

## **FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO – FII XP MALLS**

### **FATORES DE RISCO**

Antes de tomar uma decisão de investimento, os potenciais investidores devem considerar cuidadosamente, à luz de suas próprias situações financeiras e objetivos de investimento, todas as informações disponíveis neste Documento e, em particular, avaliar os fatores de risco descritos a seguir.

#### ***Riscos Referentes ao Ambiente Macroeconômico***

O Governo Federal exerceu e continua a exercer influência significativa sobre a economia brasileira. Essa influência, bem como a conjuntura econômica e política brasileira, poderá vir a causar um efeito adverso relevante que resulte em perdas para os Cotistas. O Governo Federal frequentemente intervém na economia do País e ocasionalmente realiza modificações significativas em suas políticas e normas. As medidas tomadas pelo Governo Federal para controlar a inflação, além de outras políticas e normas, frequentemente implicam em aumento das taxas de juros, mudança das políticas fiscais, controle de preços, desvalorização cambial, controle de capital e limitação às importações, entre outras medidas, poderão resultar em perdas para os Cotistas. As atividades do Fundo, situação financeira, resultados operacionais e o preço de mercado das Novas Cotas podem vir a ser prejudicados de maneira relevante por modificações nas políticas ou normas que envolvam ou afetem certos fatores, tais como:

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

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

*Fatores Macroeconômicos Relevantes:* O Fundo está sujeito, direta ou indiretamente, às variações e condições dos mercados de títulos e valores mobiliários, que são afetados principalmente pelas condições políticas e econômicas nacionais e internacionais. 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 o mercado financeiro e/ou de capitais brasileiro, incluindo variações nas taxas de juros, eventos de desvalorização da moeda e mudanças legislativas, poderão resultar em perdas para os Cotistas. Não será devido pelo Fundo ou por qualquer pessoa, incluindo o Administrador, o Gestor, o Escriturador e o Custodiante, qualquer indenização, multa ou penalidade de qualquer natureza, caso os Cotistas sofram qualquer dano ou prejuízo resultante de quaisquer de tais eventos.

### ***Riscos de mercado***

Existe a possibilidade de ocorrerem flutuações do mercado nacional e internacional que afetem, entre outros, preços, taxas de juros, ágios, deságios e volatilidades dos ativos do Fundo, que podem gerar oscilação no valor das Cotas, que, por sua vez, podem resultar em perdas para os Cotistas. O mercado de capitais no Brasil é influenciado, em diferentes graus, pelas condições econômicas e de mercado de outros países, incluindo países de economia emergente. A reação dos investidores aos acontecimentos nesses outros países pode causar um efeito adverso sobre o preço de ativos e valores mobiliários emitidos no país, reduzindo o interesse dos investidores nesses ativos, entre os quais se incluem as Cotas. No passado, o surgimento de condições econômicas adversas em outros países do mercado emergente resultou, em geral, na saída de investimentos e, conseqüentemente, na redução de recursos externos investidos no Brasil. Crises financeiras recentes resultaram em um cenário recessivo em escala global, com diversos reflexos que, direta ou indiretamente, afetaram de forma negativa o mercado financeiro e o mercado de capitais brasileiros e a economia do Brasil, tais como: flutuações no mercado financeiro e de capitais, com oscilações nos preços de ativos (inclusive de imóveis), indisponibilidade de crédito, redução de gastos, desaceleração da economia, instabilidade cambial e pressão inflacionária. Qualquer novo acontecimento de natureza similar aos acima mencionados, no exterior ou no Brasil, poderá prejudicar de forma negativa as atividades do Fundo, o patrimônio do Fundo, a rentabilidade dos Cotistas e o valor de negociação das Cotas. Adicionalmente, as cotas dos fundos investidos e os ativos financeiros do Fundo devem ser marcados 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. Como consequência, o valor das Cotas de emissão Fundo poderá sofrer oscilações frequentes e significativas, inclusive ao longo do dia. Ademais, os Imóveis e os direitos reais sobre os Imóveis terão seus valores atualizados, via de regra, em periodicidade anual, de forma que o intervalo de tempo entre uma reavaliação e outra poderá gerar disparidades entre o valor patrimonial e o de mercado dos Imóveis e de direitos reais sobre os Imóveis. Como consequência, o valor de mercado das Cotas de emissão do Fundo poderá não refletir necessariamente seu valor patrimonial.

### ***Riscos de Liquidez e Descontinuidade do Investimento***

Os FII representam modalidade de investimento em desenvolvimento no mercado brasileiro e são constituídos, por força regulamentar, como condomínios fechados, não sendo admitido resgate de suas Cotas em hipótese alguma. Os Cotistas poderão enfrentar dificuldades na negociação das Cotas no mercado secundário. Adicionalmente, determinados ativos do Fundo podem passar por períodos de dificuldade de execução de ordens de compra e venda, ocasionados por baixas ou inexistentes demanda e negociabilidade. Nestas condições, o Administrador poderá enfrentar dificuldade de liquidar ou negociar tais ativos pelo preço e no momento desejado e, conseqüentemente, o Fundo poderá enfrentar problemas de liquidez. Adicionalmente, a variação negativa dos Ativos Financeiros e dos Ativos Imobiliários poderá impactar negativamente o patrimônio do Fundo, a rentabilidade e o valor de negociação das Cotas. Além disso, o Regulamento estabelece algumas hipóteses em que a Assembleia Geral 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. Caso os Cotistas venham a receber ativos integrantes da carteira, há o risco de receberem fração ideal de imóveis, que será entregue após a constituição de condomínio sobre tais ativos. Os Cotistas poderão encontrar dificuldades para vender os ativos recebidos no caso de liquidação do Fundo.

### ***A instabilidade política pode afetar adversamente os negócios realizados nos Imóveis e seus resultados***

A instabilidade política pode afetar adversamente os negócios realizados nos 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. O Brasil passou recentemente pelo processo de *impeachment* contra a ex-presidente Dilma Rousseff. O novo governo tem enfrentado o desafio de reverter a crise política econômica do país, além de aprovar as reformas sociais necessárias a um ambiente econômico mais estável. A incapacidade do governo do Presidente Michel Temer em reverter a crise política e econômica do país, e de aprovar as reformas sociais, pode produzir efeitos sobre a economia brasileira e poderá ter um efeito adverso sobre os resultados operacionais e a condição financeira dos Imóveis. 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 Imóveis. 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. 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, incluindo o atual presidente da república o Sr. Michel Temer, e executivos de diferentes companhias privadas e estatais no Brasil estão sendo investigados e, em determinados casos, foram desligados de suas funções 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 Receita Federal, 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.

### ***Riscos Relativos ao Setor de Securitização Imobiliária e às Companhias Securitizadoras***

O Fundo poderá adquirir CRI, os quais poderão vir a ser negociados com base em registro provisório concedido pela CVM. Caso determinado registro definitivo não venha a ser concedido pela CVM, a emissora de tais CRI deverá resgatá-los antecipadamente. Caso a emissora já tenha utilizado os valores decorrentes da integralização dos CRI, ela poderá não ter disponibilidade imediata de recursos para resgatar antecipadamente os CRI. A Medida Provisória nº 2.158-35, de 24 de agosto de 2001, em seu artigo 76, estabelece que “as normas que estabeleçam a afetação ou a separação, a qualquer título, de patrimônio de pessoa física ou jurídica não produzem efeitos em relação aos débitos de natureza fiscal, previdenciária ou trabalhista, em especial quanto às garantias e aos privilégios que lhes são atribuídos”. Em seu parágrafo único prevê, ainda, que “desta forma permanecem respondendo pelos débitos ali referidos a totalidade dos bens e das rendas do sujeito passivo, seu espólio ou sua massa falida, inclusive os que tenham sido objeto de separação ou afetação”. Caso prevaleça o entendimento previsto no dispositivo acima citado, os credores de débitos de natureza fiscal, previdenciária ou trabalhista da companhia securitizadora poderão concorrer com os titulares dos CRI no recebimento dos créditos imobiliários que compõem o lastro dos CRI em caso de falência.

Portanto, caso a securitizadora não honre suas obrigações fiscais, previdenciárias ou trabalhistas, os créditos imobiliários que servem de lastro à emissão dos CRI e demais ativos integrantes dos respectivos patrimônios separados poderão vir a ser acessados para a liquidação de tais passivos, afetando a capacidade da securitizadora de honrar suas obrigações decorrentes dos CRI e, conseqüentemente, o respectivo Ativo Imobiliário integrante do patrimônio do fundo.

### ***Riscos Referentes à Oferta***

#### ***Risco da Distribuição Parcial e de Não Colocação do Montante Mínimo da Oferta***

A Emissão pode vir a ser cancelada caso não seja subscrito o Montante Mínimo da Oferta, equivalente a 2.000.000 (dois milhões) de Novas Cotas, totalizando o Montante Mínimo da Oferta de R\$ 200.000.000,00 (duzentos milhões de reais). Na ocorrência desta hipótese, o Administrador deverá imediatamente fazer o rateio entre os subscritores dos recursos financeiros recebidos, nas proporções das Novas Cotas integralizadas e acrescidos dos rendimentos líquidos auferidos pelas aplicações do Fundo nos Investimentos Temporários. Adicionalmente, caso seja atingido o Montante Mínimo da Oferta, mas não seja atingido o montante inicial total da Emissão o Fundo terá menos recursos para investir em Ativos Imobiliários e Ativos Financeiros, podendo impactar negativamente na rentabilidade das Novas Cotas.

Ainda, em caso de distribuição parcial, a quantidade de Novas Cotas distribuídas será equivalente ao Montante Mínimo da Oferta, ou seja, existirão menos Novas Cotas do Fundo em negociação no mercado secundário, ocasião em que a liquidez das Novas Cotas do Fundo será reduzida.

#### ***Risco do Não Atendimento das Condições Precedentes relacionadas às Aquisições***

As aquisições dos Ativos Alvo da Segunda Emissão estão sujeitas a condições precedentes indicadas na Carta de Intenções, conforme exemplificadas no item 8.4 “Descrição das principais disposições da Carta de Intenções” na seção “8. Destinação dos Recursos da Oferta, Ativos Alvo da Segunda Emissão e Carta de Intenções” e, caso não tais condições não sejam cumpridas, um ou mais Ativos Alvo da Segunda Emissão poderão não ser adquiridos. Caso não haja a aquisição de pelo menos um Ativo Alvo da Segunda Emissão, a Oferta será cancelada. Na ocorrência desta hipótese, o Administrador deverá imediatamente fazer o rateio entre os subscritores dos recursos financeiros recebidos, nas proporções das Novas Cotas integralizadas e acrescidos dos rendimentos líquidos auferidos pelas aplicações do Fundo nos Investimentos Temporários.

#### ***Participação de Pessoas Vinculadas na Oferta***

Conforme descrito neste Prospecto as Pessoas Vinculadas poderão adquirir até 100% (cem por cento) das Novas Cotas. A participação de Pessoas Vinculadas na Oferta poderá: (a) reduzir a quantidade de Novas Cotas para o público em geral, reduzindo liquidez dessas Cotas posteriormente no mercado secundário; e (b) prejudicar a rentabilidade do Fundo. Nesse último caso favor ver o “Risco de Concentração de Propriedade de Cotas por um mesmo Investidor” descrito abaixo. O Administrador, o Gestor e o Coordenador Líder não têm como garantir que o investimento nas Cotas por Pessoas Vinculadas não ocorrerá ou que referidas Pessoas Vinculadas não optarão por manter suas Cotas fora de circulação.

#### ***Risco de diluição imediata no valor dos investimentos***

Tendo em vista que a presente Oferta compreende a distribuição de Novas Cotas de fundo de investimento que já se encontra em funcionamento e que realizou emissões anteriores de Cotas, os Investidores que aderirem à Oferta estão sujeitos de sofrer diluição imediata no valor de seus investimentos caso o Preço de Emissão seja superior ao valor patrimonial das Cotas no momento da realização da integralização das Novas Cotas, o que pode acarretar perdas patrimoniais aos Cotistas.

#### ***Risco de Indisponibilidade de Negociação das Novas Cotas até o Encerramento da Oferta***

O início da negociação das Novas Cotas ocorrerá somente após a data de divulgação do anúncio de encerramento da Oferta, uma vez que até essa data cada investidor terá apenas o recibo das Novas Cotas integralizadas. Nesse sentido, cada investidor deverá considerar a indisponibilidade de negociação das Novas Cotas no mercado secundário entre a Data de Liquidação das Novas Cotas e o início da negociação na B3 como fator que poderá afetar suas decisões de investimento.

## ***Riscos Referentes ao Fundo***

### ***Risco Referente ao Estudo de Viabilidade***

O Estudo de Viabilidade apresentado no Anexo III desse Prospecto foi elaborado pelo Gestor existindo, portanto, risco de conflito de interesses. O estudo de viabilidade relativo à presente Oferta foi elaborado pelo Gestor e o Investidor da Oferta deverá ter cautela na análise das informações apresentadas no estudo de viabilidade que foi elaborado por pessoa responsável pela gestão da carteira do Fundo. Dessa forma, o Estudo de Viabilidade pode não ter a objetividade e imparcialidade esperada, o que poderá afetar adversamente a decisão de investimento pelo investidor. Além disso, o estudo de viabilidade elaborado pode não se mostrar confiável em função das premissas e metodologias adotadas pela Gestor, incluindo, sem limitação, caso as taxas projetadas não se mostrem compatíveis com as condições apresentadas pelo mercado imobiliário.

### ***Riscos Relacionados a Projetos “Greenfield”***

Nos termos da política de investimentos do Fundo, este poderá adquirir Ativos Imobiliários constituídos por projetos “*greenfield*”, ou seja, projetos completamente novos, em fase de estudos/desenvolvimento ou ainda em fase pré-operacional. Projetos dessa natureza apresentam riscos típicos relacionados às incertezas que englobam tais projetos, como riscos de planejamento, riscos de execução ou riscos de mercado, entre outros. Por serem investimentos de maior riscos, os Ativos Imobiliários relacionados a tais projetos podem não apresentar a rentabilidade esperada e, conseqüentemente, impactar de forma negativa e adversa a rentabilidade do Fundo. O Gestor e o Administrador não têm como garantir que os projetos *greenfield* que eventualmente integrarem a carteira do Fundo serão desenvolvidos, executados e concluídos de forma satisfatória, nem como que os resultados mercadológicos ou financeiros de tais projetos atingirão as expectativas ou as premissas de investimento pelo Fundo. Em tal hipótese, a rentabilidade do Fundo pode ser impactada de forma adversa e relevante.

### ***A rentabilidade do Fundo encontra-se vinculada ao sucesso da Política de Investimento do Fundo***

O investimento nas Novas Cotas caracteriza uma aplicação em valores mobiliários de rentabilidade variável, o que significa que a rentabilidade a ser paga ao Cotista dependerá: (i) da aquisição e posterior alienação de Ativos Imobiliários pelo Fundo; e (ii) da renda oriunda dos Imóveis. Nesse caso, os valores a serem distribuídos aos Cotistas dependerão, diretamente, dos resultados do Fundo, provenientes, primordialmente, (i) da capacidade de identificação pelo Gestor de Ativos Imobiliários que possam ser adquiridos pelo Fundo; e (ii) do sucesso dos shoppings centers desenvolvidos nos Imóveis. Não há garantia de sucesso da implementação da Política de Investimento, de forma que não é possível garantir qualquer rendimento vinculado aos investimentos e operações do Fundo.

### ***Risco Relativo à Rentabilidade do Investimento***

O investimento em cotas de um fundo de investimento imobiliário é uma aplicação de renda variável, o que pressupõe que a rentabilidade das Cotas dependerá do resultado da administração dos investimentos realizados pelo Fundo. No caso em questão, os valores a serem distribuídos aos Cotistas dependerão do resultado do Fundo, que por sua vez, dependerá preponderantemente do

investimento a ser realizado pelo Fundo, excluídas as despesas e encargos previstos para a manutenção do Fundo, na forma do Regulamento. Adicionalmente, vale ressaltar que poderá haver um lapso de tempo entre a data de captação de recursos pelo Fundo e a data de início dos investimentos nos Ativos Imobiliários, desta forma, os recursos captados pelo Fundo serão aplicados nos Ativos Financeiros, o que poderá impactar negativamente na rentabilidade esperada do Fundo.

### ***Risco relativo ao Procedimento na Aquisição ou Alienação de Ativos Imobiliários***

O sucesso do Fundo depende da aquisição dos Ativos Imobiliários. O processo de aquisição dos Ativos Imobiliários depende de um conjunto de medidas a serem realizadas, incluindo o procedimento de diligência realizado pelo Administrador quando da aquisição de um Ativo Imobiliário e eventuais registros em cartório de registro de imóveis e em juntas comerciais. Caso qualquer uma dessas medidas não venham a ser perfeitamente executado o Fundo poderá não conseguir adquirir ou alienar os Ativos Imobiliários, ou então não poderá adquirir ou alienar os Ativos Imobiliários nas condições pretendidas, prejudicando, assim, a sua rentabilidade. No período compreendido entre o processo de negociação da aquisição do 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 imóvel ao Fundo. Adicionalmente, o Fundo poderá realizar a aquisição de ativos integrantes de seu patrimônio de forma parcelada, de modo que, no período compreendido entre o pagamento da primeira e da última parcela do Imóvel, 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 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 Imóveis para o Fundo, bem como na obtenção pelo Fundo dos rendimentos a este Imóvel relativos. Referidas medidas podem impactar negativamente o patrimônio do Fundo, a rentabilidade e o valor de negociação das Cotas.

### ***Risco de Concentração da Carteira do Fundo***

O Fundo poderá investir em Ativos Imobiliários e/ou Ativos Financeiros, em até 100% (cem por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo. 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 pagamento de um Ativo Imobiliário e/ou do Ativo Financeiro em questão, o risco de perda de parcela substancial ou até mesmo da totalidade do capital integralizado pelos Cotistas. Adicionalmente, pela política de investimentos do Fundo os Ativos Imobiliários devem ser oriundos, preponderantemente, do setor de *shopping centers*. Dessa forma, o Fundo apresenta também o risco de concentração setorial.

### ***Risco Tributário***

Existe o risco de regras tributárias aplicáveis a fundos de investimento e a fundos de investimento imobiliários serem 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 não previstos inicialmente. Adicionalmente, existe a possibilidade de que a

Secretaria da Receita Federal 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 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. Por fim, há a possibilidade de o Fundo não conseguir atingir ou manter as características descritas na Lei nº 11.033/04, quais sejam: (i) ter, no mínimo, 50 (cinquenta) Cotistas; (ii) não ter Cotista que seja 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; e (iii) as Cotas do Fundo deverão ser admitidas à negociação exclusivamente em bolsa de valores ou no mercado de balcão organizado. Desta forma, caso não sejam atingidos os requisitos descritos nos itens (i) e/ou (iii) acima, não haverá isenção tributária para os rendimentos que venham a ser pagos a todos os Cotistas que sejam pessoas físicas. Adicionalmente, caso não seja atingido o requisito descrito no item (ii) acima, não haverá isenção tributária para os rendimentos que venham a ser pagos aos respectivos Cotistas desenquadrados.

#### ***Risco de Concentração de Propriedade de Cotas por um mesmo Investidor***

Conforme disposto no Regulamento, não há restrição quanto ao limite de Cotas que podem ser subscritas por um único Cotista. Portanto, poderá ocorrer situação em que um único Cotista venha a integralizar parcela substancial das Cotas de determinada emissão ou mesmo a totalidade das Cotas do Fundo, passando tal Cotista a deter uma posição expressivamente concentrada, fragilizando, assim, a posição dos eventuais Cotistas minoritários. Nesta hipótese, há possibilidade de que deliberações sejam tomadas pelo Cotista majoritário em função de seus interesses exclusivos, em prejuízo do Fundo e/ou dos Cotistas minoritários. Adicionalmente, caso um Cotista que também seja construtor, incorporador ou sócio dos Empreendimentos Imobiliários investidos pelo Fundo, detenha (isoladamente ou em conjunto com pessoas a ele ligadas) percentual superior a 25% (vinte e cinco por cento) das Cotas, o Fundo passará a ser tributado como pessoa jurídica nos termos da Lei nº 9.779/99, ocasião em que a rentabilidade do Fundo será prejudicada.

#### ***Risco Relacionado à Liquidez das Cotas***

A aplicação em cotas de um fundo de investimento imobiliário apresenta algumas características particulares quanto à realização do investimento. O investidor deve observar o fato de que os fundos de investimento imobiliário são constituídos na forma de condomínios fechados, não admitindo o resgate convencional de suas cotas, fator que pode influenciar na liquidez das cotas no momento de sua eventual negociação no mercado secundário da B3. Sendo assim, os fundos de investimento imobiliário encontram pouca liquidez no mercado brasileiro, podendo os titulares de Cotas do Fundo ter dificuldade em realizar a negociação de suas Cotas no mercado secundário, inclusive correndo o risco de permanecer indefinidamente com as Cotas adquiridas. Desse modo, o investidor que adquirir as Cotas deverá estar consciente de que o investimento no Fundo consiste em investimento de longo prazo e que o investidor pode não encontrar condições de vender suas Cotas no momento que desejar.



### ***Risco de Mercado das Cotas do Fundo***

Pode haver alguma oscilação do valor de mercado das Cotas para negociação no mercado secundário no curto prazo, podendo, inclusive, acarretar perdas do capital aplicado para o investidor que pretenda negociar sua Cota no mercado secundário neste curto prazo.

### ***Risco de Governança***

Determinadas matérias que são objeto de Assembleia Geral de Cotistas somente serão deliberadas quando aprovadas por: (i) 25% (vinte e cinco por cento), no mínimo, das cotas emitidas, quando o Fundo tiver mais de 100 (cem) cotistas; ou (ii) metade, no mínimo, das cotas emitidas, quando o Fundo tiver até 100 (cem) cotistas. Adicionalmente, determinados Cotistas podem sofrer restrições ao exercício do seu direito de voto, caso, por exemplo, se coloquem em situação de conflito de interesse com o Fundo. É possível que determinadas matérias fiquem impossibilitadas de aprovação pela ausência de quórum de instalação (quando aplicável) e de votação de tais assembleias. A impossibilidade de deliberação de determinadas matérias pode ensejar, dentre outros, a liquidação antecipada do Fundo. Para maiores informações favor checar o “Risco de Liquidação Antecipada” disposto a seguir.

### ***Risco de Liquidação Antecipada do Fundo***

No caso de aprovação em Assembleia Geral de Cotistas pela liquidação antecipada do Fundo os Cotistas poderão receber Ativos Imobiliários e/ou Ativos Financeiros em regime de condomínio civil. Nesse caso: (a) o exercício dos direitos por qualquer Cotista poderá ser dificultado em função do condomínio civil estabelecido com os demais Cotistas; (b) a alienação de tais direitos por um Cotista para terceiros poderá ser dificultada em função da iliquidez de tais direitos;

### ***Risco de Conflito de Interesses***

Os atos que caracterizem situações de conflito de interesses dependem de aprovação prévia, específica e informada em Assembleia Geral de Cotistas, nos termos do artigo 34 da Instrução CVM nº 472/08. Adicionalmente, o Fundo poderá contar com prestadores de serviço que sejam do mesmo grupo econômico. Essa relação societária poderá eventualmente acarretar em conflito de interesses no desenvolvimento das atividades a serem desempenhadas ao Fundo.

### ***Não Existência de Garantia de Eliminação de Riscos***

A realização de investimentos no Fundo expõe o investidor aos riscos a que o Fundo está sujeito, os quais poderão acarretar perdas para os Cotistas. Tais riscos podem advir da simples consecução do objeto do Fundo, assim como de motivos alheios ou exógenos, tais como moratória, guerras, revoluções, mudanças nas regras aplicáveis aos Ativos Imobiliários e/ou aos Ativos Financeiros, mudanças impostas a esses Ativos Imobiliários e/ou Ativos Financeiros, alteração na política econômica, decisões judiciais e etc. Não há qualquer garantia de completa eliminação da possibilidade de perdas para o Fundo e para os Cotistas. Adicionalmente, as aplicações realizadas no Fundo não contam com garantia do Administrador, do Gestor ou de qualquer instituição pertencente ao mesmo conglomerado do Administrador, do Gestor, ou com qualquer mecanismo de seguro ou, ainda do Fundo Garantidor de Créditos - FGC. Nesse sentido, no caso de prejuízo nas aplicações do Fundo, os Cotistas serão prejudicados, não existindo mecanismo externo que garanta a sua rentabilidade.

### ***Risco do Investimento nos Ativos Financeiros***

O Fundo poderá investir parte de seu patrimônio nos Ativos Financeiros e tais ativos podem afetar negativamente a rentabilidade do Fundo. Adicionalmente, os rendimentos originados a partir do investimento em Ativos Financeiros serão tributados de forma análoga à tributação dos rendimentos auferidos por pessoas jurídicas (tributação regressiva de 22,5% (vinte e dois inteiros e cinco décimos por cento) a 15,0% (quinze por cento), dependendo do prazo do investimento) e tal fato poderá impactar negativamente na rentabilidade do Fundo.

### ***Risco de Mercado dos Ativos Financeiros***

Os Ativos Financeiros integrantes da carteira do Fundo estão sujeitos, direta ou indiretamente, às variações e condições dos mercados de capitais, especialmente dos mercados de câmbio, juros, bolsa e derivativos, que são afetados principalmente pelas condições políticas e econômicas nacionais e internacionais. Qualquer novo acontecimento de natureza similar aos eventos aqui mencionados, no exterior ou no Brasil, poderá prejudicar de forma negativa as atividades do Fundo, o valor dos Ativos Financeiros, a rentabilidade dos Cotistas e o preço de negociação das Cotas.

### ***Risco de Crédito dos Ativos Financeiros***

As obrigações decorrentes dos Ativos Financeiros estão sujeitas ao cumprimento e adimplemento pelo respectivo emissor ou pelas contrapartes das operações do Fundo. Eventos que venham a afetar as condições financeiras dos emissores, bem como mudanças nas condições econômicas, políticas e legais, podem prejudicar a capacidade de tais emissores em cumprir com suas obrigações, o que pode trazer prejuízos ao Fundo.

### ***Risco de Crédito dos Ativos Imobiliários***

O Fundo estará exposto aos riscos de crédito dos locatários dos contratos de locação ou arrendamento dos Imóveis que compõem a carteira do Fundo. Encerrado cada contrato de locação ou arrendamento, a performance dos investimentos do Fundo estará sujeita aos riscos inerentes à demanda por locação dos Imóveis. O Administrador e o Gestor não são responsáveis pela solvência dos locatários e arrendatários dos Imóveis, bem como por eventuais variações na performance do Fundo decorrentes dos riscos de crédito acima apontados. Adicionalmente, os ativos do Fundo estão sujeitos ao risco de crédito de seus emissores e contrapartes, isto é, atraso e não recebimento dos juros e do principal desses ativos e modalidades operacionais. Caso ocorram esses eventos, o Fundo poderá: (i) ter reduzida a sua rentabilidade, (ii) sofrer perdas financeiras até o limite das operações contratadas e não liquidadas e/ou (iii) ter de provisionar desvalorização de ativos, o que afetará o preço de negociação de suas Cotas.

### ***Risco Jurídico***

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

### ***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.

### ***Risco Regulatório***

A legislação aplicável ao Fundo, aos Cotistas e aos investimentos efetuados pelo Fundo, incluindo, sem limitação, leis tributárias, leis cambiais e leis que regulamentam investimentos estrangeiros em cotas de fundos de investimento no Brasil, está sujeita a alterações. Ainda, poderão ocorrer interferências de autoridades governamentais e órgãos reguladores nos mercados, bem como moratórias e alterações das políticas monetária e cambial. Tais eventos poderão impactar de maneira adversa o valor das Cotas do Fundo, bem como as condições para distribuição de rendimentos e para resgate das Cotas, 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 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.

### ***Risco de Desastres naturais e 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. Não se pode garantir que o valor dos seguros contratados para os Imóveis será suficiente para protegê-los de perdas. Há, inclusive, determinados tipos de perdas que usualmente 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 e ser obrigado a incorrer em custos adicionais, os quais poderão afetar o desempenho operacional do Fundo. Ainda, o Fundo poderá ser responsabilizado judicialmente pelo pagamento de indenização a eventuais vítimas do sinistro ocorrido, o que poderá ocasionar efeitos adversos na condição financeira do Fundo e, conseqüentemente, nos rendimentos a serem distribuídos aos Cotistas.

### ***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 imóveis 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: (i) a aplicação de multas pela

administração pública; (ii) a impossibilidade da averbação da construção; (iii) a negativa de expedição da licença de funcionamento; (iv) a recusa da contratação ou renovação de seguro patrimonial; e (v) 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, conseqüentemente, o patrimônio, a rentabilidade do Fundo e o valor de negociação das Cotas.

#### ***Riscos do Uso de Derivativos***

O Fundo pode realizar operações de derivativos, nos termos do Regulamento, cujos preços dos contratos podem sofrer alterações substanciais. O uso de derivativos pelo Fundo pode (i) aumentar a volatilidade do Fundo, (ii) limitar as possibilidades de retornos adicionais, (iii) não produzir os efeitos pretendidos, ou (iv) determinar perdas ou ganhos ao Fundo. A contratação deste tipo de operação não deve ser entendida como uma garantia do Fundo, do Administrador, do Gestor ou do Custodiante, 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 para o Fundo e para os Cotistas.

#### ***Risco relacionado à extensa regulamentação a que está sujeito o setor imobiliário***

O setor imobiliário brasileiro está sujeito a uma extensa regulamentação expedida por diversas autoridades federais, estaduais e municipais, inclusive, mas não se limitando, existe a possibilidade de as leis de zoneamento urbano serem alteradas após a aquisição de um Imóvel pelo Fundo, o que poderá acarretar empecilhos e/ou alterações nos Imóveis, cujos custos deverão ser arcados pelo Fundo. Nessa hipótese, os resultados do Fundo poderão ser impactados adversamente e, por conseguinte, a rentabilidade dos Cotistas.

#### ***Riscos decorrentes da estrutura de exploração dos Shoppings***

A estrutura concebida para a exploração dos Shoppings 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 Shoppings 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.

#### ***Riscos relativos ao pré-pagamento ou amortização extraordinária dos Ativos Financeiros e Ativos Imobiliários***

Os Ativos Financeiros e Ativos Imobiliários poderão conter em seus documentos constitutivos cláusulas de pré-pagamento ou amortização extraordinária. Tal situação pode acarretar o desenquadramento da carteira do Fundo em relação aos critérios de concentração, caso o Fundo venha a investir parcela preponderante do seu patrimônio em Ativos Financeiros e Ativos Imobiliários. Nesta hipótese, poderá haver dificuldades na identificação pelo Gestor de Ativos Imobiliários e/ou Imóveis que estejam de acordo com a política de investimento. Desse modo, o Gestor poderá não conseguir reinvestir os recursos recebidos com a mesma rentabilidade alvo buscada pelo Fundo, o que pode afetar negativamente o patrimônio do Fundo, a rentabilidade e o

valor de negociação das Cotas, não sendo devida pelo Fundo, pelo Administrador, pelo Gestor ou pelo Custodiante, todavia, qualquer multa ou penalidade, a qualquer título, em decorrência deste fato.

***Riscos relacionados à cessão de recebíveis originados a partir do investimento em Imóveis e/ou Ativos Imobiliários***

O Fundo poderá realizar a cessão de recebíveis de seus ativos para a antecipação de recursos e existe o risco de (i) caso os recursos sejam utilizados para reinvestimento, a renda obtida com a realização de tal aquisição resultar em fluxo de recursos menor do que aquele objeto de cessão, gerando ao Fundo diminuição de ganhos, ou (ii) caso o Gestor decida pela realização de amortização extraordinária das Cotas com base nos recursos recebidos, haver impacto negativo no preço de negociação das Cotas, assim como na rentabilidade esperada pelo investidor, que terá seu horizonte de investimento reduzido.

***Riscos relacionados ao investimento em valores mobiliários***

O investimento nas Cotas é uma aplicação em valores mobiliários, o que pressupõe que a rentabilidade do Cotista dependerá da valorização e dos rendimentos a serem pagos pelos Imóveis e/ou pelos Ativos Imobiliários. No caso em questão, os rendimentos a serem distribuídos aos Cotistas dependerão, principalmente, dos resultados obtidos pelo Fundo com receita dos Imóveis, a venda dos Imóveis e/ou a amortização e/ou a negociação dos Ativos Imobiliários em que o Fundo venha a investir, bem como dependerão 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.

***Risco de Crédito a que está sujeito os Ativos***

Os bens integrantes do patrimônio do Fundo estão sujeitos ao inadimplemento dos devedores e coobrigados, diretos ou indiretos, dos Ativos que integram a carteira do Fundo, ou pelas contrapartes das operações do Fundo, assim como à insuficiência das garantias outorgadas em favor de tais Ativos, podendo ocasionar, conforme o caso, a redução de ganhos ou mesmo perdas financeiras até o valor das operações contratadas, o que pode afetar negativamente o patrimônio do Fundo, a rentabilidade e o valor de negociação das Cotas.

***Risco de Execução das Garantias Atreladas aos CRI***

O Fundo poderá investir em Ativos Imobiliários e o investimento em CRI inclui uma série de riscos, dentre estes, o risco de inadimplemento e consequente execução das garantias outorgadas à respectiva operação e os riscos inerentes à eventual existência de bens imóveis na composição da carteira Fundo, podendo, nesta hipótese, a rentabilidade do Fundo ser afetada. Em um eventual processo de execução das garantias dos CRI, poderá haver a necessidade de contratação de consultores, dentre outros custos, que deverão ser suportados pelo Fundo, na qualidade de investidor dos CRI. Adicionalmente, a garantia outorgada em favor dos CRI pode não ter valor suficiente para suportar as obrigações financeiras atreladas a tal CRI. Desta forma, uma série de



eventos relacionados à execução de garantias dos CRI poderá afetar negativamente o valor das Cotas e a rentabilidade do investimento no Fundo.

***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. 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 Gestor, o Escriturador, o Custodiante 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.

***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.

***Risco de Pulverização de Cotistas e Inexistência de Quórum nas Deliberações a Serem Tomadas pela Assembleia Geral de Cotistas***

Determinadas matérias de competência objeto de assembleia geral somente serão aprovadas por maioria qualificada dos Cotistas. É possível que determinadas matérias fiquem impossibilitadas de aprovação pela ausência de quórum de instalação (quando aplicável) e de deliberação em tais assembleias. A impossibilidade de deliberação de determinadas matérias pode ensejar, dentre outras consequências, a liquidação antecipada do Fundo.



### ***Risco Regulatório Relacionado à Pouca Maturidade e Falta de Tradição e Jurisprudência do Mercado de Capitais Brasileiro***

Em razão da pouca maturidade e da falta de tradição e jurisprudência no mercado de capitais brasileiro no que tange a operações da mesma natureza da presente Emissão e Oferta, em situações de estresse poderá haver perdas por parte dos investidores em razão do dispêndio de tempo e recursos para eficácia do arcabouço contratual necessário no âmbito da estruturação da arquitetura do modelo financeiro, econômico e jurídico do Fundo.

### ***Risco da morosidade da justiça brasileira***

O Fundo poderá ser parte em demandas judiciais relacionadas aos Imóveis e Ativos Imobiliários, tanto no polo ativo quanto no polo passivo. Em virtude da morosidade do sistema judiciário brasileiro, a resolução de tais demandas poderá não ser alcançada em tempo razoável. Ademais, não há garantia de que o Fundo obterá resultados favoráveis nas demandas judiciais relacionadas aos Imóveis e/ou Ativos Imobiliários e, conseqüentemente, poderá impactar negativamente no patrimônio do Fundo, na rentabilidade dos Cotistas e no valor de negociação das Cotas.

### ***Riscos Relativos aos CRI, às LCI e às LH***

Conforme disposto no Regulamento e no presente Prospecto, o Fundo poderá, para realizar o pagamento das despesas ordinárias, das despesas extraordinárias e dos encargos previstos no Regulamento, manter parcela do seu patrimônio, que, temporariamente, não esteja aplicada em Imóveis ou em Ativos Imobiliários, em Ativos Financeiros que incluem, mas não se limitam a CRI, a LCI e das LH. Por força da Lei nº 12.024, de 27 de agosto de 2009, os rendimentos advindos dos CRI, das LCI e das LH auferidos pelos FII que atendam a determinados requisitos são isentos do imposto de renda. Eventuais alterações na legislação tributária, eliminando a isenção acima referida, bem como criando ou elevando alíquotas do IR incidente sobre os CRI, as LCI e as LH, ou ainda a criação de novos tributos aplicáveis aos CRI, às LCI e às LH, poderão afetar negativamente o patrimônio do Fundo, a rentabilidade e o valor de negociação das Cotas.

### ***Risco de Diluição***

No caso de realização de novas emissões de cotas pelo Fundo, o exercício do direito de preferência pelos Cotistas do Fundo depende 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.

### ***Risco relativo à não substituição do Administrador, do Gestor ou do Custodiante***

Durante a vigência do Fundo, o Gestor poderá sofrer pedido de falência ou decretação de recuperação judicial ou extrajudicial, e/ou o Administrador ou o Custodiante poderão sofrer intervenção e/ou liquidação extrajudicial ou falência, a pedido do BACEN, bem como serem descredenciados, destituídos ou renunciarem às suas funções, hipóteses em que a sua substituição deverá ocorrer de acordo com os prazos e procedimentos previstos no Regulamento. Caso tal



substituição não aconteça, o Fundo será liquidado antecipadamente, o que pode acarretar perdas patrimoniais ao Fundo e aos Cotistas.

#### *Risco Relativo à Inexistência de Ativos que se Enquadrem na Política de Investimento*

O Fundo poderá não dispor de ofertas de Imóveis e/ou Ativos Imobiliários suficientes ou em condições aceitáveis, a critério do Gestor, 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 Imobiliários. A ausência de Imóveis e/ou Ativos Imobiliários para aquisição pelo Fundo poderá impactar negativamente a rentabilidade das Cotas em função da impossibilidade de aquisição de Imóveis e/ou Ativos Imobiliários a fim de propiciar a rentabilidade alvo das Cotas.

#### *Risco Decorrente da Prestação dos Serviços de Gestão para Outros Fundos de Investimento*

O Gestor, instituição responsável pela gestão dos ativos integrantes da carteira do Fundo, presta ou poderá prestar serviços de gestão da carteira de investimentos de outros fundos de investimento que tenham por objeto o investimento em empreendimentos imobiliários desenvolvidos sob a forma de *shopping centers* e/ou correlatos, tais como *strip malls*, *outlet centers*, dentre outros. Desta forma, no âmbito de sua atuação na qualidade de gestor do Fundo e de tais fundos de investimento, é possível que o Gestor acabe por decidir alocar determinados empreendimentos em outros fundos de investimento que podem, inclusive, ter um desempenho melhor que os ativos alocados no Fundo, de modo que não é possível garantir que o Fundo deterá a exclusividade ou preferência na aquisição de tais ativos.

#### *Risco de Atrasos e/ou não Conclusão das Obras de Empreendimentos Imobiliários*

O Fundo poderá adiantar quantias para projetos de construção, desde que tais recursos se destinem exclusivamente à execução da obra do empreendimento e sejam compatíveis com o seu cronograma físico-financeiro. 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 os Cotistas poderão ainda ter que aportar recursos adicionais nos referidos empreendimentos imobiliários para que os mesmos sejam concluídos. O construtor dos referidos empreendimentos imobiliários pode enfrentar problemas financeiros, administrativos ou operacionais que causem a interrupção e/ou atraso das obras e dos projetos relativos à construção dos referidos empreendimentos imobiliários. Tais hipóteses poderão provocar prejuízos ao Fundo e, consequentemente aos Cotistas.

#### *Risco de Aumento dos Custos de Construção*

O Fundo poderá adiantar quantias para projetos de construção, desde que tais recursos se destinem exclusivamente à execução da obra do empreendimento 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, o Fundo terá 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.

### ***Demais Riscos***

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

### ***Riscos Referentes ao Setor de Atuação do Fundo***

#### *Riscos Relacionados a Passivos Contingentes ou Não Identificados*

Faz parte da política de investimentos do Fundo a aquisição, direta ou indiretamente, de participações societárias em empreendimentos imobiliários no setor de *shopping centers* ou então de títulos e valores mobiliários emitidos por empresas do setor ou que sejam lastreados em créditos de empresas do setor. No processo de aquisição de tais Ativos Imobiliários, há risco de não serem identificados em auditoria todos os passivos ou riscos atrelados a tais Ativos Imobiliários, bem como o risco de materialização de passivos identificados, inclusive em ordem de grandeza superior àquela identificada. Caso esses riscos ou passivos contingentes ou não identificados venham a se materializar, inclusive de forma mais severa do que a vislumbrada, o investimento em tais Ativos Imobiliários poderá ser adversamente afetado e, conseqüentemente, a rentabilidade do Fundo também.

#### *Riscos Relacionados ao Setor de Shopping Centers*

O Fundo tem como política de investimento a aquisição de Ativos Imobiliários preponderantemente oriundos do setor de *shopping centers*. Os resultados do Fundo dependerão das vendas efetivamente geradas pelas lojas instaladas no *shopping centers*. O setor de *shopping centers* está exposto a diversos riscos, incluindo, sem limitação, aos níveis de atividade do ambiente macroeconômico (incluindo taxas de juros, recessão, níveis de desemprego, etc), à disposição da população em consumir, à capacidade de locação dos espaços disponíveis nos *shopping centers* em condições favoráveis, preços de locação, custos operacionais, tributos incidentes, riscos ambientais, legislação e regulamentação aplicáveis, níveis de concorrência, dificuldade de aquisição de terrenos, entre outros. O aumento das receitas do Fundo e o aumento dos lucros operacionais resultante do investimento em *shopping centers* dependem do constante crescimento da demanda por produtos oferecidos pelas lojas dos *shopping centers*. Eventual queda nos gastos pelos consumidores em períodos de desaquecimento econômico geral podem causar prejuízos ao Fundo. Condições econômicas adversas na área que cada *shopping center* está localizado também podem afetar adversamente os níveis de ocupação e locação e, conseqüentemente, os seus resultados operacionais, afetando os resultados do Fundo. O setor de *shopping centers* no Brasil é altamente competitivo, o que poderá ocasionar uma redução no valor dos aluguéis no *shopping center*. Uma série de empreendedores do setor de *shopping centers* concorre com o Fundo na busca de

compradores e locatários potenciais. O *shopping center* pode ter outros investidores, e para tomada de determinadas decisões significativas poderá ser necessária sua anuência. É possível que os demais investidores do *shopping center* tenham interesses econômicos diversos dos interesses do Fundo, o que pode levá-los a votar em projetos de forma contrária aos objetivos do Fundo, impedindo a implementação das estratégias, o que poderá causar um efeito adverso no patrimônio do Fundo. Ainda, os contratos de locação no setor de *shopping center* possuem características peculiares e podem gerar riscos à condução dos negócios do Fundo em relação a esses investimentos e impactar de forma adversa os seus resultados operacionais.

#### *Riscos Relacionados À Administração dos Shopping Centers*

A administração dos *shopping centers* poderá ser realizada por empresas especializadas, sem interferência direta do Fundo, o que pode representar um fator de limitação ao Fundo para implementar as políticas de administração que considere adequadas. Assim, a existência de tal limitação confere às empresas especializadas um grau de autonomia, o que poderá vir a ser considerado excessivo ou inadequado pelo Fundo no futuro. Adicionalmente, eventuais problemas nos grupos econômicos de tais administradores podem afetar a administração do respectivo *shopping center*. Ainda, determinado administrador de algum dos *shopping centers* integrantes da carteira do Fundo poderá também ser sócio no respectivo empreendimento ou ter alguma empresa do seu grupo econômico com o sócia neste empreendimento, de modo que o dessas empresas podem ser diferentes ou conflitantes com os almejados pelo Fundo. De tal forma, não é possível garantir que as políticas de administração adotadas por tais empresas não irão prejudicar as condições dos *shopping centers* ou os rendimentos a serem distribuídos pelo Fundo aos Cotistas.

#### *Risco Relacionado à Concorrência*

O Fundo pode sofrer concorrência quando da tentativa de aquisição de determinado Ativo Imobiliário, seja por outros fundos de investimento ou empresas do setor, incluindo empresas administradoras de *shopping centers*. De tal forma, o preço desse Ativo Imobiliário prospecto poderá se elevar e, conseqüentemente, o Fundo poderá não dispor de recursos para concretizar tal aquisição.

Quaisquer desses fatores de risco atrelados ao setor podem resultar em menor rentabilidade dos Ativos Imobiliários e, conseqüentemente, afetar adversamente a rentabilidade do Fundo. O potencial investidor nas Cotas deve estar ciente dos riscos relacionados à política de investimento do Fundo e ao setor de *shopping centers* antes de realizar seu investimento.

#### *Risco de desvalorização*

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

### *Risco sistêmico e do setor imobiliário*

O preço dos Imóveis, dos Ativos Imobiliários e dos Ativos Financeiros relacionados ao setor imobiliário são afetados por condições econômicas nacionais e internacionais e por fatores exógenos diversos, tais como interferências de autoridades governamentais e órgãos reguladores dos mercados, moratórias e alterações da política monetária, o que pode causar perdas ao Fundo. A redução do poder aquisitivo da população pode ter consequências negativas sobre o valor dos Imóveis, dos aluguéis e dos valores recebidos pelo Fundo em decorrência de arrendamentos, afetando os ativos do Fundo, o que poderá prejudicar o seu rendimento e o preço de negociação das Cotas e causar perdas aos Cotistas. Não será devida pelo Fundo, pelo Administrador, pelo Gestor ou pelo Custodiante qualquer indenização, multa ou penalidade de qualquer natureza caso os Cotistas sofram qualquer dano ou prejuízo resultante de qualquer das referidas condições e fatores.

### *Riscos relativos à rentabilidade e aos ativos do Fundo*

O investimento nas Cotas pode ser comparado, para determinados fins, à aplicação em valores mobiliários de renda variável, visto que a rentabilidade das Cotas depende da valorização imobiliária e do resultado da administração dos bens e direitos que compõem o patrimônio do Fundo, bem como da remuneração obtida por meio da comercialização e do aluguel de Imóveis. A desvalorização ou desapropriação de Imóveis adquiridos pelo Fundo e a queda da receita proveniente de aluguéis, entre outros fatores associados aos ativos do Fundo, poderão impactar negativamente o patrimônio do Fundo, a rentabilidade e o valor de negociação das Cotas. Além disso, o Fundo está exposto aos riscos inerentes à locação ou arrendamento dos imóveis, de forma que não há garantia de que todas as unidades dos Imóveis estarão sempre alugadas ou arrendadas. Adicionalmente, os Ativos Imobiliários que poderão ser objeto de investimento pelo Fundo poderão ter aplicações de médio e longo prazo, que possuem baixa liquidez no mercado. Em caso de venda de Ativos Imobiliários ou de quaisquer Imóveis da carteira do Fundo, poderá não haver compradores ou o preço de negociação poderá causar perda de patrimônio ao Fundo, bem como afetar negativamente o patrimônio do Fundo, a rentabilidade e o valor de negociação das Cotas.

### *Riscos relacionados à aquisição dos Imóveis*

No período compreendido entre o processo de negociação da aquisição do 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 imóvel ao Fundo. Adicionalmente, o Fundo poderá realizar a aquisição de ativos integrantes de seu patrimônio de forma parcelada, de modo que, no período compreendido entre o pagamento da primeira e da última parcela do Imóvel, 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 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 Imóveis para o Fundo, bem como na obtenção pelo Fundo dos rendimentos a este Imóvel relativos. Referidas medidas podem impactar negativamente o patrimônio do Fundo, a rentabilidade e o valor de negociação das Cotas.

#### *Risco de despesas extraordinárias*

O Fundo, como proprietário dos Imóveis, está sujeito ao pagamento de despesas extraordinárias com pintura, reforma, decoração, conservação, instalação de equipamentos de segurança e indenizações trabalhistas, além de despesas decorrentes da cobrança de aluguéis em atraso e ações de despejo, renovatórias, revisionais etc. O pagamento de tais despesas pode ensejar redução na rentabilidade e no preço de negociação das Cotas.

#### *Risco operacional*

O objetivo do Fundo consiste na exploração, por locação, arrendamento e/ou comercialização de Imóveis. A administração de tais empreendimentos poderá ser realizada por empresas especializadas, de modo que tal fato pode representar um fator de limitação ao Fundo para implementar as políticas de administração dos Imóveis que considere adequadas. Além de Imóveis, os recursos do Fundo poderão ser investidos em Ativos Imobiliários e Ativos Financeiros. Dessa forma, o Cotista estará sujeito à discricionariedade do Gestor na seleção dos ativos que serão objeto de investimento. Existe o risco de uma escolha inadequada dos Imóveis, dos Ativos Imobiliários e dos Ativos Financeiros pelo Gestor, fato que poderá trazer eventuais prejuízos aos Cotistas.

#### *Risco de vacância, rescisão de contratos de locação e revisão do valor do aluguel*

O Fundo tem como objetivo preponderante a exploração comercial dos Imóveis, sendo que a rentabilidade do Fundo poderá sofrer oscilação em caso de vacância de qualquer de seus espaços locáveis, pelo período que perdurar a vacância. Adicionalmente, a eventual tentativa dos locatários de questionar juridicamente a validade das cláusulas e dos termos dos contratos de locação, dentre outros, com relação aos seguintes aspectos: (i) montante da indenização a ser paga no caso rescisão do contrato pelos locatários previamente à expiração do prazo contratual; e (ii) 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.

#### *Risco de alterações na lei do inquilinato*

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

#### *Risco de reclamação de terceiros*

Na qualidade de proprietário fiduciário dos Imóveis integrantes da carteira do Fundo, o Administrador poderá ter que responder a processos administrativos ou judiciais em nome do Fundo, nas mais diversas esferas. Não há garantia de obtenção de resultados favoráveis ou de que eventuais processos administrativos e judiciais venham a ser julgados improcedentes, ou, ainda, que o Fundo tenha reserva suficiente para defesa de seu interesse no âmbito administrativo e/ou judicial. Caso as reservas do Fundo não sejam suficientes, não é possível garantir que os Cotistas aportarão o capital necessário para que sejam honradas as despesas sucumbenciais nos processos administrativos e judiciais mencionados acima, de modo que o patrimônio do Fundo, a rentabilidade e o valor de negociação das Cotas poderão ser impactados negativamente.

#### *Risco de desapropriação*

Há possibilidade de ocorrência de desapropriação, parcial ou total, dos Imóveis de propriedade do Fundo, por decisão unilateral do poder público, a fim de atender finalidades de utilidade e interesse público, o que implicará na 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.

#### *Risco de Outras Restrições de Utilização do Imóvel pelo Poder Público*

Outras restrições aos imóveis também podem ser aplicadas pelo Poder Público, restringindo, assim, a utilização a ser dada aos mesmos, tais como o tombamento do próprio Imóvel ou de área de seu entorno, incidência de preempção e ou criação de zonas especiais de preservação cultural, dentre outros, 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.

#### *Riscos ambientais*

Os Imóveis que poderão ser adquiridos no futuro estão sujeitos a riscos inerentes a: (i) legislação, regulamentação e demais questões ligadas a meio ambiente, tais como falta de licenciamento ambiental e/ou autorização ambiental para operação dos shoppings centers e atividades correlatas (como, por exemplo, estação de tratamento de efluentes, antenas de telecomunicações, geração de energia, entre outras), uso de recursos hídricos por meio de poços artesianos saneamento, manuseio de produtos químicos controlados (emitidas pelas Polícia Civil, Polícia Federal e Exército), supressão de vegetação e descarte de resíduos sólidos; (ii) passivos ambientais decorrentes de contaminação de solo e águas subterrâneas, bem como eventuais responsabilidades administrativas, civis e penais daí advindas, com possíveis riscos à imagem do Fundo e dos *shopping centers* que compõem o portfólio do Fundo; (iii) ocorrência de problemas ambientais, anteriores ou supervenientes à aquisição dos Imóveis que pode acarretar a perda de valor dos Imóveis e/ou a imposição de penalidades administrativas, civis e penais ao Fundo; e (iv) 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. Adicionalmente, as agências governamentais ou outras autoridades podem também editar novas regras mais rigorosas ou buscar interpretações mais restritivas das leis e regulamentos

existentes, que podem obrigar os locatários ou proprietários de imóveis a gastar recursos adicionais na adequação ambiental, inclusive obtenção de licenças ambientais para instalações e equipamentos que não necessitavam anteriormente. As agências governamentais ou outras autoridades podem, ainda, atrasar de maneira significativa a emissão ou renovação das licenças e autorizações necessárias para o desenvolvimento dos negócios dos proprietários e dos locatários, gerando, conseqüentemente, efeitos adversos em seus negócios. Qualquer dos eventos acima poderá fazer com que os locatários tenham dificuldade em honrar com os aluguéis dos imóveis. Ainda, em função de exigências dos órgãos competentes, pode haver a necessidade de se providenciar reformas ou alterações em tais imóveis cujo custo poderá ser imputado ao Fundo. A ocorrência dos eventos acima pode afetar negativamente o patrimônio do Fundo, a rentabilidade e o valor de negociação das Cotas.

### ***Riscos Referentes à Aquisição dos Ativos Alvo da Segunda Emissão e aos Ativos Imobiliários Adquiridos Recentemente pelo Fundo***

#### ***Risco da Não Aquisição dos Ativos Alvo da Segunda Emissão***

Não há como garantir que o Fundo irá comprar todos os Ativos Alvo da Segunda Emissão, conforme as condições precedentes acordadas entre o Fundo e a JHSF e nos termos do Estudo de Viabilidade constante desse Prospecto. A incapacidade de aquisição dos Ativos Alvo da Segunda Emissão em parte ou no todo conforme as condições precedentes acordadas entre o Fundo e a JHSF e nos termos do Estudo de Viabilidade constante desse Prospecto, poderá prejudicar a rentabilidade do Fundo. Adicionalmente, a capacidade do Fundo para adquirir a totalidade das participações nos Ativos Alvo Segunda Emissão na forma descrita na seção Destinação de Recursos acima, dependerá da captação total do Montante Inicial da Oferta. Para mais informações sobre as condições negociadas para a aquisição dos Ativos Alvo da Segunda Emissão, veja a seção 8.2, na página 125 deste Prospecto.

#### ***Risco do Exercício do Direito de Preferência pelos Condôminos***

Os condôminos do Shopping Bela Vista terão a preferência na aquisição dos respectivo Ativo Alvo da Segunda Emissão, em igualdade de condições, devendo a Vendedora em questão dar-lhe conhecimento do negócio por meio de comunicação ou carta entregue mediante protocolo, conforme o caso. Adicionalmente, caso haja alteração nas condições estabelecidas na Carta de Intenções, a Vendedora aplicável deverá enviar nova notificação ao outro condômino do Shopping Cidade Jardim, concedendo novamente a preferência na aquisição do respectivo Ativo Alvo da Segunda Emissão pelas novas condições estabelecidas. O eventual exercício da preferência na aquisição do Shopping Cidade Jardim e/ou do Shopping Bela Vista poderá frustrar a intenção do Fundo em adquirir os respectivos Ativos Alvo da Segunda Emissão, o que poderá impactar a expectativa de rentabilidade do investimento em Cotas do Fundo. Para mais informações sobre os referidos direitos de preferência, veja a seção 7.8, na página 97 deste Prospecto.

***Risco do Drag Along existentes nos contratos de aquisição dos Ativos Alvo da Segunda Emissão que podem diminuir ou restringir a liquidez das participações detidas pelo Fundo***

A convenção de condomínio do Shopping Cidade São Paulo prevê que a Micônia, co-proprietária nesse empreendimento, possui o direito de obrigar o Fundo à venda conjunta (*drag along*). Nesse sentido, caso a Micônia obtenha de um terceiro interessado uma proposta firme, irrevogável e irreatável para adquirir a totalidade de sua fração ideal do Shopping Cidade São Paulo, então a Micônia terá o direito de exigir que o Fundo venda a tal terceiro interessado a totalidade de sua fração ideal, juntamente com a fração ideal da Micônia, por idênticos preço, termos e condições. Adicionalmente, cláusula similar a esta deverá constar dos documentos definitivos da operação de aquisição de fração ideal do Shopping Cidade Jardim pelo Fundo. Caso o referido direito seja exercido, o Fundo poderá se ver obrigado a alienar sua participação por um valor que não considere vantajoso, o que poderá impactar adversamente o patrimônio do Fundo, a rentabilidade e o valor de negociação das Cotas. Adicionalmente, não há como garantir que o Fundo encontrará novos Ativos Imobiliários para investir nas mesmas condições ou em condições mais favoráveis que o Ativo Imobiliário alienado.

***Risco da Não Conclusão da Transferência Integral dos Ativos Imobiliários Adquiridos Recentemente pelo Fundo***

No período compreendido entre o pagamento da primeira e da última parcela de aquisição de Ativos Imobiliários, existe o risco de o Fundo, por fatores diversos e de forma não prevista, ter seu fluxo de caixa alterado. Isto pode ocorrer por diversos fatores, inclusive por conta do inadimplemento, por parte dos Cotistas, de suas obrigações de integralização de Cotas, o que pode resultar na situação de o Fundo vir a não dispor de recursos suficientes para o adimplemento de suas obrigações. Caso o Fundo não consiga cumprir com as obrigações negociadas com os vendedores dos Ativos Imobiliários nos respectivos instrumentos de compromisso de compra e venda, a efetiva transferência dos Ativos Imobiliários adquiridos pode não ser concretizada, o que pode impactar adversamente o patrimônio do Fundo, a rentabilidade e o valor de negociação das Cotas. Além disso, até a transferência da propriedade efetiva do Parque Shopping Belém e do Shopping Cidade São Paulo ao Fundo, há ônus constituídos sobre os referidos ativos e os direitos creditórios deles decorrentes; caso os credores dos antigos proprietários em questão 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 referidos ativos para o Fundo, bem como na obtenção pelo Fundo dos rendimentos a estes ativos relativos.

***Riscos Relacionados aos Eventuais Conflitos ou Divergências que Podem Surgir entre o Fundo e os Demais Condôminos dos Ativos Imobiliários***

A titularidade dos Ativos Imobiliários poderá ser dividida com terceiros, que podem ter interesses divergentes do Fundo. Dessa forma, depende-se da anuência desses investidores para a tomada de decisões significativas que afetem os Ativos Imobiliários da carteira do Fundo, bem como os Ativos Alvo da Segunda Emissão. Mencionados terceiros, co-proprietários, podem ter interesses econômicos diversos do Fundo, podendo agir de forma contrária à política estratégica e aos objetivos do Fundo. Além disso, disputas entre o Fundo e os co-proprietários podem ocasionar litígios judiciais ou arbitrais, o que pode aumentar as despesas do Fundo.

### ***Riscos relacionados à opção de compra da Aliansce no Parque Shopping Belém***

A Aliansce possui uma opção de compra de até 25,0% do Parque Shopping Belém, com prazo até 31 de dezembro de 2018. Caso a referida opção seja exercida, o Fundo poderá se ver obrigado a alienar sua participação por um valor que não considere vantajoso, o que poderá impactar adversamente o patrimônio do Fundo, a rentabilidade e o valor de negociação das Cotas. Adicionalmente, não há como garantir que o Fundo encontrará novos Ativos Imobiliários para investir nas mesmas condições ou em condições mais favoráveis que o Parque Shopping Belém. Para mais informações sobre as condições negociadas para a opção de compra da Aliansce no Parque Shopping Belém, veja a seção 6., na página 87 deste Prospecto.

### ***Riscos Relacionados aos Eventuais Passivos nos Ativos Imobiliários Atualmente Integrantes do Fundo e nos Ativos Alvo da Segunda Emissão Existentes Anteriormente à Aquisição de Tais Ativos Imobiliários 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 que compõem a carteira do Fundo ou os Ativos Alvo da Segunda Emissão sejam parte do pólo passivo, cujos resultados podem ser desfavoráveis e/ou não estejam 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 dos respectivos Ativos Imobiliários.

### ***Riscos Relacionados a Ônus Constituídos sobre os Ativos Alvo da Segunda Emissão***

Parte dos Ativos Alvo da Segunda Emissão está onerada para garantia de créditos de terceiros. Caso os credores em questão venham a propor execução e os respectivos devedores não possuam outros bens para garantir o pagamento de tais dívidas, poderá haver um óbice para a transmissão da propriedade dos referidos ativos para o Fundo, bem como dificuldades na obtenção pelo Fundo dos rendimentos relativos a estes ativos.

### ***Riscos Relacionados a Ações Cíveis Públicas Relativas a Ativos Alvo da Segunda Emissão***

Há duas ações cíveis públicas relacionadas ao Catarina Fashion Outlet sendo que (i) a primeira visa à declaração de nulidade do Estudo de Impacto Ambiental (EIA/RIMA) e de todo o processo de licenciamento ambiental de empreendimento em que o ativo está localizado, bem como a determinação da recomposição ao meio ambiente e pagamento de indenização pelos danos coletivos e (ii) a segunda visa à declaração de nulidade de todos os atos que autorizaram a construção do empreendimento, para impor a obrigação de realizar estudo prévio de impacto ambiental, demolição ou remoção de qualquer construção em Área de Preservação Permanente (APP) e de reflorestar a área degradada localizada nos limites do empreendimento, bem como a condenação ao pagamento de indenização pelos supostos danos ambientais e urbanísticos decorrentes da implantação do empreendimento. Os resultados decorrentes dessas duas ações cíveis públicas podem ser desfavoráveis e/ou não estejam adequadamente provisionados. Decisões contrárias que alcancem valores substanciais ou impeçam a continuidade da operação do Catarina Fashion Outlet 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 perda de tais ações poderá ensejar risco à imagem e reputação do Fundo, do Catarina Fashion Outlet e da JHSF Malls.

#### ***Riscos Relacionados a Termos de Ajuste de Conduta Relativos a Ativos Alvo da Segunda Emissão***

No âmbito de inquérito civil relativo ao Shopping Bela Vista que visa à investigação sobre potencial supressão de vegetação de Mata Atlântica pelo Shopping Bela Vista Ltda. foram firmados três Termos de Ajustamento de Conduta (TACs): (i) Primeiro TAC, firmado em 21/10/2009; (ii) Segundo TAC (aditivo), firmado em 03 de julho de 2012; e (iii) Terceiro TAC (aditivo), firmado em 06 de fevereiro de 2014, em decorrência da supressão de 1,7 hectares de vegetação de Mata Atlântica na área do stand de vendas sem anuência do órgão ambiental competente. O escopo dos TACs envolve a implementação de medidas para mitigar e compensar os impactos decorrentes da instalação do empreendimento Horto Bela Vista na cidade de Salvador, no qual está localizado o Shopping Bela Vista. Ainda, estão pendentes algumas das obrigações com custo previsto em R\$1.500.000,00 e a somatória das obrigações estabelecidas nos TACs é em torno de R\$ 5.000.000,00. Em caso de descumprimento de qualquer das cláusulas dos TACs, haverá multa no valor de R\$5.000,00 por dia útil de descumprimento. Além disso, o descumprimento das obrigações determinadas nos TACs poderá ensejar a respectiva execução judicial. Não há como garantir que as obrigações determinadas nos TACs serão cumpridas bem como que serão consideradas satisfatórias pelo Ministério Público para cumprir com os objetivos dos TACs. Além de incorrer em multa pelo descumprimento dos TACs, os resultados decorrentes desse inquérito civil, podem ser desfavoráveis e/ou não estarem adequadamente provisionados. Decisões contrárias que alcancem valores substanciais ou impeçam a continuidade da operação do Shopping Bela Vista 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 perda de tais ações poderá ensejar risco à imagem e reputação do Fundo, do Shopping Bela Vista e da JHSF Malls.

#### ***Riscos Relativos à Ação Reivindicatória envolvendo um dos Ativos Alvo da Segunda Emissão***

Há ação Reivindicatória n° 1000433-19.2016.8.26.0586, em trâmite na 2ª Vara Cível do Foro de São Roque/SP, ajuizada em 22/2/2016, por Espólio de Pedro Xocaira e Espólio de Olímpio de Barros, contra JHSF Incorporações Ltda., relativo à propriedade da área em que se localiza o Catarina Fashion Outlet, cujo valor foi estimado pelo juiz em R\$5.270.854,00. O valor efetivamente envolvido é inestimável. Os resultados decorrentes dessa ação podem ser desfavoráveis e/ou não estarem adequadamente provisionados. Decisões contrárias que alcancem valores substanciais, que impeçam a continuidade da operação do Catarina Fashion Outlet ou ainda que impliquem a perda da propriedade e da posse em que se localiza o empreendimento, 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 perda de tais ações poderá ensejar risco à imagem e reputação do Fundo, do Shopping Bela Vista e da JHSF Malls.

#### ***Riscos Relacionados ao Desenvolvimento do Cidade Jardim Shops***

O Cidade Jardim Shops é um *greenfield*. Projetos dessa natureza apresentam riscos típicos relacionados às incertezas que englobam tais projetos, como riscos de planejamento,

riscos de execução, inclusive de obtenção das licenças necessárias ao desenvolvimento do empreendimento perante os órgãos competentes, ou riscos de mercado, entre outros. Por ser um investimento de maior risco, o Cidade Jardim Shops pode não apresentar a rentabilidade esperada e, conseqüentemente, impactar de forma negativa e adversa a rentabilidade do Fundo. O Gestor e o Administrador não têm como garantir que o Cidade Jardim Shops será desenvolvido, executado e concluído de forma satisfatória, nem como garantir que os resultados mercadológicos ou financeiros de tal projeto atingirão as expectativas ou as premissas de investimento pelo Fundo. Em tal hipótese, a rentabilidade do Fundo pode ser impactada de forma adversa e relevante.

### ***Riscos Relacionados à Exploração do Cidade Jardim Shops***

O Fundo não adquirirá fração ideal dos imóveis nos quais está sendo construído o Cidade Jardim Shops, de modo que a exploração do referido Ativo Imobiliário se dará por meio da obtenção de direitos econômicos sobre o empreendimento em questão, na forma a ser discutida nos documentos definitivos das Aquisições. Atualmente, a ocupação da JHSF Malls dos imóveis que compõem o Cidade Jardim Shops se dá por meio de contratos de locação e escrituras de cessão do direito real de superfície. Com relação a determinados imóveis ocupados a título de direito real de superfície, a extensão do prazo de vigência do contrato vencido está em processo de registro perante o Registro de Imóveis competente, a qual aguarda a análise do registrador. Não há como garantir que, após a expiração dos respectivos prazos, as locações e concessões de direito real de superfície serão renovadas e registradas perante o Registro de Imóveis competente. Adicionalmente, além dos custos de manutenção rotineiros, o Fundo deverá arcar com os determinados custos frente aos proprietários dos imóveis em razão da exploração de seus direitos econômicos, de modo que não há como assegurar que a receita da exploração comercial do Cidade Jardim Shops será suficiente para cobrir os custos operacionais do Fundo com tal Ativo Imobiliário, o que pode impactar adversamente a rentabilidade do Fundo.

### ***Riscos Relacionados à Aquisição de Direito Sobre Imóveis Integrantes do Cidade Jardim Shops***

Atualmente, a JHSF Malls não possui direitos sobre dois dos oito imóveis nos quais será desenvolvido o Cidade Jardim Shops. Portanto, a aquisição deste ativo pelo Fundo será condicionada à obtenção, pela JHSF Malls, dos direitos de superfície relativos aos referidos dois imóveis. Caso a aquisição do direito de superfície sobre estes imóveis não ocorra, o desenvolvimento do Cidade Jardim Shops poderá ser afetado, bem como a aquisição deste ativo pelo Fundo, e a rentabilidade do Fundo poderá ser impactada de forma adversa e relevante.

***Riscos Relacionados à estrutura da Aquisição de Participação no Shopping Ponte Negra.*** A aquisição de participação no Shopping Ponte Negra se dará por meio da compra de participação societária da sociedade proprietária do imóvel no qual o *shopping center* está construído. Dessa forma, o Fundo estará sujeito aos passivos e contingências da sociedade em questão, ainda que não tenham qualquer relação com o Shopping Ponte Negra. Dessa forma, caso o Fundo seja responsabilizado ou precise aportar recursos na referida sociedade em decorrência de passivos e/ou contingências da mesma, a rentabilidade do Fundo pode ser impactada de forma adversa e relevante.

#### *Risco referente a não conclusão satisfatória da auditoria jurídica*

Foi realizada auditoria jurídica dos Ativos Imobiliários que compõem atualmente a carteira do Fundo, bem como está sendo realizada auditoria jurídica dos Ativos Alvo da Segunda Emissão. Neste sentido, considerando que, até a data deste Prospecto, certidões atualizadas com relação aos Ativos Imobiliários que compõem atualmente a carteira do Fundo e aos Ativos Alvo da Segunda Emissão não foram apresentadas, caso existam eventuais pendências, divergências, contingências, vícios ou débitos de qualquer natureza constantes nos documentos pendentes de apresentação para a respectiva diligência legal, os Ativos Imobiliários que compõem atualmente a carteira do Fundo, os Ativos Alvo da Segunda Emissão Ativos Alvo e os direitos que deles decorrem poderão ser afetados adversamente, podendo a rentabilidade do Fundo ser adversamente afetada.

#### *Risco relativo ao Procedimento na Aquisição dos Ativos Alvo da Segunda Emissão e dos Ativos Imobiliários:*

O Fundo pode sofrer eventuais perdas em decorrência de eventuais passivos não identificados nos processos de aquisição dos Ativos Alvo da Segunda Emissão e dos Ativos Imobiliários. Em qualquer dessas hipóteses, a rentabilidade do Fundo pode ser adversamente afetada.

#### *Riscos Relacionados à Realização de Obras e Expansões que Afetem as Licenças dos Ativos*

Os Ativos Imobiliários que compõem atualmente a carteira do Fundo e os Ativos Alvo da Segunda Emissão estão 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 que compõem atualmente a carteira do Fundo e nos Ativos Alvo da Segunda Emissão. Nesta hipótese, a rentabilidade do Fundo pode ser adversamente afetada.

#### *Risco de Questionamentos na Aquisição de Ativos Imobiliários da JHSF*

No primeiro semestre de 2016, foram publicadas na mídia notícias dando conta de que, no contexto da Operação Acrônimo (que apura, dentre outros, o recebimento, pelo Sr. Fernando Damata Pimentel, Ex-Ministro de Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior e atual Governador do Estado de Minas Gerais, de pagamentos indevidos), a JHSF teria feito pagamentos indevidos ao Sr. Pimentel, em troca de seu apoio no desenvolvimento do Aeroporto Catarina na cidade de São Roque, no estado de São Paulo (“**Pagamentos Indevidos**”). Em conexão com as alegações de Pagamentos Indevidos acima, em agosto de 2016, a Polícia Federal do Brasil fez procedimento de busca e apreensão nos escritórios da JHSF Participações, assim como tomou depoimentos do Sr. Auriemo Neto, acionista controlador indireto da JHSF Participações e Presidente do Conselho de Administração e do Conselho de Administração da JHSF Participações, do Sr. Rogério Coelho Lacerda, Diretor da JHSF Aeroporto, a subsidiária da JHSF Participações que é responsável pelo desenvolvimento do Aeroporto Catarina, e do Sr. Humberto Luis Polati, Diretor de Desenvolvimento de Negócios da JHSF Participações. Adicionalmente, em novembro de 2017, notícias veiculadas na imprensa deram conta da existência de delação premiada do Sr. Gazani Junior no contexto da Operação Greenfield, que apura desvios financeiros e corrupção em alguns dos maiores fundos de pensão do Brasil. Segundo a notícia veiculada no jornal “O Estado de S. Paulo”, em 11 de dezembro de 2017, o Sr. Gazani Junior afirmou ter recebido pedido de vantagem indevida por parte do ex-presidente do Postalís, fundo de pensão detido pelos funcionários dos Correios, em valor equivalente a 3% do montante investido pelo Postalís na compra de debêntures emitidas pela JHSF Participações. Eventuais desdobramentos desses processos e investigações poderão afetar a imagem do grupo administrador dos Ativos a serem adquiridos com os recursos da oferta e,



consequentemente, poderão desviar sua atenção da operação e/ou impactar adversamente a operação e resultados financeiros dos empreendimentos, caso em que os Cotistas poderão incorrer em perdas patrimoniais e a rentabilidade do Fundo pode ser impactada de forma adversa e relevante.