

CAPÍTULO XV – FATORES DE RISCO

15.1. Fatores de risco. Não obstante a diligência do Administrador e do Gestor em colocar em prática a Política de Investimento delineada neste Regulamento, os investimentos do Fundo estão, por sua natureza, sujeitos a riscos, podendo, assim, gerar perdas até o montante das operações contratadas e não liquidadas. 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 seja atualmente de conhecimento do Administrador e do Gestor, que sejam julgados de pequena relevância neste momento.

15.1.1. Tendo em vista a natureza dos investimentos a serem realizados pelo Fundo, os Cotistas devem estar cientes dos riscos a que estão sujeitos os investimentos e aplicações do Fundo, conforme descritos abaixo, não havendo, portanto, garantias, de que o capital efetivamente integralizado será remunerado conforme expectativa dos Cotistas.

15.1.2. As aplicações dos Cotistas não contam com garantia do Administrador, do Gestor, do Custodiante e do Fundo Garantidor de Créditos - FGC.

15.1.3. Riscos Associados ao Setor Imobiliário:

(a) **Risco de exposição associado à venda de imóveis.** A atuação do Fundo em atividades do mercado imobiliário pode influenciar a oferta e procura de bens imóveis em certas regiões, o grau de interesse de potenciais compradores dos Ativos Imobiliários do Fundo, fazendo com que eventuais expectativas de rentabilidade do Fundo sejam frustradas. Nesse caso, eventuais retornos esperados pelo Fundo e fontes de receitas podem tornar-se menos lucrativas, tendo o valor dos aluguéis uma redução significativamente diferente da esperada. A falta de liquidez no mercado imobiliário também pode prejudicar eventual necessidade do Fundo de alienação dos Ativos Imobiliários que integram o seu patrimônio.

Além disso, os bens imóveis podem ser afetados pelas condições do mercado imobiliário local ou regional, tais como o excesso de oferta de espaço para imóveis residenciais, escritórios, *shopping centers*, galpões, centros de distribuição e loteamentos em certa região, e suas margens de lucros podem ser afetadas (i) em

função de tributos e tarifas públicas e (ii) da interrupção ou prestação irregular dos serviços públicos, em especial o fornecimento de água e energia elétrica.

Nestes casos, o Fundo poderá sofrer um efeito material adverso na sua condição financeira e as Cotas poderão ter sua rentabilidade reduzida.

(b) ***Risco de adversidade nas condições econômicas nos locais onde estão localizados os Ativos Imobiliários.*** Condições econômicas adversas em determinadas regiões podem reduzir os níveis de locação ou venda de bens imóveis, assim como restringir a possibilidade de aumento desses valores. Se os Ativos Imobiliários não gerarem a receita esperada pelo Administrador, a rentabilidade das Cotas do Fundo poderá ser prejudicada.

Adicionalmente, o valor de mercado dos Ativos Imobiliários está sujeito a variações em função das condições econômicas ou de mercado, de modo que uma alteração nessas condições pode causar uma diminuição significativa nos seus valores. Uma queda significativa no valor de mercado dos Ativos Imobiliários poderá impactar de forma negativa a situação financeira do Fundo, bem como a remuneração das Cotas.

(c) ***Risco de lançamento de novos empreendimentos imobiliários comerciais próximos aos Ativos Imobiliários, o que poderá dificultar a capacidade do Fundo em alienar os Ativos Imobiliários.*** O lançamento de novos empreendimentos imobiliários comerciais em áreas próximas às que se situam os Ativos Imobiliários poderá impactar a capacidade do Fundo em alienar os Ativos Imobiliários ou parte deles em condições favoráveis, o que poderá gerar uma redução na receita do Fundo e na rentabilidade das Cotas.

(d) ***Depreciação do investimento.*** Como em qualquer empreendimento imobiliário, existe o risco da obsolescência do imóvel ao longo do tempo, podendo acarretar na necessidade de realização de obras de construção e substituição de equipamentos e manutenção do imóvel.

15.1.4. Riscos Relacionados ao Investimento em FII:

(a) **Riscos relacionados à liquidez.** 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.

Sendo assim, os fundos de investimento imobiliário encontram pouca liquidez no mercado brasileiro, podendo os titulares de cotas de fundos de investimento imobiliário terem dificuldade em realizar a negociação de suas cotas no mercado secundário, inclusive correndo o risco de permanecer indefinidamente com as cotas adquiridas, mesmo sendo estas objeto de negociação no mercado de bolsa ou de balcão organizado. Desse modo, o investidor que adquirir as Cotas deverá estar consciente de que o investimento no Fundo consiste em investimento de longo prazo.

(b) **Riscos relativos à rentabilidade do investimento.** O investimento em cotas de um fundo de investimento imobiliário é uma aplicação em valores mobiliários 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 das receitas provenientes do beneficiamento e da alienação dos Ativos Imobiliários.

Os Cotistas do Fundo farão jus ao recebimento de resultados que lhes serão pagos a partir da percepção, pelo Fundo, dos valores recebidos pelo Fundo, assim como pelos resultados obtidos pela venda e/ou rentabilidade dos Ativos de Renda Fixa e dos Ativos Financeiros Imobiliários que o Fundo poderá adquirir.

Adicionalmente, vale ressaltar que poderá haver um lapso de tempo entre a data de captação de recursos pelo Fundo e a data de aquisição dos Ativos Imobiliários, desta forma, os recursos captados pelo Fundo poderão aplicados nos Ativos de Renda Fixa, conforme acima especificados.

(c) **Risco relativo à concentração e pulverização.** 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: (i) que deliberações sejam tomadas pelo Cotista majoritário em função de seus interesses exclusivos em detrimento do Fundo e/ou

dos Cotistas minoritários; e (ii) alteração do tratamento tributário do Fundo e/ou dos Cotistas.

(d) **Risco de diluição.** Na eventualidade de novas emissões do Fundo, os Cotistas incorrerão no risco de terem a sua participação no capital do Fundo diluída.

15.1.5. Riscos Adicionais:

(a) **Não existência de garantia de eliminação de riscos.** 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.

(b) **Riscos Tributários.** A Lei n°9.779/99, estabelece que os fundos de investimento imobiliário são isentos de tributação sobre a sua receita operacional, desde que (i) distribuam, pelo menos, 95% (noventa e cinco por cento) dos lucros auferidos, apurados segundo o regime de caixa, com base em balanço ou balancete semestral encerrado em 30 de junho e 31 de dezembro de cada ano; e (ii) apliquem recursos em empreendimentos imobiliários que não tenham como construtor, incorporador ou sócio, cotista que detenha, isoladamente ou em conjunto com pessoas a ele ligadas, percentual superior a 25% (vinte e cinco por cento) das Cotas.

Ainda de acordo com a mesma Lei, os dividendos distribuídos aos cotistas, quando distribuídos, e os ganhos de capital auferidos são tributados na fonte pela alíquota de 20% (vinte por cento). Não obstante, caso o Fundo venha a ter, no mínimo, 50 (cinquenta) cotistas, cada cotista não seja titular de cotas 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 bolsa de valores ou no mercado de balcão organizado, de acordo com o artigo 3º, parágrafo único, inciso II, da Lei n° 11.033/04, alterada pela Lei n° 11.196/05, os rendimentos distribuídos pelo Fundo às pessoas físicas ficarão isentos do imposto de renda na fonte 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 e que (ii) não será concedido ao cotista pessoa física titular de cotas que representem 10% (dez por cento) ou mais da totalidade das cotas do Fundo ou cujas cotas lhe derem direito

ao recebimento de rendimento superior a 10% (dez por cento) do total de rendimentos auferidos pelo Fundo.

Os rendimentos das aplicações de renda fixa e variável realizadas pelo Fundo estarão sujeitas à incidência do Imposto de Renda Retido na Fonte a alíquota de 20% (vinte por cento), nos termos da Lei n° 9.779/99, circunstância que poderá afetar a rentabilidade esperada para as cotas do Fundo. Não está sujeita a esta tributação a remuneração produzida por Letras Hipotecárias, Certificados de Recebíveis Imobiliários e Letras de Crédito Imobiliário, nos termos da Lei 12.024/09.

Em razão das características relativas à 1ª Emissão de Cotas do Fundo onde não será atingido o mínimo de 50 (cinquenta) investidores, os cotistas do Fundo não terão as prerrogativas de isenção de imposto de renda acima referido.

Ainda, embora as regras tributárias dos fundos estejam vigentes desde a edição do mencionado diploma legal 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.

(c) **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. Entretanto, em razão da pouca maturidade e da falta de tradição e jurisprudência no mercado de capitais brasileiro, no que tange a este tipo de operação financeira, em situações de estresse, poderá haver perdas por parte dos Investidores em razão do dispêndio de tempo e recursos para manutenção do arcabouço contratual estabelecido.

(d) **Risco relacionado a Oferta via Instrução CVM 476.** Tendo em vista que as cotas objeto da 1ª Emissão do Fundo serão ofertadas nos modelos da Instrução CVM 476, tal oferta não será registrada perante a CVM, estando os Cotistas que subscrevam cotas no âmbito dessa oferta exposto aos riscos inerentes a tal dispensa de análise da CVM.

(e) **Risco das contingências ambientais.** Por se tratar de investimento em imóveis, eventuais contingências ambientais podem implicar em responsabilidades pecuniárias (indenizações e multas por prejuízos causados ao meio ambiente) para o Fundo.

(f) **Risco de concentração da carteira do Fundo.** O Fundo destinará os recursos captados para a aquisição de Ativos Imobiliários, Ativos Financeiros Imobiliários e Ativos de Renda Fixa, que integrarão o patrimônio do Fundo, de acordo com a sua Política de Investimento.

(g) **Riscos de crédito.** Os Cotistas do Fundo terão direito ao recebimento de rendimentos que serão, basicamente, decorrentes dos valores pagos a título de alienação dos Ativos Imobiliários do Fundo a terceiros. Dessa forma, o Fundo estará exposto aos riscos de não pagamento por parte das respectivas contra-partes de tais operações.

(h) **Risco de amortização extraordinária após a aquisição dos Ativos Imobiliários.** Caso restem recursos no caixa do Fundo após a realização de emissões de Cotas e posterior aquisição dos Ativos Imobiliários, poderá ser realizada amortização antecipada das Cotas no montante de tal saldo de caixa, resguardadas eventuais provisões e/ou reservas preestabelecidas no Regulamento, e este fato poderá impactar negativamente na rentabilidade esperada pelo investidor, uma vez que não existe a garantia de que o investidor conseguirá reinvestir tais recursos à mesma rentabilidade esperada do Fundo.

(i) **Risco em Função da Dispensa de Registro.** As ofertas que venham a ser distribuída nos termos da Instrução CVM 476, estarão automaticamente dispensadas de registro perante a CVM, de forma que as informações prestadas pelo Fundo e pelo Coordenador Líder não terão sido objeto de análise pela referida autarquia federal.

(j) **Risco institucional.** A economia brasileira apresentou diversas alterações desde a implementação do Plano Real. Tais ajustes têm implicado na realização de reformas constitucionais, administrativas, previdenciárias, sociais, fiscais, políticas, trabalhistas, e outras, as quais, em princípio têm dotado o País de uma estrutura mais moderna, de forma a alcançar os objetivos sociais e econômicos capazes de torná-lo mais desenvolvido e competitivo no âmbito da economia mundial, atraindo dessa forma os capitais de que necessita para o seu crescimento. Nesse processo, acredita-se no fortalecimento dos instrumentos existentes no mercado de capitais,

dentre os quais, destacam-se os fundos de investimento imobiliário. Não obstante, a integração das economias acaba gerando riscos inerentes a este processo. Evidentemente, nessas circunstâncias, a economia brasileira se vê obrigada a promover os ajustes necessários, tais como alteração na taxa básica de juros praticada no País, aumento na carga tributária sobre rendimentos e ganhos de capital dos instrumentos utilizados pelos agentes econômicos, e outras medidas que podem provocar mudanças nas regras utilizadas no nosso mercado.

O Fundo desenvolverá suas atividades no mercado brasileiro, estando sujeito, portanto, aos efeitos da política econômica praticada pelos Governos Federal, Estaduais e Municipais.

(k) **Riscos macroeconômicos gerais.** O Fundo está sujeito, 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. Considerando que a aquisição das Cotas consiste em um investimento de longo prazo, voltado à obtenção de renda, pode haver alguma oscilação do valor de mercado das Cotas para negociação no mercado secundário no curto prazo podendo, inclusive, acarretar perdas superiores ao capital aplicado para o Investidor que pretenda negociar sua Cota no mercado secundário no curto prazo.

(l) **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.