

HEDGE PALADIN DESIGN OFFICES FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO
Informe Anual Estruturado – Anexo 39 V

Riscos incorridos pelos cotistas do FII

Riscos associados ao Fundo

1 Riscos de mercado

1.1 Fatores macroeconômicos relevantes

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. 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. 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 financeiros 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.

1.2 Risco 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.

1.3 Risco 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. Ademais, a aplicação de leis existentes e a interpretação de novas leis poderão impactar os resultados do Fundo.

1.4 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.

1.5 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 polo ativo quanto no polo passivo. A título de exemplo, 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.

1.6 Riscos referentes aos impactos causados por surtos, epidemias, pandemias e/ou endemias de doenças

O surto, epidemia, pandemia e/ou endemia de doenças no geral, inclusive aquelas passíveis de transmissão por humanos, no Brasil ou nas demais partes do mundo, pode levar a uma maior volatilidade no mercado de capitais

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

2 Riscos relativos ao mercado imobiliário

2.1 Riscos de flutuações no valor dos imóveis integrantes do patrimônio do Fundo

O valor dos Imóveis que integram 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 dos imóveis, os ganhos do Fundo decorrente de eventual alienação dos imóveis, bem como o preço de negociação das Cotas no mercado secundário poderão ser adversamente afetados.

2.2 Risco de desvalorização do imóvel

Como os recursos do Fundo destinam-se à aplicação em imóveis, um fator que deve ser preponderantemente levado em consideração com relação à rentabilidade do Fundo é o potencial econômico, inclusive a médio e longo prazo, da região onde estão localizados os imóveis. A análise do potencial econômico da região deve se circunscrever não somente ao potencial econômico corrente, como também deve levar em conta a evolução deste potencial econômico da região no futuro, tendo em vista a possibilidade de eventual decadência econômica da região, com impacto direto sobre o valor dos imóveis e, por consequência, sobre as Cotas.

2.3 Riscos relativos às receitas mais relevantes

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

(i) Quanto à receita de locação: a eventual vacância e a inadimplência no pagamento de aluguéis implicarão em não recebimento de receitas por parte do Fundo, uma vez que os aluguéis são 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;

(ii) 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 renegociadas, 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. Quanto à receita de locação: a inadimplência no pagamento de aluguéis implicarão em não recebimento de receitas por parte do Fundo, uma vez que os aluguéis são 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) 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 pagamento da indenização devida, as receitas do Fundo poderão ser comprometidas, com reflexo negativo na remuneração do cotista.

2.4 Risco de alterações na lei do inquilinato

As receitas do Fundo decorrem substancialmente de recebimentos de aluguéis, nos termos de cada um dos contratos de locação firmados pelo Fundo. Dessa forma, caso a Lei do Inquilinato seja alterada de maneira favorável a locatários (incluindo, por exemplo e sem limitação, com relação a alternativas para renovação de contratos de locação e definição de valores de aluguel ou alteração da periodicidade de reajuste) o Fundo poderá ser afetado adversamente.

2.5 Risco de desapropriação

Há possibilidade de ocorrer a desapropriação, parcial ou total, do Imóvel, 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.

Outras restrições aos imóveis também podem ser aplicadas pelo Poder Público, restringindo, assim, a utilização a ser dada aos mesmos, 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.

2.6 Risco de construção de novos empreendimentos imobiliários no setor comercial próximos aos imóveis, o que poderá dificultar a capacidade do Fundo em locar espaços para inquilinos

A construção de novos empreendimentos imobiliários comerciais em áreas próximas às que se situam os empreendimentos imobiliários que integram a carteira do Fundo poderá impactar a capacidade do Fundo em, futuramente, alienar, locar ou de renovar a locação de espaços dos Imóveis em condições favoráveis, o que poderá gerar uma redução na rentabilidade das Cotas.

2.7 Riscos associados ao desenvolvimento de incorporação, construção e venda de imóveis

Além dos riscos que afetam de modo geral o mercado imobiliário, tais como interrupções de suprimentos e volatilidade do preço dos materiais e equipamentos de construção, mudanças na oferta e procura de empreendimentos em certas regiões, redução na velocidade de vendas dos empreendimentos, greves e regulamentos ambientais e de zoneamento, o Fundo poderá ser especificamente afetado pelos seguintes riscos:

- (a) A conjuntura econômica do Brasil pode prejudicar o crescimento do setor imobiliário como um todo, por meio da desaceleração da economia, aumento de juros, flutuação da moeda e instabilidade política;
- (b) O Fundo ou as sociedades nas quais o Fundo possui participação podem ser impedidos no futuro, em decorrência de nova legislação ou de condições de mercado, de corrigir monetariamente seus recebíveis, de acordo com certas taxas de inflação, o que poderá tornar projetos inviáveis financeira ou economicamente;
- (c) O Fundo pode ser diretamente afetada pelas condições do mercado imobiliário local ou regional das regiões em que atua ou nas quais vier a atuar no futuro;



(d) O grau de interesse dos compradores por um novo projeto lançado pode ficar abaixo do esperado, inclusive em função de desemprego, problemas pessoais de saúde, alteração de estado civil ou alteração de preço de imóveis da concorrência na mesma região, fazendo com que o projeto se torne menos lucrativo do que o estimado;

(e) O preço de venda por unidade necessário para vender todas as unidades pode ficar abaixo do esperado, fazendo com que o projeto se torne menos lucrativo do que o estimado;

(f) Na hipótese de falência, recuperação judicial ou dificuldades financeiras significativas de uma grande companhia do setor imobiliário (incluindo a construtora responsável pela construção do empreendimento), o setor como um todo pode ser prejudicado, o que poderia causar uma redução, por parte dos clientes, da confiança em outras companhias que atuam no setor;

(g) Alguns terrenos nos quais o Fundo invista, direta ou indiretamente, podem, em decorrência de alteração na legislação municipal, sofrer restrições relacionadas à possibilidade de construção, o que pode inviabilizar o processo consubstanciado no empreendimento imobiliário;

(h) A construção e a venda das unidades dos empreendimentos podem não ser concluídas dentro do cronograma pretendido, acarretando um aumento dos custos de construção ou a rescisão dos contratos de venda;

(i) A margem de lucro do Fundo pode ser afetada em função de aumento nos custos operacionais, incluindo prêmios de seguro, tributos imobiliários, tarifas públicas e matérias-primas;

(j) As garantias de cinco anos prestadas em relação a defeitos estruturais, conforme previsto no Código Civil, podem vir a ser exigidas;

(k) Problemas com os empreendimentos imobiliários que estão fora de seu controle, tais como defeitos em produtos fornecidos por terceiros que o Fundo ou as sociedades nas quais o Fundo possui participação utilizam em suas construções, poderão prejudicar a reputação e vendas futuras dos Imóveis, bem como sujeitá-los ao pagamento de indenizações por responsabilidade civil;

(l) A incorporação de determinados empreendimentos desenvolvidos pelo Fundo pode estar sujeita ao prazo de carência previsto no art. 34 e na alínea "n" do art. 32 da Lei 4.591/64, dentro do qual será lícito à incorporadora dela desistir; e

(m) Poderá ser instituído patrimônio de afetação nos empreendimentos investidos pelo Fundo e, caso isso ocorra, não será possível transferir os recursos do Fundo alocados no respectivo empreendimento para outro empreendimento também investido pelo Fundo.

A ocorrência de quaisquer das situações acima pode causar um efeito relevante adverso na situação financeira do Fundo, bem como a remuneração das Cotas.

3 Riscos relativos ao Fundo

3.1 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, consequentemente, 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 aportar recursos adicionais no Fundo além de seus compromissos.

3.2 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 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.

3.3 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 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 (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).

Os ganhos de capital auferidos pelos Cotistas na alienação ou no resgate das Cotas quando da extinção do Fundo sujeitam-se ao 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 o mesmo 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. No entanto, mesmo que houvesse o interesse da Administradora de criar o mercado organizado para a negociação das Cotas do Fundo, poderia ocorrer situação em que um único Cotista viesse a integralizar parcela substancial da emissão ou mesmo a totalidade das Cotas do Fundo, passando tal Cotista a deter uma posição expressivamente concentrada, sujeitando assim os demais Cotistas a tributação.

3.4 Gerenciamento de riscos

a) Risco de Crédito

A administradora possui regras, procedimentos, estruturas de governança e controles operacionais, devidamente documentados, para aquisição e monitoramento de ativos de crédito privado; bem como mecanismos de mitigação e limites financeiros para manutenção da exposição ao risco de crédito em níveis aceitáveis e compatíveis com as políticas de investimento de cada fundo.

b) Risco de Liquidez

A administradora possui políticas, procedimentos e controles operacionais para o gerenciamento da liquidez dos ativos componentes das carteiras de valores mobiliários, com o objetivo de garantir que os fundos de

investimento sob sua administração consigam honrar com suas obrigações sem incorrer em perdas significativas ou afetar suas operações diárias, bem como as medidas de contingência a serem adotadas no caso de situações de extrema iliquidez.

c) Risco de Mercado

A administradora possui políticas, estruturas de governança e limites financeiros para o gerenciamento do risco de mercado e precificação dos ativos presentes nas carteiras. Para fundos de investimentos compostos predominantemente por valores mobiliários negociados em ambiente de bolsa, a administradora utiliza procedimentos e controles operacionais preponderantemente estatísticos, tais como análise de variância-covariância, testes de cenários de stress e expected shortfall. Para fundos de investimento que alocam seus recursos predominantemente em determinados ativos pelos quais ocorra sua participação em empreendimentos imobiliários, a administradora utiliza procedimentos e controles operacionais preponderantemente qualitativos, baseados na solicitação de informações e acompanhamento das atividades de gestão dos empreendimentos, e em reavaliações periódicas dos ativos em relação aos seus valores de emissão e contabilização.

d) Risco Operacional

A administradora possui regras, procedimentos, estruturas de governança e controles operacionais, devidamente documentados, para o gerenciamento do risco operacional, que incluem: o mapeamento das atividades e controles utilizados em todas as áreas da empresa, a fim de aperfeiçoá-los para minimizar possíveis riscos; o monitoramento constantemente das atualizações nas normas vigentes e avaliações do cumprimento de todos os requerimentos legais e regulatórios; o controle de enquadramento legal dos fundos; a condução de diligências prévias e periódicas de prestadores de serviço; procedimentos para o controle de ordens de clientes; controles de registro, acompanhamento e resolução de eventuais erros operacionais; bem como treinamentos periódicos para todos os colaboradores, com o objetivo de disseminar o conhecimento quanto à estrutura de controles internos da administradora, a cultura de respeito aos normativos e a boa-fé no desempenho das atividades.

3.5 Risco da Administração de Empreendimentos Imobiliários por Terceiros

Tendo em vista que o Fundo tem por objeto o desenvolvimento de empreendimentos imobiliários, através da aquisição de empreendimentos imobiliários e de direitos a eles relacionados, para posterior alienação e que, até que a referida alienação seja realizada, administração de tais empreendimentos poderá ser realizada por empresas especializadas, sem interferência direta do Fundo, o que pode representar um fator de limitação ao Fundo para implementar as políticas de administração dos empreendimentos imobiliários que considere adequadas. A existência de tal limitação confere às empresas especializadas um grau de autonomia para administrar os empreendimentos imobiliários, o que poderá vir a ser considerado excessivo ou inadequado pelo Fundo no futuro, não sendo possível garantir que as políticas de administração adotadas por tais empresas não irão prejudicar as condições dos empreendimentos imobiliários ou os rendimentos a serem distribuídos pelo Fundo aos cotistas.

3.6 Risco decorrente da possibilidade da entrega de ativos do Fundo em caso de liquidação

No caso de dissolução e liquidação do Fundo, o patrimônio deste será partilhado entre os Cotistas, na proporção de suas Cotas, após a alienação dos ativos e do pagamento de todos os passivos, custos, despesas e encargos devidos pelo Fundo. No caso de liquidação do Fundo, não sendo possível a alienação acima referida, os próprios ativos serão entregues aos Cotistas na proporção da participação de cada um deles. Os ativos integrantes da carteira do Fundo poderão ser afetados por sua baixa liquidez no mercado, podendo seu valor aumentar ou diminuir, de acordo com as flutuações de preços, cotações de mercado e dos critérios para precificação, podendo acarretar, assim, eventuais prejuízos aos Cotistas.

3.7. Riscos Relativos à aquisição dos imóveis

O Fundo poderá ser titular de imóveis ou direitos relativos a imóveis, direta ou indiretamente, por meio dos ativos previstos neste Regulamento, incluindo, mas não se limitando a ações ou cotas de sociedades cujo único

propósito se enquadre entre as atividades permitidas aos fundos de investimento imobiliário. 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 do imóvel. Podem existir também questionamentos sobre a titularidade dos imóveis. O processo de análise (due diligence) realizado pelo Fundo nos imóveis, bem como quaisquer garantias contratuais ou indenizações que o Fundo possa vir a receber dos alienantes, podem não ser suficientes para precavê-lo, protegê-lo ou compensá-lo por eventuais contingências que surjam após a efetiva aquisição do respectivo imóvel. Por esta razão, considerando esta limitação do escopo da diligência, pode haver débitos dos antecessores na propriedade do imóvel que podem recair sobre o próprio imóvel, ou ainda pendências de regularidade do imóvel que não tenham sido identificados ou sanados, o que poderia (a) acarretar ônus ao Fundo, na qualidade de proprietário ou titular dos direitos ao imóvel; (b) implicar em eventuais restrições ou vedações de utilização e exploração do imóvel pelo Fundo; ou (c) desencadear discussões quanto à legitimidade da aquisição do imóvel 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.

3.8. Risco de concentração da carteira do Fundo

O Fundo poderá investir em um único imóvel ou em poucos imóveis de forma a concentrar o risco da carteira em poucos empreendimentos imobiliários. Adicionalmente, caso o Fundo invista preponderantemente em ativos financeiros, deverão ser observados os limites de aplicação por emissor e por modalidade de ativos financeiros estabelecidos nas regras gerais sobre fundos de investimento, aplicando-se as regras de enquadramento e desenquadramento lá estabelecidas. O risco da aplicação no Fundo terá relação com a concentração da carteira, sendo que, quanto maior for a concentração, maior será a chance de o Fundo sofrer perda patrimonial.

3.9. Riscos de prazo

Considerando que a aquisição de Cotas é um investimento de longo prazo, pode haver alguma oscilação do valor da Cota, havendo a possibilidade, inclusive, de acarretar perdas do capital aplicado ou ausência de demanda na venda das Cotas no mercado secundário.

3.10. Risco de cobrança de taxas em bases atípicas

O Regulamento prevê que será devida ao Consultor Imobiliário a Taxa de Desenvolvimento, em razão de o Fundo possuir política de investimento voltada ao desenvolvimento de empreendimentos imobiliários. A Taxa de Desenvolvimento será apurada sobre o Capex incorrido pelo Fundo no mês anterior à sua apuração. Não é comum, no mercado de fundos de investimento imobiliário brasileiro, a incidência de taxas sobre bases diversas do Patrimônio Líquido. Essa incidência poderá afetar o desempenho do Fundo, afetando adversamente o patrimônio do Fundo, a rentabilidade e o valor de negociação das Cotas.

3.11. Risco decorrente da não obrigatoriedade de revisões e/ou atualizações de projeções

O Fundo, a Administradora, a Gestora e o Consultor Imobiliário não possuem qualquer obrigação de revisar e/ou atualizar quaisquer projeções constantes de qualquer material de divulgação do Fundo e/ou das ofertas de Cotas realizadas pelo Fundo, incluindo sem limitação, quaisquer revisões que reflitam alterações nas condições econômicas ou outras circunstâncias posteriores à data de divulgação deste informe, mesmo que as premissas nas quais tais projeções se baseiem estejam incorretas.

3.12. Risco de governança

Não podem votar nas Assembleias Gerais de Cotistas: (a) a Administradora e/ou Gestora e/ou o Consultor Imobiliário; (b) os sócios, diretores e funcionários da Administradora, da Gestora e/ou o Consultor Imobiliário; (c) empresas ligadas à Administradora, à Gestora e/ou o Consultor Imobiliário, seus sócios, diretores e funcionários; (d) os prestadores de serviços do Fundo, seus sócios, diretores e funcionários; (e) o Cotista cujo interesse seja conflitante com o do Fundo; e (f) o cotista, na hipótese de deliberação relativa a laudos de

avaliação de bens de sua propriedade que concorram para a formação do patrimônio do Fundo, exceto quando os únicos Cotistas forem as pessoas mencionadas acima, quando houver aquiescência expressa da maioria dos Cotistas manifestada na própria Assembleia Geral de Cotistas, ou em instrumento de procuração que se refira especificamente à Assembleia Geral em que se dará a permissão de voto ou quando todos os subscritores de Cotas forem condôminos de bem com quem concorreram para a integralização de Cotas, podendo aprovar o laudo, sem prejuízo da responsabilidade de que trata o parágrafo 6º do artigo 8º da Lei nº 6.404/76, conforme o parágrafo 2º do artigo 12 da Instrução CVM 472. Tal restrição de voto pode trazer prejuízos às pessoas listadas nas letras "a" a "f", caso estas decidam adquirir Cotas. Adicionalmente, determinadas matérias que são objeto de Assembleia Geral de Cotistas somente serão deliberadas quando aprovadas por maioria qualificada dos Cotistas. Tendo em vista que fundos de investimento imobiliário tendem a possuir número elevado de Cotistas, é possível que determinadas matérias fiquem impossibilitadas de aprovação pela ausência de quórum de instalação (quando aplicável) e de votação de tais assembleias.

3.13. Risco de dependência da expertise do Consultor Imobiliário e de desavenças comerciais

O desempenho do Fundo dependerá, em grande parte, da expertise do Consultor Imobiliário para identificação de oportunidades e dos seus serviços de acompanhamento e consultoria em relação ao desenvolvimento dos Ativos Alvo que venham a ser adquiridos pelo Fundo. Caso haja desavenças comerciais entre Administradora, Gestora e Consultor Imobiliário o Fundo poderá ser negativamente impactado. Ainda, tais desavenças poderão resultar em renúncia ou pedido de substituição de quaisquer desses prestadores de serviços ao Fundo, o que poderá impactar negativamente o Fundo e os cotistas.

3.14. Risco de Substituição da Gestora e do Consultor Imobiliário

A substituição da Gestora e/ou do Consultor Imobiliário pode ter efeito adverso relevante sobre o Fundo, sua situação financeira e seus resultados operacionais. Os investimentos feitos pelo fundo dependem da Gestora, do Consultor Imobiliário e de suas equipes, incluindo a originação, de negócios e avaliação de ativos. Uma substituição da Gestora e/ou do Consultor Imobiliário pode fazer com que a nova gestora e/ou consultor imobiliário adote políticas ou critérios distintos relativos à gestão da carteira do Fundo, de modo que poderá haver oscilações no valor de mercado das Cotas.

3.15. Risco Decorrente da Prestação dos Serviços de Gestão para Outros Fundos de Investimento

A Gestora, instituição responsável pela gestão dos ativos integrantes da carteira do Fundo, presta ou poderá prestar serviços de gestão da carteira de investimentos de outros fundos de investimento que tenham objeto e/ou política de investimento semelhantes ou iguais ao Fundo. Desta forma, no âmbito de sua atuação na qualidade de gestora do Fundo e de tais fundos de investimento, é possível que a Gestora acabe por decidir alocar determinados ativos em outros fundos de investimento que podem, inclusive, ter um desempenho melhor que os ativos alocados no Fundo, de modo que não é possível garantir que o Fundo deterá a exclusividade ou preferência na aquisição de tais ativos.

3.16. Risco relativo à não substituição da Administradora ou da Gestora

Durante a vigência do Fundo, a Administradora e/ou a Gestora poderão sofrer intervenção e/ou liquidação extrajudicial ou falência, a pedido do BACEN, bem como serem descredenciadas, destituídas ou renunciarem 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 e, consequentemente os Cotistas, poderão sofrer perdas patrimoniais. O eventual descredenciamento da Administradora ensejará necessariamente, nos termos do Regulamento do Fundo, na convocação imediata da Assembleia Geral para deliberar sobre a eventual liquidação do Fundo, a qual poderá ser efetuada pela Administradora, ainda que após sua renúncia, sendo certo que referida Assembleia Geral poderá ser convocada por Cotistas representando ao menos 5% (cinco por cento) das Cotas caso a Administradora não a convoque no prazo de 10 (dez) dias contados da renúncia ou descredenciamento da Administradora ou pela CVM.

3.17. Risco do processo de aquisição dos Ativos Alvo

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

3.18. Risco relativo à inexistência de Ativos Alvo ou ativos financeiros que se enquadrem na política de investimento do Fundo.

O Fundo poderá não dispor de ofertas de Ativos Alvo ou ativos financeiros suficientes ou em condições aceitáveis, a critério da Gestora, com o suporte do Consultor Imobiliário, 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 desses ativos. A ausência de Ativos Alvo ou ativos financeiros 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.

3.19 Risco relacionado à contratação de financiamento

As sociedades de propósito específico nas quais o Fundo pode investir poderão contratar financiamento imobiliário para a construção dos imóveis. Não há garantia de que o mercado de crédito esteja aberto às sociedades em questão ou de que os custos de financiamento nesse mercado sejam vantajosos. Ainda, é possível que futuros instrumentos de empréstimos, tais como linhas de crédito, contenham covenants restritivos e/ou demandem das referidas sociedades a concessão de ativos como garantia do financiamento. A incapacidade de tais sociedades em obter capital adicional em termos satisfatórios pode afetar de forma adversa seus negócios, afetando também adversamente o desempenho do Fundo, seu patrimônio, a rentabilidade e o valor de negociação das Cotas. Além disso, caso tais sociedades se tornem inadimplentes nos financiamentos imobiliários em questão, o agente financiador poderá excutir as garantias prestadas, afetando indireta e adversamente o desempenho do Fundo, seu patrimônio, a rentabilidade e o valor de negociação das Cotas.

3.20 Risco de obtenção das licenças necessárias para a execução das obras nos imóveis e/ou não renovação de licenças necessárias para o uso e ocupação dos imóveis

A não obtenção ou não renovação das licenças necessárias às obras, ao uso, ocupação e funcionamento dos Ativos Alvo pode resultar na aplicação de penalidades que variam, a depender do tipo de irregularidade e tempo para sua regularização, de advertências e multas até o fechamento dos respectivos imóveis. Nessas hipóteses, o Fundo, a sua rentabilidade e o valor de negociação de suas Cotas poderão ser adversamente afetados.

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

Ademais, a não obtenção ou não renovação de tais licenças pode resultar na aplicação de penalidades que variam, a depender do tipo de irregularidade e tempo para sua regularização, de advertências e multas até o fechamento dos respectivos estabelecimentos.

3.21 Riscos de despesas extraordinárias

O Fundo, na qualidade de proprietário dos imóveis investidos, estará eventualmente sujeito aos pagamentos de despesas que não se regiram aos gastos rotineiros de manutenção dos imóveis integrantes do Fundo,

exemplificadamente, mas sem qualquer limitação: (i) obras de reforma ou acréscimos que interessem à estrutura integral do Imóvel; (ii) pintura das fachadas, empenas, poços de aeração e iluminação, bem como das esquadrias externas; (iii) obras destinadas à criação e manutenção das condições de habitabilidade dos Imóveis; (iv) instalação de equipamentos de segurança e de incêndio, de telefonia, de intercomunicação, de esporte e de lazer; (v) despesas de decoração e paisagismo nas partes de uso comum; (vi) despesas decorrentes da cobrança de aluguéis em atraso e ações de despejo, renovatórias, revisionais; e (vii) outras que venham a ser de responsabilidade do Fundo como proprietário dos Imóveis. O pagamento de tais despesas ensejaria uma redução na rentabilidade das Cotas.

O Fundo estará sujeito a despesas e custos decorrentes de ações judiciais necessárias para a cobrança de aluguéis inadimplidos, ações judiciais (despejo, renovatória, revisional, entre outras), bem como quaisquer outras despesas inadimplidas pelos locatários dos imóveis, tais como tributos, despesas condominiais, bem como custos para reforma ou recuperação de imóveis inaptos para locação após despejo ou saída amigável do inquilino.

3.22 Risco de atrasos e/ou não conclusão das obras de empreendimentos imobiliários e de aumento de custos de construção

O Fundo poderá adquirir direta ou indiretamente, qualquer direito real ou imóveis em construção destinados ao desenvolvimento de empreendimentos no setor comercial, preponderantemente para posterior alienação. Neste caso, em ocorrendo o atraso na conclusão ou a não conclusão das obras dos referidos empreendimentos imobiliários, seja por fatores climáticos ou quaisquer outros que possam afetar direta ou indiretamente os prazos estabelecidos, poderá ser afetado o prazo estimado para início do recebimento dos valores de locação e consequente rentabilidade do Fundo, bem como o Fundo poderá ter que aportar recursos adicionais nos referidos empreendimentos imobiliários para que os mesmos sejam concluídos. A construtora e demais prestadores de serviços dos referidos empreendimentos imobiliários poderá enfrentar problemas financeiros, administrativos ou operacionais que causem a interrupção e/ou atraso das obras e dos projetos relativos à construção dos referidos empreendimentos imobiliários. Tais hipóteses poderão provocar prejuízos ao Fundo e, consequentemente aos Cotistas.

3.23 Risco de aumento dos custos de construção

O Fundo custeará todas as despesas para desenvolver, construir, expandir, reformar, de qualquer benfeitoria relacionada a cada um dos Imóveis que venham a compor, direta ou indiretamente, o Patrimônio do Fundo. Assim, o Fundo poderá contratualmente assumir a responsabilidade de um eventual aumento dos custos de construção dos referidos empreendimentos imobiliários. Neste caso, o Fundo terá que aportar recursos adicionais nos referidos empreendimentos imobiliários para que os mesmos sejam concluídos e, consequentemente, os Cotistas poderão ser chamados a suportar o aumento no custo de construção dos empreendimentos imobiliários. Os Cotistas que não aportarem recursos serão diluídos.

3.24 Risco de Inadimplemento dos compromissos de investimentos e de chamadas de capital

As Cotas que não forem integralizadas no momento de sua subscrição deverão ser integralizadas na medida em que forem realizadas as chamadas de capital pela Administradora. Em caso de Cotista inadimplente que não honre com a chamada de capital, o Fundo poderá sofrer danos, assim como os demais Cotistas, uma vez que poderá haver necessidade de novos aportes de capital. Nessas hipóteses, existe o risco de o Fundo não conseguir realizar o investimento pretendido ou não ter o retorno do investimento realizado, de modo que o valor do prejuízo causado por referidos danos pode ser extremamente difícil de ser calculado.

