FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII SHOPPING JARDIM SUL
CNPJ nº 14.879.856/0001-93

FATORES DE RISCO

Antes de tomar uma decisão de investimento, os potenciais investidores do FUNDO devem considerar cuidadosamente os riscos e incertezas descritos abaixo, bem como outras informações contidas no Prospecto e no Regulamento, e, à luz de suas próprias situações financeiras, objetivos de investimento e perfil de risco, avaliar cuidadosamente todas as informações disponíveis e, em particular, aquelas relativas à política de investimento e composição da carteira do FUNDO. Os riscos descritos abaixo não são os únicos aos quais estão sujeitos os investimentos no FUNDO e no Brasil em geral. Os negócios, situação financeira ou resultados do FUNDO podem ser adversa e materialmente afetados por quaisquer desses riscos, sem prejuízo de riscos adicionais que não sejam atualmente de conhecimento da Administradora ou que sejam julgados de pequena relevância neste momento.

Não será devido pelo FUNDO, Administrador ou Coordenadores qualquer indenização, multa ou penalidade de qualquer natureza, caso os Cotistas não alcancem a rentabilidade esperada com o investimento no FUNDO ou caso os Cotistas sofram qualquer prejuízo resultante de seu investimento no FUNDO.

O FUNDO, a Administradora e os Coordenadores não garantem rentabilidade associada ao investimento no FUNDO. A verificação de rentabilidade obtida pelas cotas de outros fundos de investimento imobiliário no passado ou existentes no mercado à época da realização da Oferta não constitui garantia de rentabilidade aos Cotistas.

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

RISCOS DE MERCADO

Risco de crédito dos ativos financeiros da carteira do FUNDO
Os títulos públicos e/ou privados de dívida que poderão compor a carteira do FUNDO estão sujeitos à capacidade dos seus emissores em honrar os compromissos de pagamento de juros e principal de suas dívidas. Eventos que afetam as condições financeiras dos emissores dos títulos, bem como alterações nas condições econômicas, legais e políticas que possam comprometer a sua capacidade de pagamento podem trazer impactos significativos em termos de preços e liquidez dos ativos desses emissores. Mudanças na percepção da qualidade dos créditos dos emissores, mesmo que não fundamentadas, poderão trazer impactos nos preços dos títulos, comprometendo também sua liquidez e por consequência, o valor do patrimônio do FUNDO e de suas Cotas.

Fatores macroeconômicos relevantes

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

O Governo Federal frequentemente intervém na economia do País e ocasionalmente realiza modificações significativas em suas políticas e normas, causando os mais diversos 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 ou afetem fatores, tais como:
(a) taxas de juros;
(b) controles cambiais e restrições a remessas para o exterior;
(c) flutuações cambiais;
(d) inflação;
(e) liquidez dos mercados financeiro e de capitais domésticos;
(f) política fiscal;
(g) instabilidade social e política;
(h) outros acontecimentos políticos, sociais e econômicos que venham a ocorrer no Brasil ou que o afetem.

A incerteza quanto à implementação de mudanças por parte do Governo Federal nas políticas ou normas que venham a afetar esses ou outros fatores pode contribuir para a incerteza econômica no Brasil e para aumentar a volatilidade do mercado de valores mobiliários brasileiro e o mercado imobiliário. Desta maneira, os acontecimentos futuros na economia brasileira poderão prejudicar as atividades do FUNDO e os seus resultados, podendo inclusive vir a afetar adversamente a rentabilidade dos Cotistas. Riscos de alteração nos mercados de outros países. O preço de mercado de valores mobiliários emitidos no Brasil é influenciado, em diferentes graus, pelas condições econômicas e de mercado de outros países, incluindo, mas não se

Riscos de alteração nos mercados de outros países.
O preço de mercado de valores mobiliários emitidos no Brasil é influenciado, em diferentes graus, pelas condições econômicas e de mercado de outros países, incluindo, mas não se limitando aos Estados Unidos da América, a países europeus e a países de economia emergente. A reação dos investidores aos acontecimentos nesses outros países pode causar um efeito adverso sobre o preço de mercado de ativos e valores mobiliários emitidos no Brasil, reduzindo o interesse dos investidores nesses ativos, entre os quais se incluem as Cotas.

Qualquer acontecimento nesses outros países poderá prejudicar as atividades do FUNDO e a negociação das Cotas, além de dificultar o eventual acesso do FUNDO aos mercados financeiro e de capitais em termos aceitáveis ou absolutos.

Riscos de alteração da legislação aplicável ao FUNDO e/ou aos Cotistas
A legislação aplicável ao FUNDO, aos Cotistas e aos investimentos efetuados pelo FUNDO, incluindo, sem limitação, leis tributárias, leis cambiais e leis que regulamentem investimentos estrangeiros em cotas de fundos de investimento no Brasil, está sujeita a alterações. Ainda, poderão ocorrer interferências de autoridades governamentais e órgãos reguladores nos mercados, bem como moratórias e alterações das políticas monetária e 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 de alterações tributárias e mudanças na legislação tributária
Existe o risco de as regras tributárias relativas a fundos de investimento imobiliário serem modificadas no contexto de uma eventual reforma tributária.
Assim, o risco tributário engloba o risco de perdas decorrente da criação de novos tributos, interpretação diversa da atual sobre a incidência de quaisquer tributos ou a revogação de isenções vigentes, sujeitando o FUNDO ou seus Cotistas a novos recolhimentos não previstos inicialmente.

RISCOS RELACIONADOS AO FUNDO

Risco de o FUNDO não captar a totalidade dos recursos e não ser constituído
De acordo com o Regulamento do FUNDO, existe a possibilidade de o FUNDO não vir a ser constituído caso não seja subscrita a totalidade das Cotas da 1ª série da Emissão ou caso a CVM não autorize a sua constituição e funcionamento. Na ocorrência destas hipóteses, os Cotistas que tiverem subscrito e integralizado as Cotas arcarão, de forma rateada, com eventuais despesas incorridas pela Administradora para viabilizar a constituição do FUNDO e com eventuais despesas incorridas pelo próprio FUNDO. Existe, ainda, o risco do FUNDO conseguir captar a totalidade dos recursos da 1ª série e não ter sucesso absoluto na colocação das demais 3 séries seguintes, o que implicaria no respectivo cancelamento dessa(s) série(s). Mesmo obtendo junto a CVM a autorização para sua constituição e funcionamento, e considerando que neste caso o FUNDO possa adquirir 25% da fração pretendida para cada série colocada, a ocorrência destes fatos pode frustrar eventuais expectativas dos investidores interessados na subscrição.

Risco de concentração de propriedade de Cotas do FUNDO
Conforme o Regulamento do FUNDO, 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 da 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 pelos Cotistas majoritários em função de seus interesses exclusivos em detrimento da opinião dos Cotistas minoritários.

Risco de diluição

O FUNDO poderá, no futuro, realizar novas emissões de Cotas com vistas ao aumento do seu patrimônio, inclusive nas hipóteses de necessidade de realização de novos aportes na forma estabelecida na Convenção de Condomínio Civil.

Neste sentido, os cotistas devem ficar atentos, especialmente com relação a publicações de avisos, convocações e atas de assembleia, com vistas ao exercício do seu direito de preferência na subscrição das novas cotas, sob pena de não o exercendo, terem sua participação diluída no total de Cotas emitidas pelo Fundo, o que poderá gerar impactos sobre o controle de determinadas matérias sujeitas à assembleia geral de Cotistas do FUNDO.

Risco de concentração da carteira do FUNDO

O FUNDO tem inicialmente por objeto exclusivo a aquisição de fração ideal dos Imóveis-Alvo, que integrarão o seu patrimônio de acordo com a sua política de investimento.

Independentemente da eventual aquisição no futuro de outros imóveis, ou outros ativos, pelo FUNDO, há e continuará a haver uma concentração da sua carteira, restando o FUNDO, portanto, exposto aos riscos inerentes à demanda existente pela locação ou arrendamento dos Imóveis-Alvo, já que os rendimentos das Cotas estarão relacionados à capacidade que os Imóveis-Alvo possuem para gerar renda através de locação ou arrendamento.

Risco relativo à rentabilidade do investimento

O investimento em cotas de fundo de investimento imobiliário é uma aplicação em valores mobiliários de renda variável, o que significa que a rentabilidade a ser paga ao Cotista dependerá do resultado da administração do empreendimento objeto do FUNDO, no caso, os Imóveis-Alvo No presente caso, os valores a serem distribuídos aos Cotistas dependerão, diretamente, das receitas provenientes das locações e arrendamentos dos Imóveis-Alvo e demais empreendimentos que venham a integrar o FUNDO.

Ao término do período de garantia de renda mínima, a rentabilidade do investimento poderá ser adversamente impactada, uma vez que o FUNDO poderá ser obrigação a reembolsar a BR Malls das despesas extraordinárias por ela incorridas nos Imóveis-Alvo durante o período em que ela estiver garantindo a rentabilidade mínima.

Risco Relativo ao não Pagamento da Renda Mínima Garantida do FUNDO

Em obediência ao disposto no item VIII, do artigo 35, da Instrução CVM nº 472/08, a Administradora do FUNDO não promete aos Cotistas o pagamento de rendimentos predeterminados. Não obstante, a BR Malls Participações S.A., por si ou empresas controladas, garantirá ao FUNDO, nos termos do Prospecto, pelo período de 4 anos a partir da data do efetivo pagamento do preço dos Imóveis-Alvo, uma rentabilidade de 8,5% ao ano nominal, em percentual correspondente a 0,71% ao mês, para o primeiro ano de suas atividades, 8,7% ao ano nominal, em percentual correspondente a 0,73% ao mês, para o segundo ano de suas atividades, 8,9% ao ano nominal, em percentual correspondente a 0,74% ao mês, para o terceiro ano de suas atividades, e 9,1% ao ano nominal em percentual

correspondente a 0,76% ao mês, para o quarto ano de suas atividades, calculados com base no valor da captação, líquida de despesas ordinárias e extraordinárias do FUNDO.

Para efetivação da garantia mínima mensal, o administrador, deverá informar à BR Malls Participações S.A. a rentabilidade obtida no mês anterior, e, em caso de não atingimento da renda mínima garantida, deverá solicitar o necessário aporte de recursos pela BR Malls Participações S.A. Quando a rentabilidade obtida em um mês exceder à renda mínima garantida, o valor excedente será retido no âmbito do Condomínio Civil a ser constituído entre os proprietários dos Imóveis-Alvo, em uma conta vinculada, somente passível de movimentação mediante assinatura conjunta das Partes, observadas as regras do contrato de prestação de serviços de conta vinculada que será firmado pelas Partes, e utilizado para o cálculo da rentabilidade dos meses subseqüentes.

Se ao final dos doze meses do primeiro ano da garantia BR Malls ao FUNDO a rentabilidade do FUNDO exceder 8,5% ao ano nominal (desconsiderados os aportes de recursos eventualmente realizados pela BR Malls Participações S.A.), este excedente será distribuído ao cotista no mês subseqüente ao do período verificado. Se ao final dos doze meses do segundo ano da garantia BR Malls ao FUNDO a rentabilidade do FUNDO exceder 8,7% ao ano nominal (desconsiderados os aportes de recursos eventualmente realizados pela BR Malls Participações S.A.), este excedente será distribuído ao cotista no mês subseqüente ao do período verificado. Se ao final dos doze meses do terceiro ano da garantia BR Malls ao FUNDO a rentabilidade do FUNDO exceder 8,9% ao ano nominal (desconsiderados os aportes de recursos eventualmente realizados pela BR Malls Participações S.A.), este excedente será distribuído ao cotista no mês subseqüente ao do período verificado. Se ao final dos doze meses do quarto ano da garantia BR Malls ao FUNDO a rentabilidade do FUNDO exceder 9,1% ao ano nominal (desconsiderados os aportes de recursos eventualmente realizados pela BR Malls Participações S.A.), este excedente será distribuído ao cotista no mês subseqüente ao do período verificado.

A obrigação de assegurar a Renda Mínima Garantida é exclusiva dos garantidores, não respondendo o FUNDO, em qualquer hipótese, por esta obrigação.

Existe, ainda, a possibilidade da Garantidora não honrar o cumprimento das obrigações descritas do Prospecto, em caso, por exemplo, de dificuldades econômicas e financeiras que venham a resultar em estado de insolvência, com a consequente decretação de sua falência ou de sua recuperação judicial ou extrajudicial , o que acarretaria na redução da receita do FUNDO e, consequentemente, do rendimento a ser distribuído aos cotistas.

Inexistência de garantia de eliminação de riscos

A realização de investimentos no FUNDO sujeita o investidor aos riscos aos quais o FUNDO e a sua carteira estão sujeitos, que poderá acarretar perdas do capital investido pelos Cotistas no FUNDO. O FUNDO não conta com garantias da Administradora ou de terceiros, de qualquer mecanismo de seguro ou do Fundo Garantidor de Créditos - FGC, para redução ou eliminação dos riscos aos quais está sujeito e, consequentemente, aos quais os Cotistas também poderão estar sujeitos. Em condições adversas de mercado, referido sistema de gerenciamento de riscos poderá ter sua eficiência reduzida. As eventuais perdas patrimoniais do FUNDO não estão limitadas ao valor do capital subscrito, de forma que os Cotistas podem ser futuramente chamados a aportar recursos adicionais no FUNDO além de seus compromissos.

Desempenho passado

Ao analisar quaisquer informações fornecidas no Prospecto e/ou em qualquer material de divulgação do FUNDO que venha a ser disponibilizado acerca de resultados passados de quaisquer mercados, de fundos de investimento similares, ou de quaisquer investimentos em que a Administradora e os Coordenadores tenham de qualquer forma participado, os potenciais Cotistas devem considerar que qualquer resultado obtido no passado não é indicativo de possíveis resultados futuros, e não há qualquer garantia de que resultados similares serão alcançados pelo FUNDO no futuro. Os investimentos estão sujeitos a diversos riscos, incluindo, sem limitação, variação nas taxas de juros e índices de inflação.

Revisões e/ou atualizações de projeções

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

Risco tributário

A Lei nº 9.779, de 19 de janeiro de 1999, conforme alterada, estabelece que os fundos de investimento imobiliário devem distribuir, pelo menos, 95% (noventa e cinco por cento) dos lucros auferidos, apurados segundo o regime de caixa, com base em balanço ou balancete semestral encerrado em 30 de junho e 31 de dezembro de cada ano.

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

Os rendimentos e ganhos líquidos auferidos pelo FUNDO em aplicações financeiras de renda fixa sujeitam-se à incidência do imposto de renda na fonte, observadas as mesmas normas aplicáveis às pessoas jurídicas, podendo esse imposto ser compensado com o retido na fonte pelo FUNDO quando da distribuição de rendimentos e ganhos de capital aos Cotistas

. Os rendimentos auferidos pelo FUNDO, quando distribuídos aos Cotistas, sujeitam-se à incidência do Imposto de Renda na fonte à alíquota máxima de 20% (vinte por cento).

Os ganhos de capital auferidos pelos Cotistas na alienação ou no resgate das Cotas quando da extinção do FUNDO sujeitam-se ao Imposto de Renda na fonte à alíquota máxima de 20% (vinte por cento).

Não obstante, de acordo com o artigo 3º, inciso III c/c parágrafo único, inciso II, da Lei nº 11.033/04, com redação dada pela Lei nº 11.196/05, ficam isentos do Imposto de Renda na fonte e na declaração de ajuste anual das pessoas físicas os rendimentos distribuídos pelo FUNDO cujas Cotas sejam admitidas à negociação exclusivamente em bolsas de valores ou no mercado de balcão organizado.

Esclarece, ainda, o mencionado dispositivo legal que o benefício fiscal de que trata será concedido somente nos casos em que o FUNDO possua, no mínimo, 50 (cinquenta) Cotistas e que o mesmo não será concedido ao Cotista pessoa física titular de Cotas que representem

10% (dez por cento) ou mais da totalidade das Cotas emitidas pelo FUNDO ou cujas Cotas lhe derem direito ao recebimento de rendimento superior a 10% (dez por cento) do total de rendimentos auferidos pelo FUNDO. No entanto, poderia ocorrer situação em que um único Cotista viesse a integralizar parcela substancial da emissão ou mesmo a totalidade das Cotas do FUNDO, passando tal Cotista a deter uma posição expressivamente concentrada, sujeitando-se à tributação.

Riscos de despesas extraordinárias

O FUNDO, na qualidade de proprietário dos Imóveis que integrarão seu patrimônio, estará eventualmente sujeito ao pagamento de despesas extraordinárias, tais como as despesas decorrentes de obras referentes a revitalizações nos Imóveis-Alvo, obras emergenciais e obras de manutenção extraordinária nos Imóveis-Alvo, enfim, a realização de qualquer investimento necessário para garantir o perfeito funcionamento do Shopping Jardim Sul, bem como a segurança e o bem estar de seus usuários, além do pagamento de multas administrativas, tributos incidentes e não previstos, indenizações a usuários e funcionários do condomínio, bem como quaisquer outras despesas que não sejam ordinárias, e contingências de qualquer natureza, passadas, atuais ou futuras, incluindo, sem limitação, de natureza ambiental, fiscal, parafiscal, previdenciária e trabalhista, que venham a ser verificadas nos Imóveis- Alvo, inclusive aquelas já existentes que ainda não tenham sido comunicadas ou identificadas até a presente data. Caso a Reserva de Contingência não seja suficiente para arcar com tais despesas, os referidos pagamentos poderão resultar em redução na rentabilidade das Cotas.

O FUNDO também estará sujeito a despesas e custos decorrentes de ações judiciais necessárias para a cobrança de aluguéis inadimplidos, ações judiciais em geral (despejo, renovatória, revisional, entre outras), bem como quaisquer outras despesas inadimplidas pelos locatários dos imóveis que integrarão seu patrimônio, tais como tributos, despesas condominiais, e ainda custos para reforma ou recuperação de imóveis inaptos para locação após despejo ou saída amigável do inquilino.

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, que afetam as atividades de aquisição, incorporação imobiliária, construção e reforma de imóveis. Dessa forma, a aquisição e a exploração de determinados imóveis pelo FUNDO, em especial dos Imóveis-Alvo, estão condicionadas, sem limitação, à obtenção de licenças específicas, aprovação de autoridades governamentais, limitações relacionadas a edificações, regras de zoneamento e a leis e regulamentos para proteção ao consumidor. Referidos requisitos e regulamentações atualmente existentes ou que venham a ser criados a partir da data do Prospecto poderão implicar aumento de custos e limitar a estratégia de negócios do FUNDO, afetando adversamente as atividades dos empreendimentos que compõem o FUNDO e, consequentemente, a rentabilidade dos Cotistas.

Adicionalmente, existe a possibilidade de as leis de zoneamento urbano serem alteradas após a aquisição de um imóvel e antes do desenvolvimento do empreendimento imobiliário a ele atrelado, o que poderá acarretar atrasos e/ou modificações ao objetivo comercial inicialmente projetado. Nessa hipótese, as atividades e os resultados do FUNDO poderão ser impactados adversamente e, por conseguinte, a rentabilidade dos Cotistas.

Risco relacionado à dependência de serviços públicos, em especial os de água e energia elétrica.
Os serviços públicos, em especial o fornecimento de água e energia elétrica, são fundamentais para o regular e bom desenvolvimento dos empreendimentos imobiliários, em especial dos Imóveis-Alvo, sendo que falhas nesses serviços poderão afetar a condução das atividades nos empreendimentos que constituem o patrimônio do FUNDO.
Desse modo, qualquer interrupção na prestação dos serviços públicos essenciais ao regular desenvolvimento dos empreendimentos imobiliários e ao funcionamento dos imóveis poderá gerar efeitos adversos nos resultados do FUNDO e, consequentemente, na rentabilidade dos Cotistas.

Riscos relacionados à liquidez do investimento em Cotas de Fundos de Investimento Imobiliários Como os fundos de investimento imobiliário são uma modalidade de investimento em desenvolvimento no mercado brasileiro, onde ainda não movimentam volumes significativos de recursos, com número reduzido de interessados em realizar negócios de compra e venda de cotas, seus investidores podem ter dificuldades em realizar transações no mercado secundário. Neste sentido, o investidor deve observar o fato de que os fundos de investimento imobiliário são constituídos na forma de condomínios fechados, não admitindo o resgate de suas cotas, senão quando da extinção do fundo, fator este que pode influenciar na liquidez das cotas quando de sua eventual negociação no mercado secundário.
Mesmo quando as Cotas venham a ser objeto de negociação no mercado da BM&FBOVESPA, o investidor que adquirir as Cotas do FUNDO deverá estar consciente de que o investimento no FUNDO consiste em investimento de longo prazo.

Riscos de alterações nas práticas contábeis.
Presentemente, as práticas contábeis adotadas para a contabilização das operações e para a elaboração das demonstrações financeiras dos fundos de investimento imobiliário advêm das disposições previstas na Instrução CVM nº 516/11
Com a edição da Lei nº 11.638, de 28 de dezembro de 2007, que alterou a Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976 e a constituição do Comitê de Pronunciamentos Contábeis - CPC, diversos pronunciamentos, orientações e interpretações técnicas foram emitidas pelo CPC e já referendadas pela CVM.
Caso a CVM venha a determinar que os pronunciamentos e interpretações emitidas pelo CPC, incluindo, entre outros, aqueles listados abaixo, passem a ser adotados para a contabilização das operações e para a elaboração das demonstrações financeiras dos fundos de investimento imobiliário, a adoção de tais regras poderão ter um impacto nos resultados atualmente apresentados pelas demonstrações financeiras do FUNDO:

a) CPC 00 - Pronunciamento Técnico detalhando a Estrutura Conceitual para a elaboração e apresentação das demonstrações contábeis. B
b)) CPC 01 - Pronunciamento Técnico sobre Redução ao valor recuperável dos ativos 64
c) CPC 08 - Pronunciamento Técnico sobre custos de transação e prêmios na emissão de TVM
d) CPC 17 - Pronunciamento Técnico sobre contratos de construção
e) CPC 28 - Pronunciamento Técnico sobre propriedades para investimento
f) CPC 30 - Pronunciamento Técnico sobre reconhecimento de receitas

g) CPCs 38, 39 e 40 - Pronunciamentos Técnicos sobre reconhecimento, mensuração, apresentação e evidenciação de Instrumentos Financeiros
h) ICPC 02 - Interpretação Técnica sobre contratos de construção do setor imobiliário
i) OCP 01 - Orientação Técnica referente a entidades de incorporação imobiliária

Em 29 de dezembro de 2011, foi promulgada a Instrução CVM 516 que dispõe sobre a elaboração e divulgação das Demonstrações Financeiras dos Fundos de Investimento Imobiliário – FII, regidos pela Instrução CVM nº 472, de 31 de outubro de 2008. Referida instrução dispõe, entre outros, que os imóveis constantes do patrimônio do Fundo devem ser continuamente mensurados pelo valor justo, o qual deve refletir as condições de mercado no momento da sua aferição. Esta aferição poderá impactar significativamente o valor patrimonial das cotas do Fundo e consequentemente o valor de mercado em que elas são negociadas, podendo causar perdas aos cotistas, caso haja redução no valor patrimonial do Fundo.

Riscos relativos às receitas mais relevantes

Os principais riscos relativos às receitas mais relevantes do FUNDO são:

(i) Quanto à receita de locação: a inadimplência no pagamento de aluguéis implicará em não recebimento de receitas por parte do FUNDO, uma vez que os aluguéis são sua principal fonte de receitas. Além disso, na ocorrência de tais hipóteses o FUNDO poderá não ter condições de pagar seus compromissos nas datas acordadas, o que implicaria na necessidade dos Cotistas serem convocados a arcarem com os encargos do FUNDO;

(ii) Quanto às alterações nos valores dos aluguéis praticados: há a possibilidade das receitas de aluguéis do FUNDO não se concretizarem na íntegra, visto que a cada vencimento anual as bases dos contratos podem ser renegociadas, provocando alterações nos valores originalmente acordados. Importante destacar ainda que conforme dispõe o artigo 51 da Lei do Inquilinato, "nas locações de imóveis não residenciais, o locatário terá direito à renovação do contrato, por igual prazo, desde que, cumulativamente: I – o contrato a renovar tenha sido celebrado por escrito e com prazo determinado; II – o prazo mínimo do contrato a renovar ou a soma dos prazos ininterruptos dos contratos escritos seja de cinco anos; III – o locatário esteja explorando seu negócio, no mesmo ramo, pelo prazo mínimo e ininterrupto de três anos". Com isso, mesmo que findo o prazo de locação não seja de interesse do FUNDO proceder à renovação dos contratos, os locatários poderão pedir a renovação compulsória do contrato de locação, desde que preenchidos os requisitos legais e observado o prazo para propositura da ação renovatória. Ainda em função dos contratos de locação, se, decorridos três anos de vigência do contrato ou de acordo anterior, não houver acordo entre locador e locatário sobre o valor da locação, poderá ser pedida a revisão judicial do aluguel a fim de ajustá-lo ao preço do mercado. Com isso, os valores de locação poderão variar, inclusive para valores menores, conforme as condições de mercado vigentes à época da ação revisional.

(iii) Nos casos de rescisão dos contratos de locação, incluindo aquelas que ocorram por decisão unilateral do locatário, antes do vencimento do prazo estabelecido no seu contrato de locação sem o pagamento da indenização devida, as receitas do

FUNDO poderão ser comprometidas, com reflexo negativo na remuneração do cotista.

Risco de Chamadas Adicionais de Capital
Uma vez consumida a Reserva de Contingências, bem como a parcela da participação do FUNDO no resultado líquido decorrente da exploração comercial dos Imóveis Alvo, no período de tempo, no percentual e nos termos definido na Convenção de Condomínio Civil, poderá haver necessidade de novos aportes de capital em decorrência de deliberação em Assembleia Geral. Caso o FUNDO opte por não realizar referidos aportes, os demais coproprietários de tais Imóveis-Alvo poderão fazê-lo e, nesta hipótese, o FUNDO poderá ter sua participação nos Imóveis-Alvo diluída, conforme vier a ser estabelecido na Convenção de Condomínio Civil.

Riscos de Crédito
Os Cotistas do FUNDO terão direito ao recebimento de rendimentos que serão, basicamente, decorrentes dos valores pagos a título de aluguel/arrendamento dos Imóveis objeto de investimento pelo FUNDO. Dessa forma, o FUNDO estará exposto aos riscos de não pagamento por parte dos locatários das obrigações acima elencadas.

RISCOS RELATIVOS AO MERCADO IMOBILIÁRIO

Riscos de flutuações no valor dos imóveis que integrarão o patrimônio do Fundo.
O valor dos imóveis que integrarão a carteira do FUNDO pode aumentar ou diminuir de acordo com as flutuações de preços, cotações de mercado e eventuais avaliações realizadas de acordo com a regulamentação aplicável e/ou com o Regulamento. Em caso de queda do valor dos imóveis, os ganhos do FUNDO decorrente de eventual alienação dos imóveis, bem como o preço de negociação das Cotas no mercado secundário poderão ser adversamente afetados.

Risco de desvalorização dos Imóveis-Alvo ou de demais imóveis que integrarão o patrimônio do FUNDO
Como os recursos do FUNDO destinam-se à aplicação nos Imóveis-Alvo ou em demais empreendimentos imobiliários que venham a integrar o patrimônio do FUNDO, 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 e/ou os demais empreendimentos imobiliários que venham a integrar o patrimônio do FUNDO. A análise do potencial econômico da região deve se circunscrever não somente ao potencial econômico corrente, como também deve levar em conta a evolução/decadência deste potencial econômico da região no futuro, com impacto direto sobre o valor dos Imóveis-Alvo ou dos demais empreendimentos imobiliários que venham a integrar o patrimônio do FUNDO e, por consequência, sobre as Cotas

Risco de alterações na Lei do Inquilinato.

As receitas do FUNDO decorrem substancialmente de recebimentos de aluguéis. 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) o FUNDO poderá ser afetado adversamente.

Riscos de alterações nas leis e regulamentos ambientais

Os proprietários e os locatários de imóveis estão sujeitos a legislação ambiental nas esferas federal, estadual e municipal. Essas leis e regulamentos ambientais podem acarretar atrasos e custos significativos, assim como proibir ou restringir severamente a atividade de construção e/ou reforma em regiões ou áreas ambientalmente sensíveis. Na hipótese de violação ou não cumprimento de tais leis, regulamentos, licenças e autorizações, o FUNDO ou os locatários podem sofrer sanções administrativas, tais como multas, interdição de atividades, cancelamento de licenças e revogação de autorizações, ou estarem sujeitas a sanções criminais. 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 dessas licenças ambientais. As agências governamentais ou outras autoridades podem, ainda, atrasar de maneira significativa a emissão das licenças e autorizações necessárias para o desenvolvimento dos negócios dos locatários, gerando, consequentemente, efeitos adversos em seus negócios. Qualquer dos eventos acima poderá fazer com que os locatários tenham dificuldade em honrar com os aluguéis dos Imóveis podendo afetar adversamente os resultados do FUNDO em caso de atrasos ou inadimplementos. Nessa hipótese, as atividades e os resultados do FUNDO poderão ser impactados adversamente e, por conseguinte, a rentabilidade dos Cotistas.

RISCOS RELATIVOS AOS IMÓVEIS-ALVO

Risco de desapropriação

Há possibilidade de ocorrer a desapropriação, parcial ou total, dos Imóveis-Alvo ou dos empreendimentos imobiliários que vierem a integrar o patrimônio do FUNDO, por decisão unilateral do Poder Público, a fim de atender finalidades de utilidade e interesse público, o que pode resultar em prejuízos para o FUNDO e, consequentemente, poderá afetar negativamente os rendimentos dos Cotistas.

Potenciais prejuízos não cobertos por seguro

Não é possível assegurar que os locatários dos Imóveis-Alvo tenham contratado seguros para a parte interna das lojas do Shopping Jardim Sul. Adicionalmente, ainda que os seguros estejam contratados, não é possível garantir que o valor segurado será suficiente para proteger os Imóveis-Alvo de perdas relevantes. Há, inclusive, determinados tipos de perdas que poderão não estar cobertas pelas apólices. Se qualquer dos eventos não cobertos nos termos dos contratos de seguro vier a ocorrer, o FUNDO poderá sofrer perdas relevantes e poderá ser obrigado a incorrer em custos adicionais, os quais poderão afetar o seu desempenho operacional e, consequentemente, poderão afetar negativamente os rendimentos dos Cotistas.

O FUNDO poderá, ainda, ser responsabilizado judicialmente pelo pagamento de indenização a eventuais vítimas do sinistro ocorrido, o que poderá ocasionar efeitos adversos em sua condição financeira e, consequentemente, nos rendimentos a serem distribuídos aos Cotistas.
No caso de sinistro envolvendo a integridade física dos imóveis segurados, os recursos obtidos pela cobertura do seguro dependerão da capacidade de pagamento da companhia seguradora contratada, nos termos da apólice exigida.
Adicionalmente, caso os locatários não renovem os seguros dos imóveis ou os seguros não possam ser renovados nos mesmos termos dos atualmente contratados, se for o caso, na hipótese de ocorrência de sinistro envolvendo os imóveis há a possibilidade destes não serem cobertos pelo seguro ou não estarem cobertos nos mesmos termos, o que poderia ter um efeito adverso sobre o FUNDO e, consequentemente, sobre os rendimentos a serem distribuídos aos Cotistas.

Contratos de Locação no Shopping, e na Indústria Brasileira de Shopping Centers, Possuem Características Específicas que Criam Riscos ao Negócio
Os contratos de locação comercial dos Imóveis-Alvo referem-se às lojas do Shopping Jardim Sul e são regulados pela Lei do Inquilinato, a qual confere alguns direitos que protegem os locatários, tais como renovação compulsória de seus contratos de locação se certas condições legais forem atendidas. Uma renovação compulsória de um contrato de locação em um Shopping (ação renovatória) representa dois riscos principais, os quais podem afetar adversamente os resultados: (i) dificuldade ou impossibilidade de mudar ou adaptar o mix de lojas do Shopping, se o locatário obtiver uma decisão judicial que lhe permita manter-se na 68 posse da loja por um certo período de tempo definido na referida decisão judicial; e (ii) se houver planos para aumentar o valor da locação para uma loja que poderia ser desocupada, e o contrato for objeto de ação renovatória, tal aumento somente será decidido em juízo. Além disso, em certos casos, o locatário poderá requerer simplesmente a alteração do valor do aluguel em juízo (ação revisional). De acordo com a Lei do Inquilinato, em ambos os casos o novo valor de aluguel fica sujeito à interpretação a ser adotada e à decisão a ser proferida pelo Poder Judiciário, baseado em valores de mercado, podendo ocorrer, inclusive, a definição de um aluguel inferior ao pago anteriormente pelo lojista. Nesse sentido, a Lei do Inquilinato pode ter um efeito materialmente limitante na capacidade de administrar o mix de lojas do Shopping Jardim Sul e a capacidade de obter dos locatários os valores de aluguel considerados aceitáveis, o que poderá afetar negativamente os resultados do FUNDO.

Risco de não ser promovida a baixa da hipoteca sobre as Vagas
Há uma hipoteca registrada na matrícula-mãe das Vagas.
Com relação a essa hipoteca das Vagas, existe o risco de, caso não esteja cancelada quando da lavratura das escrituras de aquisição das Vagas pelo FUNDO, este pode ter que adotar as providências cabíveis na instância judicial a fim de preservar o patrimônio adquirido. Tal fato poderá acarretar gastos significativos que poderão impactar negativamente os rendimentos a serem distribuídos aos Cotistas.
Ainda com relação à hipoteca das Vagas, existe a possibilidade de não ser obtido um resultado satisfatório na esfera judicial, havendo risco de o credor hipotecário obter êxito na execução da garantia e de as Vagas passarem a ser de sua titularidade.

Riscos relacionados ao estudo de viabilidade.

O estudo de viabilidade efetuado para a análise das condições da transferência dos Imóveis- Alvo para o FUNDO foi realizado com base em trabalhos técnicos envolvendo vistoria ao local, contatos, levantamento de dados e cálculos. A avaliação foi realizada considerando que os Imóveis-Alvo estão livres e desembaraçados de quaisquer ônus, encargos ou gravames de qualquer natureza que possam afetar o seu valor, exceto com relação à hipoteca constituída sobre as Vagas, e toda documentação e medidas de terreno e construção fornecidas estão corretas e registradas em cartório. A análise da situação fiscal e legal dos Imóveis-Alvo não integra o escopo dessa avaliação.

Risco da existência de ações judiciais e/ou procedimentos administrativos

Foi constatada a existência de ações judiciais e procedimentos administrativos em face da Vendedora e dos antecessores proprietários dos Imóveis-Alvo, o que pode eventualmente ensejar, caso a Vendedora e/ou os antecessores sejam considerados insolventes, discussões quanto à legitimidade da aquisição dos Imóveis-Alvo pelo FUNDO, incluindo a possibilidade de caracterização de fraude contra credores e/ou fraude à execução, podendo trazer, desta forma, impactos negativos ao rendimento dos Cotistas. Além dos processos e procedimentos identificados, é possível que existam outros processos, embora estes não constem da documentação que foi analisada. Além disso, foram ainda identificadas ações em face do Condomínio dos Imóveis-Alvo, que poderão afetar o FUNDO e, consequentemente, impactar negativamente no rendimento dos Cotistas.

Risco da aquisição de imóvel ainda não plenamente regularizado

O Shopping Jardim Sul possui Certificado de Conclusão de Obra ("Habite-se") de uma área de 92.339,08m², sendo certo que deverá ser obtido novo Habite-se após a regularização da área construída do Shopping. O novo pedido de alvará de aprovação da edificação deverá ser instruído pela certidão de diretrizes, devendo, ainda, constar do referido alvará de aprovação de edificação as medidas mitigadoras formuladas pelas diretrizes, as quais deverão estar comprovadamente concluídas para obtenção do novo Certificado de Conclusão de Obra ou documento equivalente, o que ainda não foi verificado.

Além das providências mencionadas, o Poder Público exige que sejam executadas algumas obras no entorno do Shopping Jardim Sul, para que seja possível sua regularização.

Para cumprimento das diretrizes exigidas pelo Poder Público, o FUNDO e o coproprietário do Shopping Jardim Sul poderão ter gastos que poderão impactar negativamente a rentabilidade do FUNDO.

O Auto de Vistoria do Corpo de Bombeiros do Shopping Jardim Sul, não obstante ainda esteja válido (até 02/06/2012) foi obtido em relação a uma área de 92.339,08m², que difere da real área construída do Shopping Jardim Sul, devendo, portanto, ser regularizado. Esta pendência pode ensejar penalidades, inclusive, pecuniárias ao FUNDO, na qualidade de coproprietário do Shopping Jardim Sul e das Vagas, podendo afetar negativamente a rentabilidade dos Cotistas.

Não foi obtido o Certificado de Acessibilidade, obrigatório para os estabelecimentos localizados no Estado de São Paulo, sendo certo que a não obtenção deste documento

pode ensejar a aplicação de multas para o FUNDO, na qualidade de coproprietário do Shopping Jardim Sul, o que pode afetar negativamente a rentabilidade dos Cotistas.
Com o advento da Instrução Normativa SAR 01/2000 no Estado de São Paulo, sob orientação do Ministério Público, foram impostas novas regras aos estabelecimentos comerciais, incluindo-se nesse rol os shoppings centers, que é o caso dos Imóveis-Alvo. A referida norma trata da acessibilidade, ação fiscalizatória, bem como as especificações técnicas a serem cumpridas por todas as dependências e edificações, público ou privadas, quanto à adequação às normas estipuladas, dentre instalações, documentação legal, certificado de acessibilidade, prazos para cumprimento e eventuais penalidades que podem ser impostas aos Imóveis-Alvo, sendo certo que o descumprimento destas normas pode ensejar a aplicação de multa, que pode ser cobrada do FUNDO, na qualidade de co-proprietário do Shopping Jardim Sul e das Vagas e, consequentemente, pode afetar negativamente a rentabilidade dos Cotistas.
É possível que haja débitos tributários e multas em aberto perante o fisco, que seriam devidos em função das benfeitorias realizadas nos Imóveis-Alvo. Caso tais pagamentos não tenham 70 sido realizados pelos Vendedores ou Antecessores, os valores poderão ser cobrados diretamente do FUNDO, na proporção da fração que ele possui nos ativos imobiliários, o que poderá, consequentemente, impactar negativamente os rendimentos dos Cotistas.

Riscos decorrentes das Locações existentes nos Imóveis-Alvo
Eventual questionamento quanto à validade dos Contratos de Locação ou a verificação de inadimplência de algum dos locatários poderá impactar negativamente o rendimento dos Cotistas.
Não é possível afirmar que os Alvarás de Licença e Funcionamento dos locatários do Shopping Jardim Sul e das Vagas tenham sido obtidos e/ou estejam em vigor, sendo certo que caso algum dos locatários não possua referido documento em ordem e nos termos da legislação pertinente, é possível que tenha que desocupar o imóvel, o que poderá impactar negativamente o rendimento dos Cotistas.
Além disso, é possível que não tenha sido oferecido o direito de preferência aos locatários dos Imóveis-Alvo, de acordo com os artigos 27 a 34 da Lei 8.245/91. Especialmente no caso do Contrato de Locação da loja 204-A do Shopping Jardim Sul vislumbra-se a possibilidade de o direito de preferência ser exercido com força de direito real (ou seja, no intuito de o Lojista obter para si o imóvel alienado), considerando que é o único contrato que se encontra registrado no competente Cartório de Registro de Imóveis, sendo importante observar que referido direito de preferência só poderá ser exercido sobre a integralidade dos Imóveis-Alvo, não sendo permitido ao locatário pretender a aquisição tão somente da referida loja, na forma do art. 31 da Lei 8.245/91. Caso o direito de preferência seja exercido de modo que o locatário da loja 204-A do Shopping Jardim Sul reclame os Imóveis-Alvo para si, nos termos da lei, os Cotistas terão afetados negativamente os seus rendimentos e frustrada a sua expectativa de retorno do investimento realizado.

Risco da aquisição pelo FUNDO de posição minoritária do Shopping Jardim Sul e das Vagas Caso o FUNDO adquira os Imóveis-Alvo, ele será proprietário de até 40% do Shopping Jardim Sul e das Vagas, sendo a Br Malls, diretamente ou por meio de outras

sociedades de seu grupo econômico, a proprietária da fração ideal remanescente. Portanto, o FUNDO terá uma parcela minoritária dos Imóveis-Alvo, o que poderá limitar o seu poder de decisão quanto aos assuntos relacionados aos Imóveis-Alvo, o que pode afetar negativamente os interesses dos Cotistas. Ademais, considerando que a BR Malls tem a parcela majoritária na participação dos Imóveis-Alvo, as decisões por ela tomadas no âmbito da Assembleia Geral do Condomínio, inclusive com relação ao aumento das despesas ou a realização de despesas extraordinárias ou obras de revitalização, poderão impactar negativamente a rentabilidade das cotas do FUNDO.

DEMAIS RISCOS

Riscos das obrigações assumidas junto a órgãos públicos.
O condomínio firmou 2 Termos de Ajuste de Conduta, sendo 1 deles junto ao Ministério Público do Trabalho, que caso não sejam cumpridos poderão ensejar multas, o que pode vir a impactar negativamente o rendimento dos cotistas, além disso, o cumprimento das obrigações previstas nestes termos de ajuste podem gerar custos para o empreendimento, que podem impactar negativamente o valor do rendimento das Cotas.
O condomínio se comprometeu, ainda, a adotar uma série de providências que foram estabelecidas em uma audiência pública realizada no Ministério Público do Trabalho referente a um inquérito sobre a qualidade do ar no Shopping Jardim Sul. Tais providências ainda não foram integralmente cumpridas e envolvem obras, reformas e medidas que implicam em custos, o que pode impactar negativamente a rentabilidade do empreendimento e, consequentemente, o rendimento dos cotistas. Caso tais providências não sejam cumpridas em tempo e com o rigor exigido o Shopping Jardim Sul poderá ser penalizado com cominações que variam de multa, até o fechamento do empreendimento.
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.