

IMMOB V DESENVOLVIMENTO**FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII CNPJ: 38.376.805/0001-07****Riscos incorridos pelos cotistas inerentes aos investimentos do FII**

A carteira do Fundo e, por consequência, seu patrimônio estão submetidos a diversos riscos, incluindo, sem limitação, os analisados abaixo:

O Governo Federal exerce influência significativa sobre a economia brasileira. Essa influência, bem como a conjuntura econômica e política brasileira, podem causar um efeito adverso relevante no Fundo, tendo em vista que o Governo Federal pode intervir na economia do país e realizar modificações significativas em suas políticas e normas, causando impactos sobre os mais diversos setores e segmentos da economia do país. As atividades do Fundo, sua situação financeira e resultados poderão ser prejudicados de maneira relevante por modificações nas políticas ou normas que envolvam, por exemplo, as taxas de juros, controles cambiais e restrições a remessas para o exterior; flutuações cambiais; inflação; liquidez dos mercados financeiro e de capitais domésticos; política fiscal; instabilidade social e política; e outros acontecimentos políticos, sociais e econômicos que venham a ocorrer no Brasil ou que o afetem. Nesse cenário, efeitos adversos relacionados aos fatores mencionados podem impactar tanto na rentabilidade como no valor de negociação das Quotas.

Riscos de Mercado e Fatores Macroeconômicos Relevantes. Existe a possibilidade de ocorrerem flutuações dos mercados nacional e internacional, que afetem, entre outros, preços, taxas de juros, ágios, deságios e volatilidades dos ativos do Fundo, podem gerar oscilação no valor das Quotas, que, por sua vez, podem resultar em ganhos ou perdas para os Quotistas. 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 Quotas. 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. A crise financeira originada nos Estados Unidos em 2008 resultou 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, a rentabilidade dos Quotistas e o preço de negociação das Quotas.

Risco da Morosidade da Justiça Brasileira. O Fundo poderá ser parte em demandas judiciais relacionadas aos Ativos Imobiliários, tanto no polo ativo quanto no polo passivo. No entanto, em virtude da reconhecida 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 ativos

integrantes de sua Carteira e, conseqüentemente, poderá impactar na rentabilidade dos Quotistas, bem como no valor das Quotas.

Risco Sistêmico e do Setor Imobiliário. O valor das Quotas e o preço dos Ativos Imobiliários e dos Ativos Financeiros sofrem variações em função do comportamento da economia, sendo afetados por condições econômicas, nacionais e internacionais, e por fatores exógenos diversos, tais como a ocorrência, no Brasil ou no exterior, de fatos extraordinários ou situações especiais de mercado, ou, ainda, de eventos de natureza política, econômica ou financeira que modifiquem a ordem atual e influenciem de forma relevante o mercado imobiliário, financeiro e/ou de capitais brasileiro, incluindo variações nas taxas de juros, eventos de desvalorização da moeda, mudanças legislativas, interferências de autoridades governamentais e órgãos reguladores nos mercados, moratórias e alterações da política monetária, podendo, eventualmente, causar perdas aos Quotistas. Esses fatores podem implicar desaquecimento de determinados setores da economia, como o mercado imobiliário. A redução do poder aquisitivo pode ter conseqüências negativas sobre o valor dos Ativos Imobiliários e dos valores recebidos em decorrência da exploração dos Imóveis-Alvo, afetando os ativos adquiridos pelo Fundo, o que poderá prejudicar o seu rendimento. Adicionalmente, a negociação e os valores dos ativos do Fundo podem ser afetados pelas referidas condições e fatores, podendo causar perdas aos Quotistas. Não será devido pelo Fundo ou por qualquer pessoa, incluindo o Administrador, o Gestor e suas Partes Relacionadas, qualquer indenização, multa ou penalidade de qualquer natureza, caso os Quotistas sofram qualquer dano ou prejuízo resultante de qualquer das referidas condições e fatores.

Riscos relacionados à Liquidez. A aplicação em quotas de um fundo de investimento imobiliário apresenta algumas características particulares quanto à realização do investimento. O investidor deve observar o fato de que os fundos de investimento imobiliário são constituídos na forma de condomínios fechados, não admitindo o resgate de suas quotas, fator que pode influenciar na liquidez das quotas no momento de sua eventual negociação no mercado secundário. Sendo assim, os fundos de investimento imobiliário encontram pouca liquidez no mercado brasileiro, podendo os titulares de quotas de fundos de investimento imobiliário ter dificuldade em realizar a negociação de suas quotas no mercado secundário, inclusive correndo o risco de permanecer indefinidamente com as quotas adquiridas, mesmo sendo estas objeto de negociação no mercado de bolsa ou de balcão organizado. Desse modo, o investidor que adquirir as Quotas deverá estar consciente de que o investimento no Fundo consiste em investimento de longo prazo.

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 para honrar as obrigações de pagamento relacionadas aos próprios Ativos Imobiliários e também ao funcionamento do Fundo, sendo necessário aporte de capital por parte dos Quotistas. Ainda, a variação negativa dos Ativos Imobiliários, dos Ativos Financeiros poderá impactar o Patrimônio Líquido do Fundo. Além disso, o Regulamento estabelece algumas situações em que a Assembleia Geral poderá optar pela liquidação do Fundo, hipótese na qual o resgate das Quotas poderá ser realizado mediante a entrega dos ativos integrantes da Carteira. Caso os Quotistas venham a receber ativos integrantes da Carteira, há o risco de receberem fração ideal de Imóveis-Alvo, sociedades investidas e de Ativos Imobiliários, que serão entregues após a instituição de condomínio sobre tais Ativos. Os Quotistas poderão encontrar dificuldades para vender os Ativos recebidos no caso de liquidação do Fundo..

Riscos decorrentes do prazo do Fundo e das Quotas. O Fundo não tem prazo de duração determinado. Considerando que a aquisição de Quotas é um investimento de longo prazo, pode haver alguma oscilação do valor

da Quota, havendo a possibilidade, inclusive, de acarretar perdas do capital aplicado ou ausência de demanda na venda das Quotas em mercado secundário, conforme o caso. Ainda, tendo em vista que o Fundo é constituído como um fundo fechado, o investidor não poderá resgatar suas Quotas a não ser quando da liquidação do Fundo e/ou do vencimento de cada emissão e/ou classe de Quotas.

Riscos relativos à Rentabilidade do Investimento. O investimento em quotas de um fundo de investimento imobiliário é uma aplicação em valores mobiliários de renda variável, o que pressupõe que a rentabilidade das Quotas dependerá do resultado da administração dos investimentos realizados pelo Fundo. No caso em questão, os valores a serem distribuídos aos Quotistas dependerão do resultado do Fundo, que por sua vez, dependerá preponderantemente das receitas provenientes da alienação ou transferência dos Ativos Imobiliários e Ativos Financeiros que compoñham a Carteira. Adicionalmente, vale ressaltar que pode haver um lapso de tempo entre a data de captação de recursos pelo Fundo e a data de aquisição dos Imóveis-Alvo, desta forma, os recursos captados pelo Fundo poderão ser aplicados nos Ativos Financeiros, o que poderá impactar negativamente na rentabilidade do Fundo.

Risco de Diluição relativo a Novas Emissões de Quotas. Como qualquer outro investimento de participação, para que não haja diluição da participação no patrimônio do Fundo é importante que os Quotistas tenham condições de acompanhar as novas emissões de Quotas que poderão ocorrer. Na eventualidade de novas emissões do Fundo, os Quotistas incorrerão no risco de terem a sua participação no capital do Fundo diluída, caso decidam não exercer seu direito de preferência.

Risco relativo à Concentração e Pulverização. Poderá ocorrer situação em que um único Quotista venha a integralizar parcela substancial da emissão ou mesmo a totalidade das Quotas, passando tal Quotista a deter uma posição expressivamente concentrada, fragilizando, assim, a posição dos eventuais Quotistas minoritários. Nesta hipótese, há possibilidade de: (i) que deliberações sejam tomadas pelo Quotista majoritário em função de seus interesses exclusivos em detrimento do Fundo e/ou dos Quotistas minoritários; e (ii) alteração do tratamento tributário do Fundo e/ou dos Quotistas.

Não Existência de Garantia de Eliminação de Riscos. As aplicações realizadas no Fundo não contam com garantia do Administrador, do Gestor, de qualquer instituição pertencente aos seus respectivos conglomerados econômicos, ou com qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos - FGC.

Risco de Concentração da Carteira do Fundo. O Fundo destinará os recursos captados para a aquisição dos Ativos Imobiliários, e o saldo restante para os Ativos Financeiros, que integrarão o patrimônio do Fundo, de acordo com a sua política de investimento. O Fundo poderá concentrar seus recursos no investimento em um ou poucos Ativos Imobiliários, uma vez que não há requisitos de desconcentração descritos no Regulamento do Fundo. Assim sendo, não compõe o escopo da política de investimento do Fundo diversificar os Ativos Imobiliários objeto de investimento pelo Fundo, o que pode gerar uma concentração da Carteira, estando o Fundo exposto aos riscos inerentes à concentração da Carteira nos Ativos Imobiliários e nos Ativos Financeiros.

Riscos de Crédito. Os Quotistas terão direito ao recebimento de rendimentos decorrentes dos valores pagos a título de exploração dos Imóveis-Alvo. Dessa forma, o Fundo estará exposto aos riscos de não pagamento por parte do comprador dos Imóveis-Alvo ou outras obrigações decorrentes dos contratos ou compra e venda a serem firmados. Adicionalmente, os Ativos Financeiros que poderão compor a Carteira estão sujeitos à capacidade dos seus emissores em honrar os compromissos de pagamento de juros e principal de suas dívidas. Eventos que afetam as condições financeiras dos emissores dos títulos, bem como alterações nas condições econômicas, legais e políticas que possam comprometer a sua capacidade de pagamento podem trazer impactos significativos em termos de

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

Risco de desvalorização dos Ativos Imobiliários. Como os recursos do Fundo destinam-se preponderantemente à aplicação em Ativos Imobiliários, 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-Alvo. 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-Alvo explorados e, por consequência, sobre as Quotas. O investimento em Imóveis-Alvo que se situam em regiões menos valorizadas ou que se desvalorizem após o investimento do Fundo, por qualquer motivo, poderá impactar adversamente a rentabilidade das Quotas.

Risco de Potencial Conflito de Interesses. Os atos que caracterizem situações de conflito de interesses dependem de aprovação prévia, específica e informada em Assembleia Geral, nos termos deste Regulamento e do artigo 34 da Instrução CVM no 472/08. Adicionalmente, O Administrador, o Gestor e/ou suas Partes Relacionadas poderão subscrever qualquer número de Quotas no âmbito de cada Oferta ou Oferta Restrita, observado o disposto no item 3.1 deste Regulamento. Não há garantia de que, mesmo após a aprovação prévia dos Quotistas, o Administrador e o Gestor ou Partes Relacionadas privilegiarão o Fundo e os Quotistas em detrimento de seus interesses ou dos interesses de Partes Relacionadas.

Riscos de Patrimônio Líquido Negativo e Necessidade de Aporte de Capital. Durante a vigência do Fundo, existe o risco de o Fundo vir a ter Patrimônio Líquido negativo, que poderá culminar na obrigatoriedade de os Quotistas aportarem capital no Fundo, na forma prevista na regulamentação, de forma que este possua recursos financeiros suficientes para arcar com suas obrigações financeiras. Não há como mensurar o montante de capital que os Quotistas podem vir a ser obrigados a aportar e não há como garantir que, após a realização de tal aporte, o Fundo passará a gerar alguma rentabilidade aos Quotistas. Ainda, o Quotista que não realizar o pagamento quando chamado para aportar capital no Fundo na ocorrência de Patrimônio Líquido negativo ficará de pleno direito constituído em mora e terá seus direitos políticos e patrimoniais suspensos (voto em Assembleias Gerais, pagamento de distribuição de rendimentos em igualdade de condições com os demais Quotistas) até que as suas obrigações tenham sido cumpridas ou até a data de liquidação do Fundo, o que ocorrer primeiro. Caso o Fundo não tenha e os Quotistas não aportem os recursos necessários para a cobrança dos ativos integrantes da Carteira e salvaguarda dos direitos, interesses e prerrogativas dos Quotistas, o Administrador, o Gestor 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 Quotistas em decorrência da não adoção de quaisquer medidas, propositura (ou prosseguimento) de medidas judiciais ou extrajudiciais necessárias à salvaguarda de seus direitos, garantias e prerrogativas, ou pagamento de quaisquer despesas pelo Fundo. Nesse caso, o Fundo e, conseqüentemente, os Quotistas poderão sofrer prejuízos. Conseqüentemente, o Fundo poderá não dispor de recursos suficientes para efetuar a amortização e, conforme o caso, o resgate, em moeda corrente nacional, de suas Quotas, havendo, portanto, a possibilidade de os Quotistas até mesmo perderem, total ou parcialmente, o respectivo capital investido.

Riscos relacionados à Cobrança dos Ativos. Os custos incorridos com os procedimentos necessários à cobrança dos ativos integrantes da Carteira e à salvaguarda dos direitos, interesses e prerrogativas dos Quotistas são de responsabilidade do Fundo, inclusive pagamento de despesas que podem não estar cobertas integralmente pela

reserva de despesas extraordinárias e benfeitorias, devendo ser suportados até o limite total de seu Patrimônio Líquido. O Fundo somente poderá adotar e/ou manter qualquer procedimento em defesa de seus interesses, inclusive os procedimentos judiciais ou extrajudiciais de cobrança de tais ativos, uma vez ultrapassado o limite de seu Patrimônio Líquido, caso os titulares das Quotas aportem os valores adicionais necessários para a sua adoção e/ou manutenção. Dessa forma, havendo necessidade de cobrança judicial ou extrajudicial dos ativos ou pagamento de despesas para as quais as disponibilidades do fundo não sejam suficientes, os Quotistas poderão ser chamados 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 referido aporte. O Administrador e/ou o Gestor não serão responsáveis pela adoção ou manutenção dos referidos procedimentos e por eventuais danos ou prejuízos, de qualquer natureza, sofridos pelo Fundo e pelos Quotistas em decorrência da não adoção de quaisquer medidas, propositura (ou prosseguimento) de medidas judiciais ou extrajudiciais necessárias à salvaguarda de seus direitos, garantias e prerrogativas, ou pagamento de quaisquer despesas pelo fundo caso as disponibilidades do fundo não sejam suficientes e os Quotistas deixem de aportar os recursos necessários para tanto. Nesse caso, o Fundo e, conseqüentemente, os Quotistas poderão sofrer prejuízos.

Risco de Desapropriação. Por se tratar de investimento preponderante nos Ativos Imobiliários, há possibilidade de que ocorra a desapropriação, parcial ou total, de Ativos Imobiliários que comporão a Carteira. Tal desapropriação pode acarretar a perda da propriedade, podendo impactar a rentabilidade do Fundo. Não existe garantia de que a indenização paga ao Fundo pelo poder expropriante seja suficiente para o pagamento da rentabilidade pretendida do Fundo.

Risco de Sinistro. No caso de sinistro envolvendo a integridade física dos Imóveis Alvo, os recursos obtidos pela cobertura do seguro eventualmente contratado dependerão da capacidade de pagamento da companhia seguradora, nos termos da apólice exigida, bem como as indenizações que eventualmente serão pagas pelas seguradoras poderão ser insuficientes para a reparação do dano sofrido, observadas as condições gerais das apólices. Na hipótese de os valores eventualmente pagos pela seguradora virem a não ser suficientes para reparar o dano sofrido, o Patrimônio do Fundo e conseqüentemente, o valor das Quotas será afetado adversamente. 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 relevantes e poderá ser obrigado a incorrer em custos adicionais, os quais poderão afetar o desempenho operacional do Fundo. Ainda, o Fundo poderá ser responsabilizada 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 Quotistas.

Risco das Contingências Ambientais. Por se tratar de investimento em Ativos Imobiliários, que têm como objeto o investimento direto ou indireto em imóveis, eventuais contingências ambientais podem acarretar perda do valor do imóvel e/ou, quando aplicável, implicar em responsabilidades pecuniárias (indenizações e multas por prejuízos causados ao meio ambiente) para os Ativos Imobiliários, e conseqüentemente para o Fundo, o que pode afetar negativamente rentabilidade e o valor das Quotas. Adicionalmente, a ocorrência de desastres naturais como, por exemplo, vendavais, inundações, tempestades ou terremotos, pode causar danos aos imóveis subjacentes aos Ativos Imobiliários, afetando negativamente o Fundo, a rentabilidade e o valor das Quotas.

Riscos relativos ao Registro de Aquisição dos Imóveis-Alvo. No período compreendido entre a aquisição dos Imóveis-Alvo e seu registro em nome do Fundo, existe risco de esse bem ser onerado para satisfação de dívidas do

antigo proprietário em eventual execução proposta, o que dificultaria a transmissão da propriedade dos Imóveis-Alvo ao Fundo, afetando adversamente o Fundo e, consequentemente, o valor das Quotas será afetado adversamente.

Riscos Relativos ao Perecimento dos Imóveis-Alvo. Caso os Imóveis-Alvo pereçam ou tenham seu valor depreciado, haverá impactos negativos sobre o Patrimônio Líquido do Fundo e, consequentemente, o valor das Quotas será afetado adversamente.

Risco de Despesas Extraordinárias dos Imóveis-Alvo. O Fundo, na qualidade de proprietário dos Ativos Imobiliários, estará eventualmente sujeito ao pagamento de despesas extraordinárias, tais como rateios de obras e reformas, pintura, decoração, conservação, instalação de equipamentos de segurança, indenizações trabalhistas, bem como quaisquer outras despesas que não sejam rotineiras na manutenção dos Ativos Imobiliários, conforme aplicável. O pagamento de tais despesas pode ensejar uma redução na rentabilidade das Quotas.

Riscos de Reclamação De Terceiros. Na qualidade de proprietário fiduciário dos Ativos Imobiliários e de gestor de tais Ativos Imobiliários, o Administrador e o Gestor, respectivamente, poderão responder a processos administrativos ou judiciais decorrentes de sua qualidade de proprietário fiduciário e gestor dos Imóveis-Alvo, inclusive no que tange à responsabilidade civil pelos danos causados a terceiros em razão de eventuais vícios nos Imóveis-Alvo. Eventuais reclamações propostas por terceiros poderão impactar negativamente a rentabilidade do Fundo.

Riscos decorrentes de Eventuais Contingências Não Identificadas ou Não Identificáveis. O Fundo investirá em Ativos Imobiliários com base nas informações fornecidas no âmbito das ofertas de tais Ativos Imobiliários, incluindo, se for o caso, as informações com relação às licenças operacionais e de funcionamento dos ativos subjacentes. O Fundo não realizará nenhuma investigação ou diligência legal independente quanto aos ativos subjacentes aos Ativos Imobiliários, incluindo a verificação independente da regularidade e vigência de licenças operacionais e de funcionamento de tais ativos. Eventuais irregularidades em tais licenças operacionais e de funcionamento não divulgadas aos investidores dos Ativos Imobiliários, incluindo o Fundo, poderão gerar perdas na rentabilidade dos respectivos Ativos Imobiliários, o que pode vir a afetar os resultados do Fundo. Ainda, eventuais contingências não identificadas ou não identificáveis por meio do processo de auditoria legal dos ativos adjacentes aos Ativos Imobiliários poderão ter impacto negativo para o Fundo e para os Quotistas.

Eventuais ônus, gravames, vícios, contingências e/ou pendências de qualquer natureza não identificados ou não identificáveis por meio do processo de auditoria legal, bem como a ocorrência de eventos ou apresentação de documentos posteriores à data de aquisição e/ou de oneração dos referidos imóveis pelos/em garantia dos Ativos Imobiliários que resultem ou possam resultar em ônus, gravames, vícios, contingências e/ou pendências relevantes de qualquer natureza com relação aos referidos imóveis, poderão prejudicar a rentabilidade dos Ativos Imobiliários e, consequentemente, a rentabilidade do Fundo e dos Quotistas.

Risco de Atrasos e/ou não Conclusão das Obras dos Imóveis-Alvo. Os Imóveis-Alvo poderão encontrar-se em fase de construção. Neste caso, em ocorrendo o atraso na conclusão ou a não conclusão das obras dos referidos Imóveis-Alvo, 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 e consequente rentabilidade das Quotas do Fundo. Tais hipóteses poderão provocar prejuízos às Quotas e, consequentemente, aos seus Quotistas.

Risco de alteração da legislação aplicável. A legislação aplicável ao Fundo, aos Quotistas e aos investimentos do Fundo, incluindo, mas não se limitando, à legislação tributária, ambiental, legislação de câmbio e legislação que regula os investimentos externos em quotas de fundos de investimento no Brasil estão sujeitas a alterações. Ademais, interferência de autoridades governamentais brasileiras e de órgãos reguladores no mercado poderá ocorrer, bem como moratória e mudanças nas políticas monetárias e de câmbio. Na hipótese de violação ou não cumprimento de tais leis, regulamentos, licenças e autorizações, o Fundo pode sofrer sanções administrativas, tais como multas, interdição de atividades, cancelamento de licenças e revogação de autorizações, conforme aplicável, ou, ainda, estar sujeito a sanções criminais (inclusive seus administradores). 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 gerar custos adicionais. As agências governamentais ou outras autoridades podem, ainda, atrasar de maneira significativa a emissão de licenças e autorizações necessárias para a exploração dos Imóveis-Alvo, gerando, consequentemente, impacto adverso nas Quotas do Fundo. Ainda, em função de exigências dos órgãos competentes, pode haver a necessidade de se providenciar reformas ou alterações em Imóveis Alvo. Esses eventos podem impactar adversamente no valor dos investimentos, bem como as condições para a distribuição de rendimentos e de amortização das Quotas.

Risco de aumento dos custos de construção. O Fundo poderá ter em sua Carteira Imóveis-Alvo e/ou Ativos Imobiliários que tenham Imóveis-Alvo que ainda estejam em fase de construção como garantia. A depender da forma como seja adquirida a participação nos referidos Imóveis-Alvo, poderá ser assumida contratualmente a responsabilidade de o Fundo arcar com o eventual aumento dos custos de construção dos referidos Imóveis-Alvo. Neste caso, o Fundo terá que aportar recursos adicionais nos referidos Imóveis-Alvo para que os mesmos sejam concluídos e, consequentemente, os Quotistas terão que suportar o aumento no custo de construção dos empreendimentos imobiliários.

Risco de regularidade dos imóveis. O Fundo poderá ter em sua Carteira Imóveis-Alvo em construção e/ou Ativos Imobiliários que tenham Imóveis-Alvo que ainda não estejam concluídos como garantia e, portanto, não tenham obtido todas as licenças aplicáveis. Referidos Imóveis-Alvo somente poderão ser utilizados e locados quando estiverem devidamente regularizados perante os órgãos públicos competentes. Deste modo, a demora na obtenção da regularização dos referidos Imóveis-Alvo poderá provocar a impossibilidade de alugá-los e, portanto, provocar prejuízos ao Fundo e, consequentemente, aos Quotistas.

Risco Regulatório. O BACEN, a CVM e demais órgãos competentes poderão realizar alterações na regulamentação aplicável ao Fundo, hipótese em que o Administrador terá a prerrogativa de alterar este Regulamento independentemente de Assembleia Geral, o que poderá impactar a estrutura do Fundo, podendo haver inclusive, aumento nos encargos do Fundo. Tais alterações poderão, assim, afetar negativamente a rentabilidade do Fundo.

Risco Jurídico. Em razão da pouca maturidade da regulamentação de fundos de investimento, em particular fundos de investimento imobiliários, e da falta de tradição e jurisprudência no mercado de capitais brasileiro, no que tange a este tipo de operação financeira, em situações de estresse, poderá haver perdas por parte dos investidores em razão do dispêndio de tempo e recursos para manutenção do arcabouço contratual estabelecido. Além disso, o Fundo poderá vir a ser parte em demandas relacionadas aos seus Ativos Imobiliários, em especial, mas não se limitando, em relação aos Imóveis-Alvo integrantes de sua Carteira, tanto no polo ativo quanto no polo passivo. A título exemplificativo, tais demandas poderiam envolver eventuais discussões acerca da regularidade imobiliária e fiscal dos Imóveis Alvo, da obtenção de indenização no caso de ocorrência de sinistros envolvendo os imóveis, entre outras. Em virtude da reconhecida morosidade do sistema judiciário brasileiro, a resolução de eventuais demandas judiciais pode não ser alcançada em tempo razoável, o que pode resultar em despesas adicionais para o Fundo,

bem como em atraso ou paralisação, ainda que parcial, do desenvolvimento dos negócios do Fundo, o que teria um impacto na rentabilidade do Fundo.

Riscos tributários. De modo geral, os fundos de investimentos constituídos no Brasil, por se tratarem de entes não dotados de personalidade jurídica, não sofrem tributação no nível de suas respectivas carteiras de investimento. Os ganhos e rendimentos auferidos pelos fundos de investimento são geralmente tributados quando distribuídos para os respectivos cotistas.

Segundo a legislação tributária aplicável, um fundo de investimento imobiliário não sofre tributação no nível de sua carteira, desde que (i) distribua, pelo menos, 95% (noventa e cinco por cento) dos lucros auferidos, apurados segundo o regime de caixa, com base em balanço ou balancete semestral encerrado em 30 de junho e 31 de dezembro de cada ano (“Regra de Distribuição Obrigatória”); e (ii) aplique recursos em empreendimentos imobiliários que não tenham como construtor, incorporador ou sócio, cotista que detenha, isoladamente ou em conjunto com pessoas a ele ligadas (conforme definido na legislação), percentual superior a 25% (vinte e cinco por cento) das cotas. Não obstante a não tributação no âmbito de um fundo de investimento imobiliário, a legislação tributária aplicável dispõe que os rendimentos e ganhos líquidos por eles auferidos em aplicações financeiras de renda fixa ou de renda variável sujeitam-se à incidência do imposto de renda na fonte (“IRRF”), observadas as mesmas normas aplicáveis às pessoas jurídicas submetidas a esta forma de tributação. Excepcionalmente, permanece afastado o IRRF sobre as aplicações efetuadas por fundo de investimento imobiliário nos seguintes ativos: (i) letras hipotecárias – LH, (ii) certificados de recebíveis imobiliários – CRI, (iii) letras de crédito imobiliário – LCI e (iv) cotas de fundo de investimento imobiliário admitidas à negociação exclusivamente em bolsas de valores ou no mercado de balcão organizado e que cumpram com as condições especificadas na regulamentação. A tributação dos cotistas dos fundos de investimentos toma por base determinados eventos financeiros que caracterizam o aferimento de rendimento, quais sejam, cessão, alienação, resgate ou amortização de cotas (bem como a Distribuição Obrigatória de lucros no caso dos fundos de investimento imobiliário). Regra geral, os rendimentos e ganhos de capital que compõe o lucro de um fundo de investimento imobiliário e decorrem dos eventos acima mencionados são tributados pelo IRRF quando de sua distribuição aos cotistas à alíquota de 20%. Não obstante, caso o Fundo venha a ter, no mínimo, 50 (cinquenta) cotistas, cada cotista não seja titular de quotas que lhe derem direito ao recebimento de rendimento superior a 10% (dez por cento) do total de rendimentos auferidos pelo fundo, e, ainda, tenha suas cotas admitidas à negociação exclusivamente em bolsas de valores ou no mercado de balcão organizado, de acordo com o artigo 3, parágrafo único, inciso II, da Lei no 11.033/04, alterada pela Lei no 11.196/05, os rendimentos distribuídos pelo Fundo às pessoas físicas ficarão isentos do IRRF e na declaração de ajuste anual das pessoas físicas. Dessa forma, o Fundo apenas terá referido benefício fiscal caso sejam atendidas as seguintes condições: (i) possua, no mínimo, 50 (cinquenta) cotistas; (ii) tenha suas cotas admitidas a negociação exclusivamente no mercado de bolsa ou de balcão regulamentados; e desde que SP - 21577635v1 27 (iii) o cotista pessoa física não seja titular de cotas que representem 10% (dez por cento) ou mais da totalidade das cotas ou cujas cotas lhe derem direito ao recebimento de rendimento superior a 10% (dez por cento) do total de rendimentos auferidos pelo Fundo. Vale notar que o IRRF incidente em razão das aplicações financeiras a que está sujeito o fundo de investimento imobiliário poderá ser compensado com o imposto que será retido na fonte pelo próprio fundo, devido quando da distribuição dos lucros aos seus cotistas. A compensação do imposto será efetuada proporcionalmente à participação do cotista não sujeito ao regime de isenção. Neste caso, a parcela do imposto não compensada relativa à pessoa física sujeita à isenção será considerada exclusiva na fonte. Embora as regras tributárias dos fundos estejam vigentes desde a edição do mencionado diploma legal, inclusive por ocasião da instalação de um novo mandato presidencial, existe o risco de tal regra ser modificada no contexto de uma eventual reforma tributária. Assim, o risco tributário engloba o risco de perdas decorrentes da criação de novos tributos ou de interpretação diversa da legislação vigente sobre a incidência de quaisquer tributos ou a

revogação de isenções vigentes, sujeitando o Fundo ou seus Cotistas a novos recolhimentos não previstos inicialmente. Além disso, cumpre mencionar que já existe a possibilidade de que a Receita Federal do Brasil tenha interpretação diferente do Administrador quanto ao não enquadramento do Fundo como pessoa jurídica para fins de tributação ou quanto a 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. Um exemplo disto é o entendimento da Receita Federal do Brasil manifestado, em 25 de junho de 2014, na Solução de Consulta no 181 – Cosit, publicada em 04 de julho de 2014, no sentido de que os fundos de investimento imobiliário passaram a ser obrigados a recolher o imposto de renda sobre ganhos de capital auferidos na venda de posições de sua carteira de cotas de fundos de investimento imobiliário, fato este que aumentou, de certa forma, a carga tributária aplicável aos fundos de investimento imobiliário.

Risco de alterações tributárias e mudanças na legislação tributária. Embora as regras tributárias relativas a fundos de investimento imobiliário estejam vigentes há anos, existe o risco de tais regras serem modificadas no contexto de uma eventual reforma tributária. Assim, SP - 21577635v1 28 o risco tributário engloba o risco de perdas decorrente da criação de novos tributos, interpretação diversa da atual sobre a incidência de quaisquer tributos ou a revogação de isenções vigentes, sujeitando o Fundo ou o cotista a novos recolhimentos não previstos inicialmente.

Outros Riscos Exógenos ao Controle do Administrador e do Gestor. O Fundo também poderá estar sujeito a outros riscos advindos de motivos alheios ou exógenos ao controle do Administrador e do Gestor, tais como moratória, mudança nas regras aplicáveis aos seus ativos, mudanças impostas aos ativos financeiros integrantes da Carteira, alteração na política monetária, os quais, caso materializados, poderão causar impacto negativo sobre os ativos do Fundo e o valor das Quotas.

Riscos das Diferentes Classes de Quotas. As Quotas Classe A e as Quotas Classe B possuirão critérios distintos com relação (i) à ordem de pagamento dos rendimentos periódicos, reembolso de seu valor e pagamento do saldo de liquidação do Fundo, (ii) à ordem de pagamento de amortização das Quotas, e (iii) ao prazo de vencimento de cada classe de Quotas, observado o disposto neste Regulamento e no Suplemento referente a cada emissão de Quotas. Dessa forma, os Quotistas Classe B estarão subordinados aos Quotistas Classe A com relação a eventual pagamento de rendimentos periódicos, reembolso de seu valor, pagamento do saldo de liquidação do Fundo e/ou amortização das Quotas. Considerando-se a natureza dos Ativos Imobiliários, a estrutura do Fundo e os riscos a eles inerentes, o Administrador e o Gestor não conseguem assegurar que o Fundo possuirá disponibilidades para a realização dos pagamentos mencionados acima aos Quotistas Classe B.