

# RISCOS INCORRIDOS PELOS COTISTAS INERENTES AOS INVESTIMENTOS DO FII VOTORANTIM SECURITIES MASTER FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO

CNPJ/MF Nº 17.870.926/0001-30

## **RISCO**

O investimento em Cotas deste FUNDO apresenta um nível de risco elevado, podendo resultar em significativas perdas patrimoniais para seus Cotistas tendo em vista, entre outros, os riscos brevemente enumerados nos itens a seguir. Para evitar dúvidas, nenhum fator de risco abaixo descrito deverá ser considerado como alteração ou limitação a qualquer cláusula deste Regulamento, incluindo, mas não se limitando, a qualquer obrigação do ADMINISTRADOR prevista neste Regulamento.

### **1. Risco Macroeconômico**

1.1. O mercado imobiliário tem alta correlação com a atividade macroeconômica brasileira, tendo sofrido períodos de retração decorrentes das 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:

- a. crescimento da economia nacional;
- b. inflação;
- c. flutuações nas taxas de câmbio;
- d. políticas de controle cambial;
- e. política fiscal e alterações na legislação tributária;
- f. taxas de juros;
- g. liquidez dos mercados de capitais; e
- h. outros desenvolvimentos políticos, sociais e econômicos no Brasil ou que afetem o País.

1.2. Eventuais alterações nas políticas fiscal, cambial, monetária, previdenciária, entre outras, poderão resultar em consequências adversas para a economia do

Em caso de dúvidas, sugestões e reclamações, entre em contato com o Serviço de Atendimento ao Cliente: 0800 728 0083, Deficientes Auditivos e de Fala 0800 701 8661, ou e-mail [sac@bancovotorantim.com.br](mailto:sac@bancovotorantim.com.br). Caso suas dúvidas, sugestões ou reclamações não tenham sido satisfatoriamente solucionadas pelo Serviço de Atendimento ao Cliente, entre em contato com a Ouvidoria: 0800 707 0083, Deficientes Auditivos e de Fala 0800 701 8661, exceto em feriados nacionais; ou Caixa Postal 21074, Rua Barão do Triunfo, 242, São Paulo – SP, CEP: 04602-970; ou pelo formulário disponível no site do Banco Votorantim S.A. – [www.bancovotorantim.com.br](http://www.bancovotorantim.com.br).

País e conseqüentemente afetar adversamente o desempenho do FUNDO. Ademais, alterações nas políticas fiscal, cambial, monetária e previdenciária poderão resultar, entre outros, na liquidação do FUNDO, o que poderá ocasionar a perda total, pelos respectivos Cotistas, do valor de suas aplicações. Nem o FUNDO nem o ADMINISTRADOR responderão a qualquer Cotista, caso ocorra, em razão de alterações nas políticas fiscal, cambial, monetária ou previdenciária: (a) a liquidação do FUNDO ou, ainda, (b) caso os Cotistas sofram qualquer dano ou prejuízo resultante de tais eventos.

1.3. O FUNDO estará sujeito, entre outros, aos riscos 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.

## **2. Restrição para resgate das Cotas e baixa liquidez no mercado secundário**

2.1. O FUNDO foi constituído como condomínio fechado, de modo que os Cotistas não poderão realizar quaisquer resgates das suas Cotas antes do prazo de vencimento de suas Cotas. Dessa forma, não é admitido o resgate de Cotas pelos Cotistas, a qualquer momento. Caso os Cotistas queiram desinvestir seus recursos do FUNDO, será necessária a venda das suas Cotas em mercado secundário.

2.1.1. O mercado secundário existente no Brasil para negociação de cotas de fundos de investimento imobiliário apresenta baixa liquidez e não há nenhuma garantia de que existirá no futuro um mercado para negociação das Cotas que permita aos Cotistas sua alienação, caso estes decidam pelo desinvestimento. Dessa forma, os Cotistas podem ter dificuldade em realizar a venda das suas Cotas no mercado secundário, ou obter preços reduzidos na venda das Cotas, bem como em obter o registro para uma oferta secundária de suas Cotas junto à CVM. Além disso, durante o período entre a data de determinação do beneficiário da distribuição de rendimentos, da distribuição adicional de rendimentos ou da amortização de principal e a data do efetivo pagamento, o valor obtido pelo Cotista em caso de negociação das Cotas no mercado secundário poderá ser afetado.

## **3. Baixa liquidez e riscos decorrentes do prazo**

Os FII representam modalidade de investimento em desenvolvimento no mercado brasileiro e são constituídos, por força regulamentar, como condomínios fechados, não sendo admitido o resgate de suas Cotas em hipótese alguma. Os Cotistas poderão enfrentar dificuldades na negociação das Cotas no mercado secundário. Os Ativos-Alvo objeto de investimento pelo FUNDO podem passar por períodos de dificuldade de execução de ordens de compra e venda, ocasionados por baixas ou demanda e negociabilidade inexistentes. Nestas condições, o ADMINISTRADOR poderá enfrentar dificuldade de liquidar ou negociar tais Ativos-Alvo pelo preço e

Em caso de dúvidas, sugestões e reclamações, entre em contato com o Serviço de Atendimento ao Cliente: 0800 728 0083, Deficientes Auditivos e de Fala 0800 701 8661, ou e-mail [sac@bancovotorantim.com.br](mailto:sac@bancovotorantim.com.br). Caso suas dúvidas, sugestões ou reclamações não tenham sido satisfatoriamente solucionadas pelo Serviço de Atendimento ao Cliente, entre em contato com a Ouvidoria: 0800 707 0083, Deficientes Auditivos e de Fala 0800 701 8661, exceto em feriados nacionais; ou Caixa Postal 21074, Rua Barão do Triunfo, 242, São Paulo – SP, CEP: 04602-970; ou pelo formulário disponível no site do Banco Votorantim S.A. – [www.bancovotorantim.com.br](http://www.bancovotorantim.com.br).

no momento desejados e, conseqüentemente, o FUNDO poderá enfrentar problemas de liquidez.

**4. Risco do investimento nos** ativos com liquidez compatível com as necessidades de recursos financeiros do Fundo

4.1. O FUNDO poderá investir em ativos com liquidez compatível com suas necessidades de recursos financeiros, o que poderá afetar negativamente a rentabilidade do FUNDO.

4.2. Adicionalmente, eventuais rendimentos originados a partir do investimento em ativos com liquidez compatível com suas necessidades de recursos financeiros poderão ser tributados de forma análoga à tributação dos rendimentos auferidos por pessoas jurídicas, tributação regressiva de 22,5% (vinte e dois inteiros e cinco décimos por cento) a 15,0% (quinze por cento), dependendo do prazo do investimento, e tal fato poderá impactar negativamente na rentabilidade do FUNDO.

## **5. Inexistência de ativos e de histórico**

O FUNDO foi constituído em 20 de março de 2013 e está realizando sua primeira captação de recursos, não possuindo em sua carteira, na presente data, em sua carteira qualquer projeto operacional ou outros ativos com histórico consistente. Conforme descrito no Parágrafo Terceiro, do Artigo 3º deste Regulamento, os recursos captados com a Oferta descrita no Anexo I acima, serão destinados ao pagamento de encargos do FUNDO e à aquisição dos Ativos-Alvo e Ativos Financeiros, sendo que não há qualquer garantia de que tais Ativos-Alvo sejam adquiridos ou que sejam adquiridos em condições favoráveis ou pretendidas, de modo que a rentabilidade do FUNDO poderá ser material e adversamente afetada caso tais ativos não sejam adquiridos nas condições pretendidas pelo ADMINISTRADOR.

## **6. Alteração das condições de mercado**

Mudanças nas atuais condições de mercado poderão prejudicar adversamente os investimentos do FUNDO.

## **7. Risco relacionado às instituições financeiras integrantes do sistema de distribuição de títulos e valores mobiliários**

O FUNDO poderá ser exposto a um risco de crédito resultante da liquidação das transações conduzidas por meio de instituições financeiras integrantes do sistema de distribuição 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

Em caso de dúvidas, sugestões e reclamações, entre em contato com o Serviço de Atendimento ao Cliente: 0800 728 0083, Deficientes Auditivos e de Fala 0800 701 8661, ou e-mail [sac@bancovotorantim.com.br](mailto:sac@bancovotorantim.com.br). Caso suas dúvidas, sugestões ou reclamações não tenham sido satisfatoriamente solucionadas pelo Serviço de Atendimento ao Cliente, entre em contato com a Ouvidoria: 0800 707 0083, Deficientes Auditivos e de Fala 0800 701 8661, exceto em feriados nacionais; ou Caixa Postal 21074, Rua Barão do Triunfo, 242, São Paulo – SP, CEP: 04602-970; ou pelo formulário disponível no site do Banco Votorantim S.A. – [www.bancovotorantim.com.br](http://www.bancovotorantim.com.br).

sofrer perdas, e poderá até incorrer em custos para a recuperação dos seus créditos.

## **8. Risco decorrente da precificação dos Ativos-Alvo**

A precificação dos Ativos-Alvo 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 do 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.

## **9. Risco de concentração da carteira**

Caso o FUNDO invista preponderantemente em valores mobiliários, deverão ser observados os limites de aplicação por emissor e por modalidade de ativos financeiros estabelecidos nas regras gerais sobre fundos de investimento, aplicando-se as regras de desenquadramento e reenquadramento lá estabelecidas. O risco da aplicação no FUNDO terá íntima relação com a concentração da carteira, sendo que, quanto maior for a concentração, maior será a chance de o FUNDO sofrer perda patrimonial. Os riscos de concentração da carteira englobam, ainda, na hipótese de inadimplemento do emissor do Ativo em questão, o risco de perda de parcela substancial ou até mesmo da totalidade do capital integralizado pelos Cotistas.

## **10. 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, 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 emitentes. Mudanças na percepção da qualidade do crédito dos emitentes, mesmo que não substanciais, poderiam também impactar nos preços de seus títulos e valores mobiliários, afetando sua liquidez.

## **11. Riscos relativos aos CRI, às LCI, às LH**

O Governo Federal altera com frequência a legislação tributária sobre investimentos financeiros. Atualmente, por exemplo, pessoas físicas são isentas do pagamento de Imposto de Renda sobre rendimentos decorrentes de investimentos em CRI, LCI e LH. Alterações futuras na legislação tributária poderão eventualmente reduzir a rentabilidade dos CRI, das LCI e das LH para os

Em caso de dúvidas, sugestões e reclamações, entre em contato com o Serviço de Atendimento ao Cliente: 0800 728 0083, Deficientes Auditivos e de Fala 0800 701 8661, ou e-mail [sac@bancovotorantim.com.br](mailto:sac@bancovotorantim.com.br). Caso suas dúvidas, sugestões ou reclamações não tenham sido satisfatoriamente solucionadas pelo Serviço de Atendimento ao Cliente, entre em contato com a Ouvidoria: 0800 707 0083, Deficientes Auditivos e de Fala 0800 701 8661, exceto em feriados nacionais; ou Caixa Postal 21074, Rua Barão do Triunfo, 242, São Paulo – SP, CEP: 04602-970; ou pelo formulário disponível no site do Banco Votorantim S.A. – [www.bancovotorantim.com.br](http://www.bancovotorantim.com.br).

seus detentores. Por força da Lei 12.024, os rendimentos advindos dos CRI, das LCI e das LH auferidos pelos fundos de investimento imobiliário que atendam a determinados requisitos igualmente são isentos do Imposto de Renda. Eventuais alterações na legislação tributária, eliminando a isenção acima referida, bem como criando ou elevando alíquotas do Imposto de Renda incidente sobre os CRI, as LCI e as LH, ou ainda a criação de novos tributos aplicáveis aos CRI, às LCI e às LH, poderão afetar negativamente a rentabilidade do FUNDO.

## **12. Riscos relativos ao setor de securitização imobiliária e às companhias securitizadoras**

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

12.2. Caso prevaleça o entendimento previsto no dispositivo acima citado, os credores de débitos de natureza fiscal, previdenciária ou trabalhista da companhia securitizadora poderão concorrer com os titulares dos CRI no recebimento dos créditos imobiliários que compõem o lastro dos mesmos, em caso de falência. Portanto, caso a securitizadora não honre suas obrigações fiscais, previdenciárias ou trabalhistas, os créditos imobiliários que servem de lastro à emissão dos CRI e demais ativos integrantes dos respectivos patrimônios separados poderão vir a ser acessados para a liquidação de tais passivos, afetando a capacidade da securitizadora de honrar suas obrigações decorrentes dos CRI.

## **13. Risco da distribuição parcial e de não colocação do Montante Mínimo da Oferta**

13.1. A Oferta descrita no Anexo I acima poderá ser parcialmente colocada. Caso não seja subscrito e integralizado o Montante Mínimo da Oferta para o funcionamento do FUNDO a Oferta será cancelada e o FUNDO será liquidado. Na ocorrência desta hipótese, a totalidade dos valores integralizados será restituída aos investidores, no prazo de 5 (cinco) Dias Úteis, acrescido dos rendimentos auferidos no período e deduzidos dos encargos e tributos devidos.

Em caso de dúvidas, sugestões e reclamações, entre em contato com o Serviço de Atendimento ao Cliente: 0800 728 0083, Deficientes Auditivos e de Fala 0800 701 8661, ou e-mail [sac@bancovotorantim.com.br](mailto:sac@bancovotorantim.com.br). Caso suas dúvidas, sugestões ou reclamações não tenham sido satisfatoriamente solucionadas pelo Serviço de Atendimento ao Cliente, entre em contato com a Ouvidoria: 0800 707 0083, Deficientes Auditivos e de Fala 0800 701 8661, exceto em feriados nacionais; ou Caixa Postal 21074, Rua Barão do Triunfo, 242, São Paulo – SP, CEP: 04602-970; ou pelo formulário disponível no site do Banco Votorantim S.A. – [www.bancovotorantim.com.br](http://www.bancovotorantim.com.br).

13.2. Adicionalmente, caso seja atingido o Montante Mínimo da Oferta, mas não seja atingido o montante inicial total da Primeira Emissão, o Fundo terá menos recursos para investir em Ativos-Alvo e Ativos Financeiros, podendo impactar negativamente na rentabilidade das Cotas.

13.3. Ainda, em caso de distribuição parcial, a quantidade de Cotas distribuídas será equivalente ao Montante Mínimo da Oferta, ou seja, existirão menos Cotas em negociação no mercado secundário, ocasião em que a liquidez das Cotas será reduzida. Caso, na data da primeira subscrição e integralização das Cotas por qualquer Cotista ("Data de Integralização das Cotas"), as Cotas subscritas não sejam totalmente integralizadas por falha dos Investidores da Oferta, a integralização das Cotas objeto da falha poderá ser realizada junto ao Escriturador no 2º (segundo) Dia Útil imediatamente subsequente à Data de Integralização das Cotas pelo Valor Nominal Unitário. Eventualmente, caso não se atinja o Montante Mínimo e permaneça um saldo de Cotas a serem subscritas, os recursos deverão ser devolvidos aos Investidores. Eventual saldo de Cotas não colocado, inclusive nos casos acima, será cancelado pelo ADMINISTRADOR.

#### **14. Risco Operacional**

Os Ativos-Alvo e os Ativos Financeiros objeto de investimento pelo FUNDO serão administrados e geridos pelo ADMINISTRADOR, portanto, os resultados do FUNDO dependerão de uma administração/gestão adequada, a qual estará sujeita a eventuais riscos operacionais, que caso venham a ocorrer, poderão afetar a rentabilidade dos Cotistas. Adicionalmente, o não cumprimento das obrigações para com o FUNDO por parte do ADMINISTRADOR, seja na qualidade de administrador, gestor, custodiante e/ou escriturador do FUNDO, bem como do Auditor Independente, conforme estabelecido nos respectivos contratos celebrados com o FUNDO, quando aplicável, poderá eventualmente implicar em falhas nos procedimentos de gestão da carteira, administração do FUNDO, controladoria de ativos do FUNDO e escrituração das Cotas. Tais falhas poderão acarretar eventuais perdas patrimoniais ao FUNDO e aos Cotistas.

#### **15. Riscos relativos aos créditos imobiliários que lastreiam os CRI**

Os créditos imobiliários que lastreiam operações de CRI passíveis de aquisição pelo FUNDO podem estar sujeitos a eventos de pré-pagamento, vacância de locação do imóvel, risco de crédito dos mutuários ou dos locatários, risco de insuficiência da garantia real Imobiliária (alienação fiduciária), podendo trazer perdas aos Cotistas.

#### **16. Risco de execução das garantias atreladas aos CRI**

16.1. O investimento pelo FUNDO em CRI inclui uma série de riscos, dentre estes, o risco de inadimplemento e consequente execução das garantias outorgadas à

Em caso de dúvidas, sugestões e reclamações, entre em contato com o Serviço de Atendimento ao Cliente: 0800 728 0083, Deficientes Auditivos e de Fala 0800 701 8661, ou e-mail [sac@bancovotorantim.com.br](mailto:sac@bancovotorantim.com.br). Caso suas dúvidas, sugestões ou reclamações não tenham sido satisfatoriamente solucionadas pelo Serviço de Atendimento ao Cliente, entre em contato com a Ouvidoria: 0800 707 0083, Deficientes Auditivos e de Fala 0800 701 8661, exceto em feriados nacionais; ou Caixa Postal 21074, Rua Barão do Triunfo, 242, São Paulo – SP, CEP: 04602-970; ou pelo formulário disponível no site do Banco Votorantim S.A. – [www.bancovotorantim.com.br](http://www.bancovotorantim.com.br).



respectiva operação e os riscos inerentes à eventual existência de bens imóveis na composição da carteira do FUNDO, podendo, nesta hipótese, a rentabilidade do FUNDO ser afetada.

16.2. Em um eventual processo de execução das garantias dos CRI, poderá haver a necessidade de contratação de consultores, dentre outros custos, que deverão ser suportados pelo FUNDO, na qualidade de investidor dos CRI. Adicionalmente, a garantia outorgada em favor dos CRI pode não ter valor suficiente para suportar as obrigações financeiras atreladas aos mesmos.

16.3. Desta forma, uma série de eventos relacionados à execução de garantias dos CRI poderá afetar negativamente o valor das Cotas e a rentabilidade do investimento no FUNDO.

## **17. Risco de desenquadramento passivo involuntário**

Na ocorrência de algum evento que enseje o desenquadramento passivo involuntário da carteira do FUNDO, a CVM poderá determinar ao ADMINISTRADOR, sem prejuízo das penalidades cabíveis, a convocação de Assembleia Geral para decidir sobre uma das seguintes alternativas: (i) transferência da administração ou da gestão do FUNDO, ou de ambas; (ii) incorporação a outro fundo, ou (iii) liquidação do FUNDO. A ocorrência das hipóteses previstas nos itens "i" e "ii" acima poderá afetar negativamente o valor das Cotas e a rentabilidade do FUNDO. Por sua vez, na ocorrência do evento previsto no item "iii" acima, não há como garantir que o preço de venda dos Ativos-Alvo e dos Ativos Financeiros do FUNDO será favorável aos Cotistas, bem como não há como assegurar que os cotistas conseguirão reinvestir os recursos em outro investimento que possua rentabilidade igual ou superior àquela auferida pelo investimento nas Cotas do FUNDO.

## **18. Riscos relativos ao pré-Ppagamento ou amortização extraordinária dos Ativos-Alvo**

Os Ativos-Alvo poderão conter em seus documentos constitutivos cláusulas de pré-pagamento ou amortização extraordinária. Tal situação pode acarretar o desenquadramento da carteira do FUNDO em relação aos critérios de concentração. Nesta hipótese, poderá haver dificuldades na identificação pelo ADMINISTRADOR de ativos que estejam de acordo com a Política de Investimento. Desse modo, o ADMINISTRADOR poderá não conseguir reinvestir os recursos recebidos com a mesma rentabilidade alvo buscada pelo FUNDO, o que pode afetar de forma negativa o patrimônio do FUNDO e a rentabilidade das Cotas, não sendo devida pelo FUNDO ou pelo ADMINISTRADOR, todavia, qualquer multa ou penalidade, a qualquer título, em decorrência desse fato.

## **19. Risco relativo à inexistência de Ativos-Alvo e demais ativos que se enquadrem na Política de Investimento**

O FUNDO poderá não dispor de ofertas de Ativos-Alvo e demais ativos suficientes ou em condições aceitáveis, a critério do ADMINISTRADOR, que atendam, no momento da aquisição, à Política de Investimento, de modo que o FUNDO poderá enfrentar dificuldades para empregar suas disponibilidades de caixa para aquisição de Ativos-Alvo e demais ativos. A ausência de Ativos-Alvo e/ou de Ativos Financeiros elegíveis para aquisição pelo FUNDO poderá impactar negativamente a rentabilidade das Cotas em função da impossibilidade de aquisição de Ativos-Alvo e/ou de Ativos Financeiros a fim de propiciar a rentabilidade alvo das Cotas, ou ainda, implicar a amortização de principal antecipada das cotas, a critério do ADMINISTRADOR.

## **20. Risco proveniente da não obrigatoriedade de classificação de risco dos Ativos-Alvo**

O processo de análise e seleção de ativos componentes do FUNDO será executado levando-se em conta o cenário econômico, as perspectivas para o mercado imobiliário e a análise fundamentalista dos Ativos-Alvo e Ativos Financeiros potenciais do FUNDO. Adicionalmente, a alocação do patrimônio líquido do FUNDO em títulos emitidos por empresas privadas é submetida a um processo de análise de crédito, ficando dispensada a classificação dos Ativos-Alvo e/ou de seus emissores por agência de classificação de risco, e/ou apresentação de Rating. Nesse sentido, a avaliação dos riscos relativos à aquisição de títulos emitidos por empresas privadas que vierem a ser adquiridos pelo FUNDO poderá não levar em consideração todas as variáveis usualmente consideradas pelas agências de classificação de riscos, podendo (i) ocasionar a perda total ou parcial dos investimentos e/ou (ii) impactar negativamente na rentabilidade do FUNDO.

## **21. Risco de não materialização das perspectivas contidas nos Documentos de Oferta**

Os Prospectos, conforme aplicável, contêm e/ou conterão, quando forem distribuídos, informações acerca do FUNDO, do mercado imobiliário, dos ativos que poderão ser objeto de investimento pelo FUNDO, bem como das perspectivas acerca do desempenho futuro do FUNDO, que envolvem riscos e incertezas. Não há garantia de que o desempenho futuro do FUNDO seja consistente com essas perspectivas e os eventos futuros poderão diferir sensivelmente das tendências indicadas nos Prospectos, conforme aplicável.

## **22. Riscos relativos ao "built-to-suit"**

No caso de CRI 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 CRI no acompanhamento e segregação dos ativos securitizados; ao risco de

Em caso de dúvidas, sugestões e reclamações, entre em contato com o Serviço de Atendimento ao Cliente: 0800 728 0083, Deficientes Auditivos e de Fala 0800 701 8661, ou e-mail [sac@bancovotorantim.com.br](mailto:sac@bancovotorantim.com.br). Caso suas dúvidas, sugestões ou reclamações não tenham sido satisfatoriamente solucionadas pelo Serviço de Atendimento ao Cliente, entre em contato com a Ouvidoria: 0800 707 0083, Deficientes Auditivos e de Fala 0800 701 8661, exceto em feriados nacionais; ou Caixa Postal 21074, Rua Barão do Triunfo, 242, São Paulo – SP, CEP: 04602-970; ou pelo formulário disponível no site do Banco Votorantim S.A. – [www.bancovotorantim.com.br](http://www.bancovotorantim.com.br).



crédito e performance da incorporadora/construtora contratada para o desenvolvimento e implementação do empreendimento imobiliário contratado. Nos casos de contratos “*built-to-uit*” os CRI poderão ter como lastro empreendimentos imobiliários ainda em construção, existindo, portanto, risco para a efetiva materialização do crédito imobiliário.

### **23. Risco decorrente das operações no mercado de derivativos**

A contratação de instrumentos derivativos pelo FUNDO 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 podendo obrigar, inclusive, os Cotistas a efetuarem, no futuro, aportes adicionais de recursos para cobrir eventuais perdas decorrentes do uso de derivativos. A contratação deste tipo de operação não deve ser entendida como uma garantia do ADMINISTRADOR ou da instituição financeira integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários contratada para realização da Oferta descrita no Anexo I acima (“Coordenador Líder”), ou dos terceiros habilitados para prestar tais serviços de distribuição de Cotas, de qualquer mecanismo de seguro ou do FGC de remuneração das Cotas. A contratação de operações com derivativos poderá resultar em perdas para o FUNDO e para os Cotistas.

### **24. Risco de restrição na negociação**

Alguns dos Ativos-Alvo que compõem a carteira do FUNDO, incluindo títulos públicos, podem estar sujeitos a restrições de negociação pela bolsa de mercadorias e futuros ou por órgãos reguladores. Essas restrições podem estar relacionadas ao volume de operações, na participação 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.

## **25. Propriedade da Cota em contraposição à propriedade dos títulos e valores mobiliários**

As Cotas não dão quaisquer direitos aos seus titulares com relação aos Ativos-Alvo do FUNDO (incluindo títulos e valores mobiliários).

## **26. O FUNDO poderá realizar a emissão de novas Cotas, o que poderá resultar em uma diluição da participação do Cotista ou redução da rentabilidade**

O FUNDO poderá captar recursos adicionais no futuro por meio de novas emissões de cotas por necessidade de capital ou para aquisição de novos ativos. Na eventualidade de ocorrerem novas emissões, os Cotistas poderão ter suas respectivas participações diluídas, uma vez que este Regulamento não concede aos atuais Cotistas o direito de preferência na subscrição de Cotas. Adicionalmente, a rentabilidade do FUNDO pode ser afetada durante o período em que os respectivos recursos decorrentes da emissão de novas cotas não estiverem investidos nos termos da Política de Investimento do FUNDO.

## **27. Risco de Inexistência de Quórum nas Deliberações a serem tomadas pela Assembleia Geral**

Determinadas matérias que são objeto de Assembleia Geral somente serão deliberadas quando aprovadas por maioria qualificada dos Cotistas. Tendo em vista que fundos de investimentos imobiliários tendem a possuir número elevado de Cotistas, é possível que as matérias que dependam de quórum qualificado fiquem impossibilitadas de aprovação pela ausência de quórum para sua instalação (quando aplicável) e na votação de tais Assembleias Gerais. A impossibilidade de deliberação de determinadas matérias pode ensejar, dentre outros prejuízos, a liquidação antecipada do FUNDO.

## **28. Amortização/resgate de Cotas 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 da sua carteira, bem como ao mercado no qual serão negociados, incluindo a possibilidade de que, devido a tais condições o ADMINISTRADOR não consiga se desfazer dos ativos no tempo requerido pelos Cotistas para resgate das Cotas em caso de liquidação do FUNDO para distribuição de rendimentos aos Cotistas.

### **29. A participação de Pessoas Vinculadas na Oferta poderá ocasionar efeitos negativos sobre a liquidez das Cotas no mercado secundário**

Conforme descrito no Prospecto, os investidores listados no artigo 1º, inciso VI, da Instrução CVM nº 505, de 27 de setembro de 2011, conforme alterada e vigente ("Pessoas Vinculadas"), poderão adquirir até 100% (cem por cento) das Cotas. A participação de Pessoas Vinculadas na Oferta poderá: (a) reduzir a quantidade de Cotas para o público em geral, reduzindo liquidez dessas Cotas posteriormente no mercado secundário; e (b) prejudicar a rentabilidade do FUNDO. O ADMINISTRADOR e o Coordenador Líder não têm como garantir que o investimento nas Cotas por Pessoas Vinculadas não ocorrerá ou que referidas Pessoas Vinculadas não optarão por manter suas Cotas fora de circulação.

### **30. Ausência de garantia para eliminação dos riscos e possibilidade de aporte adicional de recursos**

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. Não há garantia de eliminação da possível perda ao FUNDO e aos Cotistas. O desempenho do FUNDO não conta com a garantia do ADMINISTRADOR, nem de qualquer terceira parte, ou de qualquer mecanismo de seguro ou do FGC, para redução ou eliminação do risco ao qual está sujeito. Qualquer perda do 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 onde o FUNDO não tenha patrimônio suficiente para cumprir com obrigações assumidas.

### **31. Liquidez reduzida dos investimentos**

Não existe no Brasil garantia de liquidez no mercado secundário para investimentos aplicados pelo FUNDO. 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.

### **32. Liquidez reduzida das Cotas**

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. 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, exceto nos eventos de liquidação. Ademais, os Cotistas poderão apenas negociar suas cotas com investidores que estejam

enquadrados nas qualificações previstas neste Regulamento, o que poderá resultar em restrições adicionais à transferência das cotas pelos Cotistas.

### **33. Prazo para resgate das Cotas**

Em virtude de o FUNDO ser constituído sob a forma de condomínio fechado, o resgate das Cotas somente ocorrerá após o término do prazo de vencimento das Cotas, 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 como investimento e, conseqüentemente, reduzir a liquidez de tais Cotas no mercado secundário.

### **34. Risco tributário**

As regras tributárias aplicáveis aos fundos de investimentos imobiliários podem vir a ser modificadas no contexto de uma eventual reforma tributária, bem como em virtude de novo entendimento acerca da legislação vigente, sujeitando o FUNDO ou seus Cotistas a novos recolhimentos não previstos inicialmente. Adicionalmente, existe a possibilidade de que a Secretaria da Receita Federal tenha interpretação diferente do ADMINISTRADOR quanto ao não enquadramento do FUNDO como pessoa jurídica para fins de tributação ou quanto à incidência de tributos em determinadas operações realizadas pelo FUNDO. Nessas hipóteses, o FUNDO passaria a sofrer a incidência de Imposto de Renda, PIS, COFINS, Contribuição Social nas mesmas condições das demais pessoas jurídicas, com reflexos na redução do rendimento a ser pago aos Cotistas ou teria que passar a recolher os tributos aplicáveis sobre determinadas operações que anteriormente entendia serem isentas, podendo inclusive ser obrigado a recolher, com multa e juros, os tributos incidentes em operações já concluídas, ambos os casos podem impactar adversamente o rendimento a ser pago aos Cotistas ou mesmo o valor das Cotas. Por fim, há a possibilidade de o FUNDO não conseguir atingir ou manter as características descritas na Lei 11.033/04, quais sejam: (i) ter, no mínimo, 50 (cinquenta) Cotistas; (ii) não ter Cotista que seja titular de Cotas que representem 10% (dez por cento) ou mais da totalidade das Cotas ou cujas Cotas lhe derem direito ao recebimento de rendimento superior a 10% (dez por cento) do total de rendimentos auferidos pelo FUNDO; e (iii) as Cotas deverão ser admitidas à negociação exclusivamente em bolsa de valores ou no mercado de balcão organizado. Desta forma, caso isso ocorra, não haverá isenção tributária para os rendimentos que venham a ser pagos aos Cotistas que sejam pessoas físicas.

### **35. Risco de governança**

Não podem votar nas Assembleias Gerais, exceto se as pessoas abaixo mencionadas forem os únicos Cotistas ou mediante aprovação expressa da maioria dos demais Cotistas na própria Assembleia Geral ou em instrumento de procuração que se refira especificamente à Assembleia Geral em que se dará a permissão de voto: (i) o ADMINISTRADOR; (ii) os sócios, diretores e funcionários do ADMINISTRADOR; (iii) empresas ligadas ao ADMINISTRADOR, seus sócios, diretores e funcionários; (iv) os prestadores de serviços do FUNDO, seus sócios, diretores e funcionários; (v) o Cotista, na hipótese de deliberação relativa a laudos de avaliação de bens de sua propriedade que concorram para a formação do patrimônio do FUNDO; e (vi) o Cotista cujo interesse seja conflitante com o do FUNDO. Tal restrição de voto pode trazer prejuízos às pessoas listadas nos incisos "i" a "iv", caso estas decidam adquirir Cotas.

### **36. Risco de conflitos de interesse**

A Política de Investimento do FUNDO estabelece que poderão ser adquiridos pelo FUNDO, Ativos-Alvo cuja estruturação, distribuição, emissão e/ou administração/gestão, conforme aplicável, tenha sido realizada pelo ADMINISTRADOR, por quaisquer dos Cotistas, por outras pessoas e/ou empresas a estes ligadas, conforme definição constante do Artigo 34, § 2º, da Instrução CVM nº 472/08, ou por qualquer outro terceiro que possa vir a ter interesse na operação. Tendo em vista que o ADMINISTRADOR é a instituição responsável pela seleção dos Ativos-Alvo que serão adquiridos pelo FUNDO, tal situação pode vir a ensejar uma situação de conflito de interesses.

### **37. Risco de elaboração do estudo de viabilidade pelo Gestor**

No âmbito da primeira emissão das Cotas, descrita no Anexo I acima, o estudo de viabilidade será elaborado pelo GESTOR, e, nas eventuais novas emissões de Cotas o estudo de viabilidade também poderá ser elaborado pelo GESTOR, que é a mesma pessoa do ADMINISTRADOR, existindo, portanto, risco de conflito de interesses. O estudo de viabilidade pode não ter a objetividade e imparcialidade esperada, o que poderá afetar adversamente a decisão de investimento pelo Investidor.

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

Durante a vigência do FUNDO, o ADMINISTRADOR (também Gestor, Custodiante e Escriturador) poderá sofrer intervenção e/ou liquidação extrajudicial ou falência, a pedido do BACEN, bem como ser descredenciado, destituído ou renunciar às suas funções, hipóteses em que a sua substituição deverá ocorrer de acordo com os prazos e procedimentos previstos neste Regulamento. Caso tal substituição não aconteça, o FUNDO será liquidado antecipadamente, o que pode acarretar perdas patrimoniais ao FUNDO e aos Cotistas.

### **39. Riscos de o FUNDO vir a ter patrimônio líquido negativo e de os Cotistas terem que efetuar aportes de capital**

Durante a vigência do FUNDO, existe o risco de o FUNDO vir a ter patrimônio líquido negativo, o que acarretará na necessária deliberação pelos Cotistas acerca do aporte de capital no FUNDO, sendo certo que determinados Cotistas poderão não aceitar aportar novo capital no FUNDO. Não há como mensurar o montante de capital que os Cotistas podem vir a ser chamados a aportar e não há como garantir que após a realização de tal aporte o FUNDO passará a gerar alguma rentabilidade aos Cotistas.

### **40. Risco jurídico**

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

### **41. Risco de decisões judiciais desfavoráveis**

O FUNDO poderá ser réu em diversas ações, nas esferas cível, tributária e trabalhista. Não há garantia de que o FUNDO venha a obter resultados favoráveis ou que eventuais processos judiciais ou administrativos propostos contra o FUNDO venham a ser julgados improcedentes, ou, ainda, que ele tenha reservas suficientes. Caso tais reservas não sejam suficientes, é possível que um aporte adicional de recursos seja feito mediante a subscrição e integralização de novas Cotas pelos Cotistas, que deverão arcar com eventuais perdas.

### **42. Risco regulatório**

A legislação aplicável ao FUNDO, aos Cotistas e aos investimentos efetuados pelo FUNDO, incluindo, sem limitação, leis tributárias, leis cambiais e leis que regulamentam investimentos estrangeiros em cotas de fundos de investimento no Brasil, está sujeita a alterações. Ainda, poderão ocorrer interferências de

Em caso de dúvidas, sugestões e reclamações, entre em contato com o Serviço de Atendimento ao Cliente: 0800 728 0083, Deficientes Auditivos e de Fala 0800 701 8661, ou e-mail [sac@bancovotorantim.com.br](mailto:sac@bancovotorantim.com.br). Caso suas dúvidas, sugestões ou reclamações não tenham sido satisfatoriamente solucionadas pelo Serviço de Atendimento ao Cliente, entre em contato com a Ouvidoria: 0800 707 0083, Deficientes Auditivos e de Fala 0800 701 8661, exceto em feriados nacionais; ou Caixa Postal 21074, Rua Barão do Triunfo, 242, São Paulo – SP, CEP: 04602-970; ou pelo formulário disponível no site do Banco Votorantim S.A. – [www.bancovotorantim.com.br](http://www.bancovotorantim.com.br).



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, 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.

Não obstante os riscos abaixo mencionados, poderão haver outros riscos no futuro não previstos por este Regulamento. As aplicações realizadas no FUNDO não contam com garantia do ADMINISTRADOR ou do Fundo Garantidor de Créditos – FGC, não podendo o ADMINISTRADOR ser responsabilizado por eventuais depreciações dos ativos que compõem a carteira do FUNDO, ou prejuízos decorrentes de flutuações do mercado, risco de crédito, ou eventos extraordinários de qualquer natureza, como, por exemplo, os de caráter político, econômico ou financeiro, que impliquem condições adversas de liquidez, ou de negociação atípica nos mercados de atuação do FUNDO. Da mesma forma, não poderá ser imputada ao ADMINISTRADOR qualquer responsabilidade por eventuais prejuízos que venham a sofrer os Cotistas em caso de liquidação do FUNDO ou resgate de suas Cotas.