

## **RISCOS RELATIVOS AO FUNDO E OFERTA DE COTAS**

(i) **Riscos Relacionados a Política Governamental** – 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 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.

(ii) **Riscos Relacionados a Fatores Macroeconômicos** - 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) liquidação do Fundo, o que poderá ocasionar a perda, parcial ou total, pelos respectivos cotistas, do valor de principal de suas aplicações. Não será devido pelo Fundo ou por qualquer pessoa, incluindo a instituição responsável pela distribuição das Cotas, os demais cotistas do Fundo, e/ou Administrador, 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) qualquer dano ou prejuízo aos cotistas resultante de tais eventos.

(iii) **Risco de Acontecimentos e Percepção de Risco em Outros Países** – O mercado de capitais no Brasil é influenciado, em diferentes graus, pelas condições econômicas e de mercado de outros países, incluindo países de economia emergente. A reação dos investidores aos acontecimentos nesses outros países pode causar um efeito adverso sobre o preço de ativos e valores mobiliários emitidos no País, reduzindo o interesse dos investidores nesses ativos, entre os quais se incluem as Cotas, bem como determinados Ativos Imobiliários e Ativos Financeiros, o que poderá afetar de forma adversa as atividades dos emissores dos Ativos Imobiliários e Ativos Financeiros detidos pelo Fundo e, por conseguinte, os resultados do Fundo e a rentabilidade dos Cotistas.

(iv) **Riscos de Mercado** - Existe a possibilidade de ocorrerem flutuações do mercado nacional e internacional que afetem, entre outros, preços, taxas de juros, ágios, deságios e volatilidades dos ativos do Fundo, que podem gerar oscilação no valor das Cotas, que, por sua vez, podem resultar em perdas para os

Cotistas. O mercado de capitais no Brasil é influenciado, em diferentes graus, pelas condições econômicas e de mercado de outros países, incluindo países de economia emergente. A reação dos investidores aos acontecimentos nesses outros países pode causar um efeito adverso sobre o preço de ativos e valores mobiliários emitidos no país, reduzindo o interesse dos investidores nesses ativos, entre os quais se incluem as Cotas. No passado, o surgimento de condições econômicas adversas em outros países do mercado emergente resultou, em geral, na saída de investimentos e, conseqüentemente, na redução de recursos externos investidos no Brasil. Crises financeiras recentes resultaram em um cenário recessivo em escala global, com diversos reflexos que, direta ou indiretamente, afetaram de forma negativa o mercado financeiro e o mercado de capitais brasileiros e a economia do Brasil, tais como: flutuações no mercado financeiro e de capitais, com oscilações nos preços de ativos (inclusive de imóveis), indisponibilidade de crédito, redução de gastos, desaceleração da economia, instabilidade cambial e pressão inflacionária. Qualquer novo acontecimento de natureza similar aos acima mencionados, no exterior ou no Brasil, poderá prejudicar de forma negativa as atividades do Fundo, o patrimônio do Fundo, a rentabilidade dos Cotistas e o valor de negociação das Cotas. Adicionalmente, as cotas dos fundos investidos e os ativos financeiros do Fundo devem ser marcados a mercado, ou seja, seus valores serão atualizados diariamente e contabilizados pelo preço de negociação no mercado, ou pela melhor estimativa do valor que se obteria nessa negociação. Como consequência, o valor das Cotas de emissão do Fundo poderá sofrer oscilações frequentes e significativas. Ademais, os Ativos Imobiliários, Imóveis e os direitos reais sobre os Imóveis terão seus valores atualizados, no mínimo, em periodicidade anual, de forma que o intervalo de tempo entre uma reavaliação e outra poderá gerar disparidades entre o valor patrimonial e o de mercado dos Imóveis e de direitos reais sobre os Imóveis. Como consequência, o valor de mercado das Cotas de emissão do Fundo poderá não refletir necessariamente seu valor patrimonial.

(v) **Riscos de Liquidez** – Os fundos de investimento imobiliário encontram pouca liquidez no mercado brasileiro, sendo uma modalidade de investimento pouco disseminada em tal mercado. Esse risco de liquidez fica mais evidente no Fundo por se tratar de um fundo de investimento imobiliário de desenvolvimento para venda, que tem seu Período de Investimento e Período de Desinvestimento, características que agravam a pouca liquidez dado o prazo de maturação do Fundo para que este passe a ter receita e lucro. Adicionalmente, os fundos de investimento imobiliário são constituídos sempre na forma de condomínios fechados, não sendo admitida, portanto, a possibilidade de resgate de suas Cotas. Dessa forma, os Cotistas poderão enfrentar dificuldades em realizar a venda de suas Cotas no mercado secundário. Desse modo, o investidor que adquirir as Cotas do Fundo deverá estar consciente de que o investimento no Fundo consiste em investimento de longo prazo.

(vi) **Risco Proveniente do Uso de Derivativos** – A contratação pelo Fundo de modalidades de operações de derivativos, ainda que tais operações sejam realizadas exclusivamente para fins de proteção patrimonial na forma permitida no Regulamento, poderá acarretar variações no valor de seu Patrimônio Líquido superiores àquelas que ocorreriam se tais estratégias não fossem utilizadas. Tal situação poderá, ainda, implicar em perdas patrimoniais ao Fundo e impactar negativamente o valor das Cotas.

(vii) **Risco de Instabilidade Política** - A instabilidade política pode afetar adversamente os negócios realizados nos Imóveis e seus respectivos resultados. O ambiente político brasileiro tem influenciado historicamente, e continua influenciando, o desempenho da economia do país. A crise política afetou e poderá continuar afetando a confiança dos investidores e da população em geral e resultar na desaceleração da economia e no aumento da volatilidade dos títulos emitidos por empresas brasileiras. O governo tem enfrentado o desafio de reverter a crise política econômica do país, além de aprovar as reformas sociais necessárias a um ambiente econômico mais estável. A incapacidade do governo em reverter a crise política e econômica do país, e de aprovar as reformas sociais, pode produzir efeitos sobre a economia brasileira e poderá ter um efeito adverso sobre os resultados operacionais e a condição financeira dos Imóveis.

(viii) **Risco de Novas Emissões sem Prévia Assembleia** – O Fundo irá utilizar os recursos captados para adquirir os Ativos Imobiliários e desenvolver empreendimentos imobiliários destinados, principalmente, à venda para terceiros. Caso o Fundo não tenha recursos disponíveis para honrar suas obrigações, especialmente relacionados ao desenvolvimento dos empreendimentos imobiliários, o Administrador, conforme recomendação do Gestor, poderá deliberar por realizar novas emissões das Cotas do Fundo, sem a necessidade de aprovação em Assembleia Geral de Cotistas, desde que limitadas ao Capital Autorizado com o objetivo de realizar aportes adicionais de recursos ao Fundo. Neste caso, os Cotistas que não aportarem recursos serão diluídos.

(ix) **Risco Relativo a Novas Emissões de Cotas e Diluição de Participação** - No caso de realização de novas emissões de Cotas pelo Fundo, o exercício do direito de preferência pelos Cotistas, se houver, em eventuais emissões de novas Cotas depende do interesse e da disponibilidade de recursos por parte do Cotista. Caso seja realizada uma nova emissão de Cotas sem direito de preferência ou o Cotista não tenha interesse e/ou disponibilidades para exercer o direito de preferência, este poderá sofrer diluição de sua participação no capital do Fundo e, assim, ter sua influência nas decisões políticas do Fundo reduzida.

(x) **Risco Relativo à Concentração de Participação** - Conforme dispõe o Regulamento, não há restrição quanto ao limite de Cotas que podem ser detidas por um único Cotista. Assim, poderá ocorrer situação em que um único Cotista venha a deter parcela substancial das Cotas, passando tal Cotista a deter uma posição expressivamente concentrada, fragilizando, assim, a posição dos eventuais Cotistas minoritários. Nesta hipótese, há possibilidade de que deliberações sejam tomadas pelo Cotista majoritário em função de seus interesses exclusivos em detrimento do Fundo e/ou dos Cotistas minoritários.

(xi) **Risco Relativo à Rentabilidade do Fundo.** O investimento nas cotas do Fundo é uma aplicação em valores mobiliários de renda variável, o que pressupõe que a rentabilidade do cotista dependerá preponderantemente da valorização e dos rendimentos a serem pagos pelos Ativos Imobiliários. No caso em questão, os rendimentos a serem distribuídos aos cotistas dependerão, principalmente, dos resultados obtidos pelo Fundo com receita advinda da exploração dos ativos integrantes do patrimônio do Fundo ou da

negociação dos Ativos Imobiliários, bem como do aumento do valor patrimonial das cotas, advindo da valorização dos Ativos Imobiliários, bem como dependerão dos custos incorridos pelo Fundo. Assim, existe a possibilidade do Fundo ser obrigado a dedicar uma parte substancial de seu fluxo de caixa para pagar suas obrigações, reduzindo o dinheiro disponível para distribuições aos Cotistas, o que poderá afetar adversamente o valor de mercado das Cotas. Adicionalmente, o Fundo visa a valorização de suas Cotas preponderantemente por meio da alienação, durante o Período de Desinvestimento, de Ativos Imobiliários que gerem ganho de capital, podendo, portanto, ficar longos períodos sem qualquer distribuição de recursos aos Cotistas. Mesmo quando da alienação dos Ativos Imobiliários, não há qualquer garantia de que o Fundo terá rentabilidade para distribuir a seus Cotistas.

(xii) **Propriedade das Cotas e não dos Ativos Imobiliários** – A propriedade das Cotas não confere aos Cotistas propriedade direta sobre os Ativos Imobiliários. Os direitos dos Cotistas são exercidos sobre todos os Ativos da carteira, de modo não individualizado, proporcionalmente ao número de Cotas possuídas. Desta forma, o Cotista não terá qualquer direito aos Ativos do Fundo, não podendo negociar, tratar ou ter qualquer ingerência sobre tais Ativos.

(xiii) **Risco de Pulverização** - Caso o Fundo esteja muito pulverizado, determinadas matérias de competência objeto de Assembleia Geral de Cotistas que somente podem ser aprovadas por maioria qualificada dos Cotistas poderão ficar impossibilitadas de aprovação pela ausência de quórum de instalação (quando aplicável) e de deliberação em tais assembleias. A impossibilidade de deliberação de determinadas matérias pode ensejar, dentre outras consequências, a liquidação antecipada do Fundo.

(xiv) **Riscos do Prazo** - Os Ativos Imobiliários objeto de investimento pelo Fundo são aplicações, preponderantemente, de médio e longo prazo, tendo em vista principalmente o desenvolvimento dos empreendimentos imobiliários, e a sua baixa liquidez. Neste mesmo sentido, os Ativos Financeiros que poderão ser objeto de investimento pelo Fundo têm seu valor calculado através da apuração de seu valor justo, de modo que o ajuste no valor dos Ativos Imobiliários e dos Ativos Financeiros do Fundo, visando ao cálculo do Patrimônio Líquido, pode causar oscilações negativas no valor das cotas, cujo cálculo é realizado mediante a divisão do Patrimônio Líquido pela quantidade de cotas emitidas até então, o que pode impactar negativamente na negociação das cotas pelo investidor que optar pelo desinvestimento mediante alienação das Cotas.

(xv) **Riscos Jurídicos** - Toda a arquitetura do modelo financeiro, econômico e jurídico deste Fundo considera um conjunto de rigores e obrigações de parte a parte estipuladas através de contratos públicos ou privados, conforme 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, bem como em decorrência de eventuais alterações e/ou interpretações das normas ou leis aplicáveis, poderá haver perdas, parcial ou total, por parte dos investidores em razão do dispêndio de tempo e recursos para eficácia do arcabouço contratual.

(xvi) **Risco de Potencial Conflito de Interesses** - Os atos que caracterizem situações de conflito de interesses entre o Fundo e o Administrador, entre o Fundo e o Gestor, 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 de Cotistas, nos termos do inciso XII do artigo 18 da Instrução CVM nº 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, das seguintes entidades pertencentes ao mesmo conglomerado financeiro da Administradora: (i) o Gestor, para prestação dos serviços de gestão do Fundo e (ii) as instituições intermediárias, para prestação dos serviços de distribuição de cotas do Fundo. Os Ativos Imobiliários serão indicados pelo Gestor ao Administrador do Fundo, onde serão desenvolvidos os empreendimentos imobiliários. Pode haver Ativos Imobiliários que sejam de propriedade direta ou indireta de pessoas ligadas ao Gestor ou ao Administrador, bem como prestadores de serviços no desenvolvimento dos empreendimentos imobiliários que sejam pessoas ligadas. Deste modo, é possível que as situações acima previstas venham a se concretizar e caracterizarão conflito de interesses efetivo ou potencial, o que deverá ser aprovado em Assembleia Geral de Cotistas e, em qualquer cenário, pode acarretar perdas patrimoniais ao Fundo e aos Cotistas.

(xvii) **Risco em Função da Dispensa de Registro** - As ofertas que venham a ser distribuída nos termos da Instrução CVM 476, estarão automaticamente dispensadas de registro perante a CVM, de forma que as informações prestadas pelo Fundo e pelas instituições intermediárias contratadas não terão sido objeto de análise pela referida autarquia federal. Assim, os Cotistas não contarão com as proteções regulamentares usualmente concedidas em distribuições públicas de valores mobiliários que sejam objeto de registro perante a CVM, o que poderá acarretar prejuízos para os Cotistas.

(xviii) **Riscos de não Distribuição do Montante Mínimo das Cotas da Primeira Emissão do Fundo** - Caso não sejam subscritas Cotas correspondentes, no mínimo, ao montante mínimo da primeira emissão do Fundo, a oferta das Cotas da Primeira Emissão será cancelada e o Fundo será liquidado. Nesta hipótese, o Administrador irá devolver os valores depositados aos subscritores que tiverem integralizado suas Cotas, acrescidos dos rendimentos líquidos auferidos pelas aplicações do Fundo, calculados *pro rata temporis*, a partir da data de integralização, deduzidos os tributos incidentes, se houver. Não há qualquer garantia de que o Fundo terá qualquer rentabilidade ou recursos suficientes para, após o pagamento de despesas pelo Fundo, devolver os valores aportados acrescidos de qualquer rentabilidade. Ainda, não há quaisquer garantias de que os Cotistas terão opções de investimento similares às Cotas do Fundo à época da devolução.

(xix) **Risco de Distribuição Parcial das Cotas da Primeira Emissão do Fundo** - É permitida a distribuição parcial de Cotas da primeira emissão, desde que sejam subscritas Cotas equivalentes, no mínimo, ao montante mínimo da primeira emissão do Fundo. Ainda, os Cotistas poderão condicionar a sua ordem à colocação da totalidade de Cotas ou a montante mínimo por ele determinado, não inferior ao montante mínimo, o que poderá resultar na desconsideração de suas ordens. Caso não seja realizada a colocação

integral das Cotas, o Fundo terá menos recursos para investir em empreendimentos imobiliários, o que poderá resultar na diminuição e/ou dificultar sensivelmente a aquisição de Ativos Imobiliários e, consequentemente, impactar negativamente o patrimônio do Fundo e a rentabilidade das Cotas. Além disso, a menor quantidade de Cotas do Fundo registradas para negociação em mercado secundário pode influenciar negativamente a liquidez das Cotas do Fundo.

(xx) **Risco Relativo à Não Substituição do Administrador** - Durante a vigência do Fundo, o Administrador poderá sofrer intervenção, liquidação extrajudicial ou falência, a pedido do BACEN, bem como ser descredenciado, destituído ou renunciar às suas funções, hipóteses em que a sua substituição deverá ocorrer de acordo com os prazos e procedimentos previstos no Regulamento. Caso tal substituição não aconteça, o Fundo será liquidado antecipadamente, o que pode acarretar perdas patrimoniais ao Fundo e aos Cotistas.

(xxi) **Riscos associados à Liquidação do Fundo** - Por ocasião do término do Prazo de Duração do Fundo ou ainda, na hipótese da Assembleia Geral de Cotistas deliberar pela liquidação antecipada do Fundo, o pagamento do resgate poderá se dar por meio da entrega de Ativos do Fundo aos Cotistas, havendo a possibilidade, ainda, de entrega de tais ativos mediante a constituição de condomínio civil, na forma prevista no Regulamento e no Código Civil Brasileiro, o qual será regulado pelas regras estabelecidas no Regulamento e que somente poderão ser modificadas por deliberação unânime de Assembleia Geral de Cotistas que conte com a presença da totalidade dos Cotistas. Em qualquer caso, os Cotistas poderão encontrar dificuldades (i) para vender os Ativos recebidos quando da liquidação do Fundo, ou (ii) cobrar os valores devidos pelos Ativos, o que poderá causar prejuízos aos Cotistas.

(xxii) **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. Caso o Cotista deixe de aportar recursos no Fundo, além de restar caracterizada a sua inadimplência, este poderá sofrer diluição de sua participação e, assim, ter sua influência nas decisões políticas do Fundo reduzida.

(xxiii) **Risco Tributário** – Regra geral, os rendimentos e ganhos decorrentes das operações realizadas pela carteira do Fundo não estão sujeitos ao imposto de renda. Os rendimentos e ganhos líquidos auferidos pelo Fundo em aplicações financeiras de renda fixa ou variável em geral 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. A Lei nº 8.668, conforme alterada pela Lei nº 9.779 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. De acordo com a Lei nº 9.779, 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, quando distribuídos aos Cotistas, inclusive pessoa jurídica isenta, sujeitam-se à incidência do imposto de renda na fonte à alíquota de 20% (vinte por cento). Não obstante, de acordo com o artigo 3º, inciso III e parágrafo único, incisos I e II, da Lei nº 11.033, de 21 de dezembro de 2004, ficam isentos do imposto de renda retido na fonte e na declaração de ajuste anual das pessoas físicas os rendimentos distribuídos por fundos de investimento imobiliário, desde que observados cumulativamente os seguintes requisitos: (a) as cotas sejam admitidas à negociação exclusivamente em bolsas de valores ou no mercado de balcão organizado; (b) o cotista seja titular de cotas que representem menos de 10% (dez por cento) do montante total de cotas emitidas pelo fundo ou cujas cotas lhe derem direito ao recebimento de rendimentos inferiores a 10% (dez por cento) do total de rendimentos auferidos pelo fundo; e (c) o fundo conte com, no mínimo, 50 (cinquenta) cotistas. Os rendimentos e ganhos de capital auferidos pelos Cotistas na alienação ou no resgate das Cotas, inclusive quando da sua extinção sujeitam-se ao imposto de renda à alíquota de 20% (vinte por cento). Não há qualquer garantia de que o Fundo contará com os benefícios fiscais previstos acima para fundos de investimento imobiliário, incluindo mas não se limitando à isenção do imposto de renda retido na fonte decorrente da existência e manutenção de no mínimo 50 (cinquenta) Cotistas, uma vez que as Cotas são negociadas livremente no mercado secundário. Desta forma, o Fundo e os Cotistas poderão sofrer perdas decorrentes (i) não cumprimento das normas legais de enquadramento do Fundo para efeito de aplicação do regime fiscal definido nas Lei 8.668 e Lei 9.779; (ii) do não cumprimento do dispositivo legal que concede benefício fiscal aos Cotistas pessoas físicas; (iii) da criação de novos tributos; (iv) da majoração de alíquotas; (v) da interpretação diversa da atual sobre a incidência de quaisquer tributos; ou (vi) da revogação de isenções vigentes, que podem vir a sujeitar o Fundo ou seus Cotistas a recolhimentos não previstos inicialmente.

(xxiv) **Risco de Alterações Tributárias e Mudanças na Legislação** - As regras tributárias aplicáveis a fundos de investimentos imobiliários podem ser modificadas no contexto de uma reforma tributária e/ou de alterações específicas na legislação em vigor, incluindo, mas não se limitando, para fins de criação de novos tributos, majoração de alíquotas aplicáveis a investimentos em fundos de investimento imobiliários, e/ou revogação da isenção tributária do investimento. Adicionalmente, há risco de as regras tributárias terem, mesmo sem alteração, 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. Alterações nas regras tributárias e/ou na sua interpretação poderão impactar adversamente os negócios do Fundo, a liquidez e a rentabilidade de suas Cotas, e, conseqüentemente, a dos Cotistas.

(xxv) **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 afetem 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.

## **RISCOS RELATIVOS AO SETOR IMOBILIÁRIO**

(xxvi) **Riscos relativos à Aquisição dos Ativos Imobiliários** – O Fundo poderá deter Ativos Imobiliários, o que inclui direitos relativos a imóveis, assim como participações em Sociedades Investidas e outros ativos ou valores mobiliários admitidos ou permitidos nos termos do Regulamento. Os investimentos no mercado imobiliário podem ser ilíquidos, dificultando a compra e a venda de propriedades imobiliárias e impactando adversamente o preço dos imóveis. Ademais, aquisições podem expor o adquirente a passivos e contingências incorridos anteriormente à aquisição dos Ativos Imobiliários. Podem existir também questionamentos sobre a titularidade dos Ativos Imobiliários. O processo de análise (*due diligence*) realizado pelo Fundo nos Ativos Imobiliários pode não ser suficiente para precavê-lo, protegê-lo ou compensá-lo por eventuais contingências que surjam após a efetiva aquisição do respectivo imóvel. Por esta razão, podem haver passivos que não tenham sido identificados ou sanados, ou corretamente mensurados, o que poderia (a) acarretar ônus ao Fundo, na qualidade de proprietário dos imóveis ou de direitos relativos aos imóveis; (b) implicar em restrições ou vedações de utilização e exploração dos Ativos Imobiliários pelo Fundo; ou (c) desencadear discussões quanto à legitimidade da aquisição dos Ativos Imobiliários pelo Fundo, incluindo a possibilidade de caracterização de fraude contra credores e/ou fraude à execução, sendo que estas três hipóteses poderiam afetar os resultados auferidos pelo Fundo e, conseqüentemente, os rendimentos dos Cotistas e o valor das Cotas. Adicionalmente, o Fundo poderá adquirir Ativos Imobiliários com ônus já constituídos pelos antigos proprietários, sendo que, em caso de inadimplemento das obrigações garantidas pelo Ativo Imobiliários, o credor poderá executar a garantia para viabilizar o pagamento de tais dívidas, o que pode impactar negativamente a utilização dos Ativos Imobiliários pelo Fundo, o patrimônio do Fundo e conseqüentemente a rentabilidade e o valor de negociação das Cotas.

(xxvii) **Risco de Não Pagamento de Rendimentos aos Investidores Durante o Período de Investimento** - Durante o Período de Investimento, o Fundo pode não possuir caixa ou resultado para a realização de qualquer distribuição de rendimentos aos Cotistas por uma série de fatores, como por exemplo: (i) o fato de os empreendimentos imobiliários estarem em fase de construção, sem geração de receita por meio de alienação, locação e/ou arrendamento; (ii) despesas e custos relevantes incorridos pelo Fundo para a construção dos empreendimentos imobiliários; (iii) carência no pagamento de remuneração prevista em

eventuais contratos celebrados para exploração dos empreendimentos imobiliários; e/ou (iv) não distribuição de dividendos pelas Sociedades Investidas, entre outros, tendo em vista que os Ativos Imobiliários objeto de investimento, direto ou indireto, pelo Fundo, ainda estejam em fase de construção. Neste caso, o Fundo poderá passar longos períodos sem a distribuição de qualquer rendimento aos Cotistas ou mesmo sem distribuir qualquer rendimento.

(xxviii) **Risco da Administração dos Imóveis por Terceiros** – Considerando que o objetivo do Fundo inclui a exploração, por locação ou arrendamento, de Ativos Imobiliários e/ou Ativos Financeiros, e que a administração de tais empreendimentos poderá ser realizada por empresas especializadas, sem interferência direta do Fundo, não é possível garantir que as políticas de administração adotadas por tais empresas estejam sempre ajustadas às melhores práticas do mercado, o que poderá impactar negativamente a rentabilidade do Fundo e de suas Cotas. Ainda, tal fato poderá limitar a implementação das políticas de administração dos Ativos Imobiliários que o Gestor considera adequadas.

(xxix) **Risco de Discricionariedade de Investimento pelo Gestor** – Os recursos do Fundo poderão ser investidos em Ativos Imobiliários discricionariamente selecionados pelo Gestor. Dessa forma, o Cotista não terá qualquer ingerência na seleção de tais Ativos e estará sujeito à avaliação do Gestor na seleção dos ativos que serão objeto de investimento. Não há como garantir que os processos do Gestor para seleção e aquisição de Ativos Imobiliários serão suficientes e adequados para os investimentos. Em caso de avaliações incorretas e escolhas inadequadas pelo Gestor, o patrimônio do Fundo e rentabilidade das Cotas pode ser negativamente impactado, resultando, inclusive, na necessidade de novos aportes pelos Cotistas.

(xxx) **Certas atividades do Fundo e das Sociedades Investidas Estão Sujeitas a uma Extensa Regulamentação, o que Poderá Implicar o Aumento de Custo e Limitar a Estratégia do Fundo e das Sociedades Investidas** - O setor imobiliário brasileiro está sujeito a uma extensa regulamentação expedida por diversas autoridades federais, estaduais e municipais, que afetam as atividades de aquisição, incorporação imobiliária, construção e reforma de imóveis. Dessa forma, a aquisição e a exploração de determinados empreendimentos imobiliários pelo Fundo e/ou pelas Sociedades Investidas poderão estar condicionadas, sem limitação, à obtenção de licenças específicas, aprovação de autoridades governamentais, limitações relacionadas a edificações, regras de zoneamento e a leis e regulamentos para proteção ao consumidor. Referidos requisitos e regulamentações atualmente existentes ou que venham a ser criados poderão implicar, aumento de custos e limitar a estratégia do Fundo e das Sociedades Investidas, afetando adversamente as atividades do Fundo, das Sociedades Investidas e, consequentemente, a rentabilidade dos Cotistas.

Adicionalmente, existe a possibilidade de as leis de zoneamento urbano serem alteradas após a aquisição de um Empreendimento Imobiliário e antes do desenvolvimento de tal empreendimento, o que poderá acarretar atrasos e/ou modificações ao objetivo comercial inicialmente projetado ou mesmo inviabilizar referido objetivo. Nessa hipótese, as atividades e os resultados do Fundo ou das Sociedades Investidas poderão ser impactados adversamente e, por conseguinte, a rentabilidade dos Cotistas.

(xxxix) **Risco de Aumento de Custos, Atrasos e/ou não Conclusão das Obras dos Ativos Imobiliários**

- O Administrador, em nome do Fundo, conforme instruções do Gestor, poderá adiantar, com os recursos do Fundo, quantias para projetos de construção, desde que tais recursos se destinem exclusivamente à aquisição dos imóveis nos quais será erigido o Empreendimento Imobiliário e/ou execução das obras do empreendimento, sejam compatíveis com o seu cronograma físico-financeiro e estejam de acordo com a política de investimentos do Fundo. Em caso de aumento dos custos de material, máquinas ou serviços, o Administrador poderá ter de antecipar mais recursos do que os inicialmente pretendidos, gerando mais despesas ao Fundo e, conseqüentemente, redução de seu patrimônio, o que pode resultar inclusive na necessidade de aportes adicionais pelos Cotistas. Adicionalmente, ocorrendo o atraso na conclusão ou a não conclusão das obras dos Ativos 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 ou arrendamento e conseqüente rentabilidade do Fundo, bem como os Cotistas poderão ainda ter que aportar recursos adicionais nos referidos imóveis para que os mesmos sejam concluídos. Ainda, o construtor dos 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 imóveis. Tais hipóteses poderão provocar prejuízos ao Fundo e, conseqüentemente, aos Cotistas.

(xxxix) **O Desenvolvimento dos Empreendimentos Imobiliários Potencialmente Implica Riscos**

**Associados à Concessão de Financiamentos** - As Sociedades Investidas poderão obter empréstimos bancários para levantar capital adicional a ser utilizado nos Empreendimentos Imobiliários. Além disso, é provável que a maioria dos potenciais compradores dos imóveis também dependa de empréstimos bancários para financiar suas aquisições. Não é possível assegurar a disponibilidade de financiamento bancário para as Sociedades Investidas ou para potenciais compradores dos imóveis, ou mesmo que, se disponíveis, esses financiamentos terão condições satisfatórias. Mudanças nas regras de financiamentos de imóveis, a falta de disponibilidade de recursos para fins de financiamento, a imposição de critérios mais restritivos por credores e/ou um aumento das taxas de juros podem prejudicar a capacidade das Sociedades Investidas de financiar sua necessidade de capital e a necessidade de potenciais compradores de financiar a aquisição dos imóveis. Os fatos mencionados acima poderão impactar significativamente os resultados do Fundo, das Sociedades Investidas e, conseqüentemente, a rentabilidade dos Cotistas.

(xxxix) **Os Empreendimentos Imobiliários que Estiverem em Fase de Construção Estarão Sujeitos**

**aos Riscos Regularmente Associados às Atividades de Construção** - Os empreendimentos imobiliários que estiverem em fase de construção estarão sujeitos aos riscos regularmente associados às atividades de construção no setor imobiliário, dentre os quais figuram, sem limitação: (i) durante o período compreendido entre o início da realização de um Empreendimento Imobiliário e a sua conclusão, podem ocorrer mudanças no cenário macroeconômico capazes de comprometer o sucesso de tal Empreendimento Imobiliário, tais como desaceleração da economia, aumento da taxa de juros, flutuação da moeda e instabilidade política; (ii)

despesas ordinárias e custos operacionais, que podem exceder a estimativa original por fatores diversos, fora do controle do Fundo ou das Sociedades Investidas; (iii) possibilidade de interrupção de fornecimento ou falta de materiais e equipamentos de construção ou mão de obra, ou, ainda, fatos decorrentes de casos fortuitos ou de força maior, gerando atrasos na conclusão do Empreendimento Imobiliário; (iv) construções, obtenção de licenças e alvarás podem não ser finalizadas ou obtidos, conforme aplicável, de acordo com o cronograma estipulado, resultando em um aumento de custos; ou (v) realização de obras públicas que prejudiquem o uso ou acesso do Empreendimento Imobiliário. Em qualquer hipótese, o atraso na finalização ou até inviabilidade do Empreendimento Imobiliário poderá afetar adversamente as atividades e os resultados do Fundo ou das Sociedades Investidas e, conseqüentemente, a rentabilidade dos Cotistas.

(xxxiv) **Perdas não Cobertas pelos Seguros Contratados em Relação aos Empreendimentos Imobiliários e Descumprimento das Obrigações Pela(s) Companhia(s) Seguradora(s)**- Não há garantia de que os empreendimentos imobiliários serão objeto de seguro contra a ocorrência de certos sinistros e/ou com relação à abrangências da cobertura dos seguros contratados pelo Fundo. Há, inclusive, determinados tipos de perdas que usualmente não são cobertas pelas apólices, tais como atos de terrorismo, guerras e/ou revoluções civis. Em caso de ocorrência de evento não coberto nos termos dos contratos de seguro, as Sociedades Investidas e/ou o Fundo poderão incorrer em custos adicionais, os quais poderão afetar adversamente o desempenho operacional do Fundo e seu patrimônio e, conseqüentemente, a rentabilidade dos Cotistas. Adicionalmente, mesmo com relação aos bens e eventos segurados, não se pode garantir que o valor segurado será suficiente para proteger os Ativos Imobiliários de perdas incorridas, o que pode resultar em custos adicionais e perdas ao Fundo e aos Cotistas.

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

Adicionalmente, no caso de sinistro envolvendo a integridade física dos imóveis segurados, os recursos obtidos pela cobertura do seguro dependerão da capacidade de pagamento da companhia seguradora contratada, nos termos da apólice exigida. Na hipótese de demora no cumprimento ou descumprimento pela(s) companhia(s) seguradora(s) de quaisquer de suas obrigações, as Sociedades Investidas e/ou o Fundo poderão incorrer em custos adicionais, os quais poderão afetar adversamente o desempenho operacional do Fundo e seu patrimônio e, conseqüentemente, a rentabilidade dos Cotistas.

Os seguros eventualmente contratados considerarão um prazo de cobertura máximo e não há garantia de que, por ocasião da renovação de seguro, o Administrador conseguirá contratar a mesma cobertura e custo inicialmente acordados, o que pode resultar em redução de cobertura, indenizações e/ou custos superiores ao Fundo.

(xxxv) **Os Investimentos do Fundo e das Sociedades Investidas Poderão ser Concentrados em Empreendimentos Imobiliários que se Encontrem em uma Mesma Etapa de Desenvolvimento** - As Sociedades Investidas e/ou o Fundo poderão ter dificuldade em identificar empreendimentos imobiliários que se encontrem em diferentes estágios de desenvolvimento e que atendam ao fluxo financeiro originalmente planejado pelo Fundo, caso em que o Fundo poderá concentrar seus investimentos em empreendimentos imobiliários que se encontrem em um mesmo estágio de desenvolvimento, tal como estágio de construção. Nessa hipótese, a diversificação dos empreendimentos imobiliários de acordo com o fluxo financeiro originalmente planejado pelo Fundo será prejudicada, o que poderá acarretar a maior investimento financeiro pelo Fundo, maior concentração do risco dos investimentos realizados pelo Fundo e pelas Sociedades Investidas, bem como retardar o momento de liquidação de tais investimentos. Os fatores descritos acima poderão afetar adversamente as atividades do Fundo, das Sociedades Investidas e, consequentemente, a rentabilidade dos Cotistas.

(xxxvi) **Licenças e Autorizações** - Parte dos investimentos do Fundo e das Sociedades Investidas poderão ser concentrados em empreendimentos imobiliários que ainda não disponham de licença de construção e cujos documentos da operação não outorguem ao Fundo, direta ou indiretamente, por meio de Sociedades Investidas, opção de venda contra o parceiro ou contra qualquer terceiro (*put*) da participação do Fundo, da Sociedade Investida ou no Empreendimento Imobiliário, conforme o caso, na hipótese de não obtenção de eventuais licenças ou aprovações necessárias ao desenvolvimento do Empreendimento Imobiliário. Caso não sejam obtidas as licenças de construção dos empreendimentos imobiliários nos quais o Fundo e/ou as Sociedades Investidas invistam, os resultados do Fundo e, por conseguinte, a rentabilidade das Cotas, poderão ser afetados de forma significativa.

(xxxvii) **Riscos Ambientais** – Em caso de ocorrência de vendavais, inundações, questões decorrentes de vazamento de esgoto sanitário, entre outras, os imóveis e o andamento dos projetos poderão ser adversamente impactados, gerar passivos em relação aos imóveis e acarretar assim na perda de seu valor econômico e, consequentemente, prejuízos ao Fundo e seus Cotistas.

Além disso, os Ativos Imobiliários que poderão ser adquiridos pelo Fundo estão sujeitos a riscos inerentes a:

- (i) legislação, regulamentação e demais questões ligadas ao meio ambiente, tais como falta de licenciamento ambiental e/ou autorização ambiental para operação de suas atividades e outras atividades correlatas, uso de recursos hídricos por meio de poços artesianos, saneamento, manuseio de produtos químicos controlados (emitidas pelas Polícia Civil, Polícia Federal e Exército), supressão de vegetação e descarte de resíduos sólidos;
- (ii) passivos ambientais decorrentes de contaminação de solo e águas subterrâneas, bem como eventuais responsabilidades administrativas, civis e penais daí advindas, com possíveis riscos à imagem do Fundo e dos imóveis que compõem o portfólio do Fundo;
- (iii) ocorrência de problemas ambientais, anteriores ou supervenientes à aquisição dos imóveis que pode acarretar a perda de valor dos imóveis e/ou a imposição de penalidades administrativas, civis e penais ao Fundo; e
- (iv) 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. A ocorrência destes eventos pode afetar negativamente o patrimônio do Fundo, a rentabilidade e o valor de negociação das Cotas. Adicionalmente, 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, arrendatários ou proprietários de Ativos Imobiliários 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, locatários ou proprietários, gerando, conseqüentemente, efeitos adversos em seus negócios. Qualquer dos eventos acima poderá fazer com que os locatários ou arrendatários 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.

(xxxviii) **Risco de Desapropriação** – Há possibilidade de que ocorra a desapropriação, parcial ou total, do(s) Ativos Imobiliários de propriedade do Fundo, por decisão unilateral do Poder Público, a fim de atender finalidades de utilidade e interesse público. Ocorrendo a desapropriação, não há como garantir 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, caso os Ativos Imobiliários sejam desapropriados, este fato poderá afetar adversamente e de maneira relevante as atividades do Fundo, sua situação financeira e resultados. Outras restrições aos Ativos Imobiliários também podem ser aplicadas pelo Poder Público, tais como o tombamento deste ou de área de seu entorno, incidência de preempção e ou criação de zonas especiais de preservação cultural, o que poderá diminuir o valor do respectivo Ativo Imobiliários ou restringir seu uso, dificultando eventual locação.

(xxxix) **Riscos de Despesas Extraordinárias** – O Fundo, na qualidade de proprietário dos Ativos Imobiliários, estará eventualmente sujeito ao pagamento de despesas extraordinárias, tais como rateios de obras e reformas, pintura, decoração, conservação, instalação de equipamentos de segurança, indenizações trabalhistas, bem como quaisquer outras despesas que não sejam rotineiras na manutenção dos Ativos Imobiliários e dos condomínios em que se situam. O pagamento de tais despesas ensejaria uma redução na rentabilidade das Cotas do Fundo, o que poderá ocasionar efeitos adversos em sua condição financeira e, conseqüentemente, nos rendimentos a serem distribuídos aos Cotistas. Além disso, o Fundo estará sujeito a despesas e custos decorrentes de ações judiciais necessárias para a cobrança de aluguéis inadimplidos, despejo, renovatória, revisional, entre outras, bem como para cobrança de quaisquer outras despesas inadimplidas pelos locatários dos Ativos Imobiliários, tais como tributos, despesas condominiais, bem como custos para reforma ou recuperação de Ativos Imobiliários inaptos para locação após despejo ou saída amigável do inquilino.

(xl) **Riscos de Desvalorização dos Imóveis e Condições Externas** – Os Ativos Imobiliários estão sujeitos a condições de mercado sobre as quais o Administrador e o Gestor do Fundo não têm controle e tampouco podem influenciar ou evitar. O nível de desenvolvimento econômico e as condições da economia e do mercado imobiliário em geral poderão afetar a rentabilidade dos Ativos Imobiliários que integrarão o patrimônio do Fundo e, conseqüentemente, a remuneração futura dos investidores do Fundo. O valor dos Ativos Imobiliários e a capacidade do Fundo em realizar a distribuição de resultados aos seus Cotistas poderão ser adversamente afetados devido a alterações nas condições econômicas, à oferta de outros espaços comerciais com características semelhantes às dos Ativos Imobiliários e/ou à redução do interesse de potenciais locatários em espaços como o disponibilizado pelos Ativos Imobiliários.

(xli) **Risco Sistêmico e do Setor Imobiliário** - O setor imobiliário brasileiro está sujeito a uma extensa regulamentação expedida por diversas autoridades federais, estaduais e municipais, inclusive, mas não se limitando, 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. Ainda, o setor imobiliário no Brasil é competitivo e fragmentado, não existindo grandes barreiras que restrinjam o ingresso de novos concorrentes no mercado. Os principais fatores objeto de concorrência no ramo imobiliário incluem disponibilidade e localização de terrenos, preços, financiamento, projetos, qualidade, reputação e parcerias com incorporadores. Uma série de empresas de investimentos em imóveis e companhias de serviços imobiliários concorrerão com o Fundo (a) na aquisição dos Ativos Imobiliários, e (b) na busca de compradores e locadores em potencial. Na medida em que um ou mais dos concorrentes do Fundo adotem medidas que aumentem a oferta de Imóveis para locação ou venda de maneira significativa, as atividades do Fundo poderão vir a ser afetadas adversamente de maneira relevante. Além disso, outros players captaram ou estão captando volumes significativos de recursos no mercado, o que pode resultar em uma oferta de lançamentos imobiliários em excesso, podendo saturar o mercado imobiliário e, conseqüentemente, reduzir o valor médio de locação ou venda dos Imóveis a serem explorados pelo Fundo. Se o Fundo não for capaz de responder a tais pressões de modo tão imediato e adequado quanto os seus concorrentes, sua situação financeira e resultados operacionais poderão vir a ser prejudicados de maneira relevante, afetando adversamente a capacidade e os resultados do Fundo e, conseqüentemente, a rentabilidade dos cotistas. Por fim, o preço dos Imóveis, dos Ativos Imobiliários e dos Ativos Financeiros relacionados ao setor imobiliário são afetados por condições econômicas nacionais e internacionais e por fatores exógenos diversos, tais como interferências de autoridades governamentais e órgãos reguladores dos mercados, moratórias e alterações da política monetária, o que pode causar perdas ao Fundo. A redução do poder aquisitivo da população pode ter consequências negativas sobre o valor dos Imóveis, dos aluguéis e dos valores recebidos pelo Fundo em decorrência de arrendamentos, afetando os ativos do Fundo, o que poderá prejudicar o seu rendimento e o preço de negociação das Cotas e causar perdas aos Cotistas. Não será devida pelo Fundo, pelo Administrador, pelo Gestor ou pelo Custodiante qualquer indenização, multa ou penalidade de qualquer natureza caso os Cotistas sofram qualquer dano ou prejuízo resultante de qualquer das referidas condições e fatores.

(xlii) **Risco de Decisões Judiciais Desfavoráveis** - O Fundo poderá ser réu em diversas ações, nas esferas cível, tributária e trabalhista. Não há garantia de que o Fundo venha a obter resultados favoráveis ou que eventuais processos judiciais ou administrativos propostos contra o Fundo venham a ser julgados improcedentes, ou, ainda, que ele tenha reservas suficientes. Caso tais reservas não sejam suficientes, é possível que um aporte adicional de recursos seja feito mediante a subscrição e integralização de novas Cotas pelos Cotistas, que deverão arcar com eventuais perdas.

(xliii) **Riscos Relacionados à Ocorrência de Casos Fortuitos e Eventos de Força Maior** - Os rendimentos do Fundo decorrentes da exploração de 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 Ativos Imobiliários, incluindo pandemias, como a do coronavírus (covid-19). 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.

(xliv) **Risco de Possibilidade de Aporte Adicional pelos Cotistas** – Os custos incorridos com os procedimentos necessários à cobrança dos ativos integrantes da carteira do Fundo e à salvaguarda dos direitos, interesses e prerrogativas do Fundo são de responsabilidade do Fundo, devendo ser suportados até o limite total de seu patrimônio líquido, sempre observado o que vier a ser deliberado pelos Cotistas reunidos em Assembleia Geral. 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 solicitados a aportar recursos adicionais no 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 pelo Administrador antes do recebimento integral do aporte acima referido e da assunção pelos Cotistas do compromisso de prover os recursos necessários ao pagamento da verba de sucumbência, caso o Fundo venha a ser condenado. O Administrador, o Gestor, o Escriturador, o Custodiante e/ou qualquer de suas afiliadas não são responsáveis, em conjunto ou isoladamente, pela adoção ou manutenção dos referidos procedimentos e por eventuais danos ou prejuízos, de qualquer natureza, sofridos pelo Fundo e/ou 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. Dessa forma, o Fundo poderá não dispor de recursos suficientes para efetuar a amortização ou o resgate de suas Cotas, conforme o caso, havendo, portanto, a possibilidade de os Cotistas até mesmo perderem, total ou parcialmente, o respectivo capital investido.

(xlv) **Risco de Inadimplemento dos Compromissos de Investimentos e de Chamadas De Capital** - Em caso de cotista inadimplente que não honre com a chamada de capital realizada pelo Administrador

poderá haver necessidade de novos aportes de capital, independentemente de deliberação em assembleia geral ou na hipótese de patrimônio líquido negativo do fundo. Nestas hipóteses, existe o risco de o Fundo não conseguir realizar o investimento pretendido ou não ter o retorno do investimento realizado. Adicionalmente, o cotista inadimplente poderá vir a ser obrigado a ressarcir o fundo pelas perdas causadas pela inadimplência, sem o prejuízo do pagamento da atualização monetária devida pelo cotista inadimplente, a partir da data indicada na chamada para integralização, pelo IPCA, e os juros de mora de 1% (um por cento) ao mês, além de multa equivalente a 2% (dois por cento) do valor do débito corrigido, portanto, em caso de inadimplência do cotista em relação à sua obrigação de integralizar as Cotas, o Cotista poderá ter que desembolsar recursos superiores aos valores inicialmente comprometidos na subscrição das Cotas a título de ressarcimento ao Fundo por perdas, juros de mora, multa assim como atualização monetária.

(xlvii) **Risco Imobiliário** – Os Ativos Imobiliários podem sofrer desvalorização ocasionada por, não se limitando, 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. Neste caso, o patrimônio do Fundo, bem como a rentabilidade das Cotas poderão ser adversamente afetados.

(xlviii) **Risco Operacional** – Os resultados operacionais dependem do percentual de ocupação e exploração onerosa das áreas disponíveis. Condições adversas regionais ou nacionais podem reduzir os níveis de ocupação e restringir a capacidade do Fundo de explorar onerosamente de maneira eficaz áreas disponíveis e de negociar valores e outras condições de exploração onerosa aceitáveis, o que pode reduzir a receita advinda de explorações onerosas e afetar os resultados operacionais de imóveis, e por consequência o resultado do Fundo.

Abaixo, seguem os principais fatores que podem afetar adversamente o desempenho operacional do Fundo:

- a) quedas nos níveis de ocupação, vacância completa e/ou um aumento na inadimplência dos ocupantes dos imóveis;
- b) pressão para queda do valor médio da área locada por conta da redução dos níveis de locação;
- c) tendência de solicitações de renegociações de aluguéis previamente pactuados em caso de condições adversas do mercado imobiliário regional ou nacional;
- d) depreciação substancial de alguns dos imóveis do Fundo;

- e) percepções negativas relativas à segurança, conveniência e atratividade da região onde o imóvel se localiza;
- f) mudanças regulatórias afetando a indústria de alguns locatários onde se encontrem alguns dos imóveis;
- g) alterações nas regras da legislação urbana vigente; e concorrência de outros tipos de empreendimentos em regiões próximas àquelas em que os imóveis estão localizados.

(xlviii) **Risco de Exposição Associados à Locação e Venda de Imóveis** – A atuação do Fundo em atividades do mercado imobiliário pode influenciar a oferta e procura de bens imóveis em certas regiões, a demanda por locações dos imóveis e o grau de interesse de locatários e potenciais compradores dos Ativos Imobiliários integrantes da carteira do Fundo, fazendo com que eventuais expectativas de rentabilidade do Fundo sejam frustradas. Nesse caso, eventuais retornos esperados pelo Fundo e fontes de receitas podem tornar-se menos lucrativas, tendo o valor dos aluguéis uma redução significativamente diferente da esperada. A falta de liquidez no mercado imobiliário pode, também, prejudicar eventual necessidade do Fundo de alienação dos ativos imobiliários que integram o seu patrimônio. Adicionalmente os Ativos Imobiliários podem ser afetados pelas condições do mercado imobiliário local ou regional, tais como o excesso de oferta de espaço para imóveis destinados para logística e segmento industrial, e suas margens de lucros podem ser afetadas (i) em função de tributos e tarifas públicas e (ii) da interrupção ou prestação irregular dos serviços públicos, em especial o fornecimento de água e energia elétrica. Nessas hipóteses, o Fundo poderá sofrer um efeito adverso na sua condição financeira e as Cotas poderão ter sua rentabilidade reduzida.

(xlix) **Risco de Rescisão de Contratos de Locação e Vacância** - Os locatários poderão devolver os Ativos Imobiliários ao Fundo antes do prazo estipulado no respectivo Contrato de Locação, mediante o pagamento da multa pactuada, proporcional ao período de cumprimento do contrato, ou, na sua falta, a que for judicialmente estipulada, ou, ainda, no caso de contratos com prazo indeterminado, mediante aviso por escrito ao locador, com antecedência mínima de 30 (trinta) dias, nos termos da Lei nº 8.245. Em caso de vacância dos Ativos Imobiliários, o Fundo pode não ter sucesso na prospecção de locatários e/ou arrendatários para os Ativos Imobiliários, o que poderá reduzir a rentabilidade do Fundo, tendo em vista o eventual recebimento de um montante menor de receitas decorrentes de locação, arrendamento ou venda dos empreendimentos imobiliários do Fundo. Adicionalmente, os custos a serem despendidos pelo Fundo com o pagamento de tarifas e tributos, dentre outras despesas relacionadas aos Ativos Imobiliários, poderão comprometer a rentabilidade do Fundo.

(l) **Risco de Sujeição dos Imóveis a Condições Específicas que Podem Afetar a Rentabilidade do Mercado Imobiliário** – Alguns contratos de locação comercial são regidos pela Lei de Locação, que, em algumas situações, garante determinados direitos ao locatário, como, por exemplo, 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 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. Outros riscos inerentes à locação incluem, entre outros, ação revisional de aluguel e inadimplemento contratual. Nessas hipóteses, o Fundo poderá sofrer um efeito adverso na sua condição financeira e as Cotas poderão ter sua rentabilidade reduzida.

(li) **O Fundo Poderá ter Dificuldades para Negociar e Realizar a Venda de Empreendimentos Imobiliários Conforme Originalmente Planejado** - O sucesso dos empreendimentos imobiliários depende, em larga escala, da existência de condições favoráveis de mercado, que favoreçam, inclusive, mas não se limitando, a formação do preço dos imóveis e a disponibilidade de financiamento para os potenciais compradores dos imóveis. Condições desfavoráveis de mercado podem gerar dificuldades ou mesmo inviabilizar que as Sociedades Investidas e/ou o Fundo realizem a venda dos imóveis conforme originalmente planejado, o que poderá impactar de forma negativa o desempenho das Sociedades Investidas e do Fundo e, conseqüentemente, a rentabilidade dos Cotistas.

Adicionalmente, o Fundo poderá alienar os Ativos Imobiliários e negociar o recebimento do preço de venda em parcelas. Neste caso, o Fundo estará exposto à capacidade de crédito do adquirente, sendo que qualquer inadimplemento, pelo devedor, do preço de aquisição impactará negativamente o Fundo e seu patrimônio. Eventuais garantias outorgadas pelo adquirente dos empreendimentos imobiliários podem não ser suficientes para pagamento do preço de aquisição dos referidos imóveis.

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

(lii) **Não há Como Garantir que os Parceiros terão Capacidade Financeira para Cumprir suas Obrigações Contratuais e Legais Perante o Fundo e as Sociedades Investidas** – O desenvolvimento dos empreendimentos imobiliários pode ser realizado em parceria com terceiro, a qual será regulada por acordos de investimento celebrados entre Fundo e parceiro. Não há garantias de que os parceiros terão capacidade financeira para honrar seus compromissos no âmbito das Sociedades Investidas ou dos empreendimentos imobiliários, hipóteses em que o desenvolvimento dos empreendimentos imobiliários poderá ser totalmente

comprometido. Além disso, o Fundo e/ou as Sociedades Investidas poderão ser demandados por terceiros para satisfazer as obrigações assumidas e não cumpridas pelos parceiros, inclusive no que diz respeito a financiamentos à produção contratados no âmbito das Sociedades Investidas. Os fatos mencionados acima poderão impactar de forma significativa os planos de investimento e resultados do Fundo e das Sociedades Investidas e, consequentemente, a rentabilidade das Cotas.

(liii) **Não Há Como Garantir que as Construtoras ou Demais Terceiros Contratados pelo Fundo e/ou Sociedades Investidas Cumprirão suas Obrigações Contratuais e Legais Perante o Fundo e as Sociedades Investidas ou que Terão Capacidade Financeira para Cumprir Referidas Obrigações Contratuais e Legais** - O objetivo do Fundo contempla a construção de empreendimentos imobiliários para posterior venda. Não há garantias de que as construtoras responsáveis pela construção dos empreendimentos imobiliários cumprirão suas obrigações contratuais e legais perante o Fundo e as Sociedades Investidas ou mesmo que terão capacidade financeira para honrar seus compromissos no âmbito da construção, hipóteses em que o desenvolvimento dos empreendimentos imobiliários dentro do cronograma originalmente estabelecido poderá ser significativamente impactado. Além disso, o Fundo e/ou as Sociedades Investidas poderão ser demandados por terceiros para satisfazer as obrigações assumidas e não cumpridas pelas construtoras. Os fatos mencionados acima poderão impactar adversamente os planos de investimento e resultados do Fundo e das Sociedades Investidas e, consequentemente, a rentabilidade das Cotas.

(liv) **Risco da Marcação a Mercado** – Os ativos componentes da carteira do Fundo podem ser aplicações de médio e longo prazo (inclusive prazo indeterminado em alguns casos), que possui baixa liquidez no mercado secundário e o cálculo de seu valor de face para os fins da contabilidade do Fundo é realizado via marcação a mercado, ou seja, seus valores serão atualizados diariamente e contabilizados pelo preço de negociação no mercado, ou pela melhor estimativa do valor que se obteria nessa negociação. Desta forma, a realização da marcação a mercado dos ativos componentes da carteira do Fundo visando o cálculo do Patrimônio Líquido deste, pode causar oscilações negativas no valor das Cotas, cujo cálculo é realizado mediante a divisão do Patrimônio Líquido do Fundo pela quantidade de Cotas emitidas até então, sendo que o valor de mercado das Cotas de emissão do Fundo poderá não refletir necessariamente seu valor patrimonial. Dessa forma, as Cotas do Fundo poderão sofrer oscilações negativas de preço, o que pode impactar negativamente na negociação das Cotas pelo Investidor no mercado secundário.

(lv) **Risco de Desenquadramento Passivo Involuntário** – Na ocorrência de algum evento que enseje o desenquadramento passivo involuntário da carteira do Fundo, a CVM poderá determinar ao Administrador, sem prejuízo das penalidades cabíveis, a convocação de Assembleia Geral 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 Imobiliários e dos Ativos Financeiros 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.

(lvi) **Risco Relativo à Inexistência de Ativos que se Enquadrem na Política de Investimento** – O Fundo poderá não dispor de ofertas de imóveis e/ou ativos suficientes ou em condições aceitáveis, a critério do Gestor, que atendam, no momento da aquisição, à Política de Investimento, de modo que o Fundo poderá enfrentar dificuldades para empregar suas disponibilidades de caixa para aquisição de ativos. A ausência de imóveis e/ou ativos para aquisição pelo Fundo poderá impactar negativamente a rentabilidade das Cotas em função da impossibilidade de aquisição de imóveis e/ou ativos a fim de propiciar a rentabilidade alvo das Cotas.

(lvii) **Inexistência de Garantia de Eliminação de Riscos** – A realização de investimentos no Fundo sujeita o Cotista aos riscos aos quais o Fundo e a sua carteira estão sujeitos, que poderão acarretar perdas, parcial ou total, do capital investido pelos cotistas no Fundo. O Fundo não conta com garantias do Administrador, do Gestor, de quaisquer terceiros, de qualquer mecanismo de seguro ou do Fundo Garantidor de Créditos - FGC, para redução ou eliminação dos riscos aos quais está sujeito, e consequentemente, aos quais os cotistas também poderão estar sujeitos. Em condições adversas de mercado, o sistema de gerenciamento de riscos do Administrador 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 aportar recursos adicionais no Fundo além de seus compromissos.

Ainda, qualquer resultado obtido no passado pelo Fundo e/ou por fundos similares 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 e variação cambial.

(lviii) **Risco de Concentração da Carteira do Fundo** – O Fundo poderá concentrar até 100% (cem por cento) de seus recursos em um único Imóvel e/ou Ativo Imobiliário, ou em poucos imóveis, o que poderá gerar uma concentração da carteira. 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 em questão, o risco de perda de parcela substancial ou até mesmo da totalidade do capital integralizado pelos Cotistas.

(lix) **Risco Decorrente do Descasamento entre a Rentabilidade das Cotas e dos Ativos Imobiliários** – Apesar de a carteira do Fundo estar atrelada à ativos imobiliários, não necessariamente a rentabilidade do Fundo espelhará a rentabilidade que seria auferida em um investimento direto nos ativos imobiliários subjacentes, em virtude da existência de despesas diversas típicas de estruturas de FII, entre

outros fatores de risco atrelados ao Fundo, conforme elencados no Regulamento, podendo, assim, haver o descasamento entre a rentabilidade das contas e dos Ativos Imobiliários.

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