



FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FII – MAX RETAIL

CNPJ/MF N.º 11.274.415/0001-70

FATORES DE RISCO

Antes de decidir por adquirir Cotas, os investidores devem considerar cuidadosamente, à luz de suas próprias situações financeiras e objetivos de investimento, todas as informações disponíveis neste Prospecto e no Regulamento do Fundo e avaliar os fatores de risco descritos nesta Seção. O investimento nas Cotas envolve um alto grau de risco. Investidores devem considerar as informações constantes desta Seção, em conjunto com as demais informações contidas no presente Prospecto, antes de decidir adquirir Cotas. Em decorrência dos riscos inerentes à própria natureza do Fundo, incluindo, entre outros, os fatores de risco descritos nesta Seção, poderá ocorrer perda ou atraso, por tempo indeterminado, na restituição aos Cotistas do valor investido ou eventual perda do valor principal de suas aplicações. A carteira do Fundo, e por consequência seu patrimônio, estão submetidos a diversos riscos, incluindo, sem limitação, os analisados abaixo:

Riscos de mercado

Risco de o Fundo não Captar a Totalidade dos Recursos

Existe a possibilidade de que, ao final do prazo de distribuição, não sejam subscritas a totalidade das cotas emitidas, fazendo com que a emissão seja cancelada, com a respectiva devolução dos valores integralizados deduzidos de eventuais despesas incorridas pelo Administrador, e com eventuais despesas incorridas pelo próprio **FUNDO**.

Fatores macroeconômicos relevantes.

Variáveis exógenas tais como a ocorrência, no Brasil ou no exterior, de fatos extraordinários ou situações especiais de mercado ou, ainda, de eventos de natureza política, econômica ou financeira que modifiquem a ordem atual e influenciem de forma relevante o mercado financeiro e/ou de capitais brasileiro, incluindo variações nas taxas de juros, eventos de desvalorização da moeda e mudanças legislativas relevantes, poderão afetar negativamente os preços dos ativos integrantes da carteira do Fundo e o valor das Cotas, bem como resultar (a) em alongamento do período de amortização de Cotas e/ou de distribuição dos resultados do Fundo ou (b) liquidação do Fundo, o que poderá ocasionar a perda, pelos respectivos Cotistas, do valor de principal de suas aplicações. Não será devido pelo Fundo ou por qualquer pessoa, incluindo a Ofertante, os demais Cotistas do Fundo, o Administrador e os Coordenadores, qualquer multa ou penalidade de qualquer natureza, caso ocorra, por qualquer razão, (a) o alongamento do período de amortização das Cotas e/ou de distribuição dos resultados do Fundo, (b) a liquidação do Fundo ou, ainda, (c) caso os Cotistas sofram qualquer dano ou prejuízo resultante de tais eventos.

Risco de crédito dos ativos financeiros da carteira do Fundo.

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



percepção da qualidade dos créditos dos emissores, mesmo que não fundamentadas, poderão trazer impactos nos preços dos títulos, comprometendo também sua liquidez.

Riscos de alteração da legislação aplicável ao Fundo e/ou aos Cotistas.

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

Risco de alterações tributárias e mudanças na legislação tributária.

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

Riscos jurídicos.

Toda a arquitetura do modelo financeiro, econômico e jurídico deste 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.

Riscos relacionados ao Fundo

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 do Administrador, dos Coordenadores, 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 conseqüentemente, aos quais os Cotistas também poderão estar sujeitos. Em condições adversas de mercado, referido sistema de gerenciamento de riscos poderá ter sua eficiência reduzida. As eventuais perdas patrimoniais do Fundo não estão limitadas ao valor do capital subscrito, de forma que os Cotistas podem ser futuramente chamados a aportar recursos adicionais no Fundo além de seus compromissos.

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, do Fundo, ou de quaisquer investimentos em que o Administrador e os Coordenadores tenham de qualquer forma participado, os potenciais Cotistas devem considerar que qualquer resultado obtido no passado não é indicativo de possíveis resultados futuros, e não há qualquer garantia de que resultados similares serão alcançados



pelo Fundo no futuro. Os investimentos estão sujeitos a diversos riscos, incluindo, sem limitação, variação nas taxas de juros e índices de inflação e variação cambial.

Revisões e/ou atualizações de projeções.

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

Risco tributário.

A Lei nº 9779/99 estabelece ainda que os Fundos de Investimento Imobiliário são isentos de tributação sobre a sua receita operacional desde que apliquem recursos em empreendimentos imobiliários que não tenham como construtor, incorporador ou sócio, cotista que detenha mais de 25% (vinte e cinco por cento) das cotas do FUNDO. Ainda de acordo com a mesma Lei, os rendimentos distribuídos aos cotistas 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 de que trata: a) será concedido somente nos casos em que o FUNDO possua, no mínimo, 50 (cinquenta) cotistas; b) 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. Embora estas sejam as regras tributárias vigentes para os fundos imobiliários, existe o risco de que possam ser modificadas no contexto de uma eventual reforma tributária. Além disso, mesmo que a Lei não seja alterada, existe a possibilidade de que a Secretária da Receita Federal venha a entender diferentemente do ADMINISTRADOR no tocante a questão abordada no item “Direitos e Restrições das Cotas” adiante, quando trata do não enquadramento do FUNDO como pessoa jurídica para fins de tributação. Nessa última hipótese, o FUNDO passaria a sofrer a incidência de IR, Pis, Cofins, Contribuição Social nas mesmas condições das demais pessoas jurídicas, com reflexos na redução do rendimento a ser pago aos cotistas.

Riscos de despesas extraordinárias.

O Fundo, na qualidade de proprietário dos imóveis, 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 imóveis e dos condomínios em que se situam. Caso a Reserva de Contingência não seja suficiente para arcar com tais despesas, os referidos pagamentos poderão resultar em redução na rentabilidade das Cotas. Não obstante, o Fundo estará sujeito a despesas e custos decorrentes de ações judiciais necessárias para a cobrança de aluguéis inadimplidos, ações judiciais em geral (despejo, renovatória, revisional, entre outras), bem como quaisquer outras despesas inadimplidas pelos locatários dos imóveis, tais como tributos, despesas condominiais, e ainda custos para reforma ou recuperação de Imóveis inaptos para locação após despejo ou saída amigável do inquilino.

Riscos relacionados à liquidez no investimento em cotas de fundos de investimento imobiliários.



Como os fundos de investimento imobiliário são uma modalidade de investimento e desenvolvimento no mercado brasileiro, onde ainda não movimentam volumes significativos de recursos, com número reduzido de interessados em realizar negócios de compra e venda de cotas, seus investidores podem ter dificuldades em realizar transações no mercado secundário. Neste sentido, o investidor deve observar o fato de que os fundos de investimento imobiliário são constituídos na forma de condomínios fechados, não admitindo o resgate de suas cotas, senão quando da extinção do fundo, fator este que pode influenciar na liquidez das cotas quando de sua eventual negociação no mercado secundário. Como resultado, os fundos de investimento imobiliário encontram pouca liquidez no mercado brasileiro, podendo os titulares de cotas de fundos de investimento imobiliário terem dificuldade em realizar a venda de suas cotas no mercado secundário, mesmo sendo estas objeto de negociação no mercado de bolsa ou de balcão organizado – como é o caso do **FUNDO**. 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.

Riscos relativos ao mercado imobiliário

Risco de desvalorização dos Imóveis.

Como os recursos do **FUNDO** serão aplicados em bens imóveis, um fator que deve ser preponderantemente levado em consideração é o potencial econômico, inclusive a médio e longo prazo, das regiões onde estão localizados os Imóveis adquiridos para integrar patrimônio do **FUNDO**. A análise do potencial econômico da região deve se circunscrever não somente ao potencial econômico corrente, como também deve levar em conta a evolução deste potencial econômico da região no futuro, tendo em vista a possibilidade de eventual decadência econômica da região, com impacto direto sobre o valor do imóvel investido pelo **FUNDO**.

Riscos Relativos às Receitas Projetadas e às Despesas mais Relevantes

Os principais riscos relativos às receitas projetadas e às despesas relevantes apresentadas no Estudos de Viabilidade Econômico-Financeira que integram os Laudos de Avaliações dos Imóveis e a possibilidade dos valores estimados não se concretizarem são:

Quanto à Receita de Locação do Imóvel

As projeções de receitas para os próximos 10 (dez) anos de operação do **FUNDO** constantes da análise de viabilidade foram feitas com base nos contratos de locação celebrados pelo Empreendedor (atual proprietário) e os locatários. Há, entretanto, a possibilidade de tais receitas não se concretizarem no caso de inadimplência dos locatários no que se refere ao efetivo cumprimento das obrigações dos locatários nos termos do contrato de locação. O não pagamento de um aluguel implica em não recebimento de parte da receita por parte do **FUNDO**. Na hipótese de inadimplemento, o rendimento distribuído aos cotistas no período seria reduzido.

Quanto as Alterações no Valor do Aluguel Originalmente Acordado

As projeções de receitas para os próximos 10 (dez) anos de operação do **FUNDO** foram feitas com base nos Contratos de Locações já celebrados. Existe, ainda, a possibilidade de tais receitas não se concretizarem na íntegra no caso de realização de ação revisional trianual, conforme previsto na legislação aplicável, o que provocaria alterações nos valores originalmente acordados. Importante ainda destacar que, conforme dispõe o artigo 51 da Lei nº 8.245/91, de 18 de outubro de 1991, “nas locações de imóveis destinados ao comércio, 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 comércio, no mesmo ramo, pelo prazo mínimo e ininterrupto de três anos”. Com isso, mesmo que findo o prazo da locação não seja de interesse do **FUNDO** proceder a renovação do contrato, e desde que o locatário tenha ingressado, tempestivamente, com a medida judicial cabível, o locatário terá direito à renovação do contrato por igual período. Além disso, não havendo acordo entre locador e locatário sobre o valor da locação após três anos de vigência do contrato ou de acordo anterior, poderá ser pedida a revisão judicial do aluguel a fim de ajustá-lo ao preço do mercado. Com isso, o valor da locação poderá variar conforme as condições de mercado vigentes à época da ação revisional.

Quanto às Despesas de Manutenção e Depreciação do Imóvel

As estimativas de gastos com manutenção e depreciação dos Imóveis do **FUNDO** foram realizadas dentro de padrões usuais de mercado. Entretanto, variações poderão ocorrer, sobretudo em função da diversidade das benfeitorias e acessões edificadas nos Imóveis e dos seus variados períodos de vida útil remanescentes.

Quanto à possibilidade de exercício de preferência

Se por qualquer motivo, quaisquer dos imóveis relacionados no Anexo 1 não puderem ser adquiridos pelo Fundo, os recursos originalmente captados com a primeira emissão e destinados a esta(s) aquisição(ões) deverão ser utilizados pelo **FUNDO** para a aquisição de outros Ativos Alvo, observadas as condições estabelecidas no REGULAMENTO.

Risco Relativo às Novas Emissões

Como qualquer outro investimento de participação, para que não haja diluição da participação no patrimônio do **FUNDO** é importante que os cotistas tenham condições de acompanhar as novas subscrições de cotas que poderão ocorrer. A ausência do cotista na subscrição de novas cotas pode, sem dúvida, ensejar a diluição. Muito embora o Regulamento do **FUNDO** contemple a existência do direito de preferência na subscrição das novas cotas, possibilitando assim que os cotistas tenham o mínimo de proteção adequada a tais circunstâncias, os cotistas devem estar atentos às novas emissões.

Risco de Desapropriação e do Caso Fortuito ou Força Maior

De acordo com o sistema legal brasileiro, o governo federal poderá desapropriar imóvel por necessidade ou utilidade pública ou interesse social. Qualquer desapropriação poderá prejudicar de maneira relevante o uso normal do imóvel e prejudicar de modo relevante nossos resultados. Embora o ofertante, o empreendedor e os locatários desconheçam a existência de qualquer projeto nesse sentido, é recomendável ao investidor verificar nas Prefeituras o plano diretor de cada região, para ter algum parâmetro de risco, ou de obras que estejam planejadas para a área e que possam reduzir o valor do imóvel, bem como verificar junto à Secretaria Municipal de Habitação, ou órgão semelhante, se o imóvel está em área declarada de utilidade pública ou interesse social, o que, por óbvio, indica a possibilidade de desapropriação. O próprio Cartório de imóveis da região pode informar se há algum projeto aprovado por lei modificando aspectos importantes da área. Apesar do risco de desapropriação do imóvel ser reduzido, a possibilidade existe. Os rendimentos do **FUNDO** estão expostos a eventos de força maior, que consistem em acontecimentos imprevisíveis e involuntários. Não obstante a diligência do Administrador, 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.