais como moratória, guerras, revoluções, além de mudanças nas regras aplicáveis aos Ativos, mudanças impostas aos Ativos integrantes da carteira do Fundo, alteração na política econômica e decisões judiciais porventura não mencionados nesta seção.

Risco de imagem

A ocorrência de quaisquer fatos extraordinários que venham a afetar os ativos pertencentes ao Fundo podem prejudicar a potencialidade de negociação ou locação dos imóveis e o valor das Cotas do Fundo.