



FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FII – MULTI SHOPPINGS

CNPJ/MF N.º 22.459.737/0001-00

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 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.

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.

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. Ademais, após o vencimento do prazo da Garantia de Rendimento Mínimo, há a possibilidade de os rendimentos auferidos pelo Fundo não atingirem o Rendimento Mínimo.

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.

Riscos relativos ao não pagamento da garantia de Rendimento Mínimo do Fundo.

A Ofertante assegurará ao Fundo, por conta própria, durante o período máximo de 36 (trinta e seis) meses, contado da data da publicação do anúncio de início da Oferta, o Rendimento Mínimo. Assim, a cada mês em que os rendimentos auferidos pelo Fundo não atingirem o Rendimento Mínimo, a Ofertante creditará a diferença ao Fundo, responsabilizando-se pelo fiel e cabal cumprimento de todas as obrigações principais e acessórias assumidas. O pagamento da garantia de Rendimento Mínimo ao Fundo não conta com qualquer tipo de garantia de terceiros ou real, existindo, portanto, a possibilidade de a Ofertante não honrar o cumprimento das referidas obrigações em caso, por exemplo, de dificuldades econômicas e financeiras que venham a resultar em estado de insolvência da Ofertante, o que acarretaria o não pagamento da garantia mínima e, conseqüentemente, redução do rendimento a ser distribuído aos Cotistas. Ademais, tendo em vista que a Ofertante não é sediada no Brasil e que parte dos seus ativos pode estar localizada no exterior, o Fundo pode vir a encontrar dificuldades para executar a obrigação. A execução judicial da obrigação contratual da Ofertante poderá ser morosa e custosa, tendo em vista que a Ofertante é sociedade com sede no exterior, e não há qualquer garantia de que a Ofertante, ao tempo da execução judicial, terá ativos suficientes para o cumprimento de sua obrigação contratual, o que poderá causar perdas por parte dos investidores. Ademais, tendo em vista que a Ofertante não é sediada no Brasil e, portanto, não está sujeita às leis brasileiras no tocante à divulgação de suas demonstrações financeiras, o investidor poderá ter dificuldade em aferir sua capacidade de honrar a referida garantia de Rendimento Mínimo que está sendo assegurada pela Ofertante.

Risco tributário.

A Lei nº 9.779, de 19 de janeiro de 1999, conforme alterada, estabelece que os fundos de investimento imobiliário devem distribuir, pelo menos, 95% (noventa e cinco por cento) dos lucros auferidos, apurados



segundo o regime de caixa, com base em balanço ou balancete semestral encerrado em 30 de junho e 31 de dezembro de cada ano. Ainda de acordo com a referida lei, o fundo de investimento imobiliário que aplicar recursos em empreendimentos imobiliários que tenham como incorporador, construtor ou sócio, cotista que detenha, isoladamente ou em conjunto com pessoas a ele relacionadas, percentual superior a 25% (vinte e cinco por cento) das cotas emitidas pelo fundo, sujeitam-se à tributação aplicável às pessoas jurídicas, para fins de incidência da tributação corporativa cabível (IRPJ, CSL, Contribuição ao Programa de Integração Social – PIS e COFINS).

Os rendimentos e ganhos líquidos auferidos pelo Fundo em aplicações financeiras de renda fixa sujeitam-se à incidência do imposto de renda na fonte, observadas as mesmas normas aplicáveis às pessoas jurídicas, excetuadas aplicações efetuadas pelo Fundo em letras hipotecárias, letras de crédito imobiliário e CRIs, por força da previsão contida no artigo 16-A da Lei 8.668/93, com a redação que lhe foi dada pela Lei nº 12.024, de 27 de agosto de 2009. Tal imposto pode ser compensado com o imposto de renda retido na fonte pelo Fundo quando da distribuição de rendimentos e ganhos de capital aos Cotistas.

Os rendimentos auferidos pelo Fundo, quando distribuídos aos Cotistas, sujeitam-se à incidência do Imposto de Renda na fonte à alíquota máxima de 20% (vinte por cento). Os ganhos de capital auferidos pelos Cotistas na alienação ou no resgate das Cotas quando da extinção do Fundo sujeitam-se ao Imposto de Renda na fonte à alíquota máxima de 20% (vinte por cento). Não obstante, de acordo com o artigo 3º, inciso III c/c parágrafo único, inciso II, da Lei nº 11.033/04, com redação dada pela Lei nº 11.196/05, ficam isentos do Imposto de Renda na fonte e na declaração de ajuste anual das pessoas físicas os rendimentos distribuídos pelo Fundo cujas Cotas sejam admitidas à negociação exclusivamente em bolsas de valores ou no mercado de balcão organizado.

Esclarece, ainda, o mencionado dispositivo legal que o benefício fiscal de que trata (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 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.

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 ao investimento em cotas de fundos de investimento imobiliários.

Como os fundos de investimento imobiliário são uma modalidade de investimento em 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 ter dificuldade em realizar a venda de suas cotas no mercado secundário, mesmo sendo tais cotas objeto de negociação no mercado de bolsa ou de balcão organizado. 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.

Risco de participação minoritária.

O Fundo possui uma Participação equivalente a 15% (quinze por cento) do Shopping. Dessa forma, é possível que o Fundo não consiga aprovar, individualmente, matérias relativas ao Shopping e que sejam de interesse dos Cotistas. Ademais, o Fundo não possui qualquer direito de veto nos termos da Convenção de Condomínio Civil, de maneira que não possui a capacidade de aprovar, individualmente, qualquer matéria submetida à aprovação de assembléias gerais de condôminos.

Risco de diluição.

A segunda emissão de Cotas do Fundo foi autorizada pelos Cotistas em assembleia geral realizada em 24 de junho de 2009, perfazendo o montante total de R\$ 25.302.100,80 (vinte cinco milhões, trezentos e dois mil



e cem reais e oitenta centavos). As cotas objeto de tal segunda emissão foram integralmente subscritas pela SIB e deverão ser integralizadas em moeda corrente nacional no prazo de 40 (quarenta) meses, contado a partir da respectiva subscrição, conforme chamada de capital a ser realizada pelo Administrador, pelo valor de emissão das Cotas, para que tais recursos sejam dirigidos à aquisição de investimentos e para atender às necessidades de caixa do Fundo, nos termos de boletim de subscrição. No momento em que a SIB venha a integralizar tais cotas, os Cotistas que tiverem adquirido Cotas do Fundo no âmbito da Oferta terão sua participação diluída, podendo não exercer o controle sobre determinadas matérias sujeitas à assembleia geral de Cotistas do Fundo.

Riscos relativos ao mercado imobiliário

Risco de desvalorização do Shopping.

Como os recursos do Fundo destinam-se à aplicação no Shopping, um fator que deve ser preponderantemente levado em consideração com relação à rentabilidade do Fundo é o potencial econômico, inclusive a médio e longo prazo, da região onde está localizado o Shopping. 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 Shopping e, por consequência, sobre as Cotas.

Riscos de engenharia.

O Shopping encontra-se pronto e em funcionamento há aproximadamente sete anos. Os riscos de engenharia, portanto, ficam por conta de eventos de força maior e casos fortuitos, tais como vendavais, furacões, ciclones, tornados, granizos, impacto de veículos terrestres e aéreos, incêndio etc. Ademais, o Shopping estará sujeito aos riscos de engenharia inerentes às obras da Primeira Expansão.

Riscos relativos às receitas mais relevantes.

Os principais riscos relativos às receitas mais relevantes do Fundo são: (i) Quanto às receitas de locação: A inadimplência no pagamento de aluguéis ou o aumento de vacância de inquilinos no Shopping implicarão em não recebimento de receitas por parte do Fundo, uma vez que os aluguéis são sua principal fonte de receitas. É característica dos imóveis deste setor sofrerem variações em seus valores de locação em função das receitas de venda das lojas, de acordo com o comportamento da economia como um todo. Eventual inadimplência no pagamento dos alugueres ou vacância de parte das lojas poderá acarretar temporária redução na receita do Fundo até que novas locações sejam contratadas, quando a receita poderá ser retomada em patamares similares ou diversos, conforme a situação do mercado no momento da negociação e conclusão das novas locações. Além disso, na ocorrência de tais hipóteses o Fundo poderá não ter condições de pagar seus compromissos nas datas acordadas, o que implicaria na necessidade dos Cotistas serem convocados a arcarem com os encargos do Fundo; (ii) Quanto às alterações nos valores dos aluguéis praticados: Há a possibilidade das receitas de aluguéis do Fundo não se concretizarem na íntegra, visto que a cada vencimento anual as bases dos contratos podem ser renegociadas, provocando alterações nos valores originalmente acordados. Importante destacar ainda que conforme dispõe o artigo 51 da Lei do Inquilinato, “nas locações de imóveis não residenciais, o locatário terá direito à renovação do contrato, por igual prazo, desde que, cumulativamente: I – o contrato a renovar tenha sido celebrado por escrito e com prazo determinado; II - o prazo mínimo do contrato a renovar ou a soma dos prazos ininterruptos dos contratos escritos seja de cinco anos; III - o locatário esteja explorando seu negócio, no mesmo ramo, pelo prazo mínimo e ininterrupto de três anos”. Com isso, mesmo que findo o prazo de locação não seja de interesse do Fundo proceder à renovação dos contratos, os locatários poderão pedir a renovação compulsória do contrato de locação, desde que preenchidos os requisitos legais e observado o prazo para propositura da ação renovatória. Ainda em função dos contratos de locação, se, decorridos três anos de vigência do contrato ou de acordo anterior, não houver acordo entre locador e locatário sobre o valor da locação, poderá ser pedida a revisão judicial do aluguel a fim de ajustá-lo ao preço do mercado. Com isso, os valores de locação poderão variar conforme as condições de mercado vigentes à época da ação revisional.

Riscos específicos do Shopping

Condições adversas no mercado da área de influência do Shopping podem afetar adversamente os níveis de ocupação ou a capacidade de alugar áreas disponíveis.

Os resultados operacionais do Fundo dependem do percentual de ocupação e aluguel das áreas disponíveis no Shopping. Condições adversas regionais ou nacionais podem reduzir os níveis de ocupação e restringir a capacidade de alugar de maneira eficaz áreas disponíveis e de negociar valores e outras condições de locação aceitáveis, o que pode reduzir a receita advinda de locações e afetar os resultados operacionais do Shopping e do Fundo. Além disso, a Unishopping Administradora Ltda. pode não ser capaz de reverter esse

quadro em tempo hábil. Os seguintes fatores, dentre outros, podem afetar adversamente o desempenho operacional do Shopping e consequentemente o do Fundo:

- ✗ quedas nos níveis de ocupação e/ou um aumento na inadimplência dos locatários existentes pode causar um declínio da receita proveniente de locações;
- ✗ queda de receita em razão de recessões econômicas ou desaceleração da economia brasileira; ✗ percepções negativas relativas à segurança, conveniência e atratividade da região onde o Shopping se localiza;
- ✗ aumento de despesas relacionadas a reformas, reparos e relocações do Shopping, após o período de validade da garantia de Rendimento Mínimo ter cessado; ✗ diminuição do número de lojas âncoras do Shopping;
- ✗ aumento de impostos incidentes sobre a operação do Shopping ou sobre o negócio dos locatários e aumento dos custos operacionais;
- ✗ mudanças regulatórias afetando a indústria de shopping centers, incluindo leis que afetam a cobrança pela utilização do estacionamento do Shopping e alterações nas regras da legislação urbana vigente;
- ✗ concorrência de outros tipos de lojas de varejo e outros canais, formais ou informais, de varejo, como, por exemplo, comércio eletrônico (*e-commerce*); e
- ✗ redução no tráfego de consumidores em razão de eventual cobrança do estacionamento.

O desempenho financeiro do Shopping também depende das vendas de seu locatários.

Os resultados financeiros e operacionais do Fundo dependem do montante de aluguel recebido dos locatários do Shopping. O aluguel está vinculado de maneira significativa ao faturamento dos locatários, que por sua vez, dependem de vários fatores relacionados aos gastos de consumidores e outros fatores que afetam a renda dos consumidores, incluindo condições econômicas vigentes no Brasil e, em particular, na região específica onde está localizado o Shopping, condições gerais de negócio, taxas de juros, inflação, disponibilidade de crédito ao consumidor, tributação, confiança do consumidor em condições econômicas futuras, níveis de emprego e salários. Uma redução no tráfego de consumidores, como resultado de qualquer destes ou outros fatores exógenos, ou como resultado de uma maior concorrência na região de influência do Shopping, pode resultar um declínio no volume de vendas, o que poderia afetar adversamente os resultados financeiros do Fundo.

Concorrência na região de influência do Shopping.

A indústria de shopping centers no Brasil é altamente competitiva e fragmentada. Não existem barreiras que restrinjam a entrada de novos concorrentes no mercado. Os principais fatores competitivos na indústria de shopping centers incluem empreendedorismo, visão, disponibilidade e localização de terrenos, preço, financiamento, *design*, qualidade e reputação. A construção de um novo shopping center ou de outros centros comerciais na área de influência do Shopping pode afetar a capacidade de locar lojas vagas em condições favoráveis e de rentabilidade das vendas das lojas ocupadas. A chegada de novos concorrentes na região de influência do Shopping pode exigir investimentos não planejados, podendo afetar adversamente os resultados após o período da garantia de Rendimento Mínimo. Além disso, na medida em que um ou mais concorrentes lança uma campanha de *marketing* ou de vendas bem-sucedida, e consegue aumentar significativamente suas vendas, o negócio pode ser afetado material e adversamente. O Shopping também enfrenta a concorrência de lojas de fábricas (*outlets*), *telemarketing* e comércio eletrônico (*e-commerce*). Uma redução no tráfego de consumidores como resultado de nova concorrência, ou a locação de áreas, por novos concorrentes, para proprietários de lojas, em termos mais favoráveis do que o do Shopping, podem levar a uma dificuldade na renovação de locações de suas lojas, o que, por sua vez, pode resultar em uma diminuição na sua taxa de ocupação, uma redução no volume de vendas do Shopping e ter um efeito adverso para o Fundo.

Como o Shopping é um espaço privado, porém aberto ao público, incidentes que estão fora do controle do Fundo podem acontecer, resultando em danos materiais ou à imagem do Shopping, e expor o Fundo a responsabilidade civil.

Como os shopping centers são abertos ao público e têm um grande fluxo de consumidores, eles estão expostos a uma série de incidentes que estão fora de seu controle, como acidentes, furtos e roubos, que podem lesar seus consumidores e visitantes e causar sérios danos a sua imagem. Se quaisquer desses incidentes, ou outros incidentes não previstos, acontecer, o fluxo de consumidores do Shopping pode ser reduzido em razão de falta de confiança na segurança do local, o que pode afetar o volume de vendas dos locatários e os resultados operacionais do Shopping. Adicionalmente, pode haver exposição a responsabilidade civil e ter que indenizar vítimas, o que pode resultar em uma diminuição de margem de lucro e resultados operacionais. Quaisquer desses eventos podem resultar em um efeito adverso para o Fundo.

Potenciais prejuízos não cobertos por seguro.



O Fundo mantém as apólices de seguro costumeiras para a proteção de shopping centers, mas alguns tipos de prejuízos, tais como prejuízos resultantes de atos de guerra, terrorismo e desordem civil, não estão cobertos por seguro. Se quaisquer desses eventos não cobertos por seguro ocorrerem, o Shopping pode ser adversamente afetado, e despesas adicionais podem ser incorridas, após o período de vigência da garantia de Rendimento Mínimo. Não há garantia de que as coberturas contratadas sejam totalmente suficientes para assegurar a reconstrução integral do Shopping em caso de destruição total, visto que os custos da construção civil podem sofrer alterações não acompanhadas/contempladas nas apólices de seguro. O Fundo pode não conseguir renovar as apólices de seguro nos mesmos prazos e condições existentes. Nesse sentido, o Fundo pode ser responsabilizado e obrigado a indenizar as vítimas de acidentes ou outros eventos fora de controle que ocorram no Shopping ou que o afetem. Na medida em que esses eventos não estejam integralmente cobertos por seguro, ou com cobertura insuficiente, o Fundo pode ser adversamente afetado.

Contratos de locação no Shopping, e na indústria brasileira de shopping centers, possuem características específicas que criam riscos ao negócio.

Os contratos de locação comercial referentes às lojas do Shopping são regulados pela Lei do Inquilinato, a qual confere alguns direitos que protegem os locatários, tais como renovação compulsória de seus contratos de locação se certas condições legais forem atendidas. Uma renovação compulsória de um contrato de locação (ação renovatória) representa dois riscos principais, os quais podem afetar adversamente os resultados: (i) dificuldade ou impossibilidade de mudar ou adaptar o mix de lojas do Shopping, se o locatário obtiver uma decisão judicial que lhe permita manter-se na posse da loja por um certo período de tempo definido na referida decisão judicial; e (ii) se houver planos para aumentar o valor da locação para uma loja que poderia ser desocupada, e o contrato for objeto de ação renovatória, tal aumento somente será decidido em juízo. Além disso, em certos casos, o locatário poderá requerer simplesmente a alteração do valor do aluguel em juízo (ação revisional). De acordo com a Lei do Inquilinato, em ambos os casos o novo valor de aluguel fica sujeito à interpretação a ser adotada e à decisão a ser proferida pelo Poder Judiciário, baseado em valores de mercado, podendo ocorrer, inclusive, a definição de um aluguel inferior ao pago anteriormente pelo lojista. Nesse sentido, a Lei do Inquilinato pode ter um efeito materialmente limitante na capacidade de administrar o mix de lojas do Shopping e a capacidade de obter dos locatários os valores de aluguel considerados aceitáveis.

Risco de desapropriação.

Há possibilidade de ocorrer a desapropriação, parcial ou total, do Shopping, por decisão unilateral do Poder Público, a fim de atender finalidades de utilidade e interesse público, o que pode resultar em prejuízos para o Fundo.