



**FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FII CEO CYRELA COMMERCIAL
PROPERTIES (59.281.253/0001-23)**

FATORES DE RISCO

Antes de tomar uma decisão de investimento, os potenciais investidores do Fundo devem considerar cuidadosamente os riscos e incertezas descritos abaixo, bem como outras informações contidas neste Prospecto e no Regulamento, e, à luz de suas próprias situações financeiras, avaliar, cuidadosamente, todas as informações disponíveis, e, em particular, aquelas relativas à política de investimento e composição da carteira do Fundo. Os riscos descritos abaixo não são os únicos aos quais estão sujeitos os investimentos no Fundo e no Brasil em geral. Os negócios, situação financeira ou resultados do Fundo podem ser adversa e materialmente afetados por quaisquer desses riscos, sem prejuízo de riscos adicionais que não sejam, atualmente, de conhecimento da Administradora ou que sejam julgados de pequena relevância neste momento.

Não será devida pelo Fundo, Administradora ou Coordenadores qualquer indenização, multa ou penalidade de qualquer natureza, caso os Cotistas não alcancem a rentabilidade esperada com o investimento no Fundo ou caso os Cotistas sofram qualquer prejuízo resultante de seu investimento no Fundo em decorrência de quaisquer dos eventos descritos abaixo.

O Fundo, a Administradora e os Coordenadores não garantem rentabilidade associada ao investimento no Fundo. A verificação de rentabilidade obtida pelas cotas de outros fundos de investimento imobiliário no passado ou existentes no mercado à época da realização da Oferta não constitui garantia de rentabilidade aos Cotistas.

A carteira do Fundo, e por consequência seu patrimônio, estão submetidos a diversos riscos, incluindo, sem limitação, os analisados abaixo:

RISCOS DE MERCADO

Risco de Crédito dos Ativos Financeiros da Carteira do Fundo

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

Fatores Macroeconômicos Relevantes

Variáveis exógenas tais como a ocorrência, no Brasil ou no exterior, de fatos extraordinários ou situações especiais de mercado ou, ainda, de eventos de natureza política, econômica ou financeira que modifiquem a ordem atual e influenciem de forma relevante o mercado



financeiro e/ou de capitais brasileiro, incluindo variações nas taxas de juros, eventos de desvalorização da moeda e mudanças legislativas relevantes, poderão afetar negativamente os preços dos ativos integrantes da carteira do Fundo e o valor das Cotas, bem como resultar (a) em alongamento do período de amortização de Cotas e/ou de distribuição dos resultados do Fundo ou (b) na liquidação do Fundo, o que poderá ocasionar a perda, pelos respectivos Cotistas, do valor de principal de suas aplicações. Não será devido pelo Fundo ou por qualquer pessoa, os Cotistas do Fundo, a Administradora e os Coordenadores, qualquer multa ou penalidade de qualquer natureza, caso ocorra, por qualquer razão, (a) o alongamento do período de amortização das Cotas e/ou de distribuição dos resultados do Fundo, (b) a liquidação do Fundo ou, ainda, (c) caso os Cotistas sofram qualquer dano ou prejuízo resultante de tais eventos.

O Governo Federal frequentemente intervém na economia do País e ocasionalmente realiza modificações significativas em suas políticas e normas, causando os mais diversos impactos sobre os mais diversos setores e segmentos da economia do País. As atividades do Fundo, sua situação financeira e resultados poderão ser prejudicados de maneira relevante por modificações nas políticas ou normas que envolvam ou afetem fatores, tais como:

- (a) taxas de juros;
- (b) controles cambiais e restrições a remessas para o exterior;
- (c) flutuações cambiais;
- (d) inflação;
- (e) liquidez dos mercados financeiro e de capitais domésticos;
- (f) política fiscal;
- (g) instabilidade social e política; e
- (h) outros acontecimentos políticos, sociais e econômicos que venham a ocorrer no Brasil ou que o afetem.

A incerteza quanto à implementação de mudanças por parte do Governo Federal nas políticas ou normas que venham a afetar esses ou outros fatores pode contribuir para a incerteza econômica no Brasil e para aumentar a volatilidade do mercado de valores mobiliários brasileiro e o mercado imobiliário. Desta maneira, os acontecimentos futuros na economia brasileira poderão prejudicar as atividades do Fundo e os seus resultados, podendo inclusive vir a afetar adversamente a rentabilidade dos Cotistas.

Riscos de Alteração nos Mercados de Outros Países.

O preço de mercado de valores mobiliários emitidos no Brasil é influenciado, em diferentes graus, pelas condições econômicas e de mercado de outros países, incluindo, mas não se limitando aos Estados Unidos da América, a países europeus e a países de economia emergente. A reação dos investidores aos acontecimentos nesses outros países pode causar um efeito adverso sobre o preço de mercado de ativos e valores mobiliários emitidos no Brasil, reduzindo o interesse dos investidores nesses ativos, entre os quais se incluem as Cotas. Qualquer acontecimento nesses outros países poderá prejudicar as atividades do Fundo e a negociação das Cotas, além de dificultar o eventual acesso do Fundo aos mercados financeiro e de capitais em termos aceitáveis ou absolutos.



Riscos de Alteração da Legislação Aplicável ao Fundo e/ou aos Cotistas

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 monetária e cambial. Tais eventos poderão impactar de maneira adversa o valor das Cotas do Fundo, bem como as condições para distribuição de rendimentos e para resgate das Cotas, inclusive as regras de fechamento de câmbio e de remessa de recursos do e para o exterior. Ademais, a aplicação de leis existentes e a interpretação de novas leis poderão impactar os resultados do Fundo.

Risco de Alterações Tributárias e Mudanças na Legislação Tributária

Embora as regras tributárias relativas a fundos de investimento imobiliários estejam vigentes há anos, 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.

Riscos Jurídicos.

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

Além disso, o Fundo poderá vir a ser parte em demandas judiciais relacionadas aos seus ativos, em especial, mas não se limitando, em relação aos imóveis integrantes de sua carteira, tanto no pólo ativo quanto no pólo passivo. A título exemplificativo, tais demandas judiciais poderiam envolver eventuais discussões acerca do recebimento de indenização em caso de desapropriação dos imóveis, disputas relacionadas à ausência de contratação e/ou renovação pelos locatários dos imóveis dos seguros devidos nos termos dos contratos de locação e a obtenção de indenização no caso de ocorrência de sinistros envolvendo os imóveis, entre outras. Em virtude da reconhecida morosidade do sistema judiciário brasileiro, a resolução de eventuais demandas judiciais pode não ser alcançada em tempo razoável, o que pode resultar em despesas adicionais para o Fundo, bem como em atraso ou paralisação, ainda que parcial, do desenvolvimento dos negócios do Fundo, o que teria um impacto na rentabilidade do Fundo.



RISCOS RELACIONADOS AO FUNDO

Risco de o Fundo Não Ser Constituído, Não Entrar em Funcionamento, Ser Liquidado, na Forma do Art. 13, §2º, II da Instrução CVM nº 472/08 ou Não Captar a Totalidade dos Recursos

De acordo com o Regulamento do Fundo, existe a possibilidade de o Fundo não vir a ser constituído caso a CVM não autorize a sua constituição, ou de não entrar em funcionamento, caso a CVM não autorize o seu funcionamento. Há ainda a possibilidade do Fundo ser liquidado, na forma estabelecida pelo art. 13, §2, II da Instrução CVM nº 472/08, caso não sejam subscritas e integralizadas a totalidade das Cotas da 1ª série da 1ª emissão. Na ocorrência desta hipótese, em que pese o fato de que a instituição financeira responsável pelo recebimento dos valores integralizados pelos cotistas irá ratear, entre os subscritores que tiverem integralizado suas Cotas, e na proporção das Cotas subscritas e integralizadas, os recursos financeiros captados pelo Fundo e os rendimentos líquidos auferidos pelas aplicações em renda fixa realizadas no período, sendo certo que não serão restituídos aos cotistas os recursos despendidos com o pagamento de tributos incidentes sobre a aplicação financeira, os quais serão arcados pelos investidores na proporção dos valores subscritos e integralizados. Os Cotistas que tiverem subscrito e integralizado as Cotas arcarão, ainda, com eventuais despesas, também de forma rateada, incorridas pela Administradora, quando da e para a constituição do Fundo, e com eventuais despesas incorridas pelo próprio Fundo. Existe ainda o risco do Fundo conseguir captar a totalidade dos recursos da Captação Mínima e não ter sucesso absoluto na colocação da série seguinte (2ª), o que implicaria no respectivo cancelamento das Cotas não colocadas nesta 2ª série e a aquisição pelo Fundo de percentual inferior a 100% do Imóvel-Alvo, frustrando eventuais expectativas dos Investidores interessados na subscrição, assim como as expectativas originais de retorno de investimento dos Cotistas.

Risco de Concentração de Propriedade de Cotas do Fundo

Conforme o Regulamento do Fundo, não há restrição quanto ao limite de Cotas que podem ser subscritas por um único Cotista.

Portanto, poderá ocorrer situação em que um único Cotista venha a integralizar parcela substancial da Emissão ou mesmo a totalidade das Cotas do Fundo, passando tal Cotista a deter uma posição expressivamente concentrada, fragilizando, assim, a posição dos eventuais Cotistas minoritários.

Nesta hipótese, há possibilidade de que deliberações sejam tomadas pelos Cotistas majoritários em função de seus interesses exclusivos em detrimento da opinião dos Cotistas minoritários.

Risco de Diluição

O Fundo poderá, no futuro, realizar novas emissões de Cotas com vistas ao aumento do seu patrimônio. Neste sentido, os cotistas devem ficar atentos, especialmente com relação a publicações de avisos com vistas ao exercício do seu direito de preferência na subscrição das



novas cotas, sob pena de, não o exercendo, terem sua participação diluída, diminuindo suas participações nas decisões sobre as matérias sujeitas à assembleia geral de Cotistas do Fundo.

Risco de Concentração da Carteira do Fundo

O Fundo tem inicialmente por objeto exclusivo a aquisição do Imóvel-Alvo, que integrará o seu patrimônio de acordo com a sua política de investimento.

Independentemente da eventual aquisição, no futuro, de outros imóveis ou outros ativos, pelo Fundo, há e continuará a haver, necessariamente, uma concentração da sua carteira, restando o Fundo, portanto, exposto aos riscos inerentes à demanda existente pela locação ou arrendamento do Imóvel-Alvo ou de demais imóveis que venham a ser adquiridos pelo Fundo.

Risco Relativo à Rentabilidade do Investimento

O investimento em cotas de fundo de investimento imobiliário é uma aplicação em valores mobiliários de renda variável, o que significa que a rentabilidade a ser paga ao Cotista dependerá do resultado da administração do empreendimento objeto do Fundo. No presente caso, os valores a serem distribuídos aos Cotistas dependerão, diretamente, das receitas provenientes das locações e arrendamentos do Imóvel-Alvo ou de demais imóveis que venham a ser adquiridos pelo Fundo e, no caso específico do Imóvel-Alvo, da Renda Mínima Garantida, enquanto esta vigorar.

Risco Relativo ao não Pagamento da Renda Mínima Garantida do Fundo

Em observância ao disposto no item VIII, do artigo 35, da Instrução CVM 472, a Administradora do Fundo não promete aos Cotistas o pagamento de rendimentos predeterminados. Além disso, enquanto não entregue o Imóvel-Alvo, o Fundo não terá as receitas de locações pretendidas. Não obstante, a CCP Bromélia, na qualidade de promitente vendedora das futuras unidades autônomas que integrarão o patrimônio do Fundo e coresponsável pela edificação do CEO South Corporate, empreendimento imobiliário onde está localizado o Imóvel-Alvo, garantirá ao Fundo, a partir (e inclusive) do funcionamento do Fundo e desde que o preço de aquisição das Salas já tenha sido pago à Vendedora até 24 (vinte e quatro) meses após a emissão do “habite-se” do CEO, o recebimento de uma renda mensal, líquida das despesas ordinárias do Fundo, de 9,00% a.a. (nove por cento ao ano), em percentual correspondente a 0,75% (setenta e cinco centésimos por cento) ao mês, calculados sobre o Preço da Oferta de cotas que forem efetivamente colocadas, conforme previsto Compromisso de Compra e Venda firmado com o Fundo.

O prazo previsto para a entrega do Imóvel-Alvo é 31 de julho de 2013, com tolerância de 90 (noventa) dias para a entrega do empreendimento.

Apesar disto, existe a possibilidade da Vendedora não honrar com o pagamento da Renda Mínima Garantida e, conseqüentemente, do rendimento a ser distribuído aos Cotistas. A obrigação de assegurar a Renda Mínima Garantida é exclusiva da Vendedora, não respondendo o Fundo ou sua Administradora, em qualquer hipótese, por esta obrigação.



Inexistência de Garantia de Eliminação de Riscos

A realização de investimentos no Fundo sujeita o investidor aos riscos aos quais o Fundo e a sua carteira estão sujeitos, que poderão acarretar perdas do capital investido pelos Cotistas no Fundo. O Fundo não conta com garantias da Administradora ou de terceiros, de qualquer mecanismo de seguro ou do Fundo Garantidor de Créditos - FGC, para redução ou eliminação dos riscos aos quais está sujeito, e, conseqüentemente, aos quais os Cotistas também poderão estar sujeitos. Em condições adversas de mercado, referido sistema de gerenciamento de riscos poderá ter sua eficiência reduzida. As eventuais perdas patrimoniais do Fundo não estão limitadas ao valor do capital subscrito, de forma que os Cotistas podem ser futuramente chamados a deliberar sobre as medidas necessárias visando o cumprimento das obrigações assumidas pelo Fundo.

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 de quaisquer investimentos em que a Administradora e os Coordenadores 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.

Revisões e/ou Atualizações de Projeções

O Fundo e a Administradora não possuem qualquer obrigação de revisar e/ou atualizar quaisquer projeções constantes do presente Prospecto 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 presente Prospecto e/ou do referido material de divulgação, conforme o caso, mesmo que as premissas nas quais tais projeções se baseiem estejam incorretas.

Risco Tributário

A Lei nº 9.779, de 19 de janeiro de 1999, conforme alterada, 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 referida lei, o fundo de investimento imobiliário que aplicar recursos em empreendimentos imobiliários que tenham como incorporador, construtor ou sócio, cotista que detenha, isoladamente ou em conjunto com pessoas a ele ligadas, percentual superior a 25% (vinte e cinco por cento) das cotas emitidas pelo fundo, sujeitam-se à tributação aplicável às pessoas jurídicas, para fins de incidência da tributação cabível (exemplificativamente, IRPJ, CSLL, Contribuição ao Programa de Integração Social – PIS e 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.

Os rendimentos auferidos pelo Fundo, quando distribuídos aos Cotistas, sujeitam-se à incidência do Imposto de Renda na fonte à alíquota máxima de 20% (vinte por cento).

Não obstante, de acordo com o artigo 3º, inciso III c/c parágrafo único, inciso II, da Lei nº 11.033/04, com redação dada pela Lei nº 11.196/05, ficam isentos do Imposto de Renda na fonte e na declaração de ajuste anual das pessoas físicas os rendimentos distribuídos pelo Fundo cujas Cotas sejam admitidas à negociação exclusivamente em bolsas de valores ou no mercado de balcão organizado.

Esclarece, ainda, o mencionado dispositivo legal que o benefício fiscal de que trata será concedido somente nos casos em que o Fundo possua, no mínimo, 50 (cinquenta) Cotistas e que referido benefício não será concedido ao Cotista pessoa física titular de Cotas que representem 10% (dez por cento) ou mais da totalidade das Cotas emitidas pelo Fundo ou cujas Cotas lhe derem direito ao recebimento de rendimento superior a 10% (dez por cento) do total de rendimentos auferidos pelo Fundo. Nesse sentido, é importante observar que a Administradora não fixou limite máximo de concentração de Cotas por Cotista nem número mínimo de Cotistas para o Fundo. Portanto, caso ocorra a concentração de Cotas em um ou poucos Cotistas, de modo a que a quantidade de Cotistas seja inferior a 50 (cinquenta), haverá a perda da isenção referida.

Os ganhos de capital auferidos pelos Cotistas na alienação ou no resgate das Cotas quando da extinção do Fundo sujeitam-se, em regra, ao Imposto de Renda à alíquota máxima de 20% (vinte por cento), apurado e recolhido pelo Cotista nos casos de alienação e retido na fonte no caso de resgate das Cotas em razão da extinção do Fundo.

Riscos de Despesas Extraordinárias

O Fundo, na qualidade de compromissário comprador e após ser imitado na posse do Imóvel-Alvo, estará eventualmente sujeito ao pagamento de despesas extraordinárias, tais como rateios de obras e reformas, pintura, decoração, conservação, instalação de equipamentos de segurança, bem como quaisquer outras despesas que não sejam rotineiras na manutenção dos imóveis e dos condomínios em que se situam. Caso a Reserva de Contingência não seja suficiente para arcar com tais despesas, os referidos pagamentos poderão resultar em redução na rentabilidade das Cotas.

O Fundo estará sujeito, ainda, a despesas e custos decorrentes de ações judiciais necessárias para a cobrança de aluguéis inadimplidos, para a cobrança da obrigação de fazer da Vendedora consistente em concluir satisfatoriamente a entrega das obras do Imóvel-Alvo, ou ainda de demais ações judiciais em geral (despejo, renovatória, revisional, entre outras), bem como quaisquer outras despesas inadimplidas pelos locatários dos imóveis que eventualmente venham a ser adquiridos pelo Fundo, tais como tributos, despesas condominiais, e ainda custos para reforma ou recuperação de referidos imóveis inaptos para locação após despejo



ou saída amigável do inquilino. Nesses casos, o pagamento de tais despesas pelo Fundo diminuirá sua receita e, conseqüentemente, os rendimentos a serem distribuídos aos cotistas.

Riscos Relacionados à Liquidez do Investimento em Cotas de Fundos de Investimento Imobiliário

Como os fundos de investimento imobiliário são uma modalidade de investimento em desenvolvimento no mercado brasileiro, onde ainda não movimentam 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 fundos de investimento imobiliário são constituídos na forma de condomínios fechados, não admitindo o resgate de suas cotas, senão quando da extinção do fundo, fator este que pode influenciar na liquidez das cotas quando de sua eventual negociação no mercado secundário.

Mesmo sendo as Cotas objeto de negociação no mercado de bolsa ou de balcão organizado, o investidor que adquirir as Cotas do Fundo deverá estar consciente de que o investimento no Fundo consiste em investimento de longo prazo.

Riscos Relacionados às Informações Contidas Neste Prospecto Definitivo.

Este Documento contém informações acerca do Fundo e do mercado imobiliário relacionado ao Imóvel-Alvo e aos demais imóveis que eventualmente venham a integrar o patrimônio do Fundo, os quais estão sujeitos a riscos e incertezas.

As informações constantes deste Prospecto foram obtidas de fontes idôneas e públicas e as perspectivas do Fundo baseiam-se em convicções e expectativas razoáveis. Adicionalmente, as informações contidas neste Prospecto em relação ao Brasil e à economia brasileira são baseadas em dados públicos. As informações sobre o mercado imobiliário, apresentadas ao longo deste Prospecto, foram obtidas por meio de pesquisas internas, pesquisas de mercado, informações públicas e publicações do setor. Tais declarações têm como base informações obtidas de fontes consideradas confiáveis. Ainda assim, não há garantia de que o desempenho futuro do Fundo seja consistente com essas perspectivas de modo que os eventos futuros poderão diferir sensivelmente das tendências aqui indicadas.

Riscos de Alterações nas Práticas Contábeis.

Presentemente, as práticas contábeis adotadas para a contabilização das operações e para a elaboração das demonstrações financeiras dos fundos de investimento imobiliário advêm das disposições previstas na Instrução CVM nº 516/11.

Com a edição da Lei nº 11.638, de 28 de dezembro de 2007, que alterou a Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976 e a constituição do Comitê de Pronunciamentos Contábeis - CPC, diversos pronunciamentos, orientações e interpretações técnicas foram emitidas pelo CPC e já referendadas pela CVM com vistas à adequação da legislação brasileira aos padrões internacionais de contabilidade adotados nos principais mercados de valores mobiliários.



A Instrução CVM nº 516/11 começou a vigorar em 1º de janeiro de 2012 e decorre de um processo de consolidação de todos os atos normativos contábeis relevantes editados nos últimos quatro anos. Referida Instrução CVM contém, portanto, a versão mais atualizada das práticas contábeis emitidas pelo CPC, que são as práticas contábeis atualmente adotadas no Brasil.

Atualmente o CPC 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 emitidas 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 nos resultados atualmente apresentados pelas demonstrações financeiras do Fundo.

Riscos Relativos às Receitas Mais Relevantes

Os principais riscos relativos às receitas mais relevantes do Fundo são:

(i) Quanto à Renda Mínima Garantida: o não cumprimento pela Vendedora, da obrigação de pagamento da Renda Mínima Garantida implicará em não recebimento de receitas por parte do Fundo desde o seu funcionamento e até a concessão do habite-se e recebimento do Imóvel-Alvo, que nesta fase não terá outra fonte de receitas. Além disso, na ocorrência de tais hipóteses o Fundo poderá não ter condições de pagar seus compromissos nas datas acordadas, o que implicaria na necessidade de deliberação dos Cotistas sobre as medidas necessárias ao cumprimento das obrigações assumidas pelo Fundo;

(ii) Quanto à receita de locação: a inadimplência no pagamento de aluguéis implicará em não recebimento de receitas por parte do Fundo, uma vez que os aluguéis serão sua principal fonte de receitas. Além disso, na ocorrência de tais hipóteses o Fundo poderá não ter condições de pagar seus compromissos nas datas acordadas, o que implicaria na necessidade dos Cotistas serem convocados a arcarem com os encargos do Fundo;

(iii) Quanto às alterações nos valores dos aluguéis praticados: há a possibilidade das receitas de aluguéis do Fundo não se concretizarem na íntegra, visto que a cada vencimento anual as bases dos contratos podem ser corrigidas monetariamente, provocando alterações nos valores originalmente acordados. Importante destacar ainda que conforme dispõe o artigo 51 da Lei do Inquilinato, “nas locações de imóveis não residenciais, o locatário terá direito à renovação do contrato, por igual prazo, desde que, cumulativamente: I – o contrato a renovar tenha sido celebrado por escrito e com prazo determinado; II - o prazo mínimo do contrato a renovar ou a soma dos prazos ininterruptos dos contratos escritos seja de cinco anos; III - o locatário esteja explorando seu negócio, no mesmo ramo, pelo prazo mínimo e ininterrupto de três anos”. Com isso, mesmo que findo o prazo de locação não seja de interesse do Fundo proceder à renovação dos contratos, os locatários poderão pedir a renovação compulsória do contrato de locação, desde que preenchidos os requisitos legais e observado o prazo para propositura da ação renovatória. Ainda em função dos contratos de locação, se, decorridos três anos de vigência do contrato ou de acordo anterior, não houver acordo entre locador e locatário sobre o valor da locação, poderá ser pedida a revisão judicial do aluguel a fim de ajustá-lo ao preço do mercado. Com isso, os valores de locação poderão variar conforme as condições de mercado vigentes à época da ação revisional.



(iv) Nos casos de rescisão dos contratos de locação, incluindo por decisão unilateral do locatário, antes do vencimento do prazo estabelecido no seu contrato de locação sem o 81 pagamento da indenização devida, as receitas do Fundo poderão ser comprometidas, com reflexo negativo na remuneração do cotista.

Riscos de Eventuais Reclamações de Terceiros.

Na qualidade de compromissário comprador e futuro proprietário dos imóveis que venham a integrar o seu patrimônio e no âmbito de suas atividades, o Fundo poderá ser réu em processos administrativos e/ou judiciais, nas mais diversas esferas. Não há garantia de que o Fundo venha a obter resultados favoráveis ou que eventuais processos administrativos e judiciais propostos contra o Fundo venham a ser julgados improcedentes, ou, ainda, que o Fundo tenha reservas suficientes para defesa de seus interesses no âmbito administrativo e/ou judicial. Caso o Fundo venha a ser a parte sucumbente nos processos administrativos e judiciais mencionados acima, bem como se as suas reservas não sejam suficientes para a defesa dos interesses do Fundo, é possível que os Cotistas venham a ser chamados a deliberar sobre as medidas necessárias visando o cumprimento das obrigações assumidas pelo Fundo.

Riscos oriundos de um possível conflito de interesse entre a Administradora, o Consultor de Investimentos e a atuação do Coordenador Líder como investidor do Fundo

Sendo a Administradora e o Consultor de Investimentos controlados indiretamente por empresa do mesmo grupo econômico do Coordenador Líder, poderá existir um conflito de interesse no exercício das atividades de administração e gestão, uma vez que a avaliação da Administradora sobre a qualidade do serviço prestado pelo Consultor de Investimentos, bem como a eventual decisão pela rescisão do contrato, poderão ficar prejudicadas pela relação societária que envolve as empresas.

RISCOS RELATIVOS AO MERCADO IMOBILIÁRIO

Riscos de Flutuações no Valor dos Imóveis Integrantes do Patrimônio do Fundo.

O valor do Imóvel-Alvo e dos demais imóveis que eventualmente venham a integrar a carteira do Fundo pode aumentar ou diminuir de acordo com as flutuações de preços, cotações de mercado e eventuais avaliações realizadas em cumprimento a regulamentação aplicável e/ou ao Regulamento. Em caso de queda do valor de tais imóveis, os ganhos do Fundo decorrentes de eventual alienação destes imóveis, bem como o preço de negociação das Cotas no mercado secundário poderão ser adversamente afetados.

Risco de Desvalorização do Imóvel-Alvo ou de Demais Imóveis que Venham a Integrar o Patrimônio do Fundo

Como os recursos do Fundo destinam-se à aplicação no Imóvel-Alvo e, eventualmente, em demais imóveis que venham a integrar seu patrimônio, 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 está localizado o



respectivo imóvel. 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 do respectivo imóvel locado e, por consequência, sobre as Cotas.

Risco de Alterações na Lei do Inquilinato.

As receitas do Fundo que decorrem substancialmente de recebimentos de aluguéis, nos termos de cada um dos contratos de locação a serem oportunamente firmados pelo Fundo, podem sofrer impacto na hipótese de alteração da Lei do Inquilinato. Dessa forma, caso a Lei do Inquilinato seja alterada de maneira adversa aos negócios e à rentabilidade do Fundo (incluindo, por exemplo e sem limitação, com relação a alternativas para renovação de contratos de locação, definição de valores de aluguel ou alteração da periodicidade de reajuste) os rendimentos auferidos pelo Fundo poderão ser prejudicados, o que consequentemente afetará negativamente a rentabilidade dos Cotistas.

Risco de Desapropriação

Há possibilidade de ocorrer a desapropriação, parcial ou total, do Imóvel-Alvo ou de demais imóveis que eventualmente venham a integrar o patrimônio do Fundo, por decisão unilateral do Poder Público, a fim de atender finalidades de utilidade e interesse público, o que pode resultar em prejuízos para o Fundo ou em diminuição da sua rentabilidade e, consequentemente, nos rendimentos a serem distribuídos aos Cotistas.

Outras restrições ao Imóvel-Alvo ou a eventuais imóveis que eventualmente venham a integrar o patrimônio do Fundo também podem ser aplicadas pelo Poder Público, restringindo, assim, a utilização a ser dada a tal imóvel, 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.

RISCOS RELATIVOS AO IMÓVEL-ALVO, À VENDEDORA E À ATUAL DETENTORA DO DOMÍNIO ÚTIL DO TERRENO NO QUAL ESTÁ SENDO ERIGIDA A CONSTRUÇÃO DO IMÓVEL-ALVO

Risco do Projeto, da Construção e da Incorporação do Imóvel-Alvo

Foi realizada sobre o Imóvel-Alvo uma diligência jurídica que abrangeu, em suma, aspectos imobiliários, fiscais e registrais do Imóvel-Alvo, assim como passivos judiciais e administrativos da Carvalho Hosken, da Vendedora e da Cyrela, contudo, não foram realizadas análises técnica de engenharia sobre o projeto de construção e incorporação do Imóvel-Alvo, incluindo, mas não se limitando, quanto a aspectos relacionados à regularidade da construção, da contabilidade da obra.

Risco do Escopo Reduzido da Diligência sobre a Detentora do Domínio Útil e sobre a Cyrela



A diligência sobre Cyrela e a Carvalho Hosken, respectivamente construtora e detentora do domínio útil do terreno onde está sendo erigida a construção do Imóvel-Alvo, teve escopo reduzido, tendo em vista que a análise dos passivos judiciais e administrativos das empresas não relacionados diretamente ao Imóvel-Alvo, limitou-se àqueles passivos que envolviam no mínimo o valor de R\$ 500.000,00 e não abrangeu seu o antecessor no Imóvel-Alvo, uma vez que referido antecessor foi incorporado pela Carvalho Hosken, atual detentora do domínio útil do terreno no qual está sendo erigida a construção do Imóvel-Alvo.

Acerca dos passivos judiciais e administrativos da Cyrela e da Carvalho Hosken, a análise foi baseada em relatórios de advogados internos, relatórios disponíveis na internet e para alguns casos relatórios de advogados externos. Para alguns dos processos da Carvalho Hosken, apontados na certidão do distribuidor, não foi obtida a certidão de objeto e pé ou o relatório do advogado responsável pela ação.

Houve, ainda, alguns documentos solicitados pelo escritório que realizou a diligência jurídica e que deixaram de ser apresentados, como certidões de regularidade fiscal relativas a tributos municipais mobiliários (ISS e Taxas) expedidas pela Prefeitura do Rio de Janeiro em nome da Cyrela, certidão de regularidade fiscal relativa a tributos estaduais expedida pela Secretaria da Fazenda do Estado do Rio de Janeiro em nome da Carvalho Hosken e Certidões de Desapropriação e Tombamento do Imóvel-Alvo.

Por estas razões, é possível que haja passivos judiciais ou administrativos em face da Carvalho Hosken que não tenham sido identificados na diligência jurídica analisada, ou, ainda, que não obstante tenham sido identificados, não tenham sido devidamente analisados⁸⁴ em razão da ausência de algumas informações, hipótese que, no caso de caracterizada insolvência da Carvalho Hosken, poderia implicar negativamente na alienação do Imóvel-Alvo à Vendedora e, conseqüentemente, desta ao Fundo, se tais alienações fossem consideradas como realizadas em fraude contra credores ou fraude à execução, o que conseqüentemente poderia afetar adversamente na rentabilidade das cotas dos Cotistas.

Risco das Execuções Fiscais e Procedimentos de Dívida Ativa que Recaem sobre o Imóvel-Alvo

Com a diligência jurídica foram constatadas 16 execuções fiscais e 40 números de dívida ativa que envolvem o Imóvel-Alvo existentes em razão de questionamentos pela Carvalho Hosken acerca da legalidade e constitucionalidade relacionadas a cobranças de IPTU e de Taxa de Lixo, sendo que tais dívidas ativas totalizam um valor de R\$ 2.784.249,62, atualizado em julho de 2012. Há, ainda, cotas vencidas e não inscritas em dívida ativa, considerando os débitos vencidos até fevereiro de 2012, que totalizam um valor total de R\$ 599.525,92. Como garantia de tais débitos, o Fundo fez a retenção do valor total de R\$ 3.383.775,54, do preço de aquisição do Imóvel-Alvo, sendo que tal valor somente será liberado à Vendedora quando da quitação e/ou baixa dos referidos débitos.

Ocorre que tais procedimentos administrativos e/ou processos judiciais continuarão em curso e os seus respectivos valores permanecerão sendo atualizados. Além disso, permanecendo em aberto os referidos débitos e não havendo a suspensão de sua exigibilidade, é possível que o Fisco requeira no Judiciário a oneração do Imóvel como forma de garantia ou até mesmo sua constrição como forma de pagamento dos débitos. Nessa hipótese, é possível que o valor



retido pelo Fundo, quando da aquisição do Imóvel-Alvo, não seja suficiente para cobrir tais débitos, o que poderia afetar adversamente o Imóvel-Alvo e a sua exploração econômica e, conseqüentemente, a rentabilidade dos Cotistas.

Risco da Existência de Ações Judiciais e/ou Procedimentos Administrativos

Foi constatada a existência de ações judiciais e procedimentos administrativos, incluindo, mas não se limitando, àqueles relacionados a passivos tributários, em face da Carvalho Hosken, atual detentora do domínio útil do Imóvel-Alvo, o que pode eventualmente ensejar, caso ela seja considerada insolvente, discussões quanto à legitimidade da aquisição do Imóvel-Alvo pela Vendedora e, posteriormente, pelo Fundo, incluindo a possibilidade de caracterização de fraude contra credores e/ou fraude à execução, podendo trazer, desta forma, impactos negativos ao rendimento dos Cotistas. Além dos processos e procedimentos identificados, é possível que existam outros passivos, embora estes não constem da documentação que foi analisada.

Risco da Não Entrega no Prazo Previsto da Construção do Imóvel-Alvo

O Imóvel-Alvo está sendo construído pela Cyrela Brazil Realty RJZ Empreendimentos Imobiliários Ltda. (“Cyrela”) que, em conjunto com a Vendedora, atuam como incorporadoras.

O Imóvel-Alvo faz parte de um empreendimento comercial de alto padrão (“*triple A*”), que contará com 11 (onze) pavimentos de escritórios, com uma área total de construção de aproximadamente 31.709,51 m² e 11.941,99 m² de área BOMA, de conformidade com o projeto de construção aprovado pela Municipalidade do Rio de Janeiro, conforme Alvará de Aprovação de Edificação Nova sob nº 1218013, registrado na matrícula do imóvel. As obras deverão estar concluídas em até 31 de julho de 2013, com tolerância de 90 (noventa) dias. A partir da data em que for obtido o “habite-se” relativo à construção do Imóvel-Alvo e entregue a posse do Imóvel-Alvo ao Fundo, este poderá locar as unidades comerciais integrantes do empreendimento e passará a auferir receita proveniente do aluguel a ser acordado no respectivo contrato de locação. Não obstante, deve ser considerada a possibilidade da obra não ser concluída no prazo previsto, o que poderia trazer reflexos adversos à rentabilidade do Fundo, caso a Renda Mínima Garantida então recebida pelo Fundo fosse inferior à receita locatícia que poderia ser obtida por meio da exploração do Imóvel-Alvo caso este tivesse sido entregue. Nesse sentido, há que ser considerado, ainda, o fato de não estar contratado para a construção do Imóvel-Alvo seguro *performance*, ou seja, não foi realizada a contratação de seguro que garanta a execução da obra caso a construtora não o faça, ou que garanta a indenização do Fundo e, conseqüentemente, dos seus Cotistas, caso tais obras não sejam concluídas.

Risco de Falta de Recursos para Honrar a Garantia de Execução das Obras

Como condição para o pagamento do preço de aquisição e como forma de garantir a conclusão das obras do Imóvel-Alvo a ser adquirido, mas não exclusivamente, na hipótese de falência ou recuperação judicial ou extrajudicial da Vendedora, atraso injustificado das obras ou qualquer situação que torne a Vendedora inadimplente com relação às obrigações assumidas no Compromisso de Compra e Venda celebrado com o Fundo, o Fundo, mediante



retenção de parte do preço de aquisição, depositará em conta vinculada (Conta Vinculada) a quantia equivalente ao valor de 120% (cento e vinte por cento) do valor do custo da construção que ainda falta a ser incorrido para a construção do Imóvel-Alvo (“Valor Garantido”).

Existe a possibilidade da não entrega da obra face à insuficiência de recursos para cobrir o custo da construção caso a Vendedora e a Construtora não honrem o cumprimento das 86 referidas obrigações em caso, por exemplo, de dificuldades econômicas e financeiras que venham a resultar em estado de insolvência, o que acarretaria a redução da receita do Fundo e, conseqüentemente, do rendimento a ser distribuído aos Cotistas.

Risco da Resilição do Compromisso de Compra e Venda

No Compromisso de Compra e Venda a ser firmado entre o Fundo, a Vendedora e Cyrela, há uma causa de resilição caso o Fundo não entre em funcionamento em até 7 meses contados da publicação do Anúncio de Início de Distribuição.

Caso isto ocorra, o Fundo será liquidado, com o rateio entre os subscritores que tiverem integralizado suas Cotas, e na proporção das Cotas subscritas e integralizadas, dos recursos financeiros captados pelo Fundo e os rendimentos líquidos auferidos pelas aplicações em renda fixa realizadas no período, sendo certo que não serão restituídos aos cotistas os recursos despendidos com o pagamento de tributos incidentes sobre a aplicação financeira, os quais serão arcados pelos investidores na proporção dos valores subscritos e integralizados. Nessa hipótese, os Cotistas que tiverem subscrito e integralizado as Cotas arcarão, ainda, com eventuais despesas, também de forma rateada, incorridas pela Administradora, quando da e para a constituição do Fundo, e com eventuais despesas incorridas pelo próprio Fundo.

Risco Relacionado ao Imóvel ser Foreiro

Conforme indicado em sua matrícula, o Imóvel-Alvo é foreiro ao domínio direto da União, razão pela qual a transferência de titularidade da propriedade do domínio útil do Imóvel-Alvo deve ser formalizada perante a Secretaria do Patrimônio da União (“SPU”) para que esta se manifeste sobre o direito de preferência que a União possui por ser a titular do domínio direto sobre o Imóvel-Alvo. Nesse sentido, quando da lavratura da Escritura Definitiva tanto em favor da Vendedora, como posteriormente em favor do Fundo, será necessário o pagamento do laudêmio e a obtenção da Certidão Autorizadora de Transferência – CAT junto à SPU para que a escritura possa ser validamente celebrada.

Nessas hipóteses, a transferência definitiva da propriedade sobre o domínio útil do Imóvel-Alvo ao Fundo pode se tornar inviável, o que afetaria negativamente as receitas o Fundo e, conseqüentemente, os rendimentos a serem distribuídos aos Cotistas.

Risco de Atraso ou não Lavratura da Escritura de Compra e Venda

Conforme previsto no CCV celebrado com o Fundo, a lavratura da escritura definitiva de compra e venda do Imóvel-Alvo está condicionada, dentre outras, à quitação pela Vendedora das obrigações assumidas junto à Carvalho Hosken na Escritura de Promessa de Compra e 87



Venda e Outros Pactos firmada em 23/07/2009 entre a Vendedora, a Cyrela e Carvalho Hosken, considerando o fato de que a Carvalho Hosken é a atual detentora do domínio útil do terreno no qual está sendo erigida a construção do Imóvel-Alvo e que, portanto, deverá primeiramente lavrar a Escritura Definitiva de Venda e Compra em favor da Cyrela e da Vendedora para que, então, esta possa transferir de forma definitiva ao Fundo o referido domínio útil.

Por esta razão, é possível que a Escritura Definitiva de Venda e Compra que tenha por objeto a transferência da domínio útil do Imóvel-Alvo ao Fundo não seja lavrada ou não o seja no prazo esperado, o que poderia acarretar gastos adicionais ao Fundo em medidas administrativas e/ou judiciais no intuito de compelir a Vendedora a cumprir esta obrigação, assim como poderia imputar ao Imóvel-Alvo ônus decorrentes de eventuais obrigações ou dívidas inadimplidas do atual detentor do domínio útil do Imóvel-Alvo, enquanto o CCV não estiver registrado, sendo que ambas as hipóteses poderiam afetar adversamente as receitas do Fundo e, conseqüentemente, a distribuição dos rendimentos aos Cotistas.

Risco da Aquisição pelo Fundo de Posição Minoritária do CEO

Caso o Fundo adquira o Imóvel-Alvo, ele será titular de 34% do CEO, que será regido por uma única Convenção de Condomínio. Portanto, o Fundo terá uma parcela minoritária no referido Condomínio, o que poderá limitar o seu poder de decisão quanto aos assuntos relacionados ao Condomínio no qual o Imóvel-Alvo se encontra, podendo afetar negativamente os interesses dos Cotistas.

Risco de Obrigações Impostas à Vendedora Relacionadas à Regularidade do Imóvel-Alvo

Há na matrícula do Imóvel-Alvo obrigações assumidas pela Carvalho Hosken, pela Vendedora e pela Cyrela, junto ao Poder Público, que estão relacionadas à regularidade do Imóvel-Alvo, que consistem em urbanizar a pista lateral adjacente ao loteamento no trecho da Via Parque Marginal à Lagoa da Tijuca que ainda estão em fase de cumprimento e que, caso não sejam cumpridas, implicarão adversamente na regularidade do Imóvel-Alvo, uma vez que podem ensejar a não obtenção do “habite-se”.

Nesta hipótese, enquanto não realizada a regularização do Imóvel-Alvo o Fundo, na qualidade de futuro titular do domínio útil do Imóvel-Alvo, pode ser impedido de explorar comercialmente o Imóvel-Alvo, o que interferirá negativamente nas suas receitas e, conseqüentemente, na distribuição dos rendimentos aos Cotistas.

Risco do Índice de liquidez da Vendedora que está Inferior ao Usualmente Praticado.

Pelo fato de ser uma Sociedade de Propósito Específico e, normalmente, os aportes por parte dos sócios ocorrerem de acordo com sua necessidade de caixa, o Índice de Liquidez da Vendedora é equivalente a: LC igual a 0,12 e ED igual a 0,34 estando, portanto, inferior ao usualmente praticado. O Índice de Liquidez Corrente (LC) demonstra a capacidade da empresa em honrar os seus compromissos de curto prazo com os seus direitos realizáveis, também de curto prazo. Usualmente, o quociente deve ser maior ou igual a 1,00 (um inteiro), sendo consideradas 2 (duas) casas decimais após a vírgula. O Índice de Endividamento (ED)



indica o grau de endividamento da empresa ou a dependência de recurso de terceiros no total de ativo. Neste caso, usualmente, o quociente deve ser menor ou igual a 0,5 (cinquenta centésimos), sendo consideradas 2 (duas) casas decimais após a vírgula.

Isto deve ser levado em consideração na avaliação do Cotista com relação à capacidade da Vendedora de arcar com eventuais passivos, ou ainda de concluir a construção do Imóvel-Alvo, na qualidade de co-incorporadora, sendo certo que em caso de insolvência da Vendedora a aquisição do Imóvel-Alvo pode ser caracterizada como fraude contra credores e/ou fraude à execução. Além disso, eventual insolvência da Vendedora também interferiria, de forma negativa, no pagamento da Renda Mínima Garantida. Em ambas as situações, as receitas do Fundo seriam adversamente implicadas, o que afetaria adversamente os rendimentos a serem distribuídos aos Cotistas.