

BTSP I FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII

Fatores de Risco

Tendo em vista a natureza dos investimentos a serem realizados pelo Fundo, os investidores devem estar cientes dos riscos a que estarão sujeitos os investimentos e aplicações do Fundo, conforme descritos exemplificativamente abaixo, não havendo, garantias, portanto, de que o capital efetivamente integralizado no Fundo será remunerado conforme expectativa dos investidores.

Os investimentos do Fundo estão, por sua natureza, sujeitos a flutuações típicas do mercado, risco de crédito, risco sistêmico, condições adversas de liquidez e negociação atípica nos mercados de atuação e não há garantia de completa eliminação da possibilidade de perdas para o Fundo e para os cotistas do Fundo.

A seguir encontram-se exemplificativamente descritos os principais riscos inerentes ao Fundo, os quais não são os únicos aos quais estão sujeitos os investimentos no FUNDO e no Brasil em geral. Os negócios, situação financeira ou resultados do FUNDO podem ser adversa e materialmente afetados por quaisquer desses riscos, sem prejuízo de riscos adicionais que não sejam atualmente de conhecimento da **Inter Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.**, na qualidade de instituição administradora do Fundo ou que sejam julgados de pequena relevância neste momento.

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 da América Latina, Ásia, Estados Unidos, Europa e outros, notadamente aqueles 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, incluindo o valor de mercado de cotas de fundos de investimento imobiliário, reduzindo o interesse dos investidores nesses ativos. No passado, o surgimento de condições econômicas adversas em mercados de outros países emergentes 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, bem como resultar em perdas, pelos respectivos Cotistas, do valor de principal de suas aplicações.

Não será devido pelo FUNDO ou por qualquer pessoa, incluindo o Coordenador Líder, os demais Cotistas do FUNDO, o ADMINISTRADOR e o consultor imobiliário a ser contratado pelo FUNDO, após deliberação em assembleia geral de Cotistas (“Consultor Imobiliário”), qualquer multa ou penalidade de qualquer natureza, caso ocorra, por qualquer razão, **(a)** o alongamento do período 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.

- 1.2 Risco de flutuação nos valores de ativos investidos pelo FUNDO: Existe o risco de variação no valor e na rentabilidade dos ativos integrantes da carteira do FUNDO, que podem aumentar ou diminuir, de acordo com as flutuações de preços, cotações de mercado e dos critérios para precificação de ativos. Além disso, poderá haver oscilação negativa nas Cotas pelo fato de o FUNDO poder adquirir, ainda que em menor grau, títulos e valores mobiliários que, além da remuneração por um índice de preços, são remunerados por uma taxa de juros, e sofrerão alterações de acordo com o patamar das taxas de juros praticadas pelo mercado para as datas de vencimento desses títulos. Em caso de queda do valor dos ativos que componham a carteira do FUNDO, o patrimônio líquido do FUNDO pode ser afetado negativamente. Desse modo, o ADMINISTRADOR pode ser obrigado a alienar os ativos ou liquidar os ativos a preços depreciados, podendo, com isso, influenciar negativamente no valor das Cotas.
- 1.3 Demais riscos macroeconômicos: O FUNDO estará sujeito, entre outros, aos riscos adicionais associados ao setor imobiliário. Para mais informações, vide o item “6 - Riscos relativos ao setor imobiliário” abaixo.

2. Riscos institucionais.

2.1 Intervenções governamentais: O Governo Federal pode intervir na economia do país e realizar modificações significativas em suas políticas e normas, causando 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, por exemplo, as taxas de juros, controles cambiais e restrições a remessas para o exterior; flutuações cambiais; inflação; liquidez dos mercados financeiro e de capitais domésticos; política fiscal; instabilidade social e política; alterações regulatórias; e outros acontecimentos políticos, sociais e econômicos que venham a ocorrer no Brasil ou que o afetem. Em um cenário de aumento da taxa de juros, por exemplo, os preços dos Ativos Imobiliários podem ser negativamente impactados em função da correlação existente entre a taxa de juros básica da economia e a taxa de desconto utilizada na avaliação de Ativos Imobiliários. Nesse cenário, efeitos adversos relacionados aos fatores mencionados podem impactar negativamente o patrimônio do FUNDO, a rentabilidade e o valor de negociação das Cotas.

Adicionalmente, a instabilidade política, corroborada por investigações em curso de autoridades como a Receita Federal do Brasil (“RFB”), a Procuradoria Geral da República e a Polícia Federal, pode afetar adversamente os negócios realizados com 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 já resultou na desaceleração da economia e no aumento da volatilidade dos títulos emitidos por empresas brasileiras.

Recentemente, o Brasil elegeu Jair Bolsonaro como Presidente da República, o qual propõe um plano econômico controverso entre especialistas. A eventual incapacidade do governo do presidente Jair Bolsonaro em reverter a crise política e econômica do país, e de aprovar as reformas sociais e econômicas propostas, pode produzir efeitos sobre a economia brasileira e poderá ter um efeito adverso sobre os resultados operacionais e a condição financeira dos locatários dos Ativos Imobiliários.

As investigações da “Operação Lava Jato” e da “Operação Zelotes” atualmente em curso podem afetar negativamente o crescimento da economia brasileira e podem ter um efeito negativo nos negócios realizados nos Ativos Imobiliários. Os mercados brasileiros vêm registrando uma maior volatilidade devido às incertezas

decorrentes de tais investigações conduzidas pela Polícia Federal, pela Procuradoria Geral da República e outras autoridades, apesar da recente alta dos mercados decorrente da eleição do Presidente Jair Bolsonaro. A “Operação Lava Jato” investiga o pagamento de propinas a altos funcionários de grandes empresas estatais em troca de contratos concedidos pelo governo e por empresas estatais nos setores de infraestrutura, petróleo, gás e energia, dentre outros. Os lucros dessas propinas supostamente financiaram as campanhas políticas de partidos políticos, bem como serviram para enriquecer pessoalmente os beneficiários do esquema. Como resultado da “Operação Lava Jato” em curso, uma série de políticos e executivos de diferentes companhias privadas e estatais no Brasil estão sendo investigados e, em determinados casos, foram desligados de suas funções e/ou foram presos. Por sua vez, a “Operação Zelotes” investiga pagamentos indevidos, que teriam sido realizados por companhias brasileiras, a oficiais do Conselho Administrativo de Recursos Fiscais (“CARF”). Tais pagamentos tinham como objetivo induzir os oficiais a reduzirem ou eximirem multas relativas ao descumprimento de legislação tributária aplicadas pela Secretaria da RFB, que estariam sob análise do CARF. Mesmo não tendo sido concluídas, as investigações já tiveram um impacto negativo sobre a imagem e reputação das empresas envolvidas, e sobre a percepção geral da economia brasileira. Não podemos prever se as investigações irão refletir em uma maior instabilidade política e econômica ou se novas acusações contra funcionários do governo e de empresas estatais ou privadas vão surgir no futuro no âmbito destas investigações ou de outras. Além disso, não podemos prever o resultado de tais alegações, nem o seu efeito sobre a economia brasileira. O desenvolvimento desses casos pode afetar negativamente a economia brasileira e, conseqüentemente, o patrimônio do FUNDO, a rentabilidade e o valor de negociação das Cotas.

- 2.2 Riscos tributários: As regras tributárias aplicáveis aos fundos de investimentos imobiliários podem vir a ser modificadas no contexto de uma eventual reforma tributária, bem como em virtude de novo entendimento acerca da legislação vigente, sujeitando o FUNDO ou seus Cotistas a novos recolhimentos de tributos não previstos inicialmente. Adicionalmente, existe a possibilidade de que a RFB tenha interpretação diferente do ADMINISTRADOR quanto ao não enquadramento do FUNDO como pessoa jurídica para fins de tributação ou quanto à incidência de tributos em determinadas operações realizadas pelo FUNDO. Nessas hipóteses, o FUNDO passaria a sofrer a incidência de Imposto de Renda, PIS, COFINS, Contribuição Social nas mesmas condições das demais pessoas jurídicas, com possíveis reflexos na redução do rendimento a ser pago aos Cotistas ou teria que passar a recolher os tributos aplicáveis sobre determinadas operações que anteriormente entendia serem isentas, podendo inclusive ser obrigado a recolher, com multa e juros, os tributos incidentes em operações já

concluídas. Ambos os casos podem impactar adversamente o rendimento a ser pago aos Cotistas ou mesmo o valor das Cotas.

A Lei nº 9.779/99 estabelece que os fundos de investimento imobiliário serão isentos de tributação sobre a sua receita operacional, desde que **(a)** 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 encerrado em 30 de junho e 31 de dezembro de cada ano; e **(b)** 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, percentual superior a 25% (vinte e cinco por cento) das Cotas.

Ainda de acordo com a Lei nº 9.779/99, os dividendos distribuídos aos Cotistas, quando distribuídos, e os ganhos de capital auferidos são tributados na fonte à alíquota de 20% (vinte por cento). Não obstante, de acordo com o artigo 3º, parágrafo único, inciso II, da Lei nº 11.033/04, ficam isentos do imposto de renda na fonte e na declaração de ajuste anual das pessoas físicas, os rendimentos distribuídos por fundos de investimento imobiliário **(a)** cujas cotas sejam admitidas à negociação exclusivamente em bolsas de valores ou no mercado de balcão organizado e **(b)** que possuam, no mínimo, 50 (cinquenta) cotistas, sendo certo que o referido benefício fiscal não será concedido ao cotista pessoa física titular de cotas que representem 10% (dez por cento) ou mais da totalidade das cotas do fundo de investimento imobiliário ou cujas cotas lhe derem direito ao recebimento de rendimento superior a 10% (dez por cento) do total de rendimentos auferidos pelo fundo de investimento imobiliário.

Assim, considerando que no âmbito do FUNDO não há limite máximo de subscrição por investidor, não farão jus ao benefício tributário acima mencionado **(a)** o Cotista pessoa física que seja titular de Cotas que representem 10% (dez por cento) ou mais da totalidade das Cotas ou cujas Cotas lhe deem direito ao recebimento de rendimento superior a 10% (dez por cento) do total de rendimentos auferidos pelo FUNDO, e/ou **(b)** todos os Cotistas do FUNDO, na hipótese de o FUNDO ter menos de 50 (cinquenta) Cotistas.

Os rendimentos das aplicações de renda fixa e variável realizadas pelo FUNDO estarão sujeitas à incidência do Imposto de Renda retido na fonte, observadas as mesmas normas aplicáveis às pessoas jurídicas submetidas a esta forma de tributação, nos termos da Lei nº 9.779/99, o que poderá afetar a rentabilidade esperada para as Cotas.

- 2.3 Risco de alteração da tributação do FUNDO nos termos da Lei 8.668/93: Nos termos da Lei nº 8.668/93, conforme alterada pela Lei nº 9.779/99, sujeita-se à tributação aplicável às pessoas jurídicas 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. Se, por algum motivo, o FUNDO vier a se enquadrar nesta situação, a tributação aplicável aos seus investimentos será aumentada, o que poderá resultar na redução dos ganhos de seus cotistas, sendo certo que caso tal percentual seja majorado por mudança nas regras vigentes, eventual novo percentual será considerado automaticamente aplicável com relação ao FUNDO.
- 2.4 Riscos de alterações nas práticas contábeis: As práticas contábeis adotadas para a contabilização das operações e para a elaboração das demonstrações financeiras dos fundos de investimento imobiliário advêm das disposições previstas na Instrução CVM nº 516/11. Com a edição da Lei nº 11.638/07, que alterou a Lei nº 6.404/76 e a constituição do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (“CPC”), diversos pronunciamentos, orientações e interpretações técnicas foram emitidos pelo CPC e já referendados pela CVM com vistas à adequação da legislação brasileira aos padrões internacionais de contabilidade adotados nos principais mercados de valores mobiliários. A Instrução CVM nº 516/11 começou a vigorar em 1º de janeiro de 2012 e decorre de um processo de consolidação de todos os atos normativos contábeis relevantes relativos aos fundos de investimento imobiliário editados nos 4 (quatro) anos anteriores à sua vigência. Caso a CVM venha a determinar que novas revisões dos pronunciamentos e interpretações emitidas pelo CPC passem a ser adotados para a contabilização das operações e para a elaboração das demonstrações financeiras dos fundos de investimento imobiliário, a adoção de tais regras poderá ter um impacto nos resultados atualmente apresentados pelas demonstrações financeiras do FUNDO.
- 2.5 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 monetárias e cambiais. Tais eventos poderão impactar de maneira adversa o valor das Cotas, 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, o advento de novas leis, e sua interpretação e/ou a alteração da interpretação de leis existentes

poderá impactar os resultados do FUNDO. Existe o risco de tais regras serem modificadas 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. O tratamento tributário do FUNDO pode ser alterado a qualquer tempo, independentemente de quaisquer medidas que o ADMINISTRADOR adote ou possa adotar, em caso de alteração na legislação tributária vigente. À parte da legislação tributária, as demais leis e normas aplicáveis ao FUNDO, aos Cotistas e aos investimentos do FUNDO, incluindo, mas não se limitando, matéria de câmbio e investimentos externos em cotas de fundos de investimento no Brasil, também estão sujeitas a alterações. Esses eventos podem impactar adversamente no valor dos investimentos, bem como as condições para a distribuição de rendimentos e de resgate das Cotas.

- 2.6 Risco jurídico: A estrutura financeira, econômica e jurídica do FUNDO apoia-se em um conjunto de obrigações e responsabilidades contratuais e na legislação em vigor e, em razão da pouca maturidade e da escassez de precedentes em operações similares e de jurisprudência no que tange a este tipo de operação financeira, poderá haver perdas por parte dos Cotistas em razão do dispêndio de tempo e recursos para manutenção do arcabouço contratual estabelecido.
- 2.7 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.

3. Risco de Crédito

- 3.1 Risco de Crédito: Consiste no risco de os devedores de direitos creditórios emergentes dos ativos integrantes da carteira do FUNDO, notadamente os locatários dos Ativos Imobiliários de titularidade do FUNDO, bem como os emissores de títulos de renda fixa que eventualmente integrem a carteira do FUNDO, não cumprirem suas obrigações de pagar tanto o principal como os eventuais juros de suas dívidas para com o FUNDO. Os títulos públicos e/ou privados de dívida que poderão compor a carteira do FUNDO estão sujeitos à capacidade dos seus emissores ou devedores dos lastros que compõem os ativos

integrantes da carteira do FUNDO em honrar os compromissos de pagamento de juros e principal de suas dívidas. Eventos que afetam as condições financeiras dos referidos locatários dos Ativos Imobiliários e/ou dos emissores e/ou devedores de outros ativos de titularidade do FUNDO, 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 detidos pelo FUNDO. Nestas condições, o ADMINISTRADOR poderá enfrentar dificuldade de liquidar ou negociar seus ativos pelo preço e no momento desejado e, conseqüentemente, o FUNDO poderá enfrentar problemas de liquidez. Adicionalmente, a variação negativa dos ativos do FUNDO poderá impactar negativamente o patrimônio do FUNDO, a rentabilidade e o valor de negociação das Cotas. Além disso, mudanças na percepção da qualidade dos créditos dos devedores ou emissores de outros ativos integrantes da carteira do FUNDO, mesmo que não fundamentadas, poderão trazer impactos nos preços dos respectivos títulos, comprometendo também sua liquidez.

4. Riscos relacionados ao investimento em cotas de fundos de investimento imobiliário

- 4.1** Propriedade das Cotas e não dos Ativos Imobiliários: Apesar de a carteira do FUNDO ser constituída, predominantemente, por Ativos Imobiliários e demais ativos que se enquadrem à Política de Investimentos do FUNDO, 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.
- 4.2** Não existência de garantia de eliminação de riscos: As aplicações realizadas no FUNDO não contam com garantia do ADMINISTRADOR, do Consultor Imobiliário ou de qualquer instituição pertencente ao mesmo conglomerado do ADMINISTRADOR e/ou do Consultor Imobiliário, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, 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, o sistema de gerenciamento de riscos aplicado pelo ADMINISTRADOR para o FUNDO poderá ter sua eficiência reduzida. As eventuais perdas patrimoniais do FUNDO não estão limitadas ao valor do capital subscrito e integralizado pelos Cotistas, de forma que os Cotistas podem ser futuramente chamados a deliberar sobre medidas necessárias para o cumprimento, pelo FUNDO, das obrigações por ele assumidas na qualidade de investidor dos ativos integrantes da carteira do FUNDO.

- 4.3 Cobrança dos Ativos, Possibilidade de Aporte Adicional pelos Cotistas e Possibilidade de Perda do Capital Investido: Os custos incorridos com os procedimentos necessários à cobrança dos ativos integrantes da carteira do próprio 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 de Cotistas. 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 ao 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 Consultor Imobiliário 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 pelos Cotistas em decorrência da não propositura (ou prosseguimento) de medidas judiciais ou extrajudiciais necessárias à salvaguarda de seus direitos, garantias e prerrogativas, 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 e, conforme o caso, o resgate, em moeda corrente nacional, de suas Cotas, havendo, portanto, a possibilidade de os Cotistas até mesmo perderem, total ou parcialmente, o respectivo capital investido.
- 4.4 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, o que acarretará na necessária deliberação pelos Cotistas acerca do aporte de capital no FUNDO, sendo certo que determinados Cotistas poderão não aceitar aportar novo capital no FUNDO. Não há como mensurar o montante de capital que os Cotistas podem vir a ser chamados a aportar e não há como garantir que após a realização de tal aporte o FUNDO passará a gerar alguma rentabilidade aos Cotistas.

- 4.5 Risco Relativo ao Prazo de Duração Indeterminado do FUNDO: Considerando que os fundos de investimento imobiliário são, por força regulamentar, constituídos sob a forma de condomínio fechado, não é permitido o resgate das Cotas, exceto na hipótese de liquidação do FUNDO. Caso os Cotistas decidam pelo desinvestimento no FUNDO, deverão alienar suas Cotas em mercado secundário, observado que os Cotistas poderão enfrentar baixa liquidez na negociação das Cotas no mercado secundário ou obter preços reduzidos na venda das Cotas.
- 4.6 Riscos relacionados à liquidez: Os ativos componentes da carteira do FUNDO poderão ter baixa liquidez em comparação a outras modalidades de investimento. Além disso, as cotas de emissão de fundos de investimento imobiliário encontram pouca liquidez no mercado brasileiro, podendo os titulares de Cotas do FUNDO ter dificuldade 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. Além disso, o Regulamento estabelece algumas hipóteses em que a assembleia geral de Cotistas poderá optar pela liquidação do FUNDO e outras hipóteses em que o resgate das Cotas poderá ser realizado mediante a entrega dos ativos integrantes da carteira do FUNDO aos Cotistas. Os Cotistas poderão encontrar dificuldades para vender os ativos recebidos no caso de liquidação do FUNDO.
- 4.7 Risco da Marcação a Mercado: Além dos Ativos Imobiliários, o FUNDO poderá investir em aplicações de médio e longo prazo (inclusive prazo indeterminado em alguns casos), que possui baixa liquidez no mercado secundário e cujo 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.
- 4.8 Risco de desempenho passado: Ao analisar quaisquer informações fornecidas no Regulamento, no material de divulgação da Oferta Restrita (“Material de Divulgação”), no Compromisso de Investimento e/ou em qualquer outro documento que venha a ser disponibilizado acerca de resultados passados de

quaisquer mercados ou de quaisquer investimentos ou transações em que o Consultor Imobiliário, o ADMINISTRADOR ou o Coordenador Líder 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.

- 4.9 Risco decorrente de alterações do Regulamento: O Regulamento poderá ser alterado sempre que tal alteração decorrer exclusivamente da necessidade de atendimento a exigências da CVM, em consequência de normas legais ou regulamentares, por determinação da CVM ou por deliberação da assembleia geral de Cotistas. Tais alterações poderão afetar o modo de operação do FUNDO e acarretar perdas patrimoniais aos Cotistas.
- 4.10 Risco de diluição: Na eventualidade de novas emissões de Cotas, os Cotistas incorrerão no risco de terem a sua participação no capital do FUNDO diluída, caso, por qualquer motivo, não exerçam seu direito de preferência para a subscrição e integralização de novas Cotas.
- 4.11 Risco decorrente da possibilidade da entrega de ativos do FUNDO em caso de liquidação deste: No caso de dissolução ou 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 todas as dívidas, obrigações e despesas do 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, podendo, inclusive, ser entregue aos Cotistas em regime de condomínio. 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.
- 4.12 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.
- 4.13 Risco de concentração da carteira do FUNDO: O FUNDO poderá investir em um único Ativo Imobiliário ou em poucos Ativos Imobiliários de forma a concentrar o

risco da carteira em poucos locatários. Adicionalmente, caso o FUNDO invista preponderantemente em valores mobiliários, 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 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 locatário do Ativo Imobiliário em questão, o risco de perda de parcela substancial ou até mesmo da totalidade do capital integralizado pelos Cotistas.

- 4.14 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 de Cotistas para decidir sobre uma das seguintes alternativas: **(a)** transferência da administração ou da gestão do FUNDO, ou de ambas; **(b)** incorporação a outro FUNDO, ou **(c)** liquidação do FUNDO. A ocorrência das hipóteses previstas nos itens (a) e (b) acima poderá afetar negativamente o valor das Cotas e a rentabilidade do FUNDO. Por sua vez, na ocorrência do evento previsto no item (c) acima, não há como garantir que o preço de venda dos Ativos Imobiliários e dos demais 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.
- 4.15 Risco de disponibilidade de caixa: Caso o FUNDO não tenha recursos disponíveis para honrar suas obrigações, o ADMINISTRADOR convocará assembleia geral de Cotistas para que estes deliberem pela aprovação da emissão de novas cotas com o objetivo de realizar aportes adicionais de recursos ao FUNDO, sendo certo que, nessa hipótese, os Cotistas que não aportarem recursos serão diluídos.
- 4.16 Risco relativo à concentração e pulverização: 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.

Caso o FUNDO esteja muito pulverizado, determinadas matérias de competência 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 gerais, nesse caso, o FUNDO poderá ser prejudicado por não conseguir aprovar matérias de interesse dos Cotistas.

- 4.17** Riscos relacionados à rentabilidade do investimento em valores mobiliários: O investimento nas Cotas é uma aplicação em valores mobiliários de renda variável, o que pressupõe que a rentabilidade do Cotista dependerá da valorização dos ativos integrantes da carteira do FUNDO e dos rendimentos a serem pagos por estes. No caso em questão, os rendimentos a serem distribuídos aos Cotistas dependerão, principalmente, da receita advinda da exploração dos Ativos Imobiliários integrantes do patrimônio do FUNDO ou da negociação desses Ativos Imobiliários, bem como do pagamento de juros e/ou amortização de outros ativos financeiros que sejam adquiridos pelo FUNDO ou da negociação desses outros ativos financeiros. Além disso, tais rendimentos dependerão também 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, vale ressaltar que entre a data da integralização das Cotas objeto da Oferta Restrita e a efetiva data de aquisição dos Ativos Imobiliários, os recursos obtidos com a Oferta Restrita serão aplicados em ativos financeiros, o que poderá impactar negativamente na rentabilidade do FUNDO.
- 4.18** Risco operacional: Os Ativos Imobiliários objeto de investimento pelo FUNDO serão administrados pelo ADMINISTRADOR e pelo Consultor Imobiliário a ser contratado pelo FUNDO, de modo que os resultados do FUNDO dependerão de uma administração/gestão adequada, a qual estará sujeita a eventuais riscos operacionais, que caso venham a ocorrer, poderão afetar negativamente a rentabilidade dos Cotistas.
- 4.19** Risco de conflito de interesse: O Regulamento prevê que atos que configurem potencial conflito de interesses entre o FUNDO e o ADMINISTRADOR e entre o FUNDO e os demais prestadores de serviço do FUNDO dependem de aprovação prévia da assembleia geral de Cotistas, como por exemplo a aquisição, locação, arrendamento ou exploração do direito de superfície, pelo FUNDO, de imóvel de propriedade do ADMINISTRADOR ou de pessoas a ele ligadas e a contratação de

empresa para atuar como Consultor Imobiliário do FUNDO, que tenha relação com os Ativos Imobiliários investidos pelo FUNDO. Desta forma, caso venha existir atos que configurem potencial conflito de interesses e estes sejam aprovados em assembleia geral de Cotistas, respeitando os quóruns de aprovação estabelecido, estes poderão ser implantados, mesmos que não ocorra a concordância da totalidade dos Cotistas.

- 4.20** Risco decorrente da não obrigatoriedade de revisões e/ou atualizações de projeções: O FUNDO, o ADMINISTRADOR, o Consultor Imobiliário e Coordenador Líder não possuem qualquer obrigação de revisar e/ou atualizar quaisquer projeções constantes do Material de Divulgação, incluindo sem limitação, quaisquer revisões que reflitam alterações nas condições econômicas ou outras circunstâncias posteriores à data do referido Material de Divulgação, conforme o caso, mesmo que as premissas nas quais tais projeções se baseiem estejam incorretas.
- 4.21** Risco de governança: Não podem votar nas assembleias gerais de Cotistas: **(a)** o ADMINISTRADOR; **(b)** os sócios, diretores e funcionários do ADMINISTRADOR; **(c)** empresas ligadas ao ADMINISTRADOR, seus sócios, diretores e funcionários; **(d)** os prestadores de serviços do FUNDO, seus sócios, diretores e funcionários; **(e)** 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; e **(f)** o Cotista cujo interesse seja conflitante com o do FUNDO, exceto quando forem os únicos Cotistas ou 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 de Cotistas 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 §6º do artigo 8º da Lei nº 6.404/76, conforme o §2º do artigo 12 da Instrução CVM nº 472/08. Tal restrição de voto pode trazer prejuízos às pessoas listadas nos subitens (a) a (e) acima, 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 gerais.

- 4.22 Risco relativo às novas emissões: No caso de realização de novas emissões de Cotas pelo FUNDO, o exercício do direito de preferência pelos Cotistas do FUNDO em eventuais emissões de novas Cotas poderá depender, na prática, da disponibilidade de recursos por parte do Cotista. Caso ocorra uma nova oferta de Cotas e o Cotista não tenha disponibilidades para exercer o direito de preferência, este poderá sofrer diluição de sua participação e, assim, ver sua influência nas decisões políticas do FUNDO reduzida.
- 4.23 Risco de restrição na negociação: Alguns dos ativos que compõem a carteira do FUNDO, incluindo títulos públicos, podem estar sujeitos a restrições de negociação pela bolsa de valores, bolsa de mercadorias e futuros, entidades de mercado de balcão organizado ou por órgãos reguladores. Essas restrições podem estar relacionadas ao volume de operações, na participação nas operações e nas flutuações máximas de preço, dentre outros. Em situações onde tais restrições estão sendo aplicadas, as condições para negociação dos ativos da carteira, bem como a precificação dos ativos podem ser adversamente afetados.
- 4.24 Risco relativo à não substituição do ADMINISTRADOR: Durante a vigência do FUNDO, o ADMINISTRADOR poderá sofrer intervenção e/ou liquidação extrajudicial ou falência, a pedido do BACEN, bem como ser descredenciado, destituído ou renunciar à sua função, 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, conseqüentemente os Cotistas, poderão sofrer perdas patrimoniais.
- 4.25 Risco de uso de derivativos: O FUNDO pode realizar operações de derivativos exclusivamente para os fins de proteção patrimonial e cuja exposição seja sempre, no máximo, o valor do patrimônio líquido do FUNDO. Existe a possibilidade de alterações substanciais nos preços dos contratos de derivativos. O uso de derivativos pelo FUNDO pode **(a)** aumentar a volatilidade do FUNDO, **(b)** limitar as possibilidades de retornos adicionais, **(c)** não produzir os efeitos pretendidos, ou **(d)** determinar perdas ou ganhos ao FUNDO. A contratação deste tipo de operação não deve ser entendida como uma garantia do FUNDO, do ADMINISTRADOR ou do Consultor Imobiliário, de qualquer mecanismo de seguro ou do Fundo Garantidor de Crédito - FGC de remuneração das Cotas. A contratação de operações com derivativos poderá resultar em perdas substanciais para o FUNDO e para os Cotistas.

- 4.26 Risco relativo à inexistência de ativos que se enquadrem na Política de Investimento: O FUNDO poderá não dispor de ofertas de imóveis e/ou outros ativos financeiros suficientes ou em condições aceitáveis, a critério do ADMINISTRADOR, 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.
- 4.27 Risco de discricionariedade de investimento: O objetivo do FUNDO consiste na exploração, por locação, arrendamento e/ou comercialização de Ativos Imobiliários a serem adquiridos pelo FUNDO, a critério do ADMINISTRADOR e, conforme aplicável, mediante prévia recomendação do Consultor Imobiliário. Além de Ativos Imobiliários, os recursos do FUNDO poderão ser investidos em outros ativos financeiros. Dessa forma, o Cotista estará sujeito à discricionariedade do ADMINISTRADOR na seleção e aquisição dos ativos que serão objeto de investimento. Existe o risco de uma escolha inadequada dos imóveis, dos Ativos Imobiliários e dos ativos financeiros pelo ADMINISTRADOR, fato que poderá trazer eventuais prejuízos aos Cotistas.

5. Riscos relacionados à Oferta Restrita

- 5.1 Risco de não concretização da Oferta Restrita: Caso não seja atingido o montante mínimo da Oferta Restrita, conforme descrito no suplemento da respectiva emissão, esta será cancelada e os Investidores terão seus Compromissos de Subscrição e Integralização e seus boletins de subscrição cancelados. Neste caso, caso os Investidores já tenham realizado subscrição e integralização de Cotas, a expectativa de rentabilidade de tais recursos pode ser prejudicada, já que, nesta hipótese, os valores serão restituídos líquidos de tributos e encargos incidentes sobre os rendimentos incorridos no período, se existentes, sendo devidos, nessa hipótese, apenas os rendimentos líquidos auferidos pelo FUNDO em outros ativos financeiros realizadas no período. Não há qualquer obrigação de devolução dos valores investidos com correção monetária, o que poderá levar o Investidor a perda financeira e/ou de oportunidades de investimento em outros ativos.
- 5.2 Restrições para a negociação das Cotas no mercado secundário: Conforme previsto no Compromisso de Investimento e nos Boletins de Subscrição, as Cotas estarão sujeitas às restrições para negociação previstas na Instrução CVM nº 476/09, notadamente, **(a)** a impossibilidade de negociação das Cotas pelo prazo de 90 (noventa) dias contados da data de subscrição das referidas Cotas e **(b)** a

impossibilidade de negociação das cotas junto a investidores que não se enquadrem no conceito de “Investidor Qualificado” definido na Instrução CVM nº539/13, a menos que o FUNDO apresente prospecto, nos termos previstos no artigo 15,§2º da Instrução CVM nº 476/09. Nesse sentido, cada Investidor deverá considerar essas restrições de negociação das Cotas no mercado secundário como fator que poderá afetar suas decisões de investimento.

5.3 Informações contidas no Material de Divulgação: O Material de Divulgação contém informações acerca do FUNDO, bem como perspectivas de desempenho do FUNDO que envolvem riscos e incertezas. Não há garantia de que o desempenho futuro do FUNDO seja consistente com essas perspectivas. Os eventos futuros poderão diferir das tendências aqui indicadas. Adicionalmente, as informações contidas no Material de Divulgação em relação ao Brasil e à economia brasileira são baseadas em dados publicados por órgãos públicos e por outras fontes independentes. As informações sobre o mercado imobiliário, apresentadas ao longo do Material de Divulgação foram obtidas por meio de pesquisas internas do ADMINISTRADOR, pesquisas de mercado, informações públicas e publicações do setor.

5.4 Risco de não Materialização das Perspectivas Contidas nos Documentos da Oferta Restrita: O Material de Divulgação contém informações acerca do FUNDO, do mercado imobiliário, dos ativos que poderão ser objeto de investimento pelo FUNDO, bem como das perspectivas acerca do desempenho futuro do FUNDO, que envolvem riscos e incertezas. Não há garantia de que o desempenho futuro do FUNDO seja consistente com as perspectivas do Material de Divulgação. Os eventos futuros poderão diferir das tendências indicadas no Material de Divulgação.

6. Riscos relativos ao setor imobiliário

O FUNDO poderá investir, direta ou indiretamente, em imóveis ou direitos reais, os quais estão sujeitos aos seguintes riscos que, se concretizados, afetarão os rendimentos das Cotas:

6.1 Risco imobiliário: É a eventual desvalorização do(s) Ativo(s) Imobiliário(s) investido(s) pelo FUNDO, ocasionada por, não se limitando, fatores como: **(a)** fatores macroeconômicos que afetem toda a economia, **(b)** mudança de zoneamento ou regulações que impactem diretamente o local do(s) Ativo(s) Imobiliário(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) Ativo(s) Imobiliário(s) limitando

sua valorização ou potencial de revenda, **(c)** mudanças socioeconômicas que impactem exclusivamente a(s) região(ões) onde o(s) Ativo(s) Imobiliário(s) se encontra(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, **(d)** alterações desfavoráveis do trânsito que limitem, dificultem ou impeçam o acesso ao(s) Ativo(s) Imobiliário(s), **(e)** restrições de infraestrutura/serviços públicos no futuro, como capacidade elétrica, telecomunicações, transporte público, entre outros, e **(f)** a expropriação (desapropriação) do(s) Ativo(s) Imobiliário(s) em que o pagamento compensatório não reflita o ágio e/ou a apreciação histórica.

6.2 Risco de regularidade dos imóveis: O FUNDO poderá adquirir Ativos Imobiliários que ainda não estejam concluídos e, portanto, não tenham obtido todas as licenças aplicáveis. Referidos Ativos Imobiliários somente poderão ser utilizados e locados quando estiverem devidamente regularizados perante os órgãos públicos competentes. Deste modo, a demora na obtenção da regularização dos referidos Ativos Imobiliários poderá provocar a impossibilidade de alugá-los e, portanto, provocar prejuízos ao FUNDO e, conseqüentemente, aos seus Cotistas. Adicionalmente, a existência de área construída edificada sem a autorização prévia da prefeitura municipal competente, ou em desacordo com o projeto aprovado, poderá acarretar riscos e passivos para os Ativos Imobiliários e para o FUNDO, caso referida área não seja passível de regularização e venha a sofrer fiscalização pelos órgãos responsáveis. Dentre tais riscos, destacam-se: **(a)** a aplicação de multas pela administração pública; **(b)** a impossibilidade da averbação da construção; **(c)** a negativa de expedição da licença de funcionamento; e **(d)** a recusa da contratação ou renovação de seguro patrimonial, podendo ainda, culminar na obrigação do FUNDO de demolir as áreas não regularizadas, o que poderá afetar adversamente as atividades e os resultados operacionais dos Ativos Imobiliários e, conseqüentemente, o patrimônio, a rentabilidade do FUNDO e o valor de negociação das Cotas.

6.3 Risco de sinistro: A ocorrência de desastres naturais como, por exemplo, vendavais, inundações, tempestades ou terremotos, pode causar danos aos Ativos Imobiliários integrantes da carteira do FUNDO, afetando negativamente o patrimônio do FUNDO, a rentabilidade e o valor de negociação das Cotas. No caso de sinistro envolvendo a integridade física dos imóveis objeto de investimento pelo FUNDO, direta ou indiretamente, os recursos obtidos pela cobertura do seguro dependerão da capacidade de pagamento da companhia seguradora contratada, bem como as indenizações a serem pagas pelas seguradoras, e poderão ser insuficientes para a reparação do dano sofrido, impactando negativamente o patrimônio do FUNDO, a rentabilidade do FUNDO e o preço de

negociação das Cotas. Na hipótese de os valores pagos pela seguradora não serem suficientes para reparar o dano sofrido, deverá ser convocada assembleia geral de Cotistas para que os Cotistas deliberem o procedimento a ser adotado. Há, também, determinados tipos de perdas que não estarão cobertas pelas apólices, tais como atos de terrorismo, guerras e/ou revoluções civis. Se qualquer dos eventos não cobertos nos termos dos contratos de seguro vier a ocorrer, o FUNDO poderá sofrer perdas relevantes e poderá ser obrigado a incorrer em custos adicionais, os quais poderão afetar o seu desempenho operacional. Ainda, o FUNDO poderá ser responsabilizado judicialmente pelo pagamento de indenização a eventuais vítimas do sinistro ocorrido, o que poderá ocasionar efeitos adversos em sua condição financeira e, conseqüentemente, nos rendimentos a serem distribuídos aos Cotistas.

- 6.4 Risco de desapropriação e de outras restrições de utilização dos Ativos Imobiliários pelo poder público: De acordo com o sistema legal brasileiro, os Ativos Imobiliários integrantes da carteira do FUNDO, direta ou indiretamente, poderão ser desapropriados por necessidade, utilidade pública ou interesse social, de forma parcial ou total. Ocorrendo a desapropriação, não há como garantir de antemão 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 o(s) Ativo(s) Imobiliário(s) seja(m) desapropriado(s), este fato poderá afetar adversamente e de maneira relevante as atividades do FUNDO, sua situação financeira e resultados. Outras restrições ao(s) Ativo(s) Imobiliário(s) também podem ser aplicadas pelo poder público, restringindo, assim, a utilização a ser dada ao(s) Ativo(s) Imobiliário(s), tais como o tombamento deste ou de área de seu entorno, incidência de preempção e ou criação de zonas especiais de preservação cultural, dentre outros, o que implicará a perda da propriedade de tais imóveis pelo FUNDO, hipótese que poderá afetar negativamente o patrimônio do FUNDO, a rentabilidade e o valor de negociação das Cotas.
- 6.5 Risco do incorporador/construtor: A empreendedora, construtora ou incorporadora de bens integrantes do patrimônio do FUNDO podem ter problemas financeiros, societários, operacionais e de performance comercial relacionados a seus negócios em geral ou a outros empreendimentos integrantes de seu portfólio comercial e de obras. Essas dificuldades podem causar a interrupção e/ou atraso das obras dos projetos relativos aos Ativos Imobiliários, causando alongamento de prazos e aumento dos custos dos projetos. Não há garantias de pleno cumprimento de prazos, o que pode ocasionar uma diminuição nos resultados do FUNDO.

- 6.6 Risco de vacância: O FUNDO poderá não ter sucesso na prospecção de locatários e/ou arrendatários do(s) Ativo(s) Imobiliário(s) integrantes do seu patrimônio, o que poderá reduzir a rentabilidade do FUNDO, tendo em vista o eventual recebimento de um montante menor de receitas decorrentes de locação, arrendamento e venda do(s) Ativo(s) Imobiliário(s). Adicionalmente, os custos a serem despendidos com o pagamento de taxas de condomínio e tributos, dentre outras despesas relacionadas ao(s) Ativo(s) Imobiliário(s) (os quais são atribuídos aos locatários dos imóveis) poderão comprometer a rentabilidade do FUNDO.
- 6.7 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 imóveis. 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.
- 6.8 Risco de Compartilhamento do Controle: A titularidade dos Ativos Imobiliários poderá ser dividida com terceiros que podem ter interesses divergentes do FUNDO. Dessa forma, mesmo o FUNDO pretendendo adquirir participação majoritária no Ativo Imobiliário, o FUNDO poderá depender da anuência de terceiros para a tomada de decisões significativas que afetem o Ativo Imobiliário. Mencionados terceiros, coproprietários, podem ter interesses econômicos diversos, podendo agir de forma contrária à política estratégica e aos objetivos do FUNDO. Disputas com os coproprietários podem ocasionar litígios judiciais ou arbitrais, o que pode aumentar as despesas do FUNDO.
- 6.9 Riscos ambientais: Os Ativos Imobiliários que poderão ser adquiridos pelo FUNDO estão sujeitos a riscos inerentes a: **(a)** descumprimento da 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 (como, por exemplo, estação de tratamento de efluentes, antenas de telecomunicações, geração de energia, entre outras); falta de outorga para o uso de recursos hídricos (como, por exemplo, para a captação de água por meio de poços artesianos e para o lançamento de efluentes em corpos hídricos); falta de licenças regulatórias para o manuseio de produtos químicos controlados (emitidas pelas Polícia Civil, Polícia Federal e Exército); falta de autorização para supressão de vegetação e intervenção em área de preservação permanente; falta de autorização especial para o descarte de resíduos sólidos; **(b)** passivos ambientais decorrentes de contaminação de solo e águas subterrâneas, que podem suscitar eventuais responsabilidades

administrativas, civis e penais daí advindas em face do FUNDO, do causador do dano e/ou dos locatários solidariamente, com possíveis riscos à imagem do FUNDO e dos imóveis que compõem o portfólio do FUNDO; **(c)** outros problemas ambientais, anteriores ou supervenientes à aquisição dos imóveis, que podem acarretar a perda de valor dos imóveis e/ou a imposição de penalidades administrativas, civis e penais ao FUNDO; e **(d)** 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.

Ainda, a existência de focos de contaminação ambiental significativa nos terrenos dos Ativos Imobiliários e/ou outros riscos ambientais, bem como a ocorrência de eventos que resultem ou possam resultar em contaminações, danos e/ou outras contingências de natureza ambiental poderão, no futuro, ter um efeito adverso relevante no valor desses Ativos Imobiliários, bem como para o FUNDO, seus planos de investimento e sua rentabilidade, afetando, por consequência, os resultados do FUNDO, e, consequentemente os Cotistas.

- 6.10** Riscos relacionados à regularidade de área construída: A existência de área construída edificada sem a autorização prévia da prefeitura municipal competente, ou em desacordo com o projeto aprovado, poderá acarretar riscos e passivos para os Ativos Imobiliários e para o FUNDO, caso referida área não seja passível de regularização e venha a sofrer fiscalização pelos órgãos responsáveis. Dentre tais riscos, destacam-se: **(a)** a aplicação de multas pela administração pública; **(b)** cobrança, retroativa à até 5 (cinco) anos a contar da data de verificação da divergência pelo referido órgão, pela prefeitura competente, da diferença do IPTU sobre a diferença entre a área constante no cadastro da prefeitura e a área constante na matrícula do imóvel; **(c)** a impossibilidade da averbação da construção; **(d)** a negativa de expedição da licença de funcionamento; **(e)** a recusa da contratação ou renovação de seguro patrimonial; e **(f)** a interdição dos imóveis, podendo ainda, culminar na obrigação do FUNDO de demolir as áreas não regularizadas, o que poderá afetar adversamente as atividades e os resultados operacionais dos imóveis e, consequentemente, o patrimônio, a rentabilidade do FUNDO e o valor de negociação das Cotas.

- 6.11** Risco de não renovação de licenças necessárias ao funcionamento dos empreendimentos e relacionados à regularidade de Auto de Vistoria do Corpo de Bombeiros ("AVCB"): Não é possível assegurar que todas as licenças exigidas para o funcionamento de cada um dos empreendimentos nos Ativos Imobiliários que

venham a compor o portfólio do FUNDO, tais como as licenças de funcionamento expedidas pelas municipalidades e de regularidade de AVCB, estejam sendo regularmente mantidas em vigor ou tempestivamente renovadas junto às autoridades públicas competentes podendo tal fato acarretar riscos e passivos para os Ativos Imobiliários que venham a compor o portfólio do FUNDO e para o FUNDO, notadamente: **(a)** a recusa pela seguradora de cobertura e pagamento de indenização em caso de eventual sinistro; **(b)** a responsabilização civil dos proprietários por eventuais danos causados a terceiros; e **(c)** 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. Nessas hipóteses, o FUNDO, a sua rentabilidade e o valor de negociação de suas Cotas poderão ser adversamente afetados.

- 6.12** Riscos decorrentes da estrutura de exploração dos imóveis: A estrutura concebida para a exploração dos imóveis envolve a interação de entes despersonalizados, como condomínios, nos quais o FUNDO, na qualidade de proprietário, é parte integrante. Por essa razão, caso os condomínios venham a ser demandados judicialmente em função de atos e fatos anteriores à aquisição dos imóveis pelo FUNDO, o pagamento de eventuais condenações pode ser atribuído ao FUNDO e não exclusivamente aos condôminos integrantes dos referidos entes à época do fato.
- 6.13** 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 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. Nestes casos, o FUNDO poderá sofrer um efeito material adverso na sua condição financeira e as Cotas poderão ter sua rentabilidade reduzida.

- 6.14 Risco de revisão ou rescisão dos contratos de locação ou arrendamento: O FUNDO poderá ter na sua carteira de investimentos Ativos Imobiliários que sejam objeto de locação típica ou de arrendamento, cujos rendimentos decorrentes dos referidos aluguéis ou arrendamentos sejam a fonte de remuneração dos Cotistas. Referidos contratos de locação ou arrendamento poderão ser rescindidos ou revisados, o que poderá comprometer total ou parcialmente os rendimentos que são distribuídos aos ao FUNDO e aos seus Cotistas.
- 6.15 Riscos relativos à aquisição dos Ativos Imobiliários: No período compreendido entre o processo de negociação da aquisição de bem imóvel e seu registro em nome do FUNDO, existe risco de esse bem ser onerado para satisfação de dívidas dos antigos proprietários em eventual execução proposta, o que poderá dificultar a transmissão da propriedade do bem ao FUNDO. Adicionalmente, o FUNDO poderá realizar a aquisição de forma parcelada de Ativos Imobiliários que irão integrar o seu patrimônio, de modo que, no período compreendido entre o pagamento da primeira e da última parcela do Ativo Imobiliário, existe o risco de o FUNDO, por fatores diversos e de forma não prevista, ter seu fluxo de caixa alterado e, conseqüentemente, não dispor de recursos suficientes para o adimplemento de suas obrigações. Além disso, como existe a possibilidade de aquisição de bens imóveis com ônus já constituídos pelos antigos proprietários, caso eventuais credores dos antigos proprietários venham a propor execução e os mesmos não possuam outros bens para garantir o pagamento de tais dívidas, poderá haver dificuldade para a transmissão da propriedade dos bens imóveis para o FUNDO, bem como na obtenção pelo FUNDO dos rendimentos relativos ao bem imóvel. Referidas medidas podem impactar negativamente o patrimônio do FUNDO, a rentabilidade e o valor de negociação das Cotas.
- 6.16 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 **(a)** 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), **(b)** o locatário esteja explorando seu comércio, no mesmo ramo, pelo prazo mínimo e ininterrupto de três anos, **(c)** o aluguel seja proposto de acordo com o valor de mercado, e **(d)** 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: **(a)** caso o FUNDO 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 **(b)** 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.

- 6.17** Riscos de despesas extraordinárias: O FUNDO, na qualidade de proprietário dos Ativos Imobiliários investidos, estará eventualmente sujeito aos pagamentos de despesas extraordinárias, tais como rateios de obras e reformas, pintura, mobília, 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. 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.

- 6.18** Risco de atrasos e/ou não conclusão das obras de empreendimentos nos Ativos Imobiliários e de aumento de custos de construção: O FUNDO poderá adiantar quantias para projetos de construção, desde que tais recursos se destinem exclusivamente à execução da obra dos empreendimentos nos Ativos Imobiliários e sejam compatíveis com o seu cronograma físico-financeiro. Assim, o FUNDO poderá contratualmente assumir a responsabilidade de um eventual aumento dos custos de construção dos referidos empreendimentos imobiliários. 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 e, conseqüentemente, os Cotistas poderão ter que suportar o aumento no custo de construção dos empreendimentos imobiliários. Adicionalmente, o construtor 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, conseqüentemente aos Cotistas.

7. Riscos referentes à aquisição dos Ativos Imobiliários

7.1 Risco do não investimento nos Ativos Imobiliários: Não há como garantir que o FUNDO irá efetivamente investir em Ativos Imobiliários, tendo em vista que dependerá da conclusão satisfatória das negociações definitivas dos termos e condições com o alienante dos Ativos Imobiliários a serem adquiridos pelo FUNDO, sem prejuízo da conclusão satisfatória da auditoria de cada um dos Ativos Imobiliários. A incapacidade de investimento nos Ativos Imobiliários em parte ou no todo, poderá prejudicar a rentabilidade do FUNDO.

7.2 Risco do Processo de Aquisição dos Ativos Imobiliários: A aquisição de um Ativo Imobiliário é um processo complexo e que envolve diversas etapas, incluindo a análise de informações financeiras, comerciais, jurídicas, entre outros. No processo de aquisição dos Ativos Imobiliários, há risco de não serem identificados em auditoria todos os passivos ou riscos atrelados ao Ativo Imobiliário, bem como o risco de materialização de passivos identificados, inclusive em ordem de grandeza superior àquela identificada. Eventuais ônus, gravames, vícios, contingências e/ou pendências de qualquer natureza não identificados ou não identificáveis por meio do referido processo de auditoria legal, bem como a ocorrência de eventos ou apresentação de documentos posteriores que resultem ou possam resultar em ônus, gravames, vícios, contingências e/ou pendências relevantes de qualquer natureza com relação ao Ativo Imobiliário, aos contratos de locação e/ou aos locatários poderão restringir ou impossibilitar a efetiva aquisição do respectivo Ativo Imobiliário pelo FUNDO. Caso sejam verificados após a efetiva aquisição do Ativo Imobiliário pelo FUNDO, com o desembolso do valor total correspondente ao preço de aquisição do Ativo Imobiliário, tais ônus, gravames, vícios, contingências e/ou pendências de qualquer natureza poderão resultar em restrições ao pleno exercício, pelo FUNDO, do seu direito de propriedade sobre o referido Ativo Imobiliário. 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 imobiliários

poderá ser adversamente afetado e, conseqüentemente, a rentabilidade do FUNDO também.

Ademais, as atividades desenvolvidas pelo locatário poderão acarretar a criação de outros ônus sobre o Ativo Imobiliário e/ou impactos ambientais nas regiões em que se localizam os imóveis. A tomada de providência pelo FUNDO e o prazo para que tais ônus sejam efetivamente eliminados poderão ocasionar perdas ao FUNDO e reduzir ou impactar a rentabilidade do FUNDO, bem como o valor do Ativo Imobiliário perante o mercado poderá ser negativamente afetado e os locatários e/ou o FUNDO, na qualidade de proprietário do Ativo Imobiliário, poderão estar sujeitos a sanções administrativas e criminais, independentemente da obrigação de reparar ou indenizar os danos causados ao meio ambiente e a terceiros.

- 7.3 Riscos relacionados aos eventuais passivos nos Ativos Imobiliários existentes anteriormente à aquisição pelo FUNDO: Caso existam processos judiciais e administrativos nas esferas ambiental, cível, fiscal e/ou trabalhista nos quais os proprietários ou antecessores dos Ativos Imobiliários sejam parte do polo passivo, cujos resultados podem ser desfavoráveis e/ou não estarem adequadamente provisionados, as decisões contrárias que alcancem valores substanciais ou impeçam a continuidade da operação de tais ativos podem afetar adversamente as atividades do FUNDO e seus resultados operacionais e, conseqüentemente, o patrimônio, a rentabilidade do FUNDO e o valor de negociação das Cotas. Além disso, a depender do local, da matéria e da abrangência do objeto em discussão em ações judiciais, a perda de ações poderá ensejar risco à imagem e reputação do FUNDO e do respectivo Ativo Imobiliário.
- 7.4 Risco de vacância, rescisão de contratos de locação e revisão do valor do aluguel: Após a aquisição dos Ativos Imobiliários, a receita preponderante do FUNDO decorrerá da exploração comercial dos referidos Ativos Imobiliários, sendo certo que a rentabilidade do FUNDO poderá sofrer oscilação em caso de vacância dos Ativos Imobiliários, pelo período que perdurar a vacância. Adicionalmente, a eventual tentativa do locatário de questionar juridicamente a validade das cláusulas e dos termos dos contratos de locação, dentre outros, com relação aos seguintes aspectos: **(a)** montante da indenização a ser paga no caso rescisão do contrato pelos locatários previamente à expiração do prazo contratual; e **(b)** revisão do valor do aluguel, poderá afetar negativamente o patrimônio do FUNDO, a rentabilidade e o valor de negociação das Cotas. Em ambos os casos, eventual decisão judicial que não reconheça a legalidade da vontade das partes ao estabelecer os termos e condições do contrato de locação em função das condições comerciais específicas, aplicando a Lei do Inquilinato, poderá afetar

negativamente o patrimônio do FUNDO, a rentabilidade e o valor de negociação das Cotas. Adicionalmente, 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 patrimônio do FUNDO, a rentabilidade e o valor de negociação das Cotas poderão ser afetados negativamente.

- 7.5 Riscos relacionados à realização de obras e expansões que afetem as licenças dos Ativos Imobiliários: Os Ativos Imobiliários estarão sujeitos a obras de melhoria e expansão que podem afetar as licenças necessárias para o desenvolvimento regular de suas atividades até que as referidas obras sejam regularizadas perante os órgãos competentes. O FUNDO pode sofrer eventuais perdas em decorrência de medidas de adequação necessárias à regularização de obras de expansão e melhorias realizadas nos Ativos Imobiliários. Nesta hipótese, a rentabilidade do FUNDO pode ser adversamente afetada.

8. Demais riscos

- 8.1 Demais riscos: O FUNDO também poderá estar sujeito a outros riscos advindos de motivos alheios ou exógenos ao controle do ADMINISTRADOR e do Consultor Imobiliário, 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.