

26.1.1. Riscos Relacionados à Liquidez

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

Sendo assim, os fundos de investimento imobiliário encontram pouca liquidez no mercado brasileiro, podendo os titulares de cotas de fundos de investimento imobiliário ter dificuldade em realizar a negociação de suas cotas no mercado secundário, mesmo sendo estas objeto de negociação no mercado de bolsa ou de balcão organizado, conforme o caso.

26.1.2. Risco dos Empreendimentos Imobiliários

O Empreendimento Imobiliário podem não alcançar os retornos desejados. Adicionalmente, o Comitê de Investimentos, o Gestor ou o Administrador podem não conseguir (a) administrar os Empreendimentos Imobiliários de forma eficiente; ou (b) identificar compradores interessados na aquisição dos Empreendimentos Imobiliários, ocasião em que o Fundo poderá continuar a ser titular de um Empreendimento Imobiliário deficitário, demandante de aporte por parte dos Cotistas. Qualquer uma dessas situações poderá acarretar em prejuízos aos Cotistas

26.1.3. Risco de Desapropriação

De acordo com o sistema legal brasileiro, os imóveis integrantes da carteira do Fundo poderão ser desapropriados por necessidade, utilidade pública ou interesse social. Qualquer desapropriação poderá prejudicar de maneira relevante o uso normal do imóvel e conseqüentemente o resultado do Fundo.

26.1.4. Risco Relativo à Concentração e Pulverização de Cotistas

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

www.modal.com.br

Praia de Botafogo, 501 - 6º andar . Torre Pão de Açúcar . 22250-040 RJ
Tels. 55 21 3223 7700 Fax 55 21 3223 7738

Rua Joaquim Floriano, 413 - 12º andar . 04534-011 SP
Tel. 55 11 2106 6880 Fax 55 11 2106 6886

Nesta hipótese, há possibilidade de: (i) que deliberações sejam tomadas pelo Cotista majoritário em função de seus interesses exclusivos em detrimento do Fundo e/ou dos Cotistas minoritários; e (ii) alteração do tratamento tributário do Fundo e/ou dos Cotistas.

26.1.5. Risco Relativo à Integralização com o CRI M. Grupo

As Cotas do Fundo poderão ser integralizadas mediante a conferência do CRI M. Grupo, valor mobiliário que está inadimplente e objeto de ações judiciais visando o retorno do seu investimento. Adicionalmente, a forma de precificação desse CRI M. Grupo foi realizada pelo Administrador.

Nesse sentido, não há como garantir que: (a) haverá sucesso no retorno do investimento em relação ao CRI M. Grupo, podendo o Fundo, inclusive, vir a receber os próprios imóveis alienados fiduciariamente para garantir o adimplemento dessa operação ou ainda, receber valor inferior ao valor que foi investido; (b) o valor utilizado para fins de integralização das Cotas do Fundo refletirá o valor que efetivamente será retornado ao Fundo.

26.1.6. Risco de Diluição

Na eventualidade de novas emissões do Fundo, os Cotistas que subscreverem Cotas no âmbito da Oferta que não exercerem o direito de preferência na subscrição das novas cotas, correrão o risco de terem a sua participação no capital do Fundo diluída, de acordo com a representatividade de sua participação em relação à totalidade das Cotas emitidas pelo Fundo.

26.1.7. Risco de Não Existência de Garantia de Eliminação de Riscos

As aplicações realizadas no Fundo não contam com garantia do Administrador, do Gestor ou do Fundo Garantidor de Créditos – FGC, podendo ocorrer perda total do capital investido pelos Cotistas.

26.1.8. Riscos Tributários

A Lei nº 9.779/99 estabelece que os fundos de investimento imobiliário são isentos de tributação sobre a sua receita operacional, desde que (i) distribuam, pelo menos, 95% (noventa e cinco por cento) dos lucros auferidos, apurados segundo o regime de caixa, com base em balanço ou balancete semestral

www.modal.com.br

Praia de Botafogo, 501 - 6º andar . Torre Pão de Açúcar . 22250-040 RJ
Tels. 55 21 3223 7700 Fax 55 21 3223 7738

Rua Joaquim Floriano, 413 - 12º andar . 04534-011 SP
Tel. 55 11 2106 6880 Fax 55 11 2106 6886



encerrado em 30 de junho e 31 de dezembro de cada ano; e (ii) apliquem recursos em empreendimentos imobiliários que não tenham como construtor, incorporador ou sócio, cotista que detenha, isoladamente ou em conjunto com pessoas a ele ligadas, cotas de emissão do Fundo que representem percentual superior a 25% (vinte e cinco por cento) do total das Cotas.

O item 8.7.1 do presente Regulamento prevê a proibição da subscrição ou aquisição pelo empreendedor, o incorporador, construtor ou sócio de Empreendimentos Imobiliários investidos pelo Fundo, de uma quantidade de Cotas superior a 25% (vinte e cinco por cento) do total de Cotas emitidas pelo Fundo, entretanto, caso esse limite seja ultrapassado, o Fundo estará sujeito à tributação aplicável às pessoas jurídicas.

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

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

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

As regras tributárias dos fundos estão vigentes desde a edição dos mencionados diplomas legais, inclusive por ocasião da instalação de um novo mandato presidencial, mas existe o risco de tal regra ser modificada no contexto de uma eventual reforma tributária.

www.modal.com.br

Praia de Botafogo, 501 - 6º andar . Torre Pão de Açúcar . 22250-040 RJ
Tels. 55 21 3223 7700 Fax 55 21 3223 7738

Rua Joaquim Floriano, 413 - 12º andar . 04534-011 SP
Tel. 55 11 2106 6880 Fax 55 11 2106 6886



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

O Capítulo XXII deste Regulamento, referente ao tratamento tributário do Fundo, contém informações adicionais sobre a tributação do Fundo e dos Cotistas.

Por fim, está sob discussão a conversão em lei da Medida Provisória nº 694/2015 que extingue a isenção tributária para os Cotistas que sejam pessoas físicas. Caso referida medida provisória seja convertida em lei, os Cotistas pessoas físicas do Fundo poderão ser prejudicados, tendo em vista que não haverá isenção tributária.

26.1.9. Risco Institucional

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

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

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

26.1.10. Riscos Macroeconômicos Gerais

www.modal.com.br

Praia de Botafogo, 501 - 6º andar . Torre Pão de Açúcar . 22250-040 RJ
Tels. 55 21 3223 7700 Fax 55 21 3223 7738

Rua Joaquim Floriano, 413 - 12º andar . 04534-011 SP
Tel. 55 11 2106 6880 Fax 55 11 2106 6886



O Fundo está sujeito, direta ou indiretamente, às variações e condições dos mercados de capitais, especialmente dos mercados de câmbio, juros e bolsa, que são afetados principalmente pelas condições políticas e econômicas nacionais e internacionais.

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

O Governo Federal frequentemente intervém na economia do País e ocasionalmente realiza modificações significativas em suas políticas e normas. As medidas tomadas pelo Governo Federal para controlar a inflação, além de outras políticas e normas, frequentemente implicaram aumento das taxas de juros, mudança das políticas fiscais, controle de preços, desvalorização cambial, controle de capital e limitação às importações, entre outras medidas, poderão resultar em perdas para os cotistas. As atividades do Fundo, situação financeira, resultados operacionais e o preço de mercado das Cotas de nossa emissão podem vir a ser prejudicados de maneira relevante por modificações nas políticas ou normas que envolvam ou afetem certos fatores, tais como:

- política monetária, cambial e taxas de juros;
- políticas governamentais aplicáveis às nossas atividades e ao nosso setor;
- greve de portos, alfândegas e receita federal;
- inflação;
- instabilidade social;
- liquidez dos mercados financeiros e de capitais domésticos;
- política fiscal e regime fiscal estadual e municipal;
- racionamento de energia elétrica; e
- outros fatores políticos, sociais e econômicos que venham a ocorrer no Brasil ou que o afetem.

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

www.modal.com.br

Praia de Botafogo, 501 - 6º andar . Torre Pão de Açúcar . 22250-040 RJ
Tels. 55 21 3223 7700 Fax 55 21 3223 7738

Rua Joaquim Floriano, 413 - 12º andar . 04534-011 SP
Tel. 55 11 2106 6880 Fax 55 11 2106 6886

26.1.11. Risco Jurídico

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

26.1.12. Risco de Patrimônio Negativo

As eventuais perdas patrimoniais do Fundo não estão limitadas ao valor do capital subscrito, de forma que os cotistas podem ser chamados a aportar recursos adicionais no fundo.

26.1.13. Demais Riscos

O Fundo também poderá estar sujeito a outros riscos advindos de motivos alheios ou exógenos, tais como moratória, guerras, revoluções, mudanças nas regras aplicáveis aos ativos financeiros, mudanças impostas aos ativos financeiros integrantes da carteira, alteração na política econômica e decisões judiciais.