

## FATORES DE RISCO

Risco Macroeconômico - o mercado imobiliário tem alta correlação com a atividade macroeconômica brasileira, tendo sofrido períodos de retração decorrentes das altas taxas de juros praticadas e baixas taxas de crescimento. As medidas do Banco Central do Brasil e do Governo Federal para controlar a inflação e influenciar outras políticas podem ser implementadas mediante controle de preços e salários, depreciação do real, controles sobre a remessa de recursos ao exterior, intervenção do Banco Central para afetar a taxa básica de juros, bem como outras medidas. O desempenho dos ativos que compõem a carteira do FUNDO poderá ser adversamente afetado pelas mudanças na taxa básica de juros pelo Banco Central do Brasil e outras políticas do Governo Federal, bem como por fatores econômicos em geral, entre os quais se incluem, sem limitação: (i) crescimento da economia nacional; (ii) inflação; (iii) flutuações das taxas de câmbio; (iv) políticas de controle cambial; (v) política fiscal e alterações na legislação tributária; (vi) taxas de juros; (vii) liquidez dos mercados de capitais; e (viii) outros desenvolvimentos políticos, sociais e econômicos no Brasil ou que afetem o País.

I. Eventuais alterações nas políticas fiscal, cambial, monetária, previdenciária, entre outras, poderão resultar em consequências adversas para a economia do País e consequentemente afetar adversamente o desempenho do FUNDO. Ademais, alterações nas políticas fiscal, cambial, monetária e previdenciária poderão resultar, entre outros, (a) em alongamento do período de amortização ou (b) liquidação do FUNDO, o que poderá ocasionar a perda total, pelos respectivos COTISTAS, do valor de suas aplicações.

II. Nem o FUNDO, nem o ADMINISTRADOR e nem o GESTOR responderão a qualquer COTISTA, caso ocorra, em razão de alterações nas políticas fiscal, cambial, monetária ou previdenciária: (a) o alongamento do período de amortização de COTAS, (b) a liquidação do FUNDO ou, ainda, (c) caso os COTISTAS sofram qualquer dano ou prejuízo resultante de tais eventos.

III. O FUNDO estará sujeito, entre outros, aos riscos adicionais associados à: (i) demanda flutuante por ativos de base imobiliária; (ii) competitividade do setor imobiliário; (iii) regulamentação do setor imobiliário; e (iv) tributação relacionada ao setor imobiliário.

**Parágrafo Primeiro** - O FUNDO está sujeito a uma série de riscos relacionados à liquidez:

I. Ausência de liquidez das COTAS do FUNDO: O FUNDO estará apto a negociar suas COTAS em mercado secundário e/ou na bolsa de valores mobiliários, porém, pode não haver liquidez nesse mercado.

II. Descontinuidade das condições de mercado: mudanças nas atuais condições de mercado poderão prejudicar adversamente os investimentos do FUNDO.

III. Risco relacionado aos corretores e distribuidores de títulos e valores mobiliários: O FUNDO poderá ser exposto a um risco de crédito resultante da liquidação das transações conduzidas por meio dos corretores e distribuidores de títulos e valores mobiliários. No evento da ausência de habilidade e/ou disposição em pagar por parte de qualquer um dos emissores dos títulos e valores mobiliários ou contrapartes nas transações da carteira do FUNDO, poderá sofrer perdas, e poderá até incorrer em custos para a recuperação dos seus créditos.

IV. Risco decorrente da precificação dos ativos: A precificação dos investimentos e outros ativos financeiros da carteira do FUNDO será feita conforme critérios e procedimentos para registro e avaliação dos títulos e valores mobiliários, derivativos e outros instrumentos operacionais definidos nos termos da legislação aplicável e deste Regulamento. Esses critérios de avaliação, tais como a marcação a mercado, poderão causar variações nos valores dos títulos e valores mobiliários que compõem a carteira do FUNDO e poderá resultar em redução dos valores das COTAS.

V. Risco de concentração da carteira do FUNDO: A carteira do FUNDO poderá se concentrar em títulos e valores mobiliários emitidos por determinadas sociedades, relacionando diretamente o resultado dos investimentos do FUNDO ao resultado das respectivas sociedades.

VI. Risco de crédito dos investimentos da carteira do FUNDO: As obrigações diretas do Tesouro Nacional do Brasil ou do Banco Central do Brasil e/ou dívidas privadas que podem integrar a carteira do FUNDO estão sujeitas ao cumprimento das obrigações pelo respectivo emitente. Eventos que podem afetar as condições financeiras dos emitentes, bem como as mudanças nas condições econômicas, políticas e legais, políticas que podem prejudicar a capacidade de tais emissores em pagar, o que pode trazer impactos significativos no preço e na liquidez dos ativos de tais emissores. Mudanças na percepção da qualidade do crédito dos emitentes, mesmo que não substanciais, poderia também impactar nos preços de seus títulos e valores mobiliários, afetando sua liquidez.

VII. Riscos relativos aos Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI): O FUNDO poderá ter em sua carteira de ativos relevante participação de Certificados de Recebíveis Imobiliários. Os riscos inerentes ao lastro da emissão dos CRIs que integrarão a carteira de investimentos do FUNDO, poderão ocasionar perdas aos COTISTAS. Em alguns casos, os CRIs poderão ter como lastro empreendimentos imobiliários ainda em construção, existindo, portanto, risco para a efetiva materialização do recebível imobiliário. As perdas sofridas pelos COTISTAS podem ser decorrentes, dentre outros fatores: do risco de crédito e inadimplência dos devedores dos CRIs do risco de crédito e performance da sociedade securitizadora emissora dos CRIs no acompanhamento e segregação dos ativos securitizados; do risco de crédito e performance da incorporadora/construtora contratada para a implementação do empreendimento imobiliário.

VIII. Riscos relativos aos créditos imobiliários: Os créditos imobiliários que lastreiam as operações de CRI, estão sujeitos a eventos de pré-pagamento, vacância de locação de imóvel, risco de crédito dos mutuários ou dos locatários, risco de insuficiência da garantia real imobiliária (alienação fiduciária), podendo trazer perdas aos COTISTAS do FUNDO.

IX. Riscos relativos a *built to suit*: No caso de CRIs que tenham como lastro créditos imobiliários decorrentes de contratos de locação atípicos, os chamados "*Built to Suit*", os investidores estarão sujeitos, entre outros: ao risco de crédito do locatário do empreendimento imobiliário; ao risco de crédito e performance da sociedade securitizadora emissora dos CRIs no acompanhamento e segregação dos ativos securitizados; ao risco de crédito e performance da incorporadora/construtora contratada para o desenvolvimento e implementação do empreendimento imobiliário contratado. Nos casos de contratos "*built to suit*" os CRIs poderão ter como lastro empreendimentos imobiliários ainda em construção, existindo, portanto, risco para a efetiva materialização do crédito imobiliário.

X. Risco decorrente das operações no mercado de derivativos: A contratação de instrumentos derivativos pelo FUNDO, mesmo se essas operações sejam projetadas para proteger a carteira, poderá aumentar a volatilidade do FUNDO, limitar as possibilidades de retorno nas suas operações, não produzir os resultados desejados e/ou poderá provocar significativas perdas do patrimônio do FUNDO e dos COTISTAS.

XI. Risco de restrição na negociação: Alguns títulos e valores mobiliários e títulos públicos que compõem a carteira do FUNDO, podem estar sujeitos a restrições de negociação nos mercados onde são admitidos à negociação ou por órgãos reguladores. Essas restrições podem estar relacionadas ao volume de operações, na participação e nas operações e nas flutuações máximas de preço, dentre outros. Em situações onde tais restrições estão sendo aplicadas, as condições para negociação dos ativos da carteira, bem como a precificação dos ativos podem ser adversamente afetados.

XII. Riscos de alteração da legislação aplicável ao FUNDO e/ou aos COTISTAS: a legislação aplicável ao FUNDO, COTISTAS e aos investimentos do FUNDO, incluindo, mas não se limitando, à legislação tributária, legislação de câmbio, e legislação que regula os investimentos externos em COTAS de FUNDOS de investimento no Brasil estão sujeitas a alterações. Ademais, interferência de autoridades governamentais brasileiras e de órgãos reguladores no mercado poderão ocorrer, bem como moratória e mudanças nas políticas monetárias e de câmbio. Esses eventos podem impactar adversamente no valor dos investimentos, bem como as condições para distribuição de rendimentos e de resgate das COTAS do FUNDO, incluindo as regras de fechamento de câmbio e remessas de recursos aos países estrangeiros. Além disso, a aplicação das leis existentes e a interpretação de novas leis poderão impactar nos resultados do FUNDO.

XIII. Propriedade da Cota em contraposição à propriedade dos títulos e valores mobiliários: Não obstante o FUNDO deter uma carteira composta por títulos e valores mobiliários, as COTAS do FUNDO não dão quaisquer direitos aos seus titulares com relação aos ATIVOS ALVO do FUNDO (incluindo títulos e valores mobiliários). Os direitos dos COTISTAS são exercidos em todos os ativos da carteira na proporção do número de COTAS detidas.

XIV. Amortização/resgate de COTAS do FUNDO com relação à liquidação dos ativos da carteira do FUNDO: O FUNDO está exposto a certos riscos inerentes à propriedade dos títulos e valores mobiliários e a outros ativos de sua carteira, bem como ao mercado no qual serão negociados, incluindo a possibilidade de que, devido a tais condições o ADMINISTRADOR e o GESTOR não consigam se desfazer dos ativos no tempo requerido pelos COTISTAS para amortização ou resgate das COTAS ou de qualquer outras forma de distribuição aos COTISTAS.

XV. Ausência de garantia para eliminação dos riscos: O investimento no FUNDO sujeita o investidor a riscos aos quais o FUNDO e sua carteira estão sujeitos, e que poderão causar perdas no capital investido pelos COTISTAS do FUNDO. Não há garantia de eliminação da possível perda ao FUNDO e aos COTISTAS. O desempenho do FUNDO não conta com a garantia do ADMINISTRADOR, do GESTOR, nem por qualquer terceira parte, de qualquer mecanismo de seguro e/ou do FUNDO Garantidor de Crédito - FGC, para redução ou eliminação do risco ao qual está sujeito. Qualquer perda de patrimônio do FUNDO pode não estar limitado ao valor do capital subscrito, de modo que os COTISTAS poderão ser chamados para aplicar recursos adicionais no FUNDO em situações em que o FUNDO não tenha patrimônio suficiente para cumprir com obrigações assumidas.

XVI. Liquidez reduzida dos investimentos: A aplicação do FUNDO nos investimentos tem peculiaridades inerentes à maioria dos FUNDOS de investimento brasileiros, tendo em vista que não existe no Brasil a garantia de liquidez para tais investimentos no mercado secundário. Se o FUNDO necessitar alienar os títulos e valores mobiliários, pode não encontrar compradores ou o preço obtido na venda poderá ser baixo, provocando perda do patrimônio do FUNDO e, conseqüentemente, perda total ou parcial do montante principal investido pelos COTISTAS.

XVII. Liquidez reduzida das COTAS do FUNDO: A ausência de histórico no mercado de capitais das atividades de negociação das COTAS envolvendo FUNDOS de investimento fechado brasileiro, indica que não haverá liquidez na negociação das COTAS do FUNDO. Considerando a natureza de condomínio fechado do FUNDO, aos COTISTAS não será permitido o resgate das suas COTAS antes do término do prazo do FUNDO ou série de COTAS, exceto nos eventos de liquidação. Ademais, os COTISTAS poderão apenas negociar suas COTAS com investidores que estejam enquadrados nas qualificações previstas no artigo 2º, o que poderá resultar em restrições adicionais à transferência das COTAS pelos COTISTAS.

XVIII. Prazo para resgate das COTAS do FUNDO: Em virtude de o FUNDO ser constituído sob a forma de condomínio fechado, o resgate das COTAS do FUNDO somente ocorrerá após o término do prazo de vencimento do FUNDO, quando todos os COTISTAS resgatarem as COTAS ou, no evento de uma liquidação antecipada do FUNDO, de acordo com este Regulamento. Essa característica do FUNDO poderá afetar negativamente a atratividade das COTAS do FUNDO como investimento e, conseqüentemente, reduzir a liquidez de tais COTAS no mercado secundário.

**Parágrafo Segundo:** O FUNDO está sujeito a uma série de riscos específicos a investimentos imobiliários, dentre os quais:

I. Depreciação do Investimento: como em qualquer empreendimento imobiliário, existe o risco da obsolescência dos imóveis pertencentes ao FUNDO ou às sociedades investidas ao longo do tempo, podendo acarretar na necessidade de realização de obras na construção e substituição de equipamentos e manutenção.

II. Risco de imagem: A ocorrência de quaisquer fatos extraordinários que venham a afetar as sociedades investidas ou aos imóveis pertencentes ao FUNDO ou às sociedades investidas, podem prejudicar a potencialidade de negociação ou locação dos imóveis.

III. Riscos relacionados aos demais processos judiciais: Apesar do FUNDO, do ADMINISTRADOR e do GESTOR tomarem todas as cautelas necessárias com relação aos processos judiciais nos quais o FUNDO ou as sociedades investidas figura(m) na qualidade de parte(s), existe o risco de que eventuais perdas, em decorrência de tais procedimentos venham a superar os respectivos valores provisionados pelo FUNDO.

IV. Risco de patrimônio negativo: As eventuais perdas patrimoniais do FUNDO não são limitadas ao valor do capital subscrito, de forma que os COTISTAS podem ser chamados a aportar recursos adicionais no FUNDO.

V. Risco de sinistro: poderão ser contratados seguros, dentro das práticas usuais de mercado, que protegem os imóveis. Não se pode garantir que o valor de seguro será suficiente para proteger os imóveis de perdas relevantes. Há, inclusive, determinados tipos de perdas que não estarão cobertas pelas apólices, tais como atos de terrorismo, guerras e revoluções civis. Se qualquer dos eventos não cobertos nos termos dos contratos de seguro vier a ocorrer, o investimento nos imóveis pode ser adversamente afetado, obrigando-se a incorrer em custos adicionais e resultando em prejuízos no desempenho operacional. Adicionalmente, o FUNDO e as sociedades investidas poderão ser responsabilizados judicialmente pelo pagamento de indenização a eventuais vítimas geradas pelo sinistro ocorrido, o que poderá ocasionar efeitos adversos sobre seus negócios, condição financeira e resultados operacionais.

VI. Riscos jurídicos: toda a arquitetura de 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 e vigor.

Entretanto, em razão da pouca maturidade e da falta de tradição e jurisprudência no mercado de capitais brasileiro, no que tange a este tipo de operação financeira, em situações atípicas ou conflitantes, poderá haver perdas por parte dos investidores em razão do dispêndio de tempo e recursos para a eficácia do arcabouço contratual.

VII. Risco decorrente de ausência de garantia do capital investido: As aplicações realizadas no FUNDO não contam com garantia do ADMINISTRADOR, do GESTOR, de quaisquer prestadores de serviços contratados e/ou do FUNDO Garantidor de Crédito - FGC, podendo ocorrer perda total do capital investido pelos COTISTAS.