



OFERTA PÚBLICA DE DISTRIBUIÇÃO PRIMÁRIA DE COTAS DA QUARTA EMISSÃO DO **HEDGE TOP FOFII 3** FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO

no valor de, inicialmente,

R\$ 197.939.762,30

(cento e noventa e sete milhões, novecentos e trinta e nove mil setecentos e sessenta e dois reais e trinta centavos)

COORDENADOR LÍDER



ADMINISTRADOR, GESTOR E
COORDENADOR CONTRATADO



**LEIA O PROSPECTO E O REGULAMENTO DO FUNDO ANTES DE
ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO “FATORES DE RISCO”**

EM BRANCO

Disclaimer

O Coordenador Líder, o Administrador e o Gestor alertam os Investidores da Oferta que estes deverão basear suas decisões de investimento única e exclusivamente nas informações constantes do Prospecto.

A Oferta e, conseqüentemente, as informações constantes do Prospecto, encontram-se à disposição dos investidores nos locais referidos, a partir da data de divulgação do Anúncio de Início. O prospecto da oferta pública da 4ª emissão de cotas do Fundo (“Prospecto”, “Cotas” e “Oferta”, respectivamente) deverá ser utilizado como sua fonte principal de consulta para aceitação da Oferta, prevalecendo as informações nele constantes sobre quaisquer outras.

As aplicações realizadas no Fundo não contam com garantia (i) do Administrador, do Gestor, das Instituições Participantes da Oferta ou de suas respectivas partes relacionadas, (ii) de qualquer mecanismo de seguro, ou (iii) do Fundo Garantidor de Créditos – FGC.

Não haverá classificação de risco para as Cotas.

O REGISTRO DA OFERTA NÃO IMPLICA, POR PARTE DA CVM, GARANTIA DE VERACIDADE DAS INFORMAÇÕES PRESTADAS, OU JULGAMENTO SOBRE A QUALIDADE DO FUNDO, DE SEU ADMINISTRADOR, DE SEU GESTOR, DE SUA POLÍTICA DE INVESTIMENTOS, DOS ATIVOS IMOBILIÁRIOS QUE CONSTITUÍREM SEU OBJETO OU, AINDA, DAS COTAS A SEREM DISTRIBUÍDAS.

Este material foi elaborado com finalidade exclusivamente informativa para fins de suporte às apresentações relacionadas à distribuição primária de cotas da 4ª Emissão do HEDGE TOP FOFII 3 FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO e não deve ser tratado como uma recomendação de investimento, e não implica, por parte das Instituições Participantes da Oferta, nenhuma declaração ou garantia com relação às informações contidas neste material ou julgamento sobre a qualidade do Fundo ou da Emissão ou das Cotas e não deve ser interpretado como uma solicitação ou oferta para compra ou venda de quaisquer valores mobiliários.

Este material apresenta informações resumidas e não é um documento completo, de modo que potenciais investidores devem ler o Prospecto, incluindo seus anexos e documentos incorporados por referência, dentre os quais o regulamento do Fundo (“Regulamento”), em especial as seções “Fatores de Risco”, para avaliação dos riscos a que o Fundo está exposto, bem como aqueles relacionados à Emissão, à Oferta e às Cotas, os quais que devem ser considerados para o investimentos nas Cotas, bem como o Regulamento.

Qualquer decisão de investimento por tais investidores deve basear-se única e exclusivamente nas informações contidas no Prospecto, que contém informações detalhadas a respeito da Oferta, das Cotas, do Fundo, suas atividades, situação econômico-financeira e demonstrações financeiras e dos riscos relacionados a fatores macroeconômicos, aos setores de atuação do Fundo e às atividades do Fundo. As informações contidas nesta apresentação não foram conferidas de forma independente pelas Instituições Participantes da Oferta. O Prospecto pode ser obtido junto ao Administrador, à CVM, à B3, ao Coordenador Líder e às demais Instituições Participantes da Oferta.

**LEIA O PROSPECTO E O REGULAMENTO DO FUNDO ANTES DE
ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO “FATORES DE RISCO”**

Disclaimer

Este material não é direcionado para objetivos de investimento, situações financeiras ou necessidades específicas de qualquer destinatário. Este material não tem a intenção de fornecer bases de avaliação para terceiros de quaisquer valores mobiliários e não deve ser considerado como recomendação para subscrição ou aquisição de valores mobiliários. Ao decidir investir nas Cotas no âmbito da Oferta, os potenciais investidores deverão realizar sua própria análise e avaliação da condição financeira do Fundo e de seus ativos, bem como dos riscos decorrentes do investimento nas Cotas.

As informações contidas neste material estão sujeitas a alterações sem aviso prévio aos destinatários deste material. Este material contém informações prospectivas, as quais constituem apenas estimativas e não são garantia de futura performance.

Os investidores devem estar cientes que tais informações prospectivas estão ou estarão, conforme o caso, sujeitas a diversos riscos, incertezas e fatores relacionados às operações do Fundo a que podem fazer com que os seus atuais resultados sejam substancialmente diferentes das informações prospectivas contidas neste material. As Instituições Participantes da Oferta e seus representantes não prestam qualquer declaração ou garantia com relação às informações contidas nesse documento ou julgamento sobre a qualidade do Fundo e das Cotas, e não terão quaisquer responsabilidades relativas a quaisquer perdas ou danos que possam advir como resultado de decisão de investimento, tomada com base nas informações contidas neste documento. A decisão de investimento dos potenciais investidores nas Cotas é de sua exclusiva responsabilidade, podendo recorrer a assessores em matérias legais, regulatórias, tributárias, negociais, de investimentos, financeiras, até a extensão que julgarem necessária para formarem seu julgamento para o investimento nas Cotas. Este material não deve ser reproduzido (no todo ou em parte), distribuído ou transmitido para qualquer outra pessoa sem o consentimento prévio do Administrador e do Coordenador Líder.

Este material publicitário é fornecido exclusivamente a título informativo. As informações ora fornecidas não esgotam ou sequer têm o propósito de esgotar os benefícios e/ou os riscos atrelados ao investimento ora mencionados. As análises e informações aqui contidas não representam recomendações ou ofertas de negócios por parte do Administrador, do Gestor ou do Coordenador Líder. Não existe nenhuma garantia neste documento e/ou nos documentos relacionados ao investimento ora mencionados que represente garantia ou promessa de rentabilidade futura e não há nenhum tipo de garantia, implícita ou explícita, prestada pelo Administrador, Gestor ou Coordenador Líder. A responsabilidade pela decisão final de realizar o investimento é exclusiva do potencial investidor.

O Fundo é classificado pela ANBIMA como FII de Títulos e Valores Mobiliários Gestão Ativa. Segmento: Títulos e Valores Mobiliários.

Este material foi preparado com as informações necessárias ao atendimento das disposições do Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para Administração de Recursos de Terceiros, bem como das normas emanadas da Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”). A autorização para funcionamento e/ou venda das cotas deste Fundo não implica, por parte da CVM ou da ANBIMA, garantia de veracidade das informações prestadas, ou julgamento sobre a qualidade do Fundo, de seu administrador ou das demais instituições prestadoras de serviços.

Exceto quando especificamente definidos neste material, os termos aqui utilizados iniciados em letra maiúscula terão o significado a eles atribuído no Regulamento e no Prospecto.

**LEIA O PROSPECTO E O REGULAMENTO DO FUNDO ANTES DE
ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO “FATORES DE RISCO”**

Esclarecimentos e Informações

Para maiores esclarecimentos a respeito da Oferta e do Fundo, bem como para obtenção de cópias do Regulamento, do Prospecto, do Contrato de Distribuição e dos respectivos termos de adesão ao Contrato de Distribuição, os interessados deverão dirigir-se à sede do Administrador, do Coordenador Líder, CVM e B3, nos endereços e websites indicados abaixo:

- **Coordenador Líder**

XP INVESTIMENTOS CORRETORA DE CâMBIO, TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.

Avenida Presidente Juscelino Kubitschek, nº 1909, Torre Sul, 25º ao 30º andares - CEP 04543-010 - São Paulo - SP

At.: Fabio Fukuda e Departamento Jurídico / Telefone: (11) 3526-1300 / E-mail: dcm@xpi.com.br / juridocomc@xpi.com.br

www.xpi.com.br (neste website clicar em “Investimentos”, depois clicar em “Oferta Pública”, em seguida clicar em “HEDGE TOP FOFII 3 FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO” e, então, localizar os arquivos).

Administrador e Coordenador Contratado

- **HEDGE INVESTMENTS DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA.**

Avenida Horácio Lafer, 160, 9º andar (parte), Itaim Bibi, CEP 04538-080 – São Paulo – SP

At.: Maria Cecília Carrazedo de Andrade / Telefone: (11) 3124-4100 / E-mail: dtvm@hedgeinvest.com.br

www.hedgeinvest.com.br (neste website clicar em “Real Estate” e selecionar o nome do Fundo para acessar os arquivos).

- **CVM**

<http://sistemas.cvm.gov.br> (neste website clicar em “Ofertas Públicas”, e em “Ofertas em análise”; em seguida, clicar no *link* “Quotas de Fundo de Investimento Imobiliário”; na página seguinte, localizar o nome do Fundo e os arquivos).

B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão

www.b3.com.br (neste website clicar na seguinte sequência de links: Home/Serviços/Saiba Mais/Ofertas públicas/Ofertas em andamento/Fundos/HEDGE TOP FOFII 3 FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO, para acessar os arquivos).

O Anúncio de Início, o Anúncio de Encerramento, o Comunicado de Encerramento do Período do Direito de Preferência, eventuais anúncios de retificação, bem como todo e qualquer aviso ou comunicado relativo à Oferta serão disponibilizados, até o encerramento da Oferta, nas páginas na rede mundial de computadores do Administrador, do Gestor, do Coordenador Líder, da CVM e da B3, nos websites indicados acima.

**LEIA O PROSPECTO E O REGULAMENTO DO FUNDO ANTES DE
ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO “FATORES DE RISCO”**

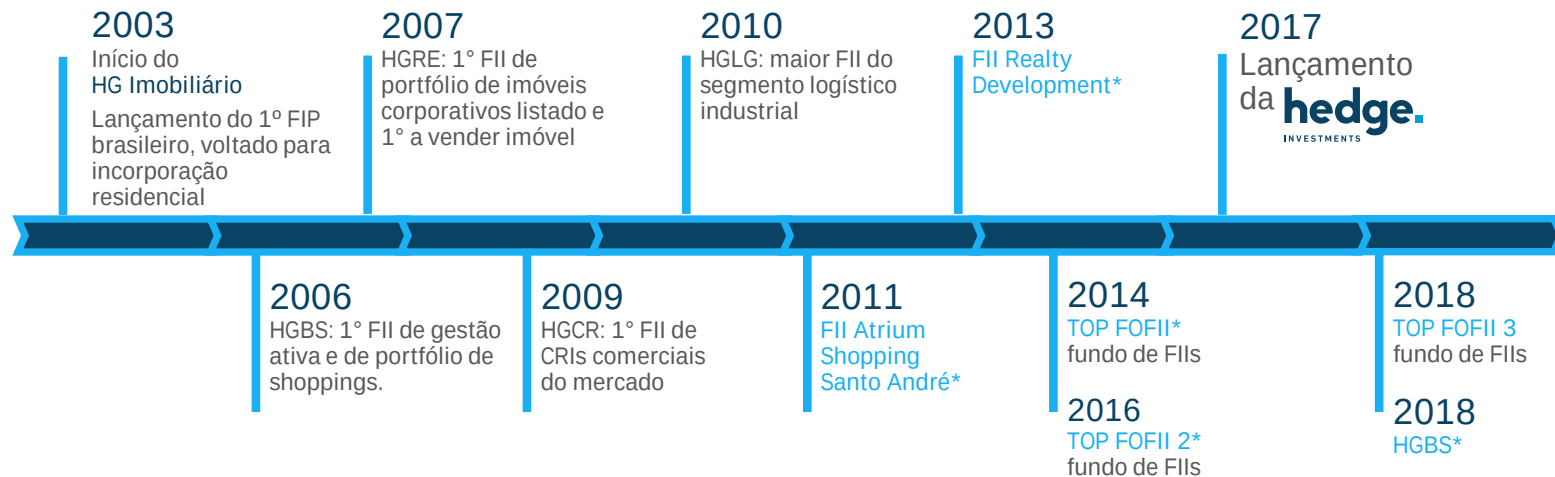
A Gestora



LEIA O PROSPECTO E O REGULAMENTO DO FUNDO ANTES DE
ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO “FATORES DE RISCO”

Equipe Hedge Investments – Nossa história

Nossa equipe foi responsável pela estruturação da área de Investimentos Imobiliários na Hedging-Griffo, posteriormente CSHG, onde atingimos R\$ 5 bilhões sob gestão. Juntos desde 2003, fomos precursores de diversas iniciativas como o primeiro FIP brasileiro e o primeiro FII de gestão ativa de portfólio, um fundo focado em shopping centers.



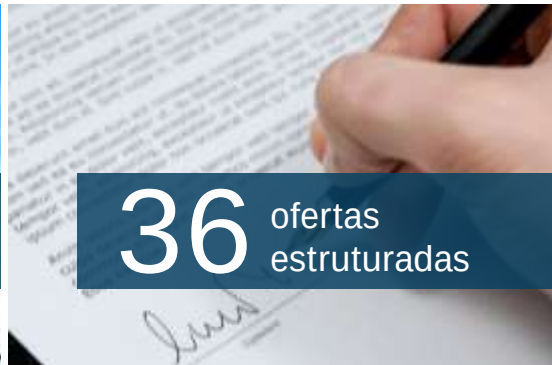
Nossa **experiência** no desenvolvimento de produtos em que **acreditamos**,
investimos e compartilhamos com nossos clientes

*fundos com gestão transferida da CSHG para a Hedge Investments

Equipe Hedge Investments – Nossos números

Responsáveis por diversas estruturas de fundos e ofertas, somos marcados pelo pioneirismo estratégico e gestão ativa, com a constante avaliação dos ciclos de negócios, sempre atentos às oportunidades de investimento e desinvestimento.

Estruturação e Administração



Gestão Ativa



Equipe Hedge Investments – Nossos produtos

A Hedge Investments é um grupo independente, formado por uma equipe com ampla experiência e reconhecimento de mercado nas estratégias em que atua. A Hedge nasceu com mais de R\$ 1 bi sob gestão, comprovando a confiança dos investidores em sua estrutura. Com um histórico de sucesso iniciado na Hedging-Griffo, a equipe é marcada pelo pioneirismo estratégico, tendo sempre como compromisso a consistência e a transparência na gestão dos produtos.

Hedge Investments R\$ 3,4 bilhões				
Real Estate R\$ 3,0 bilhões				Multimercado R\$ 441 mi
Brasil Shopping FII (HGBS11) R\$ 1,7 bi	Atrium Shopping FII (ATSA11) R\$ 194 mi	Praça da Moça FII (HMOC11) R\$ 85 mi	West Plaza FII (WPLZ11) R\$ 77 mi	Hedge Commodities R\$ 441 mi
TOP FOFII FII (TFOF11) R\$ 108 mi	TOP FOFII 2 FII (FOFT11) R\$ 108 mi	TOP FOFII 3 FII (HFOF11) R\$ 246 mi	Carteiras Administradas R\$ 301 mi	
Realty Development FII R\$ 97 mi	TCP Industrial Salto R\$ 33 mi			

Equipe Hedge Investments – Nossos sócios



André Freitas

Com mais de 30 anos de experiência no mercado financeiro, iniciou sua carreira na Hedging CCM em 1983. Foi fundador da Hedging-Griffo CV, empresa da qual foi sócio-diretor, participando ativamente do desenvolvimento da empresa que se consolidou como uma das melhores empresas de Asset Management independentes do Brasil, além de ser uma das maiores corretoras e ter um dos mais destacados Private Bankings do país. Foi responsável por diversas áreas dentro da HG, em especial a própria corretora, tendo desenvolvido também diversos produtos de investimento tendo como alvo o mercado de commodities e de títulos e valores mobiliários como um todo. Em 2003 estruturou e atuou por mais de 10 anos como diretor da área de administração e gestão de produtos financeiros imobiliários da Hedging-Griffo, posterior Credit Suisse Hedging-Griffo. Foi membro dos conselhos da BM&FBOVESPA S.A., BBM e ANCORD. Atualmente, é membro da Comissão de Acompanhamento de Fundos de Investimento e do Comitê de Produtos Financeiros Imobiliários da ANBIMA. Hoje figura como sócio controlador e responsável pela gestão das carteiras de valores mobiliários na Hedge Investments.



Alexandre Machado

Há 15 anos atuando nos mercados financeiro e imobiliário, iniciou na Hedging-Griffo em 2003 com a função de desenvolver e estruturar a divisão de Real Estate. Responsável pela estruturação de diversas estratégias pioneiras como o primeiro FIP no Brasil e o primeiro FIL de gestão ativa de portfólio. Atuou como diretor na Credit Suisse Hedging-Griffo desde 2010, principal responsável pela gestão dos ativos de shopping center e recebíveis imobiliários. Foi representante de FILs da ANBIMA para o Conselho Administrativo de Defesa Econômica - CADE, membro do Comitê de Monitoramento de Fundos da ANBIMA, membro do Comitê de Produtos Financeiros e Real Estate – SECOVI, entre outros. Deixou o banco em 2017 para iniciar a Hedge Investments como sócio. É formado em Engenharia Civil pela Escola Politécnica da USP e possui MBA em Finanças pelo Insper.

Equipe Hedge Investments – Nossos sócios



João Phelipe Toazza

Iniciou sua carreira em 2005, participando da estruturação da área de Real Estate na Hedging-Griffo. Participou da estruturação de diversos FII e FIP e foi responsável pelos portfólios de imóveis comerciais e logísticos / industriais. Membro do Comitê de Investimentos responsável pelas decisões estratégicas dos fundos nos segmentos de edifícios corporativos, condomínios logísticos e industriais, shopping centers, recebíveis imobiliários e imóveis residenciais. Tornou-se diretor na Credit Suisse Hedging-Griffo em 2014. Em 2017, deixou o banco juntamente com outros diretores e membros da equipe para formar a Hedge Investments como sócio. É formado em Engenharia de Produção pela Escola Politécnica da USP e possui pós graduação em Finanças Econômicas pela EESP/FGV.



Maria Cecilia Andrade, CFA

Ingressou em 2006 na Hedging-Griffo, posteriormente Credit Suisse Hedging-Griffo. Trabalhou em todas as ofertas públicas dos fundos da divisão de Real Estate e passou pela gestão e administração dos produtos, tendo se dedicado nos últimos anos aos fundos estruturados de gestão passiva (com ativos definidos) e estruturação de novos produtos. Atua fortemente na representação e fóruns de discussão sobre o mercado de fundos imobiliários com reguladores, autorreguladores e entidades de classe para desenvolvimento da indústria. Em 2017, deixou o banco para iniciar a Hedge Investments com os demais sócios. É formada em Administração de Empresas pela EAESP/FGV.



Mauro Dahruj

Ingressou na Credit Suisse Hedging-Griffo em 2010, participando dos processos de estruturação de FII e atuando na gestão dos produtos com foco em imóveis corporativos e galpões logístico-industriais, responsável pela condução de diversos processos de aquisição e vendas. A partir de 2014, participou da estruturação dos produtos com foco na estratégia de investimento em cotas de fundos imobiliários (fund of funds) participando diretamente da sua gestão. Em 2017, deixou a CSHG para formar a Hedge Investments com os demais sócios. É formado em Administração de Empresas pela EAESP/FGV, com tese no mercado de fundos imobiliários.

Experiência

Equipe qualificada e integrada com mais de 15 anos de experiência

Track record em diversos segmentos do mercado imobiliário

Gestor com mais de 30 anos de histórico no mercado financeiro

Alinhamento

Atuação independente e alinhada com os interesses do investidor

Participação relevante na maioria dos fundos investidos

Gestão ativa perante os administradores, gestores e demais prestadores de serviço

Eficiência

Dinamismo na negociação de ativos, com eficiência na execução das estratégias

Capacidade de acesso a operações exclusivas (block trades) e ofertas restritas

Alto nível de governança e transparência, com política de rateio de ordens entre os veículos geridos

Indústria de FIIs



**LEIA O PROSPECTO E O REGULAMENTO DO FUNDO ANTES DE
ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO “FATORES DE RISCO”**

Fundos Imobiliários – Por que investir?

	Acesso diferenciado ao mercado imobiliário	Aquisição de ativos imobiliários com valor reduzido de entrada e possibilidade de fracionamento		Benefícios fiscais	Rendimentos imobiliários da carteira do Fundo são isentos de imposto de renda e o cotista pode ser isento do imposto sobre os rendimentos distribuídos ¹
	Poder de negociação	Devido ao volume dos fundos, é possível obter condições exclusivas		Liquidez	Através da negociação de cotas na Bolsa de Valores, é possível ter liquidez superior se comparada à aquisição do ativo imobiliário diretamente. ²
	Diversificação de investimentos	Baixa correlação com outras classes de ativos e possibilidade de aquisição de ativos imobiliários de diversos segmentos		Praticidade	Gestor é responsável por toda a documentação, análises e operacional dos investimentos
	Distribuição de rendimentos	Fundos imobiliários devem distribuir no mínimo 95% do seu resultado semestral		Gestão profissional	Produto regulado e fiscalizado, gerenciado por profissionais experientes no mercado imobiliário e de capitais

(1) A isenção de Imposto de Renda nos rendimentos distribuídos é concedida a pessoas físicas somente se o Fundo de Investimento Imobiliário possuir no mínimo 50 cotistas, a aplicação de cada cotista for inferior a 10% do Patrimônio Líquido do Fundo, e se as cotas forem exclusivamente negociadas em bolsa de valores ou mercado de balcão organizado. (2) Não há garantias de liquidez no mercado secundário.

Página 47 do Prospecto.

Indústria de FIIs

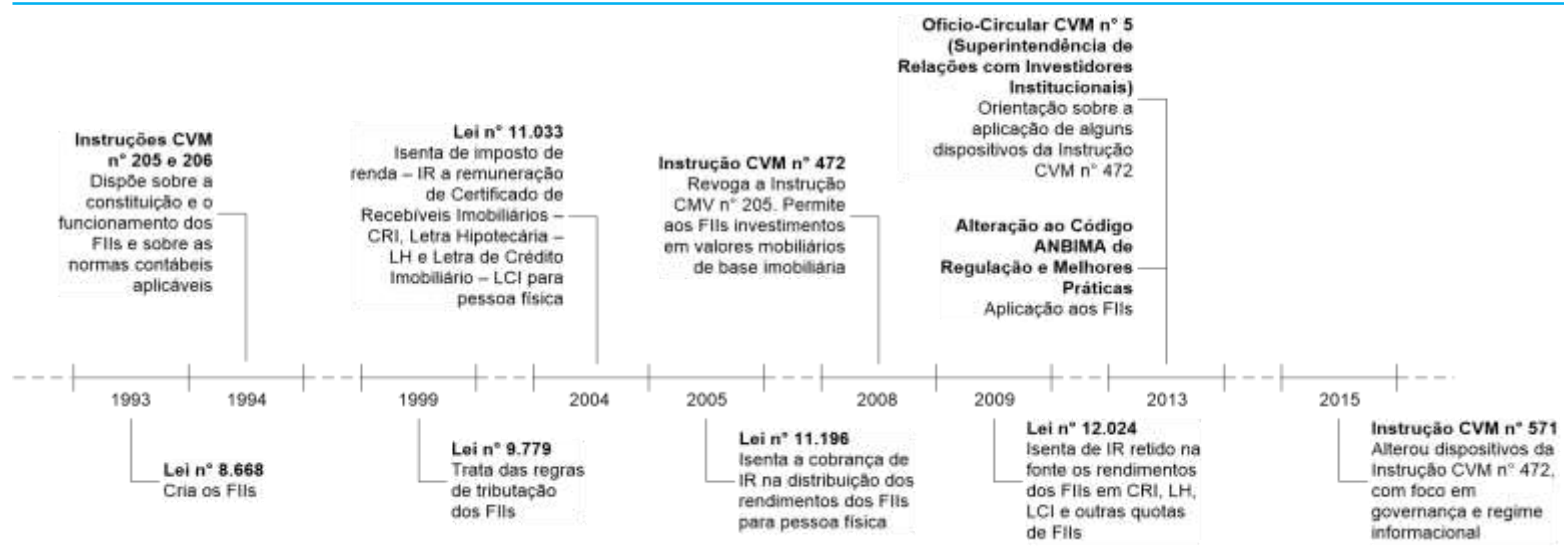
O Fundo de Investimento Imobiliário (FII) foi criado em 1993 pela Lei 8.668 e surgiu como um instrumento de investimento no mercado imobiliário por meio de um veículo regulado com transparência e gestão profissional.

A regulamentação que permitiu a negociação das cotas dos FIIs na Bolsa de Valores, a partir de 2003, e a Lei 11.196 de novembro de 2005, que trouxe a possibilidade de isenção do imposto de renda nos rendimentos distribuídos para investidores pessoas físicas, foram marcos importantes para esta indústria.

O crescimento e o desenvolvimento do mercado de FIIs ao longo dos últimos dez anos foi diretamente impulsionado por dois fatores principais:

-  (i) na esfera regulatória, pelas adaptações nas instruções que regem o produto e os agentes a ele relacionados por meio da CVM 472/08 e CVM 571/15; e
-  (ii) na esfera econômica, por períodos de crescimento do PIB e redução da taxa de juros para patamares historicamente baixos, o que trouxe como consequência o estímulo à busca de oportunidades de investimento com melhores relações de risco x retorno.

Este ambiente favorável ao crescimento pode ser visto na figura abaixo, que traz os principais avanços na regulamentação ao longo dos anos, assim como nos gráficos seguintes, que apontam para um expressivo crescimento da indústria de FIIs ao longo da última década.



Evolução da regulamentação de FIIs

Indústria de FIIs

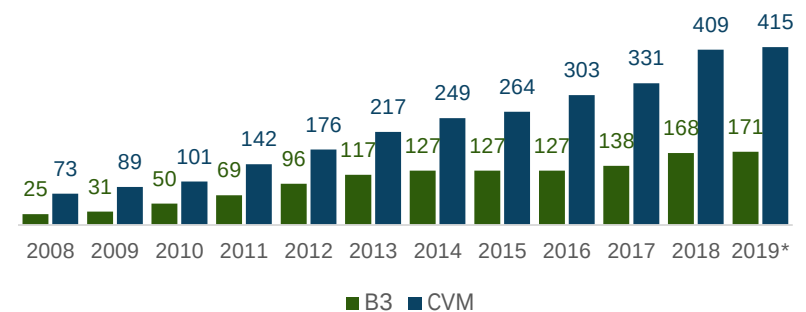
Atualmente, existem 415 FIIs registrados na CVM, que somam cerca de R\$ 95,6 bilhões em patrimônio líquido. Destes, 171 FIIs estão listados para negociação na B3 com valor de mercado total de aproximadamente R\$ 54 bilhões, conforme dados do sistema Economática.

Número de ofertas vs Média SELIC (%)



*Até Fevereiro-2019

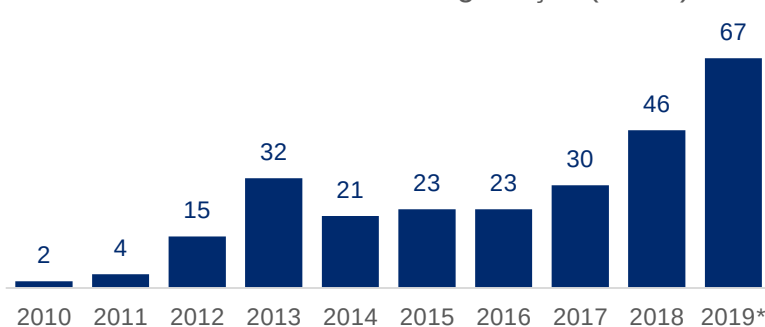
Número de fundos registrados na CVM e B3



*Até Fevereiro-2019

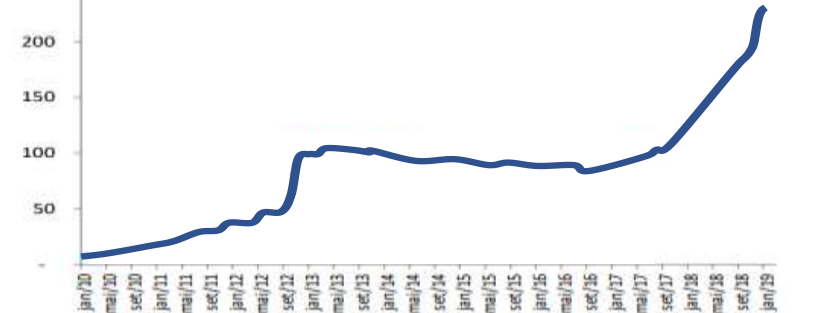
O crescimento veio acompanhado de um aumento no número de investidores nesta classe de ativo e consequente incremento no volume negociado de cotas de FIIs, conferindo maior liquidez aos investidores. Conforme dados divulgados pela B3, atualmente existem aproximadamente 252 mil investidores em FIIs e a média diária do volume negociado em 2019 está em R\$ 67 milhões, conforme gráficos abaixo.

Volume médio diário de negociação (R\$ mi)



*Até Fevereiro-2019

Número de investidores em FIIs



*Até Fevereiro-2019

Páginas 170 e 171 do Prospecto (Anexo V – Estudo de Viabilidade).

Composição do IFIX

O IFIX, índice dos FIIs da B3, teve o início da sua série histórica em dezembro de 2010. A seleção e representatividade dos FIIs que compõem o índice considera tanto o valor de mercado como a liquidez dos FIIs negociados. A carteira atual, referente ao primeiro quadrimestre de 2019, congrega 90 FIIs, divididos conforme abaixo:

Quantidade de FIIs do IFIX agrupados por valor de mercado (%)



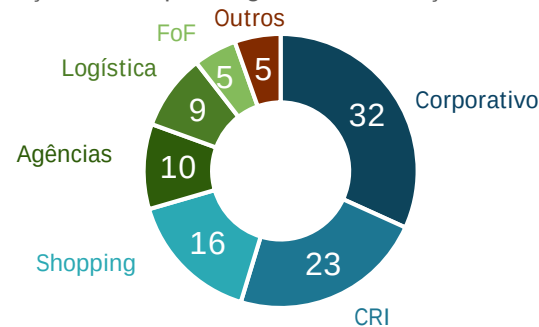
Data base: Carteira do 1º quadrimestre de 2019 e valor de mercado de dezembro-2018.

Quantidade de FIIs do IFIX agrupados por volume diário negociado (%)



Data base: Carteira do 1º quadrimestre de 2019 e volume negociado até dezembro-2018.

Composição do IFIX pelo segmento de atuação dos FIIs (%)

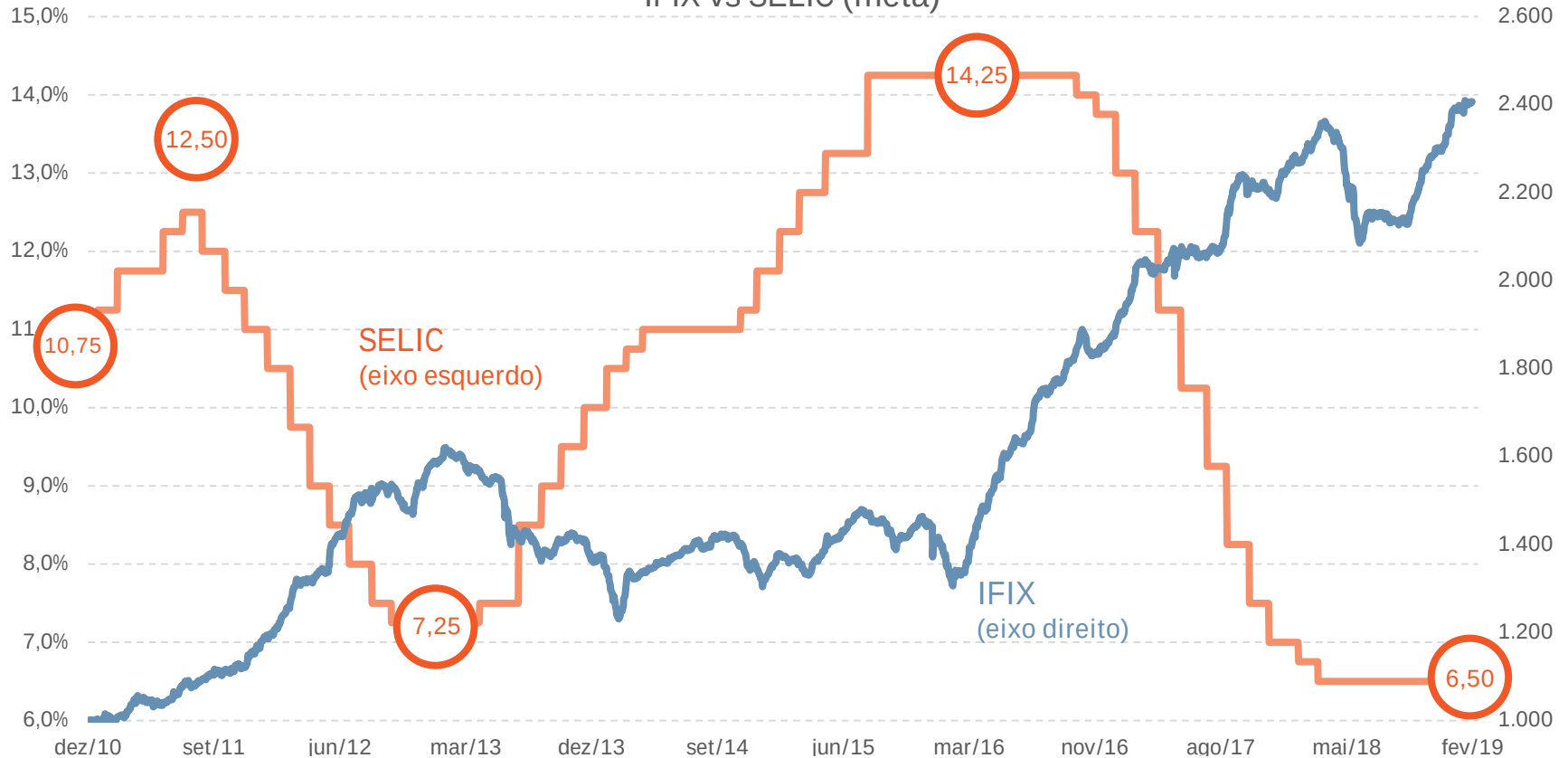


Data base: Carteira do 1º quadrimestre de 2019.

Desempenho recente

Nos últimos anos, a precificação das cotas dos FII's listados se mostrou bastante relacionada às variações na taxa de juros. Notadamente, o IFIX possui comportamento inverso ao da taxa SELIC, conforme pode-se observar no gráfico abaixo.

IFIX vs SELIC (meta)

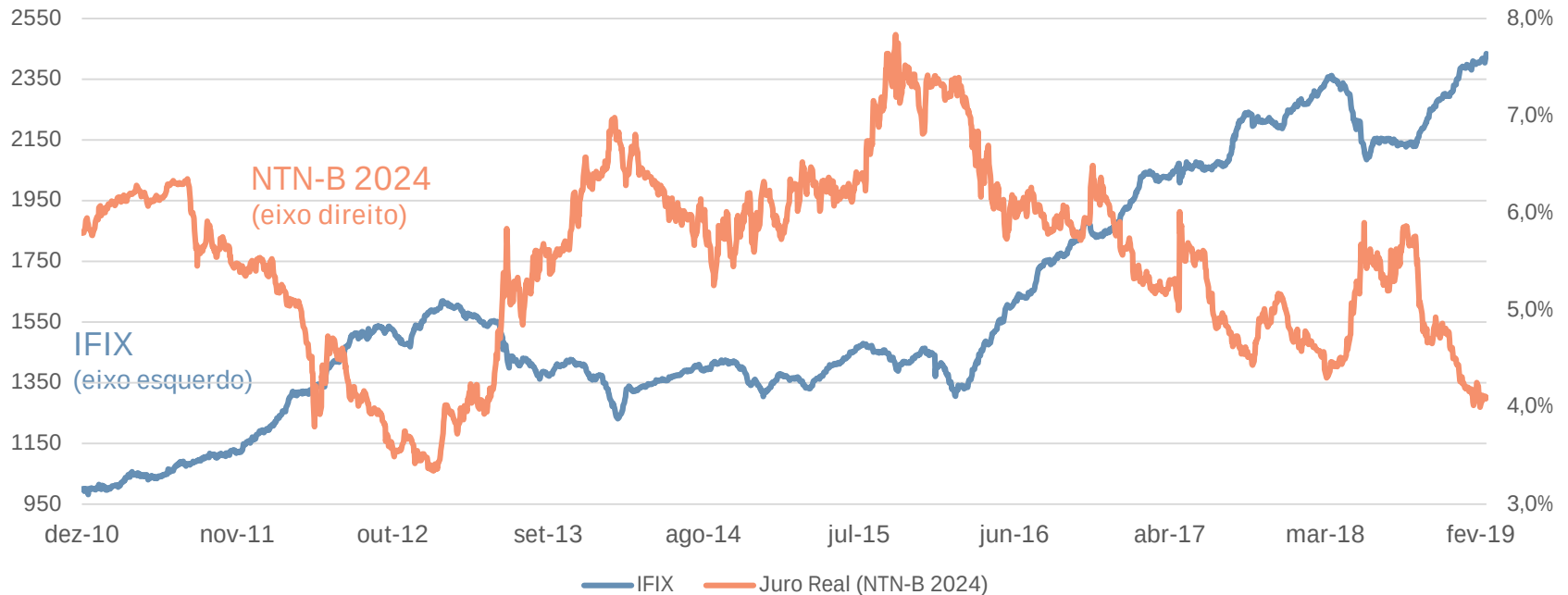


Data base: fevereiro-2019

Desempenho recente

Esta relação se demonstra ainda mais aderente quando a análise é feita entre o IFIX e o juro real. Neste caso, ao sobrepor o IFIX com a NTN-B 2024 como referência, pode-se observar o seguinte resultado:

IFIX vs NTN-B 2024



Data base: fevereiro-2019

Por fim, ao correlacionar o IFIX com o IMA-B, índice divulgado pela Anbima que representa o desempenho de uma carteira de títulos públicos federais indexados ao IPCA, obtém-se um coeficiente de correlação¹ de +0,96. Assim, em momentos em que a performance do IMA-B é positiva, espera-se que o retorno dos FII's ocorra na mesma direção e intensidade bastante próxima.

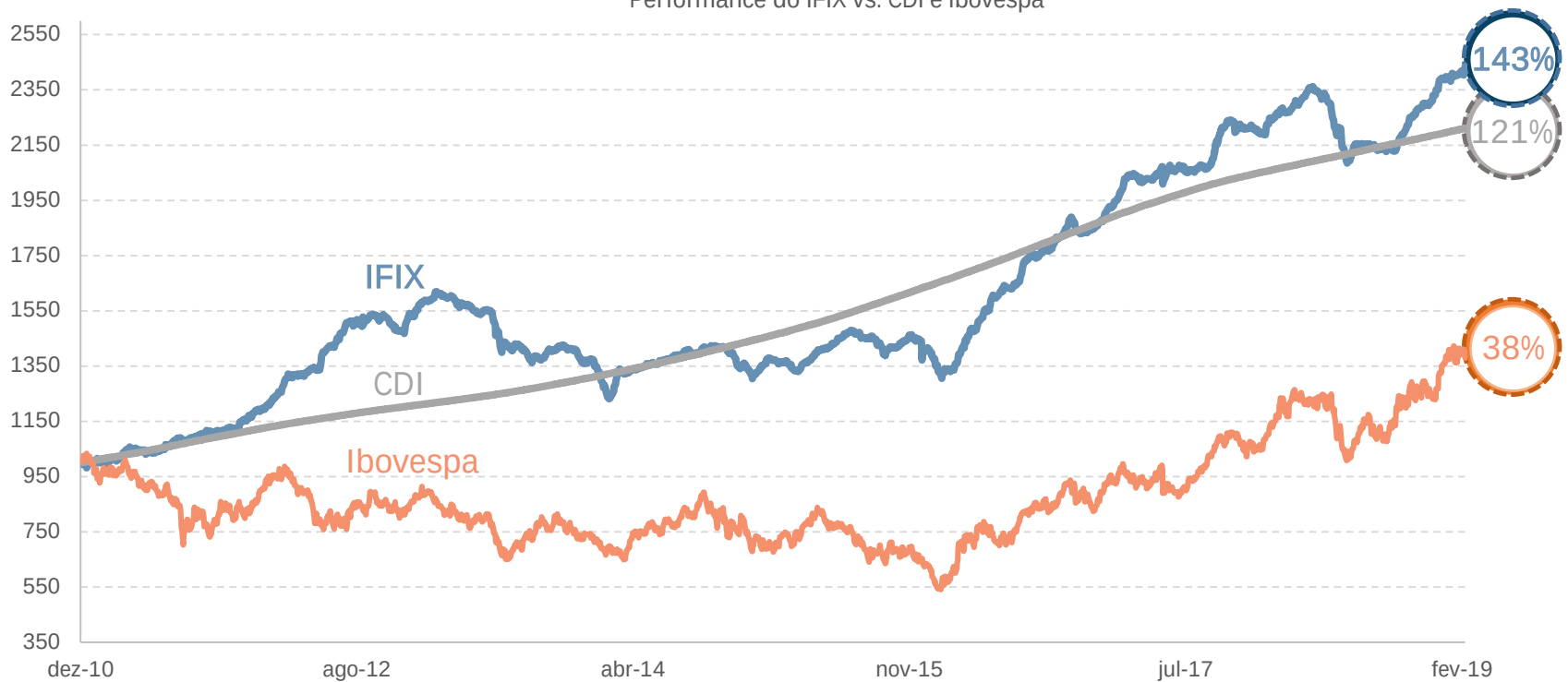
¹O grau de correlação pode assumir valores de -1 até +1, sendo -1 correlação negativa e perfeita entre 2 variáveis e +1 correlação positiva perfeita entre 2 variáveis.

Páginas 172 e 173 do Prospecto (Anexo V – Estudo de Viabilidade).

Fundos Imobiliários e outras classes de ativos

Desde de sua criação pela B3, em Dezembro de 2010, o IFIX teve um retorno total de 143%, correspondente a 11,5% ao ano. Importante destacar que este desempenho dos fundos imobiliários, medido ao longo de um período de aproximadamente 8 anos e passando por diversas fases do ciclo imobiliário, foi superior a outras classes de ativos, representando, por exemplo, **118% do CDI** e **376% do Ibovespa**.

Performance do IFIX vs. CDI e Ibovespa



Data base: Fevereiro-2019

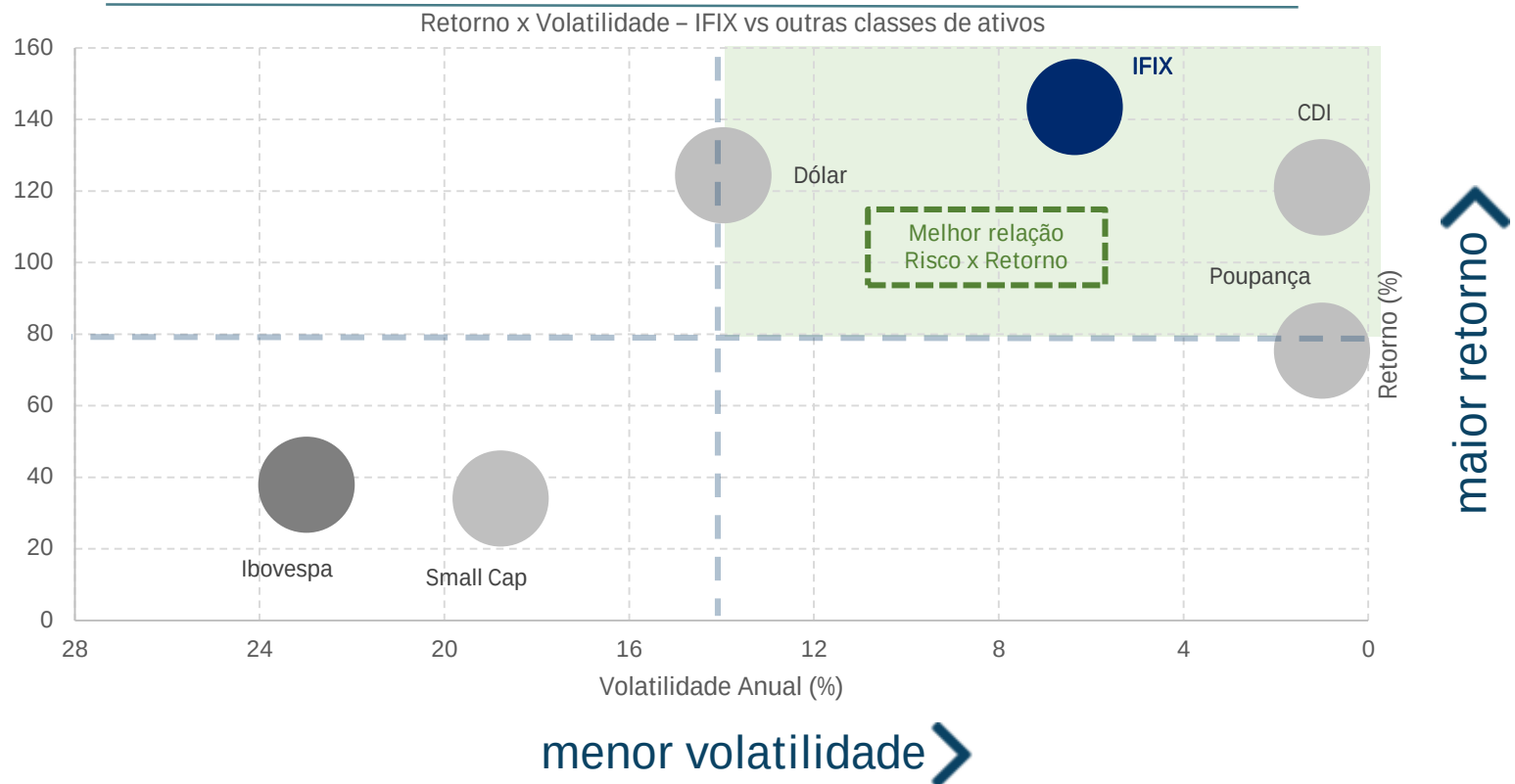
Páginas 173 e 174 do Prospecto (Anexo V – Estudo de Viabilidade).

Fonte: Hedge,
Economática
e Bacen

**LEIA O PROSPECTO E O REGULAMENTO DO FUNDO ANTES DE
ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO “FATORES DE RISCO”**

Fundos Imobiliários e outras classes de ativos

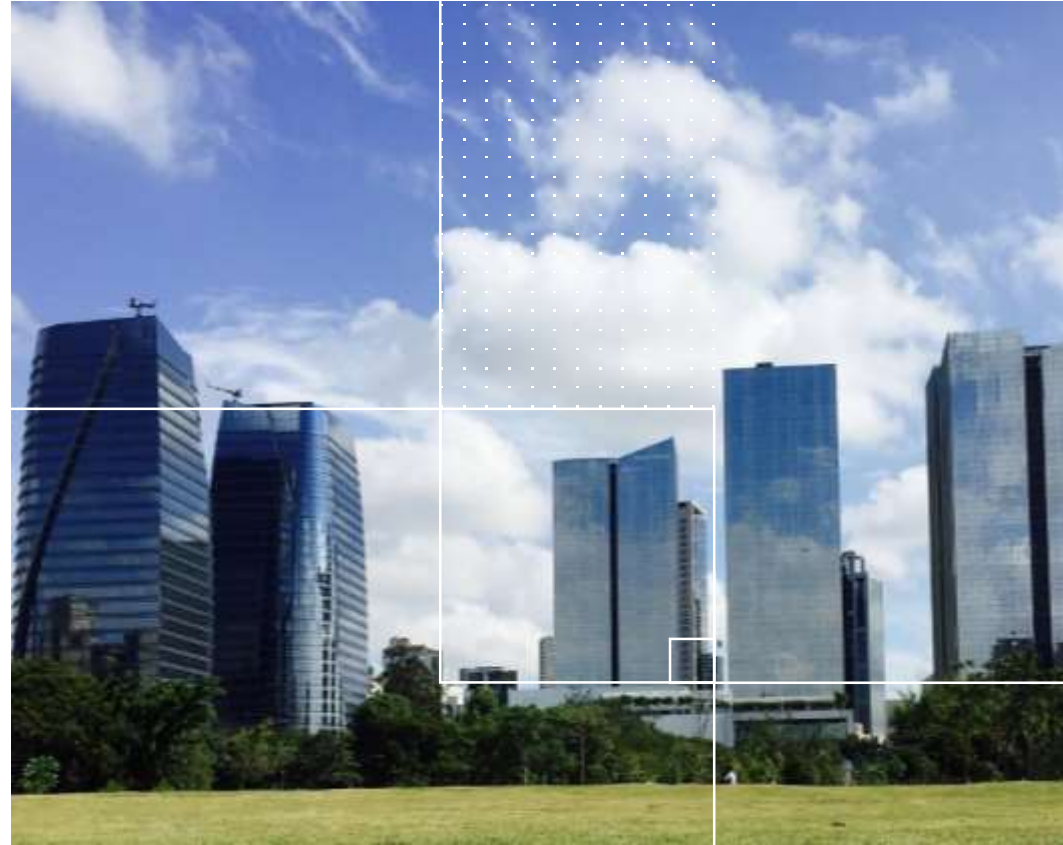
O desempenho dos fundos imobiliários ganha ainda mais destaque quando analisamos o risco inerente a cada classe de ativo, medido por meio da volatilidade. Desde sua criação pela B3, em Dezembro de 2010, até Fevereiro de 2019, a volatilidade anualizada do IFIX foi de 6,4%, inferior à volatilidade verificada em outras classes de ativos de renda variável. Quando comparado com o Ibovespa, os fundos imobiliários apresentaram uma volatilidade 3,6x inferior no mesmo período.



Data base: Fevereiro-2019

Página 174 do Prospecto (Anexo V – Estudo de Viabilidade).

Mercado Imobiliário



**LEIA O PROSPECTO E O REGULAMENTO DO FUNDO ANTES DE
ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO “FATORES DE RISCO”**

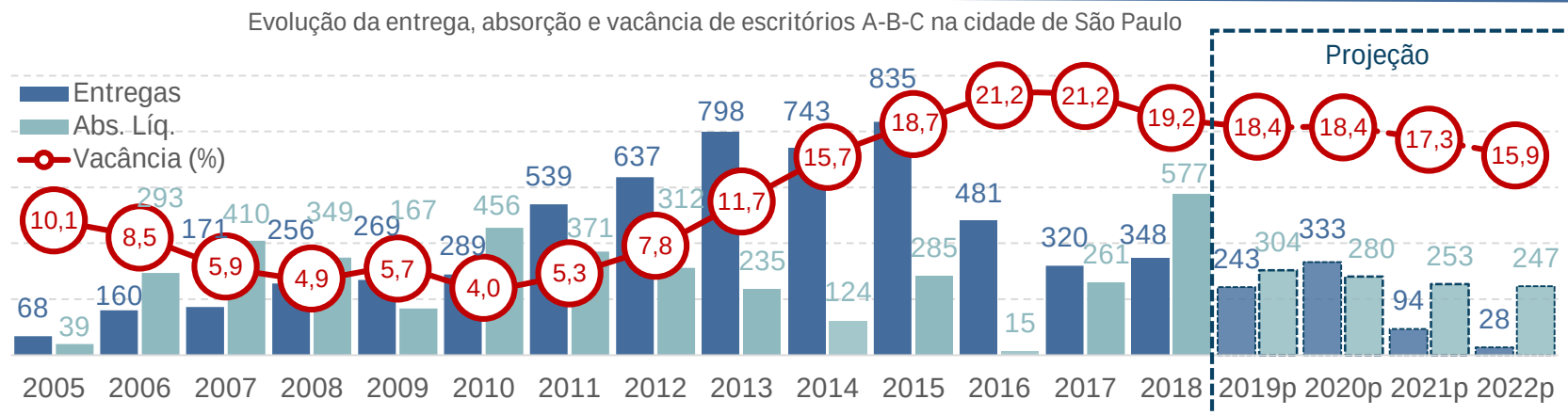
Mercado Imobiliário – Escritórios

A grande maioria dos FIIs que alocam recursos em imóveis é composta por investimentos em edifícios corporativos, concentrados principalmente na cidade de São Paulo. Tomando-se este mercado como referência, verifica-se que ao longo dos últimos anos os principais indicadores se mostraram desfavoráveis aos proprietários de imóveis, com aumento das taxas de vacância e redução dos valores de aluguel.

O período compreendido entre os anos de 2006 e 2010 indica uma entrega de 229 mil novos m² por ano, na média, bem como a absorção líquida, ou seja, o volume de novas locações menos o total de espaços devolvidos, neste mesmo período foi de 335 mil m² ao ano. Este desequilíbrio gerado em função da demanda por espaços maior do que a entrega de novos imóveis reduziu substancialmente a taxa de vacância deste mercado, de 10,1% no final de 2005 para 4,0% no encerramento de 2010. Este contexto de vacância baixa pressionou positivamente os preços das locações praticados, tornando o ambiente favorável para os proprietários de imóveis, o que estimulou o volume de investimentos em novos projetos neste segmento.

Contudo, devido ao descasamento entre o período da tomada de decisão do investimento e efetiva conclusão da obra e inauguração do empreendimento, o volume de novas entregas aumentou bastante nos seis anos seguintes, entre 2011 e 2016. Neste período, o volume médio de novas entregas subiu para aproximadamente 672 mil m² por ano, enquanto que a absorção líquida reduziu para 223 mil m² ao ano. Desta forma, houve a reversão da tendência anteriormente verificada, com a entrega de novos imóveis significativamente maior do que a demanda por espaços, o que impactou negativamente a taxa de vacância, atingindo 21,2% no encerramento de 2017.

O ano de 2018 registrou um aumento na demanda por espaços, marcando uma reversão de tendência na taxa de vacância, que caiu pela primeira vez desde 2010. Considerando que a nova oferta média mapeada para os próximos anos é de 174 mil m² para o período de 2019 a 2022 e projetando-se uma absorção líquida média de 271 mil m² é esperado que a taxa de vacância deste mercado tenha atingido seu pico em 2017 e que a tendência de reduções na taxa de vacância continue nos próximos anos.



Data base: Dezembro de 2018

Página 175 do Prospecto (Anexo V – Estudo de Viabilidade).
Rentabilidade prevista ou passada não é garantia de rentabilidade futura.

Fonte: Hedge e
Cushman &
Wakefield

**LEIA O PROSPECTO E O REGULAMENTO DO FUNDO ANTES DE
ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO “FATORES DE RISCO”**

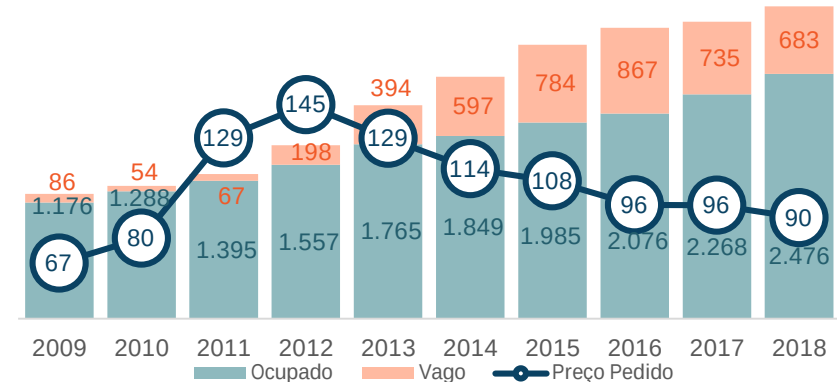
Mercado Imobiliário – Escritórios

Contudo, ao separar a análise em duas classes de ativos, verifica-se que há uma distinção entre o momento dos imóveis A e A+ e os imóveis B e B+.

O mercado de empreendimentos de alto padrão, que em 2010 representava um estoque total de 1,3 milhão de m² e taxa de vacância de 4,0%, o menor patamar verificado na série histórica, foi o mercado que concentrou a maior parte da entrega de novos empreendimentos ao longo dos anos seguintes, de modo que a taxa de vacância desta classe de ativos atingiu 29,5% em 2016, ano em que a área total construída chegava próximo a 3 milhões de m². Este desequilíbrio teve impacto no preço pedido para os A/A+ com redução de 38%. O efeito da redução do preço desses imóveis acabou por viabilizar a mudança de muitos inquilinos, que migraram dos prédios B/B+ para os prédios de alto padrão. Por fim, destaca-se que desde 2017 a taxa de vacância dos imóveis A/A+ reverteu o movimento de alta, reduzindo para 21,6% em 2018, o que indica que esta tipologia de imóveis já experimenta o movimento de recuperação.

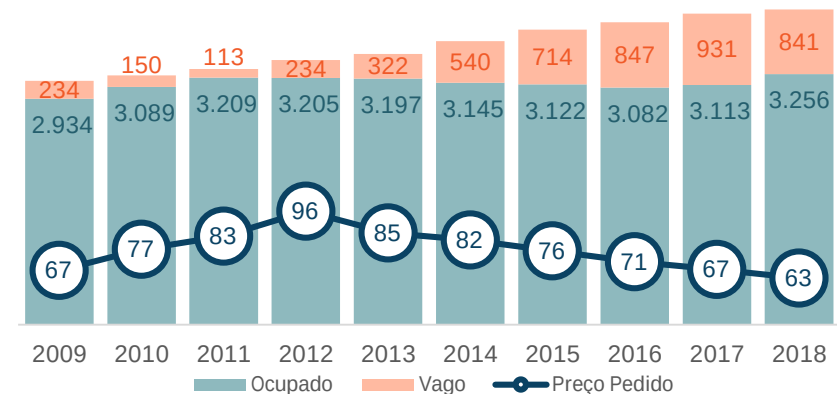
Já os empreendimentos classe B tiveram uma variação inferior no estoque no período. Por outro lado, o total de área vaga subiu de 150 mil m² em 2010 para 841 mil m² no fechamento de 2018, fazendo com que a vacância saísse de 4,6% para 20,5% neste mesmo período, o que indica que esta classe de ativos ainda precisará de mais tempo para recuperação.

Mercado de escritórios corporativos A e A+ em São Paulo



Data base: Dezembro de 2018

Mercado de escritórios corporativos B e B+ em São Paulo



Data base: Dezembro de 2018

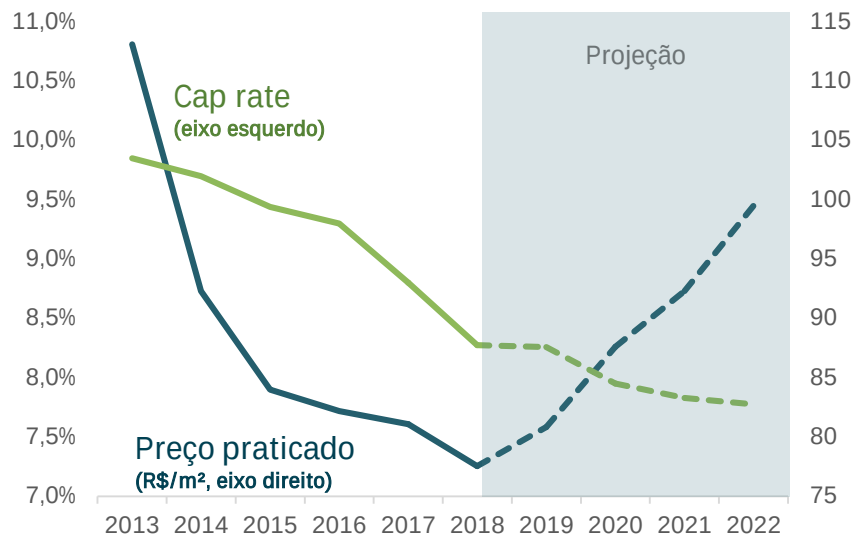
Páginas 175 e 176 do Prospecto (Anexo V – Estudo de Viabilidade).
Rentabilidade prevista ou passada não é garantia de rentabilidade futura.

Mercado Imobiliário – Escritórios

A recuperação esperada, que deve promover redução dos espaços vagos e retomar um momento mais favorável aos proprietários destes imóveis, somada ao momento econômico de estabilidade que deve permitir taxas de juros estruturalmente mais baixas, tende a reduzir a percepção de risco dos investidores para esta classe de ativos, o que deve induzir a *cap rates* menores nos próximos anos conforme projeção da Cushman & Wakefield, indicada abaixo.

O aumento do aluguel gerado pelos imóveis, combinado com uma redução na percepção de risco para esta classe de ativo, deve aumentar o apetite dos investidores, o que deve se refletir em aumento dos preços dos imóveis. De acordo com as projeções da consultoria Cushman & Wakefield, é possível esperar um aumento no valor destes imóveis, trazendo oportunidade de ganhos acima da inflação, conforme indicado abaixo.

Expectativa Preço Praticado e *cap rate* de escritórios AA+ SP



Data base: Dezembro-2018 e projeção 2019 a 2022

Valor dos imóveis - Escritórios AA+ (R\$/m²)



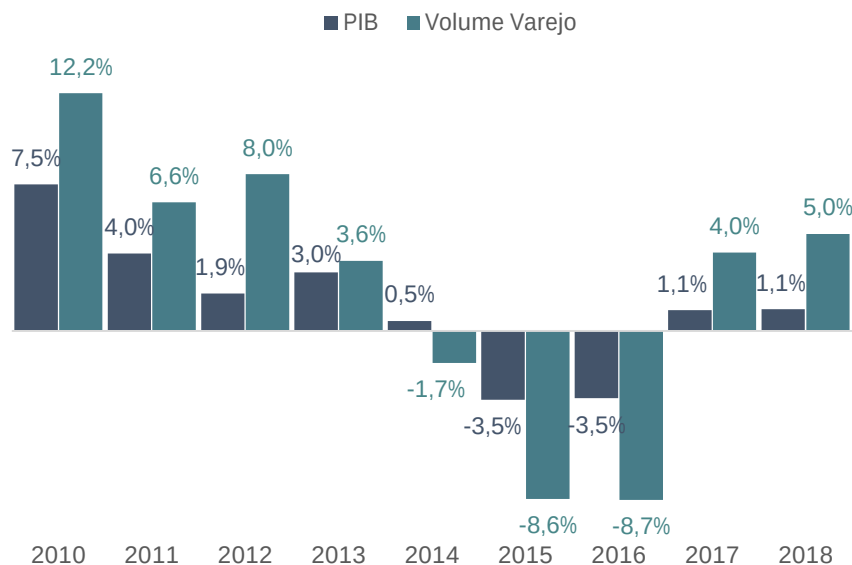
Data base: Dezembro-2018 e projeção 2019 a 2022

Páginas 176 e 177 do Prospecto (Anexo V – Estudo de Viabilidade).
Rentabilidade prevista ou passada não é garantia de rentabilidade futura.

Mercado Imobiliário – Logístico-industrial

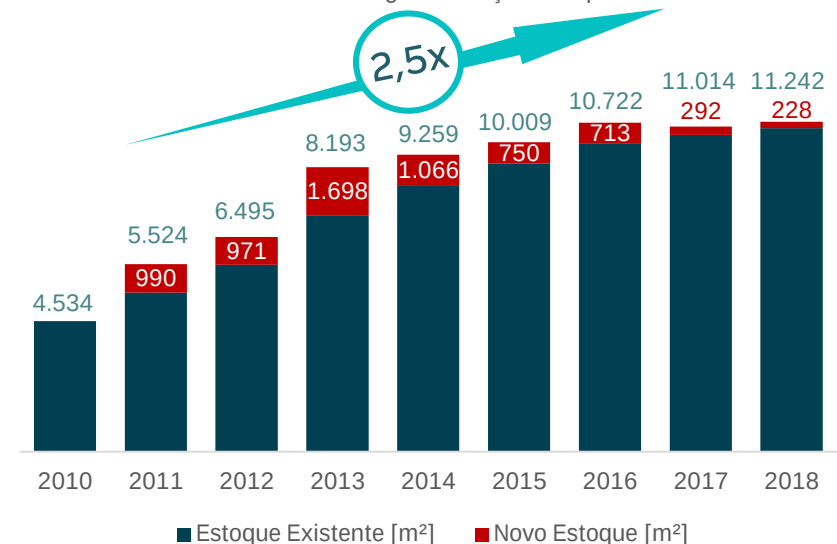
O mercado de imóveis logístico-industriais se desenvolveu de forma mais acentuada ao longo da última década. Tomando como base os números da consultoria Cushman & Wakefield, que consolida as informações de Condomínios Logísticos, o estoque total desta classe de ativos no Estado de São Paulo, principal mercado e com aproximadamente 65% do estoque nacional, saltou de 4,5 milhões de m² em 2010 para 11,2 milhões de m² em 2018. Este crescimento foi estimulado por um período econômico favorável, com expansão do produto interno bruto e das vendas no varejo, o que aumentou a demanda das empresas por galpões de qualidade e atraiu investidores profissionais, viabilizando, assim, um aumento expressivo das entregas de novos imóveis. Este processo acrescentou em média 838 mil m² de novos galpões por ano e fez o mercado registrar um crescimento de 2,5 vezes no agregado dos últimos oito anos.

Crescimento do Produto Interno Bruto e Vendas no Varejo



Data base: Dezembro-2018

Condomínios logísticos SP -
Nova entrega e evolução estoque



Data base: Dezembro-2018

Página 178 do Prospecto (Anexo V – Estudo de Viabilidade).
Rentabilidade prevista ou passada não é garantia de rentabilidade futura.

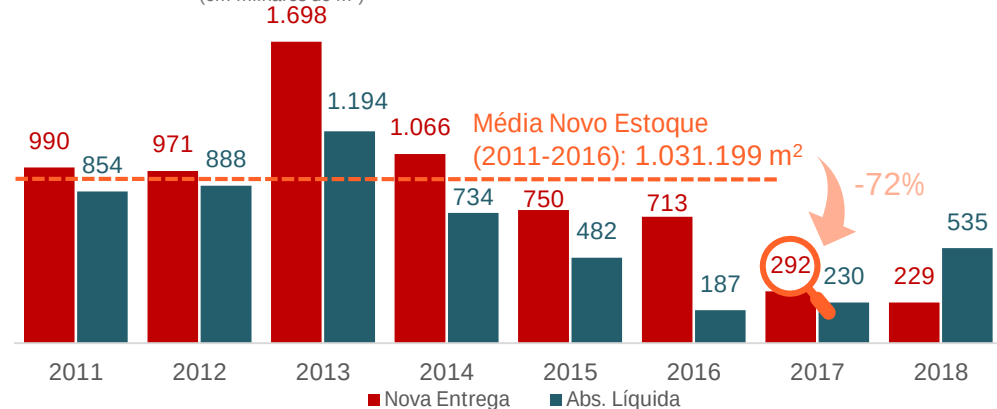
Mercado Imobiliário – Logístico-industrial

Neste mesmo período, a absorção líquida, ou seja, o volume de novas locações menos o total de espaços devolvidos, foi de aproximadamente 638 mil m² por ano. Assim, apesar da demanda por ocupação de Condomínios Logísticos ter sido positiva, fruto da expansão econômica e da busca por maior eficiência nas operações, este volume foi inferior ao de novos galpões produzidos, o que fica evidente no gráfico ao lado.

Este desequilíbrio impactou diretamente a quantidade de imóveis desocupados, fazendo com que a vacância subisse para 23,0% no fechamento de 2017, e reduzindo os preços de locação. Outra consequência é a relação entre preço pedido e os preços transacionados de aluguel. A diferença que chegou a ser de 11,5% em 2011 saltou para 19% em 2018, o que demonstra maior flexibilidade dos proprietários de imóveis nas negociações e momento mais favorável aos ocupantes, sobretudo nos últimos três anos.

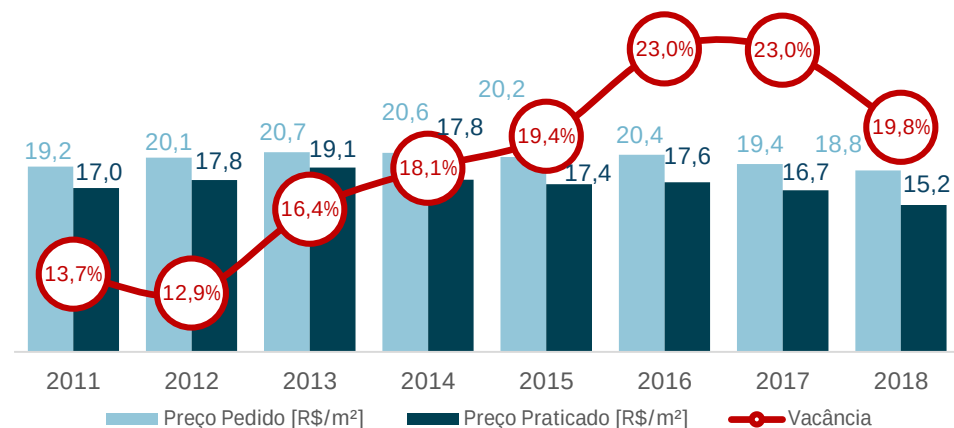
Este momento adverso reduziu a atratividade desta classe de ativo ao longo dos últimos anos, impactando assim a produção de novos galpões. Este movimento já pode ser verificado, ao destacar o novo estoque entregue em 2017 e 2018, inferior à média de entrega dos seis anos anteriores, iniciando assim, um movimento de redução da taxa de vacância mesmo que timidamente.

Condomínios logísticos SP - Nova entrega e absorção líquida
(em milhares de m²)



Data base: Dezembro-2018

Condomínios logísticos SP - Vacância e Preços de Locação



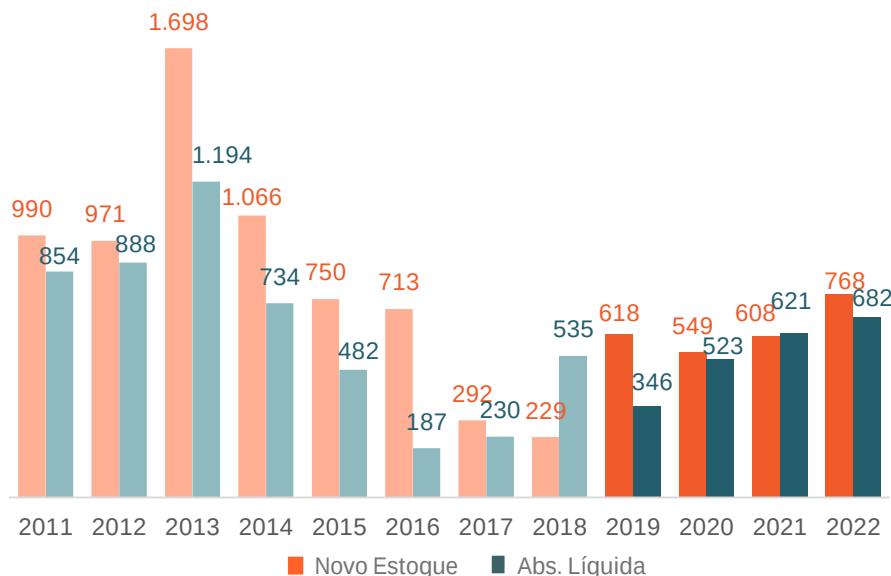
Data base: Dezembro-2018

Páginas 178 e 179 do Prospecto (Anexo V – Estudo de Viabilidade).
Rentabilidade prevista ou passada não é garantia de rentabilidade futura.

Mercado Imobiliário – Logístico-industrial

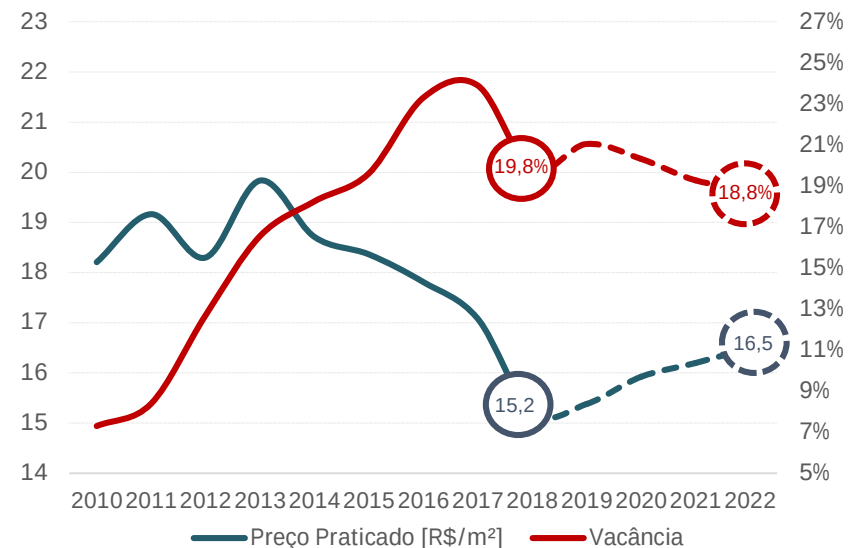
O gráfico abaixo, à esquerda, traz a projeção da consultoria Cushman & Wakefield do volume de entregas e da absorção líquida esperados para os próximos anos, estimados em função do mapeamento de novos projetos a serem desenvolvidos e da retomada do crescimento econômico e consequente busca de ocupação por novos espaços. Assim, é esperada uma nova oferta média mapeada para os próximos anos de 636 mil m² e uma absorção líquida média de 543 mil m², com a continuidade da tendência de redução na taxa de vacância para o período de 2019 a 2022.

Condomínios logísticos SP – Novo estoque e absorção líquida (em milhares de m²)



Data base: Dezembro-2018 e projeção 2019 a 2022

Condomínios logísticos SP - Vacância e Preços de Locação



Data base: Dezembro-2018 e projeção 2019 a 2022

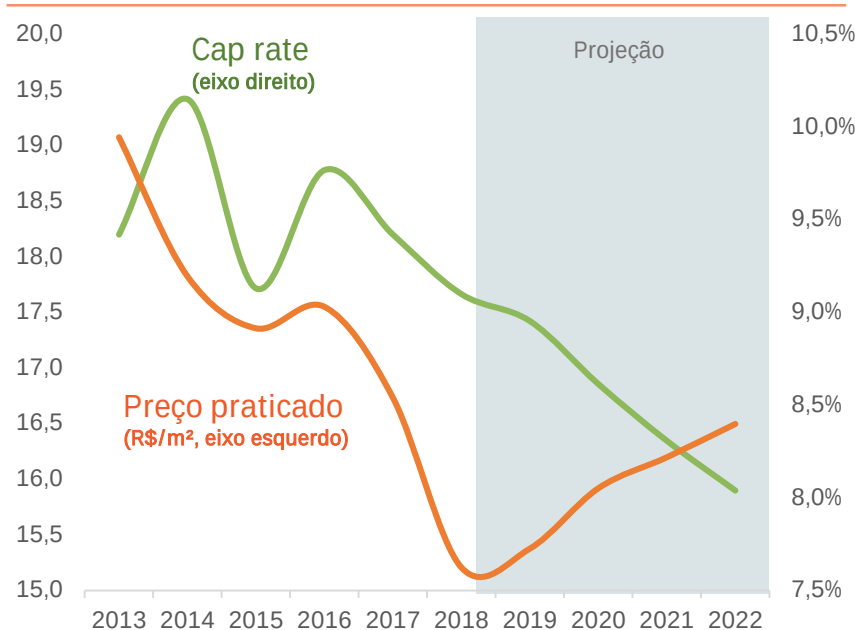
O aumento esperado na nova oferta para os próximos anos em relação ao verificado nos anos de 2017 e 2018 é fruto do ciclo de produção mais curto, característico do mercado de galpões quando comparado com outras classes de ativos do mercado imobiliário como prédios corporativos e shopping centers. Assim, é esperada a continuidade da tendência de redução na taxa de vacância para o período de 2019 a 2022, porém em um ritmo mais lento que outros mercados, como corporativo e shopping centers, por exemplo.

Páginas 179 e 180 do Prospecto (Anexo V – Estudo de Viabilidade).
Rentabilidade prevista ou passada não é garantia de rentabilidade futura.

Mercado Imobiliário – Logístico-industrial

A recuperação esperada, que deve promover redução dos espaços desocupados e retomar um momento mais favorável aos proprietários destes imóveis, somado ao momento econômico de estabilidade que deve permitir taxas de juros estruturalmente mais baixas, tende a reduzir a percepção de risco dos investidores para esta classe de ativos, o que deve induzir a cap rates menores nos próximos anos conforme projeção da Cushman & Wakefield, indicada abaixo.

O aumento do aluguel gerado pelos imóveis, combinado com uma redução na percepção de risco para esta classe de ativo deve aumentar o apetite dos investidores, o que deve se refletir em aumento dos preços dos imóveis. De acordo com as projeções da consultoria Cushman & Wakefield, é possível esperar um aumento no valor destes imóveis, trazendo oportunidade de ganhos acima da inflação, conforme indicado abaixo.



Data base: Dezembro-2018 e projeção 2019 a 2022



Data base: Dezembro-2018 e projeção 2019 a 2022

Página 181 do Prospecto (Anexo V – Estudo de Viabilidade).
Rentabilidade prevista ou passada não é garantia de rentabilidade futura.

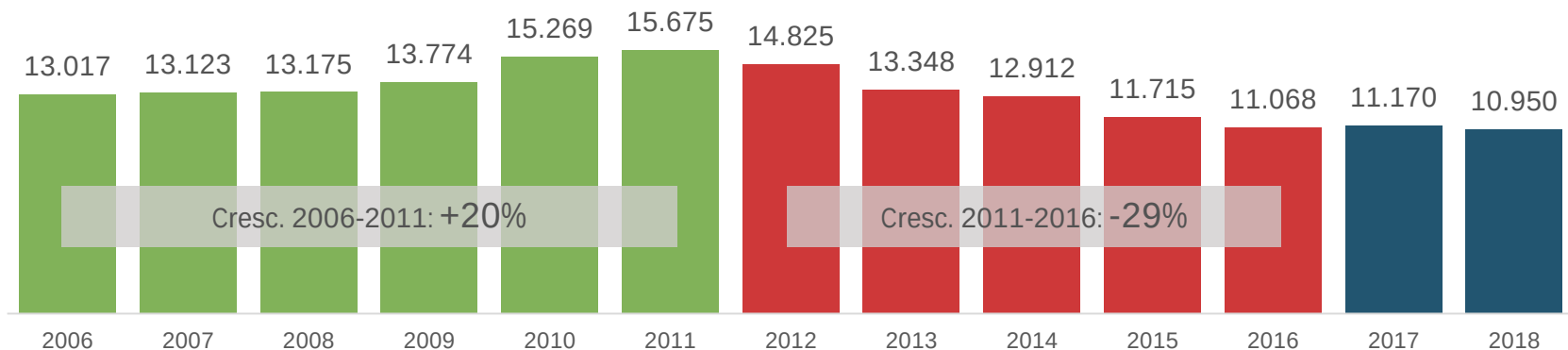
Mercado Imobiliário – Shopping Center

Para analisar a performance deste segmento, destacamos o gráfico abaixo, que traz a evolução do faturamento total de shopping centers no Brasil em termos reais, desconsiderando o efeito da inflação, dividido pela área bruta locável (ABL) total do setor. Pode-se observar que o faturamento total durante o período de 2006 a 2011 teve um crescimento em ritmo superior ao da entrega de nova ABL, o que resultou em crescimento do faturamento por m² dos shoppings de 20% no período. O crescimento na rentabilidade dos shoppings centers no período acima destacado, somado a uma conjuntura econômica favorável fez com que diversos projetos e expansões de ativos existentes fossem viabilizados e passassem a ser entregues nos anos seguintes, resultando em 128 novos empreendimentos e um aumento de 47% da ABL entre 2011 e 2016.

Contudo, a degradação das variáveis econômicas e o panorama político incerto provocaram uma das piores recessões vivenciadas no país ao longo dos últimos anos, resultando em um recuo drástico no consumo das famílias brasileiras. A combinação do cenário de maior competição, em função da chegada de novos ativos, com esta retração impactou negativamente a performance do segmento de shopping centers.

A melhora de variáveis econômicas como taxas de juros e inflação em patamares historicamente baixos e a retomada do emprego e do crédito devem promover um aumento do poder de compra do consumidor, impactando positivamente o varejo em geral, incluindo o mercado de Shopping Centers. Esta tendência pode ser observada ao destacarmos o ano de 2017 do gráfico abaixo, em que houve um aumento no faturamento por m² dos shopping centers pela primeira vez desde 2011. Em 2018, foram inaugurados 14 empreendimentos com 355,5 mil m² de ABL. Entretanto, mais de 50% desta ABL foi entregue após outubro, o que impacta a base de cálculo do gráfico acima, com apenas 4 meses de faturamento no ano.

FATURAMENTO REAL MÉDIO POR ABL DOS SHOPPINGS BRASILEIROS (R\$, infla. IPCA / m²)



Inflacionado até dez-2018

Página 182 do Prospecto (Anexo V – Estudo de Viabilidade).
Rentabilidade prevista ou passada não é garantia de rentabilidade futura.

Fonte: Hedge,
Abrasca e IBGE

**LEIA O PROSPECTO E O REGULAMENTO DO FUNDO ANTES DE
ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO “FATORES DE RISCO”**

Mercado Imobiliário

Desta forma, com a deterioração das variáveis do mercado imobiliário em geral, o investimento nesta classe de ativo teve um aumento da percepção de risco entre 2013 e 2016, o que colaborou ainda mais para o desempenho negativo no mercado de cotas de FIIs. Por outro lado, nos últimos meses, percebe-se que uma inversão desta tendência, tanto pelo momento macroeconômico como pela recuperação das variáveis do mercado imobiliário, criando um ambiente favorável para esta indústria.

Expansão

Momento de carregamento
Demanda superior à oferta
Aumento dos preços de locação
Lançamento de novos projetos

Desaceleração

Momento de saída
Aumento de estoque disponível
Redução nos preços de locação
Projetos ainda em lançamento



Páginas 182 e 183 do Prospecto (Anexo V – Estudo de Viabilidade).
Rentabilidade prevista ou passada não é garantia de rentabilidade futura.

Evolução do Prêmio

Dividend Yield FIIs
vs. Renda Fixa

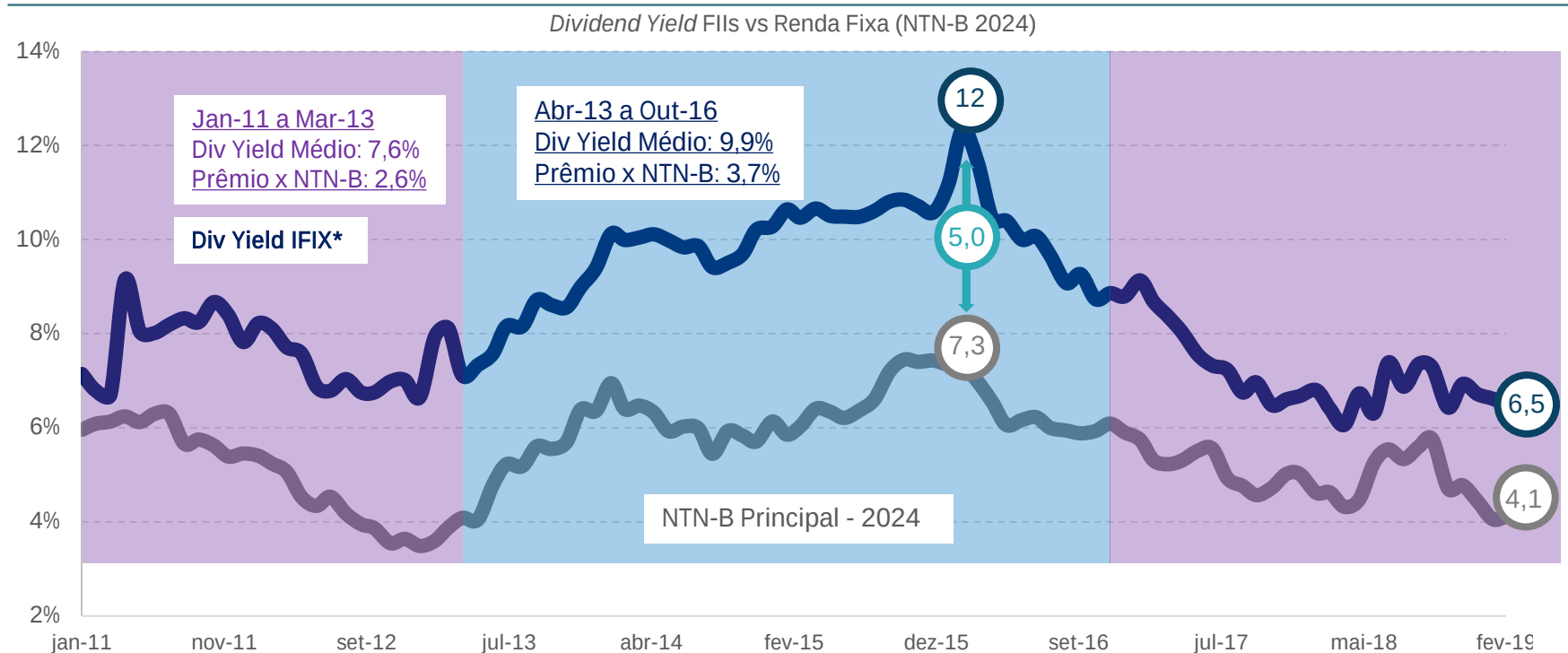


LEIA O PROSPECTO E O REGULAMENTO DO FUNDO ANTES DE
ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO “FATORES DE RISCO”

Evolução do Prêmio – *Dividend Yield* FIIs vs. Renda Fixa

Historicamente, o *dividend yield* dos FIIs negociados costuma ter um comportamento similar ao juro real, acrescido de um prêmio, em função da percepção de risco desta classe de ativo.

O gráfico abaixo compara o comportamento do *dividend yield* dos FIIs que compõem o IFIX com o juro real, neste caso representado pela taxa da NTN-B 2024.



* Contempla todos os fundos imobiliários que compõem o IFIX ponderados pela sua participação em cada quadrimestre

Data base: Fevereiro-19

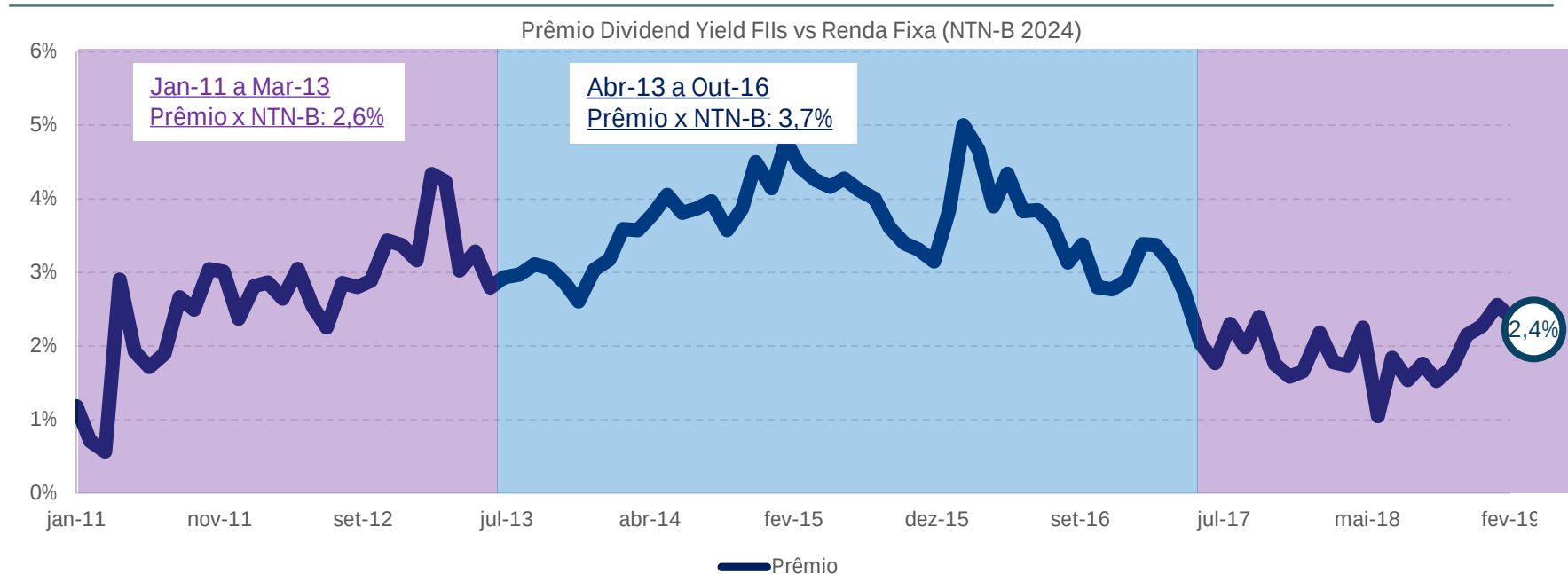
Página 183 do Prospecto (Anexo V – Estudo de Viabilidade).
Rentabilidade prevista ou passada não é garantia de rentabilidade futura.

Fonte: Hedge,
B3 e Economática

**LEIA O PROSPECTO E O REGULAMENTO DO FUNDO ANTES DE
ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO “FATORES DE RISCO”**

Evolução do Prêmio – *Dividend Yield* FIIs vs. Renda Fixa

A despeito do comportamento bastante similar, é possível destacar a análise por períodos. De janeiro de 2011 a março de 2013, período de taxas de juros estáveis ou em queda e momento favorável do ciclo imobiliário, o prêmio médio verificado foi de 2,6%. Já no período compreendido entre abril de 2013 até outubro de 2016, período de taxa de juros em alta e momento reverso do ciclo imobiliário, o prêmio médio foi de 3,7%, conforme gráfico abaixo.



Data base: Fevereiro-2019

Sendo assim, percebe-se que o movimento verificado entre abril de 2013 e o início do ano de 2016 se inverteu a partir de então. Não somente o *dividend yield* diminuiu em função principalmente da valorização das cotas dos FIIs, acompanhando o comportamento da NTN-B, como o prêmio, que em janeiro de 2016 chegou em 5,0%, atingiu o patamar de 2,4% em fevereiro de 2019.

Páginas 183 e 184 do Prospecto (Anexo V – Estudo de Viabilidade).
Rentabilidade prevista ou passada não é garantia de rentabilidade futura.

Fonte: Hedge,
B3 e Econômica

**LEIA O PROSPECTO E O REGULAMENTO DO FUNDO ANTES DE
ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO “FATORES DE RISCO”**

Perspectivas para o mercado de fundos imobiliários

Estabilização das Taxas de Juros
estruturalmente mais baixas
(juro real)



Estágio de recuperação do
ciclo do mercado imobiliário



Potencial aumento nos
rendimentos dos Fundos
Imobiliários



Melhora na percepção de
risco desta classe de ativo e
maior interesse dos
investidores



Momento favorável para
desenvolvimento da
indústria de FIs e potencial
valorização das cotas

Estudo de Viabilidade



**LEIA O PROSPECTO E O REGULAMENTO DO FUNDO ANTES DE
ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO “FATORES DE RISCO”**

Premissas e Resultados

O Estudo de Viabilidade considera o patrimônio atual do Fundo anteriormente à quarta emissão de cotas, contemplando os investimentos já realizados, valor atual dos ativos, vendas de cotas de FII já realizadas, resultados acumulados e despesas do Fundo.

O Estudo contempla, ainda, a distribuição do volume total das cotas inicialmente ofertadas da quarta emissão **e os custos para subscrição das novas cotas arcados pelos investidores**, totalizando R\$ 203.872.063,50. Caso o volume distribuído seja inferior, os investimentos serão realizados de forma proporcional e em velocidade maior, não impactando de forma significativa o resultado desta viabilidade. Os recursos serão investidos nos ativos alvo (FIIs listados na B3) a partir de então, sendo que a parte não investida permanecerá aplicada em cotas de fundos de renda fixa com liquidez diária, sendo que para este investimento incide imposto de renda conforme regulamentação aplicável. Parte do caixa poderá também ser investida em cotas de FIIs que apresentem rentabilidade de curto prazo fruto da distribuição de rendimentos, superior à renda fixa e com baixa probabilidade de variação do valor distribuído, bem como com liquidez compatível com a necessidade de caixa futura. O processo de análise das oportunidades de investimento leva em consideração uma série de fatores, tais como:



(i) preço de mercado vs. valor contábil da cota;



(ii) rendimento distribuído vs. preço da cota;



(iii) indicadores de liquidez no mercado secundário;



(iv) tipologia dos ativos que compõem o FII analisado;



(v) perspectivas de mercado em relação aos ativos que compõem o FII analisado, considerando localização, nível de oferta e demanda da região, vacância e nível de aluguel atuais e projeções futuras;



(vi) oportunidades de melhoria dos FIIs analisados;



(vii) nível de governança dos agentes envolvidos na administração e gestão do FII;



(viii) taxa de desconto em função do risco de cada ativo; e



(ix) horizonte do investimento.

Desta forma, a totalidade dos FIIs listados na B3 é monitorada pela equipe da Hedge Investments.

Premissas e Resultados

Para aproximadamente 60 fundos deste total, a equipe da Hedge Investments possui análise detalhada do portfólio e das carteiras, considerando projeções de rendimentos futuros e perspectiva do comportamento da cota no mercado secundário. Com base nessas projeções, os FIIs são selecionados para compor a carteira de investimentos do Hedge TOP FOFII 3.

Estes FIIs totalizavam aproximadamente R\$ 32,4 bilhões em valor de mercado em 29 de março de 2019, tendo negociado um montante aproximado de R\$ 9,9 bilhões no mercado secundário nos doze meses anteriores, representando 80% do volume total negociado pela indústria.

Ainda, com a expectativa de crescimento da indústria, é possível que a gestão venha a considerar a possibilidade de investir recursos em novas ofertas e até mesmo em novos FIIs, ainda não existentes.

Como premissa inicial, referência para as projeções consideradas no estudo, foram selecionados aproximadamente 15 ativos para possível alocação inicial dos recursos captados pela quarta emissão de cotas, sendo que alguns deles inclusive já compõem a carteira de investimentos atual do Fundo.

A velocidade de alocação nos ativos alvo selecionados leva em consideração a liquidez, o valor da cota e a expectativa futura em relação ao FII selecionado, conforme parâmetros anteriormente indicados. Considerando oportunidades já mapeadas para investimento, projeta-se que os recursos da quarta emissão estejam 95% alocados em FIIs em até dois meses.

A projeção de resultado do Fundo considera não somente a receita advinda dos rendimentos distribuídos pelos ativos alvo investidos, como também pela expectativa de obtenção de ganho de capital nas movimentações promovidas pela gestão ativa da carteira. Para efeitos da viabilidade, considerou-se pagamento de imposto de renda na alíquota de 20% nas projeções de ganho de capital. Foi considerado que os lucros com venda de ativos representam 10% dos resultados projetados para o Fundo.

Além disso, a expectativa de retomada do mercado imobiliário com redução dos níveis de vacância e aumento dos alugueis traz para alguns FIIs possibilidade de ganhos adicionais com incremento nos rendimentos distribuídos e potencial adicional de valorização da cota.

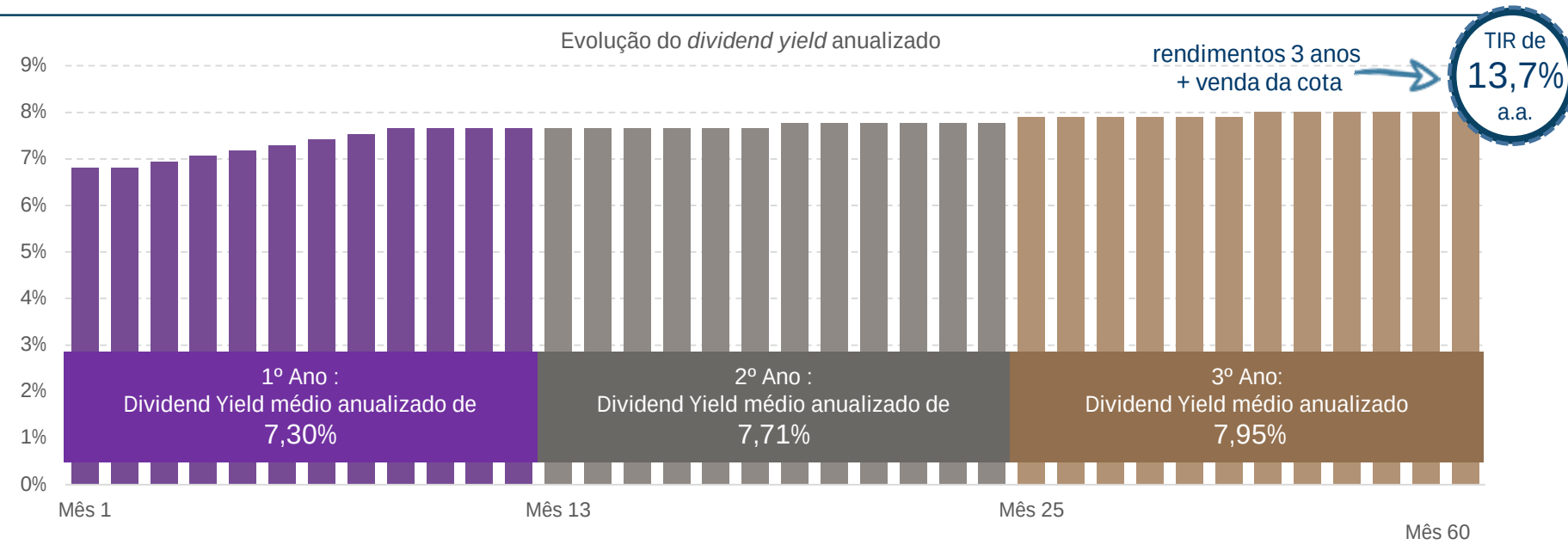
Com base nas premissas apresentadas, projeta-se o fluxo de caixa para os próximos 36 meses de operação do Fundo após a 4ª emissão.

Fluxo Anual - R\$	Ano 1	Ano 2	Ano 3
Receitas	34.696.303	38.225.594	38.756.899
Despesas	-2.909.303	-3.090.041	-3.166.687
Resultado	31.787.000	35.135.552	35.590.212
Rendimento	32.985.000	34.830.000	35.910.000
R\$/Cota	7,33	7,74	7,98
<i>Dividend Yield Anual</i>	<i>7,30%</i>	<i>7,71%</i>	<i>7,95%</i>

Páginas 185 e 186 do Prospecto (Anexo V – Estudo de Viabilidade).
Rentabilidade prevista ou passada não é garantia de rentabilidade futura.

Premissas e Resultados

Considerando o valor da cota da 4ª emissão, já contemplando os custos, de R\$ 100,35 e os rendimentos distribuídos projetados após a conversão das novas cotas, conclui-se que a 4ª emissão do Fundo possui expectativa de *dividend yield* médio anualizado de 7,66% nos três primeiros anos contados do encerramento da emissão. Este *dividend yield* é líquido de custos e de impostos incidentes na carteira de investimentos.

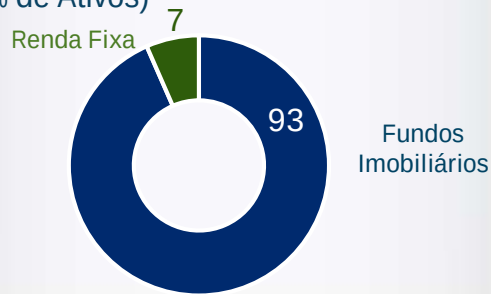


Por fim, considerando o fluxo de caixa gerado pelos rendimentos recebidos e pela venda da cota do Fundo no mercado secundário após 36 meses pelo valor de R\$ 118,85 (equivalente a R\$ 8,32 de rendimento por cota esperado para os 12 meses seguintes, dividido pelo *dividend yield* médio da indústria de 7,00% projetado), tem-se uma taxa interna de retorno **nominal** do investimento de 13,7% ao ano, líquida dos custos e impostos da carteira do Fundo e bruta de impostos para o investidor.

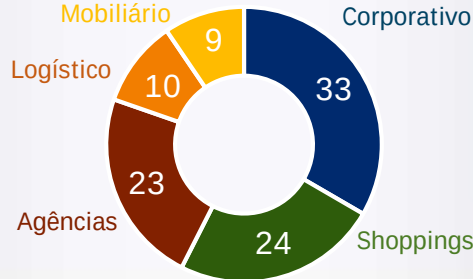
Hedge TOP FOFII 3 – Investimentos

A carteira de investimentos está **93% alocada em FIIs**, diversificados por segmento e estratégia (renda ou ganho de capital), considerando o fechamento de fevereiro de 2019.

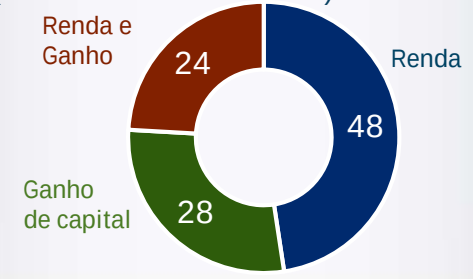
Investimento por classe de ativos
(% de Ativos)



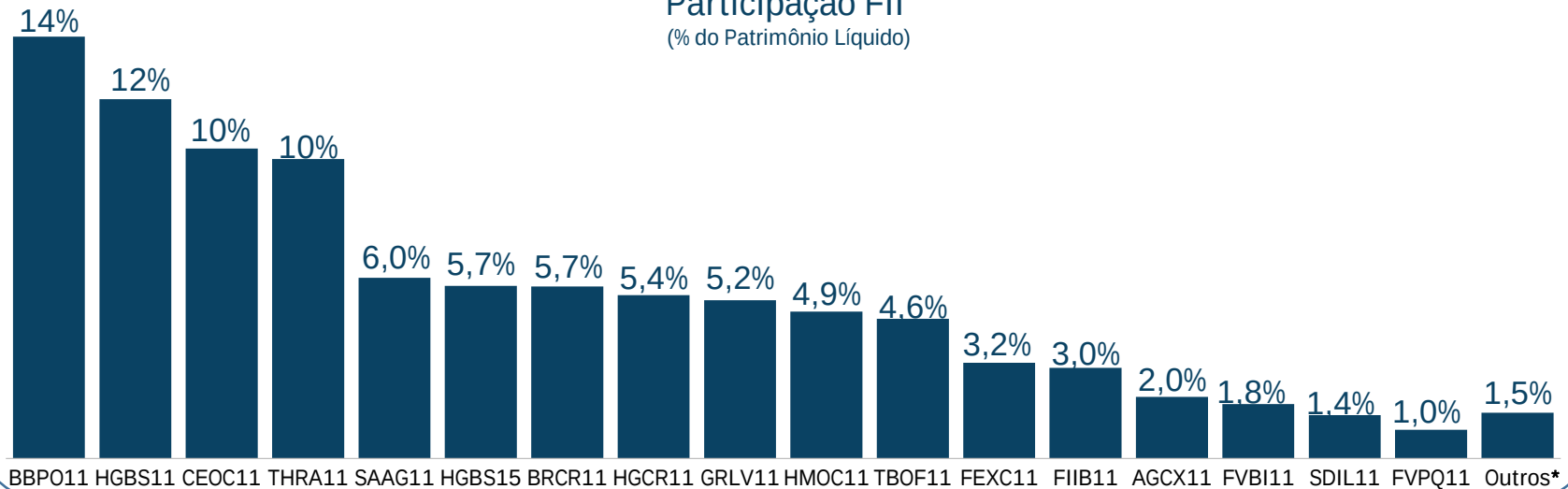
Segmento
(% dos Fundos Imobiliários)



Estratégia
(% dos Fundos Imobiliários)



Participação FII
(% do Patrimônio Líquido)



*Fundos que representam, individualmente, menos de 0,5% do Patrimônio líquido do Fundo

Páginas 186 e 187 do Prospecto (Anexo V – Estudo de Viabilidade).

Fonte: Hedge e
Econômica

**LEIA O PROSPECTO E O REGULAMENTO DO FUNDO ANTES DE
ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO “FATORES DE RISCO”**

Hedge TOP FOFII 3 – Rentabilidade

O retorno total bruto é calculado contemplando tanto a **renda mensal** recebida como **ganho de capital** considerando a venda da **cota negociada na B3**, antes de impostos aplicáveis. Como referência, trazemos a comparação do retorno total bruto com o CDI.

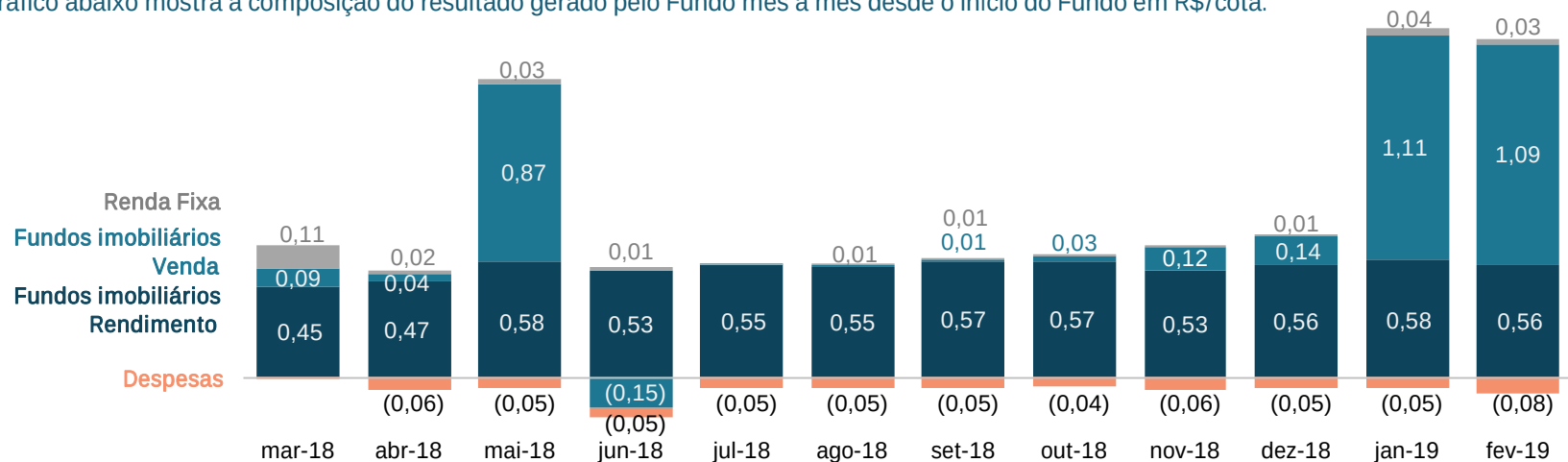
Desde o seu início, o HFOF11 foi negociado em todos os pregões da B3, com um volume total de R\$ 116,4 milhões (53,2% do total de cotas).

HEDGE TOP FOFII 3 FII	fev-19	2019	Início
Cota Aquisição (R\$)	97,45	92,50	100,00
Rendimento (R\$/Cota)	0,95	1,71	7,71
Dividend Yield	0,97%	1,85%	7,71%
Cota Venda (R\$)	99,86	99,86	99,86
Ganho de Capital	2,47%	7,96%	-0,14%
Retorno Total Bruto	3,45%	9,80%	7,57%

146%
do CDI*

*Percentual do rendimento distribuído pelo fundo em relação ao CDI Líquido, na alíquota de 15%, que no período foi de 6,41%.

O gráfico abaixo mostra a composição do resultado gerado pelo Fundo mês a mês desde o início do Fundo em R\$/cota.



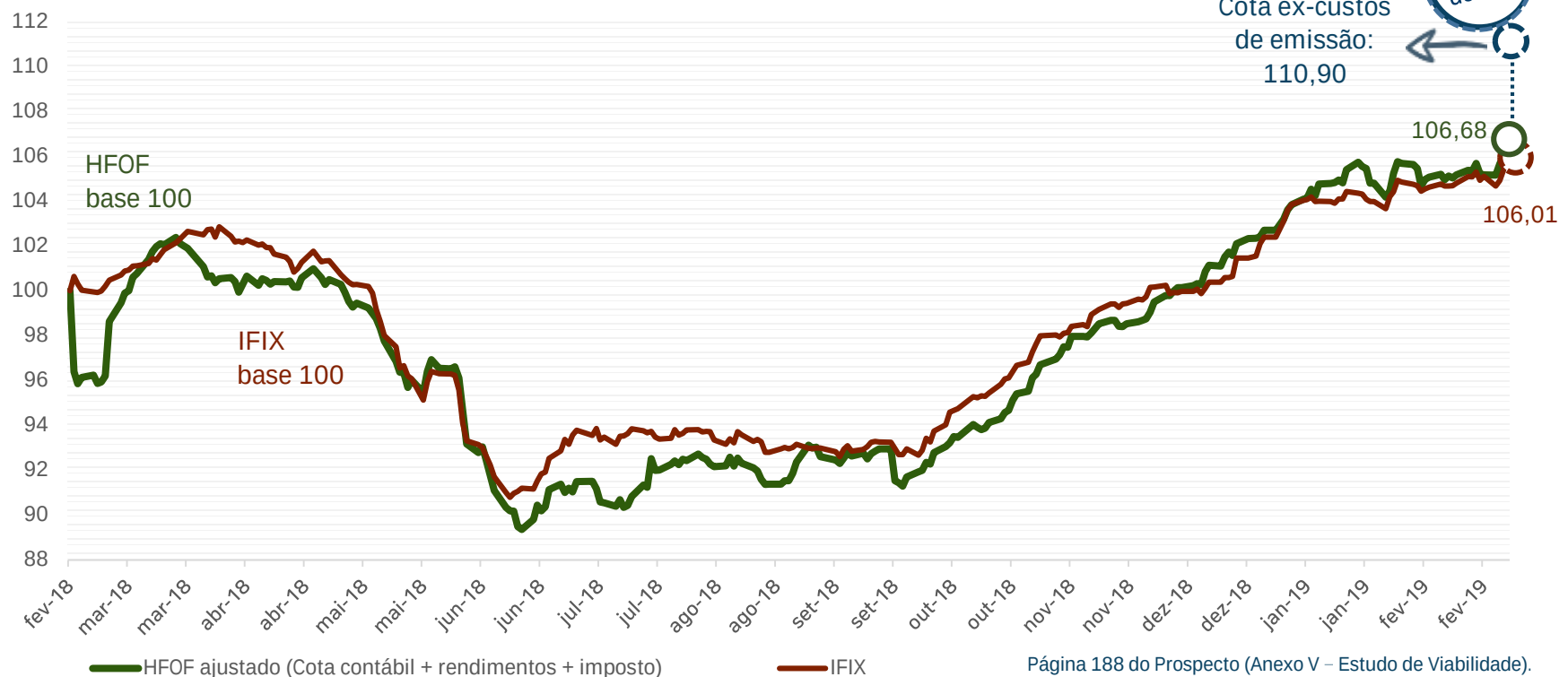
Páginas 187 e 188 do Prospecto (Anexo V – Estudo de Viabilidade).

Retorno da carteira – Hedge TOP FOFII 3

Importante notar que, no caso dos fundos imobiliários, há incidência de imposto de renda nos ganhos de capital dos investimentos da carteira e, diferentemente de outras modalidades de fundos do mercado financeiro, a **comparação com o desempenho do benchmark (IFIX)**, que não contempla esta provisão ou incidência de impostos, fica prejudicada. Assim, trazemos também o conceito de **retorno total ajustado**², desconsiderando do valor da **cota contábil** do Fundo tanto os impostos pagos como provisionados, de modo a tornar possível a comparação com o benchmark.

O gráfico abaixo traduz visualmente a evolução da cota contábil, reflexo dos ativos que compõem a carteira de investimentos e despesas do Fundo, ajustada pelos rendimentos distribuídos e desconsiderando os impostos pagos e provisionados. Importante observar que, logo no início do Fundo, a cota contábil teve uma redução de 4,2% em função dos custos da oferta, conforme previstos no Prospecto. A partir de então, **a cota contábil teve uma valorização de 10,90%**, fruto do resultado obtido pelos investimentos realizados. Neste mesmo período o **retorno do IFIX foi de 6,01%**.

²somando-se à cota patrimonial os valores efetivamente pagos e provisionados de imposto de renda sobre o ganho de capital no período



Página 188 do Prospecto (Anexo V – Estudo de Viabilidade).
Rentabilidade prevista ou passada não é garantia de rentabilidade futura.

HEDGE
TOP FOFII 3

FUNDO DE INVESTIMENTO
IMOBILIÁRIO



**LEIA O PROSPECTO E O REGULAMENTO DO FUNDO ANTES DE
ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO “FATORES DE RISCO”**

Características da Oferta

Características do Fundo e Sumário da Oferta 400

▪ Oferta	Oferta Pública de Distribuição de Cotas da 4ª Emissão do Hedge Top FOFII 3 Fundo de Investimento Imobiliário
▪ Coordenador Líder	XP INVESTIMENTOS CORRETORA DE CâMBIO, TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.
▪ Coordenador Contratado	HEDGE INVESTMENTS DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA.
▪ Regime de Distribuição	Melhores esforços de colocação, nos termos da Instrução CVM 400.
▪ Negociação das Cotas	As Cotas da 4ª Emissão serão registradas para negociação no mercado secundário exclusivamente no mercado de bolsa administrado pela B3, ambiente no qual as Cotas da 4ª Emissão serão liquidadas e custodiadas. Não obstante, as Cotas da 4ª Emissão subscritas ficarão livres para negociação no mercado secundário depois de, cumulativamente, ser divulgado o Anúncio de Encerramento da Oferta, o comunicado de distribuição de rendimentos relacionados ao Fundo, obtida a autorização da B3 e a conversão do recibo de Cotas da 4ª Emissão em Cotas.
▪ Montante da Oferta	Montante, inicialmente, de R\$197.939.762,30 (cento e noventa e sete milhões, novecentos e trinta e nove mil setecentos e sessenta e dois reais e trinta centavos), podendo o Montante da Oferta ser (i) aumentado em virtude do Lote Adicional, ou (ii) reduzido em virtude da Distribuição Parcial, desde que observado o Montante Mínimo da Oferta.
▪ Quantidade total de Cotas	Inicialmente, 2.031.610 (dois milhões, trinta e um mil e seiscentas e dez) Cotas da 4ª Emissão, podendo a quantidade total de Cotas da Oferta ser (i) aumentada em virtude do Lote Adicional, ou (ii) reduzida em virtude da Distribuição Parcial, desde que observado o Montante Mínimo da Oferta.
▪ Preço por Cota	R\$ 97,43 (noventa e sete reais e quarenta e três centavos), sem considerar o Custo Unitário de Distribuição.
▪ Investimento Mínimo	R\$ 24.357,50 (vinte e quatro mil, trezentos e cinquenta e sete reais e cinquenta centavos), correspondente a 250 (duzentas e cinquenta) Cotas.
▪ Montante Mínimo da Oferta	R\$ 974.300,00 (novecentos e setenta e quatro mil e trezentos reais), correspondente a 10.000 (dez mil) Cotas.

Características da Oferta

Características do Fundo e Sumário da Oferta 400

▪ Ambiente da Oferta	A Oferta será realizada no mercado de balcão não organizado e a sua liquidação será realizada na B3.
▪ Distribuição Parcial	Será admitida a distribuição parcial das Cotas da 4ª Emissão, respeitado o Montante Mínimo da Oferta, nos termos dos artigos 30 e 31 da Instrução CVM 400. O Cotista, ao exercer seu Direito de Preferência, ou o Investidor da Oferta terão a faculdade, como condição de eficácia de seus Pedidos de Subscrição, ordens de investimento, exercício do Direito de Preferência ou aceitação da Oferta, de condicionar a sua adesão à Oferta, nos termos do artigo 31 da Instrução CVM 400, a que haja distribuição: (i) da integralidade do Montante da Oferta; ou (ii) da quantidade mínima de Cotas da 4ª Emissão, que não poderá ser inferior ao Montante Mínimo da Oferta. Caso a aceitação esteja condicionada ao item (ii) acima, o Cotista, ao exercer seu Direito de Preferência, ou o Investidor, conforme o caso, deverá indicar se pretende receber (1) a totalidade das Cotas da 4ª Emissão subscritas; ou (2) uma quantidade equivalente à proporção entre o número de Cotas da 4ª Emissão efetivamente distribuídas e o número de Cotas da 4ª Emissão originalmente ofertadas, presumindo-se, na falta de manifestação, o interesse do Cotista ou do Investidor, conforme o caso, em receber a totalidade das Cotas da 4ª Emissão objeto do Direito de Preferência ou do Pedido de Subscrição ou da ordem de investimento, conforme o caso.
▪ Direito de Preferência	É assegurado aos Cotistas, cujas Cotas estejam integralizadas na data de divulgação do Anúncio de Início, o Direito de Preferência na subscrição das Cotas da 4ª Emissão inicialmente ofertadas, conforme aplicação do Fator de Proporção para Subscrição de Cotas da 4ª Emissão equivalente a 0,82305065245, a ser aplicado sobre o número de Cotas integralizadas e detidas por cada Cotista na data de divulgação do Anúncio de Início, observado que eventuais arredondamentos serão realizados pela exclusão da fração, mantendo-se o número inteiro (arredondamento para baixo).

Características da Oferta

Características do Fundo e Sumário da Oferta 400

-
- | | |
|---------------------------|--|
| ▪ Destinação dos recursos | Os recursos a serem captados no âmbito da Oferta serão destinados à aquisição dos Ativos Alvo, selecionados pelo Gestor, observada a Política de Investimento do Fundo e o disposto no Regulamento do Fundo. Não obstante a Política de Investimento do Fundo determinar que o Fundo deverá aplicar recursos primordialmente em Cotas de FII, o Fundo não possui um ativo específico, sendo caracterizado como fundo de investimento imobiliário genérico. |
|---------------------------|--|
-
- | | |
|-------------------------------|---|
| ▪ Inadequação de Investimento | O investimento nas Cotas do Fundo representa um investimento de risco, uma vez que é um investimento em renda variável, estando os Investidores sujeitos a perdas patrimoniais e a riscos, incluindo, dentre outros, aqueles relacionados à liquidez das Cotas, à volatilidade do mercado de capitais e à oscilação das cotações das Cotas em mercado de bolsa. Assim, os Investidores poderão perder uma parcela ou a totalidade de seu investimento. Além disso, os Cotistas podem ser chamados a aportar recursos adicionais caso o Fundo venha a ter Patrimônio Líquido negativo. Recomenda-se, portanto, que os Investidores leiam cuidadosamente a Seção “5. Fatores de Risco” do Prospecto, antes da tomada de decisão de investimento, para a melhor verificação de alguns riscos que podem afetar de maneira adversa o investimento nas Cotas. A OFERTA NÃO É DESTINADA A INVESTIDORES QUE BUSQUEM RETORNO DE CURTO PRAZO E/OU NECESSITEM DE LIQUIDEZ EM SEUS TÍTULOS OU VALORES MOBILIÁRIOS. O INVESTIMENTO NESTE FUNDO É INADEQUADO PARA INVESTIDORES PROIBIDOS POR LEI EM ADQUIRIR COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO. |
|-------------------------------|---|
-

Características da Oferta

Características do Fundo e Sumário da Oferta 400

▪ Produto	HEDGE TOP FOFII 3 FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO
▪ Veículo	Fundo de Investimento Imobiliário
▪ Tipo e prazo	Condomínio fechado com prazo indeterminado
▪ Público Alvo	A Oferta é destinada a Investidores Não Institucionais e Investidores Institucionais. No âmbito da Oferta não será admitida a aquisição de Cotas da 4ª Emissão por clubes de investimento constituídos nos termos do artigo 1º da Instrução CVM 494. Adicionalmente, não serão realizados esforços de colocação das Cotas da 4ª Emissão em qualquer outro país que não o Brasil. Será garantido aos Investidores o tratamento igualitário e equitativo, desde que a aquisição das Cotas da 4ª Emissão não lhes seja vedada por restrição legal, regulamentar ou estatutária, cabendo às Instituições Participantes da Oferta a verificação da adequação do investimento nas Cotas da 4ª Emissão ao perfil de seus respectivos clientes.
▪ Política de Investimento	Os recursos do Fundo serão aplicados pelo Gestor de forma a buscar proporcionar aos Cotistas a obtenção de renda e uma rentabilidade adequada para o investimento realizado, inclusive por meio do pagamento da remuneração advinda da exploração dos Ativos Alvo integrantes do patrimônio do Fundo, bem como do aumento do valor patrimonial de suas Cotas, advindo da valorização dos Ativos Alvo que compõem o patrimônio do Fundo ou da negociação das cotas dos Ativos Alvo no mercado de valores mobiliários.
▪ Objeto	O objetivo do Fundo é aplicar nos seguintes ativos (“Ativos Alvo”): I. Cotas de outros Fundos de Investimento Imobiliário (FII); II. Letras de Crédito Imobiliário (LCI); III. Letras Imobiliárias Garantidas (LIG); IV. Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI); V. Letras Hipotecárias (LH); VI. Certificados de Potencial Adicional de Construção emitidos com base na Instrução da CVM nº 401, de 29 de dezembro de 2003 (CEPAC); VII. Cotas de Fundos de Investimento em Participações (FIP) que tenham como política de investimento, exclusivamente, atividades permitidas ao Fundo; e VIII. Cotas de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC) que tenham como política de investimento, exclusivamente, atividades permitidas aos FII e desde que as cotas tenham sido objeto de oferta pública registrada na CVM ou cujo registro tenha sido dispensado nos termos da regulamentação em vigor. Sem prejuízo dos limites por modalidade de ativo dispostos nas regras gerais de fundos de investimento, o investimento do Fundo em Cotas de FII deverá representar, no mínimo, 67% (sessenta e sete por cento) do patrimônio líquido do Fundo.

Características da Oferta

Características do Fundo e Sumário da Oferta 400

▪ Rentabilidade Alvo	O Fundo visa a proporcionar aos seus Cotistas uma rentabilidade alvo que busque superar a variação do Índice de Fundos de Investimento Imobiliário, divulgado pela B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão – “IFIX”. A rentabilidade alvo não representa promessa, garantia de rentabilidade ou isenção de riscos para os Cotistas. RENTABILIDADE PASSADA OU PREVISTA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA.
▪ Taxa de Administração	0,6% (seis décimos por cento) a.a. sobre o patrimônio líquido ou sobre o valor de mercado das cotas do Fundo, caso as cotas tenham integrado ou passado a integrar, no período, o IFIX.
▪ Taxa de Performance	20% sobre o que exceder a variação do IFIX, paga semestralmente, até o 5º Dia Útil do 1º mês do semestre subsequente de apuração, diretamente pelo Fundo ao Gestor, calculada desde a data da primeira integralização de Cotas do Fundo.
▪ Gestão	HEDGE INVESTMENTS REAL ESTATE GESTÃO DE RECURSOS LTDA.
▪ Administração	HEDGE INVESTMENTS DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA.

Cronograma indicativo da Oferta

ORDEM DOS EVENTOS	EVENTOS	DATA PREVISTA
1.	Protocolo do Pedido de Registro da Oferta junto à CVM e à B3	22.04.2019
	Divulgação do Anúncio de Início	
2.	Disponibilização do Prospecto	20.05.2019
	Início das Apresentações para Potenciais Investidores (<i>roadshow</i>)	
3.	Início do Período de Exercício do Direito de Preferência e de negociação do Direito de Preferência tanto na B3 quanto no Escriturador	27.05.2019
	Início do Período de Alocação de Ordens	
4.	Encerramento da negociação do Direito de Preferência na B3	31.05.2019
	Encerramento da negociação do Direito de Preferência no Escriturador	
5.	Encerramento do período para exercício do Direito de Preferência na B3	06.06.2019
	Encerramento do período para exercício do Direito de Preferência no Escriturador	
6.	Data de Liquidação do Direito de Preferência	07.06.2019
7.	Divulgação do Comunicado de Encerramento do Período de Exercício do Direito de Preferência	10.06.2019
8.	Encerramento do Período de Alocação de Ordens	13.06.2019
9.	Data de realização do Procedimento de Alocação de Ordens	14.06.2019
	Data de Divulgação do Comunicado de Resultado Final da Alocação	
10.	Data de Liquidação da Oferta	19.06.2019
11.	Data estimada para a publicação do Anúncio de Encerramento	21.06.2019

Fatores de Risco

Antes de tomar uma decisão de investimento no Fundo, os potenciais Investidores devem, considerando sua própria situação financeira, seus objetivos de investimento e seu perfil de risco, avaliar cuidadosamente todas as informações disponíveis no Prospecto e no Regulamento, inclusive, mas não se limitando a, aquelas relativas à Política de Investimento, à composição da carteira e aos fatores de risco descritos nesta seção, aos quais o Fundo e os Investidores estão sujeitos.

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

Os investimentos do Fundo estão, por sua natureza, sujeitos a flutuações típicas do mercado, risco de crédito, risco sistêmico, condições adversas de liquidez e negociação atípica nos mercados de atuação e, mesmo que o Administrador e o Gestor mantenham rotinas e procedimentos de gerenciamento de riscos, não há garantia de completa eliminação da possibilidade de perdas para o Fundo e para os Cotistas.

A seguir encontram-se descritos os principais riscos inerentes ao Fundo, os quais 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 do Administrador ou que sejam julgados de pequena relevância neste momento.

I. Riscos de mercado.

Fatores macroeconômicos relevantes

O mercado de capitais no Brasil é influenciado, em diferentes graus, pelas condições econômicas e de mercado de outros países, incluindo países de economia emergente. A reação dos investidores aos acontecimentos nesses outros países pode causar um efeito adverso sobre o preço de ativos e valores mobiliários emitidos no país, reduzindo o interesse dos investidores nesses ativos, entre os quais se incluem as Cotas. No passado, o surgimento de condições econômicas adversas em outros países do mercado emergente resultou, em geral, na saída de investimentos e, consequentemente, na redução de recursos externos investidos no Brasil. Crises financeiras recentes resultaram em um cenário recessivo em escala global, com diversos reflexos que, direta ou indiretamente, afetaram de forma negativa o mercado financeiro e o mercado de capitais brasileiros e a economia do Brasil, tais como: flutuações no mercado financeiro e de capitais, com oscilações nos preços de ativos (inclusive de imóveis), indisponibilidade de crédito, redução de gastos, desaceleração da economia, instabilidade cambial e pressão inflacionária. Qualquer novo acontecimento de natureza similar aos acima mencionados, no exterior ou no Brasil, poderá prejudicar de forma negativa as atividades do Fundo, o patrimônio do Fundo, a rentabilidade dos Cotistas e o valor de negociação das Cotas. 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 em perdas, pelos respectivos Cotistas, do valor de principal de suas aplicações. Não será devido pelo Fundo ou por qualquer pessoa, incluindo as instituições responsáveis pela distribuição das Cotas da 4ª Emissão, os demais Cotistas do Fundo, o Administrador e as Instituições Participantes da Oferta, 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.

Fatores de Risco

II. Riscos institucionais. O Governo Federal pode intervir na economia do país e realizar modificações significativas em suas políticas e normas, causando impactos sobre os mais diversos setores e segmentos da economia do país. As atividades do Fundo, sua situação financeira e resultados poderão ser prejudicados de maneira relevante por modificações nas políticas ou normas que envolvam, por exemplo, as taxas de juros, controles cambiais e restrições a remessas para o exterior; flutuações cambiais; inflação; liquidez dos mercados financeiro e de capitais domésticos; política fiscal; instabilidade social e política; alterações regulatórias; e outros acontecimentos políticos, sociais e econômicos que venham a ocorrer no Brasil ou que o afetem. Em um cenário de aumento da taxa de juros, por exemplo, os preços dos Ativos Alvo podem ser negativamente impactados em função da correlação existente entre a taxa de juros básica da economia e a taxa de desconto utilizada na avaliação de Ativos Alvo. Nesse cenário, efeitos adversos relacionados aos fatores mencionados podem impactar negativamente o patrimônio do Fundo, a rentabilidade e o valor de negociação das Cotas.

Adicionalmente, a instabilidade política, corroborada por investigações das autoridades como receita, procuradoria e polícia federal em curso, pode afetar adversamente os negócios realizados nos imóveis e seus respectivos resultados. O ambiente político brasileiro tem influenciado historicamente, e continua influenciando, o desempenho da economia do país. A crise política afetou e poderá continuar afetando a confiança dos investidores e da população em geral e já resultou na desaceleração da economia e no aumento da volatilidade dos títulos emitidos por empresas brasileiras.

III. Risco de crédito. Consiste no risco de os devedores de direitos creditórios emergentes dos Ativos Alvo e os emissores de títulos de renda fixa que eventualmente integrem a carteira do Fundo não cumprirem suas obrigações de pagar tanto o principal como os respectivos juros de suas dívidas para com o 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. Nestas condições, o Administrador poderá enfrentar dificuldade de liquidar ou negociar tais ativos pelo preço e no momento desejado e, conseqüentemente, o Fundo poderá enfrentar problemas de liquidez. Adicionalmente, a variação negativa dos ativos do Fundo poderá impactar negativamente o patrimônio do Fundo, a rentabilidade e o valor de negociação das Cotas. Além disso, mudanças na percepção da qualidade dos créditos dos emissores, mesmo que não fundamentadas, poderão trazer impactos nos preços dos títulos, comprometendo também sua liquidez.

IV. Riscos relacionados à liquidez. Os ativos componentes da carteira do Fundo poderão ter baixa liquidez em comparação a outras modalidades de investimento. O investidor deve observar o fato de que os fundos de investimento imobiliário são, por força regulamentar, constituídos na forma de condomínios fechados, não admitindo o resgate de suas Cotas em hipótese alguma. Como resultado, os fundos de investimento imobiliário encontram pouca liquidez no mercado secundário brasileiro, podendo os titulares de cotas de fundos de investimento imobiliário ter dificuldade em realizar a venda de suas cotas no mercado secundário ou obter preços reduzidos na venda das Cotas. Desse modo, o Investidor que adquirir as Cotas do Fundo deverá estar consciente de que o investimento no Fundo consiste em investimento de longo prazo. Além disso, o Regulamento estabelece algumas hipóteses em que a Assembleia Geral poderá optar pela liquidação do Fundo e outras hipóteses em que o resgate das Cotas poderá ser realizado mediante a entrega dos ativos integrantes da carteira do Fundo aos Cotistas. Os Cotistas poderão encontrar dificuldades para vender os ativos recebidos no caso de liquidação do Fundo.

Fatores de Risco

V. Risco da Marcação a Mercado. Os ativos componentes da carteira do Fundo podem ser aplicações de médio e longo prazo (inclusive prazo indeterminado em alguns casos), que possuem baixa liquidez no mercado secundário e o cálculo de seu valor de face para os fins da contabilidade do Fundo é realizado via marcação a mercado, ou seja, seus valores serão atualizados diariamente e contabilizados pelo preço de negociação no mercado, ou pela melhor estimativa do valor que se obterá nessa negociação. Desta forma, a realização da marcação, pode causar oscilações negativas no valor das Cotas, cujo cálculo é realizado mediante a divisão do patrimônio líquido do Fundo pela quantidade de Cotas emitidas até então, sendo que o valor de mercado das Cotas de emissão do Fundo poderá não refletir necessariamente seu valor patrimonial. Dessa forma, as Cotas do Fundo poderão sofrer oscilações negativas de preço, o que pode impactar negativamente na negociação das Cotas pelo Investidor no mercado secundário.

VI. Riscos tributários. As regras tributárias aplicáveis aos fundos de investimento imobiliário podem vir a ser modificadas no contexto de uma eventual reforma tributária, bem como em virtude de novo entendimento acerca da legislação vigente, sujeitando os FII ou seus cotistas a novos recolhimentos não previstos inicialmente. Adicionalmente, existe a possibilidade de que a Secretaria da Receita Federal tenha interpretação diferente dos administradores desses FII quanto ao não enquadramento do FII como pessoa jurídica para fins de tributação ou quanto à incidência de tributos em determinadas operações realizadas pelos FII. Nessas hipóteses, os FII passariam 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 ao Fundo na qualidade de cotista desses FII e, conseqüentemente, aos Cotistas, ou mesmo o valor das Cotas.

A Lei nº 9.779/99 estabelece que os fundos de investimento imobiliário sejam 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. De acordo com a Lei nº 9.779/99, os dividendos distribuídos aos cotistas, no caso o Fundo, quando distribuídos, e os ganhos de capital auferidos são tributados na fonte à alíquota de 20% (vinte por cento). Não obstante, de acordo com o artigo 3º, parágrafo único, inciso II, da Lei nº 11.033/04, ficam isentos do IR na fonte e na declaração de ajuste anual das pessoas físicas, os rendimentos distribuídos pelos FII cujas cotas sejam admitidas à negociação exclusivamente em bolsas de valores ou no mercado de balcão organizado. O referido benefício fiscal (i) será concedido somente nos casos em que o FII possua, no mínimo, 50 (cinquenta) cotistas e (ii) não será concedido ao cotista pessoa física 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. Assim, considerando que no âmbito do Fundo não há limite máximo de subscrição por investidor, não farão jus ao benefício tributário acima mencionado (i) o Cotista pessoa física que seja titular de Cotas que representem 10% (dez por cento) ou mais da totalidade das Cotas ou cujas Cotas lhe deem direito ao recebimento de rendimento superior a 10% (dez por cento) do total de rendimentos auferidos pelo Fundo, e/ou (ii) o Fundo, na hipótese de ter menos de 50 (cinquenta) Cotistas. Os rendimentos das aplicações de renda fixa e variável realizadas pelo Fundo estarão sujeitas à incidência do IR retido na fonte à alíquota de 20% (vinte por cento), nos termos da Lei nº 9.779/99, o que poderá afetar a rentabilidade esperada para as Cotas. Nos termos da Lei nº 8.668/93, sujeita-se à tributação aplicável às pessoas jurídicas o fundo 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% das cotas emitidas pelo fundo. Se, por algum motivo, o Fundo vier a se enquadrar nesta situação, a tributação aplicável aos seus investimentos será aumentada, o que poderá resultar na redução dos ganhos de seus Cotistas.

VII. Risco decorrente da possibilidade da entrega de ativos do Fundo em caso de liquidação deste. No caso de dissolução ou liquidação do Fundo, o patrimônio deste será partilhado entre os Cotistas, na proporção de suas Cotas, após a alienação dos ativos e do pagamento de todas as dívidas, obrigações e despesas do Fundo. No caso de liquidação do Fundo, não sendo possível a alienação acima referida, os próprios ativos serão entregues aos Cotistas na proporção da participação de cada um deles. Nos termos do artigo 2º, parágrafo 2º do Regulamento, os ativos integrantes da carteira do Fundo poderão ser afetados

Fatores de Risco

por sua baixa liquidez no mercado, podendo seu valor aumentar ou diminuir, de acordo com as flutuações de preços, cotações de mercado e dos critérios para precificação, podendo acarretar, assim, eventuais prejuízos aos Cotistas.

VIII. Riscos de alterações nas práticas contábeis. 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 516. Com a edição da Lei nº 11.638/07, que alterou a Lei 6.040/76 e a constituição do Comitê de Pronunciamentos Contábeis - CPC, diversos pronunciamentos, orientações e interpretações técnicas foram emitidos pelo CPC e já referendados pela CVM com vistas à adequação da legislação brasileira aos padrões internacionais de contabilidade adotados nos principais mercados de valores mobiliários. A Instrução CVM 516 começou a vigorar em 1º de janeiro de 2012 e decorre de um processo de consolidação de todos os atos normativos contábeis relevantes relativos aos fundos de investimento imobiliário editados nos 4 (quatro) anos anteriores à sua vigência. Referida instrução contém, portanto, a versão mais atualizada das práticas contábeis emitidas pelo CPC, que são as práticas contábeis atualmente adotadas no Brasil. Atualmente, o CPC tem se dedicado a realizar revisões dos pronunciamentos, orientações e interpretações técnicas, de modo a aperfeiçoá-los. Caso a CVM venha a determinar que novas revisões dos pronunciamentos e interpretações emitidas pelo CPC 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 poderá ter um impacto nos resultados atualmente apresentados pelas demonstrações financeiras do Fundo.

IX. Risco 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 monetárias e cambiais. 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. Existe o risco de tais regras 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. O tratamento tributário do Fundo pode ser alterado a qualquer tempo, independentemente de quaisquer medidas que o Administrador adote ou possa adotar, em caso de alteração na legislação tributária vigente. À parte da legislação tributária, as demais leis e normas aplicáveis ao Fundo, aos Cotistas e aos investimentos do Fundo, incluindo, mas não se limitando, matéria de câmbio e investimentos externos em cotas de fundos de investimento no Brasil, também estão sujeitas a alterações. Esses eventos podem impactar adversamente no valor dos investimentos, bem como as condições para a distribuição de rendimentos e de resgate das Cotas.

X. Risco jurídico. A estrutura financeira, econômica e jurídica do Fundo apoia-se em um conjunto de obrigações e responsabilidades contratuais e na legislação em vigor e, em razão da pouca maturidade e da escassez de precedentes em operações similares e de jurisprudência no que tange a este tipo de operação financeira, poderá haver perdas por parte dos Cotistas em razão do dispêndio de tempo e recursos para manutenção do arcabouço contratual estabelecido.

XI. 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.

XII. Risco de 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 ou de quaisquer investimentos em que o Administrador e Coordenador Líder 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 e variação cambial.

Fatores de Risco

XIII. Risco decorrente de alterações do Regulamento. O Regulamento poderá ser alterado sempre que tal alteração decorrer exclusivamente da necessidade de atendimento a exigências da CVM, em consequência de normas legais ou regulamentares, por determinação da CVM ou por deliberação da assembleia geral de Cotistas. Tais alterações poderão afetar o modo de operação do Fundo e acarretar perdas patrimoniais aos Cotistas.

XIV. Risco decorrente da possibilidade da entrega de ativos do Fundo em caso de liquidação deste. No caso de dissolução ou liquidação do Fundo, o patrimônio deste será partilhado entre os Cotistas, na proporção de suas Cotas, após a alienação dos ativos e do pagamento de todas as dívidas, obrigações e despesas do Fundo. No caso de liquidação do Fundo, não sendo possível a alienação acima referida, os próprios ativos serão entregues aos Cotistas na proporção da participação de cada um deles. Nos termos do artigo 2º, parágrafo 2º do Regulamento, os ativos integrantes da carteira do Fundo poderão ser afetados por sua baixa liquidez no mercado, podendo seu valor aumentar ou diminuir, de acordo com as flutuações de preços, cotações de mercado e dos critérios para precificação, podendo acarretar, assim, eventuais prejuízos aos Cotistas.

XV. Risco de mercado relativo aos Ativos de Liquidez. Existe o risco de variação no valor e na rentabilidade dos Ativos de Liquidez integrantes da carteira do Fundo, que pode aumentar ou diminuir, de acordo com as flutuações de preços, cotações de mercado e dos critérios para precificação de ativos. Além disso, poderá haver oscilação negativa nas Cotas pelo fato de o Fundo poder adquirir títulos que, além da remuneração por um índice de preços, são remunerados por uma taxa de juros, e sofrerão alterações de acordo com o patamar das taxas de juros praticadas pelo mercado para as datas de vencimento desses títulos. Em caso de queda do valor dos Ativos de Liquidez que componham a carteira do Fundo, o patrimônio líquido do Fundo pode ser afetado negativamente. Desse modo, o Administrador pode ser obrigado a alienar ou liquidar os Ativos de Liquidez a preços depreciados, podendo, com isso, influenciar negativamente no valor das Cotas.

XVI. Riscos de prazo. Considerando que a aquisição de Cotas é um investimento de longo prazo, pode haver alguma oscilação do valor da Cota, havendo a possibilidade, inclusive, de acarretar perdas do capital aplicado ou ausência de demanda na venda das Cotas no mercado secundário.

XVII. Risco de concentração da carteira do Fundo. Não há qualquer indicação na Política de Investimento sobre a quantidade de ativos que o Fundo deverá adquirir. A carteira do Fundo fica sujeita à possibilidade de concentração em um número limitado de ativos, estando o Fundo exposto aos riscos inerentes a essa situação, devendo ser observados os limites de aplicação por emissor e por modalidade de ativos financeiros estabelecidos nas regras gerais sobre fundos de investimento e as regras de enquadramento e desenquadramento lá estabelecidas. O risco da aplicação no Fundo terá 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 integrante da carteira do Fundo em questão, o risco de perda de parcela substancial ou até mesmo da totalidade do capital integralizado pelos Cotistas.

XVIII. 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 integrantes da carteira 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.

XIX. Risco de disponibilidade de caixa. Caso o Fundo não tenha recursos disponíveis para honrar suas obrigações, o Administrador convocará os Cotistas para que em Assembleia Geral de Cotistas estes deliberem pela aprovação da emissão de novas cotas com o objetivo de realizar aportes adicionais de recursos ao Fundo. Os Cotistas que não aportarem recursos serão diluídos.

Fatores de Risco

XX. Risco relativo à concentração e pulverização. Conforme dispõe o Regulamento, não há restrição quanto ao limite de Cotas que podem ser detidas por um único Cotista. Assim, poderá ocorrer situação em que um único Cotista venha a deter parcela substancial das Cotas, 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 pelo Cotista majoritário em função de seus interesses exclusivos em detrimento do Fundo e/ou dos Cotistas minoritários.

Caso o Fundo esteja muito pulverizado, determinadas matérias de competência de assembleia geral que somente podem ser aprovadas por maioria qualificada dos Cotistas poderão ficar impossibilitadas de aprovação pela ausência de quórum de instalação (quando aplicável) e de deliberação em tais assembleias, nesse caso, o Fundo poderá ser prejudicado por não conseguir aprovar matérias de interesse dos Cotistas.

XXI. Riscos relacionados à rentabilidade do investimento em valores mobiliários. O investimento nas Cotas é uma aplicação em valores mobiliários de renda variável, o que pressupõe que a rentabilidade do Cotista dependerá da valorização e dos rendimentos a serem pagos pelos Ativos. No caso em questão, os rendimentos a serem distribuídos aos Cotistas dependerão, principalmente, dos resultados obtidos pelo Fundo com receita e/ou a negociação dos Ativos Alvo em que o Fundo venha a investir, bem como dependerão dos custos incorridos pelo Fundo. Assim, existe a possibilidade do Fundo ser obrigado a dedicar uma parte substancial de seu fluxo de caixa para pagar suas obrigações, reduzindo o dinheiro disponível para distribuições aos Cotistas, o que poderá afetar adversamente o valor de mercado das Cotas.

XXII. Risco operacional. Os Ativos Alvo e Ativos de Liquidez objeto de investimento pelo Fundo serão administrados pelo Administrador e geridos pelo Gestor, 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.

XXIII. Risco de potencial conflito de interesse. O Regulamento prevê que atos que configurem potencial conflito de interesses entre o Fundo e o Administrador, entre o Fundo e os prestadores de serviço ou entre o Fundo e o Gestor que dependem de aprovação prévia da Assembleia Geral de Cotistas, como por exemplo (i) a contratação, pelo fundo, de pessoas ligadas ao Administrador ou ao Gestor, para prestação dos serviços referidos no artigo 31 da Instrução CVM 472, exceto o de primeira distribuição de cotas do fundo, e (ii) a aquisição, pelo fundo, de valores mobiliários de emissão do administrador, gestor, consultor especializado ou pessoas a eles ligadas. Desta forma, caso venha existir atos que configurem potencial conflito de interesses e estes sejam aprovados em Assembleia Geral de Cotistas, respeitando os quóruns de aprovação estabelecido, os mesmos poderão ser implantados, mesmo que não ocorra a concordância da totalidade dos cotistas.

XXIV. Risco do Estudo de Viabilidade. O Estudo de Viabilidade foi elaborado pelo próprio Gestor do Fundo, e, nas eventuais novas emissões de Cotas do Fundo o estudo de viabilidade também poderá ser elaborado pelo Gestor, 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. Além disso, o estudo de viabilidade elaborado pode não se mostrar confiável em função das premissas e metodologias adotadas pelo Gestor, incluindo, sem limitação, caso as taxas projetadas não se mostrem compatíveis com as condições apresentadas pelo mercado imobiliário. **QUALQUER RENTABILIDADE ESPERADA PREVISTA NO ESTUDO DE VIABILIDADE NÃO REPRESENTA E NEM DEVE SER CONSIDERADA, A QUALQUER MOMENTO E SOB QUALQUER HIPÓTESE, COMO PROMESSA, GARANTIA OU SUGESTÃO DE RENTABILIDADE FUTURA MÍNIMA OU GARANTIDA AOS INVESTIDORES.**

XXV. Risco decorrente da não obrigatoriedade de revisões e/ou atualizações de projeções. O Fundo, o Administrador, o Gestor e as Instituições Participantes da Oferta não possuem qualquer obrigação de revisar e/ou atualizar quaisquer projeções constantes do Prospecto e/ou de qualquer material de divulgação do Fundo e/ou da Oferta, incluindo, o Estudo de Viabilidade, incluindo sem limitação, quaisquer revisões que reflitam alterações nas condições econômicas ou outras circunstâncias posteriores à data do Prospecto e/ou do referido material de divulgação e do Estudo de Viabilidade, conforme o caso, mesmo que as premissas nas quais tais projeções se baseiem estejam incorretas.

Fatores de Risco

XXVI. Risco de governança. Não podem votar nas Assembleias Gerais de Cotistas: (a) o Administrador e/ou Gestor; (b) os sócios, diretores e funcionários do Administrador e/ou do Gestor; (c) empresas ligadas ao Administrador e/ou ao Gestor, seus sócios, diretores e funcionários; (d) os prestadores de serviços do Fundo, seus sócios, diretores e funcionários; e (e) o Cotista cujo interesse seja conflitante com o do Fundo, exceto quando forem os únicos Cotistas ou quando houver aquiescência expressa da maioria dos Cotistas manifestada na própria Assembleia Geral de Cotistas, ou em instrumento de procuração que se refira especificamente à Assembleia Geral em que se dará a permissão de voto ou quando todos os subscritores de Cotas forem condôminos de bem com quem concorreram para a integralização de Cotas, podendo aprovar o laudo, sem prejuízo da responsabilidade de que trata o parágrafo 6º do artigo 8º da Lei nº 6.404/76, conforme o parágrafo 2º do artigo 12 da Instrução CVM 472. Tal restrição de voto pode trazer prejuízos às pessoas listadas nas letras "a" a "e", caso estas decidam adquirir Cotas. Adicionalmente, determinadas matérias que são objeto de Assembleia Geral de Cotistas somente serão deliberadas quando aprovadas por maioria qualificada dos Cotistas. Tendo em vista que fundos de investimento imobiliário tendem a possuir número elevado de Cotistas, é possível que determinadas matérias fiquem impossibilitadas de aprovação pela ausência de quórum de instalação (quando aplicável) e de votação de tais assembleias.

XXVII. Risco relativo às novas emissões. No caso de realização de novas emissões de Cotas pelo Fundo, o exercício do direito de preferência pelos Cotistas do Fundo em eventuais emissões de novas Cotas depende da disponibilidade de recursos por parte do Cotista. Caso ocorra uma nova oferta de Cotas e o Cotista não tenha disponibilidades para exercer o direito de preferência, este poderá sofrer diluição de sua participação e, assim, ver sua influência nas decisões políticas do Fundo reduzida.

XXVIII. Risco de restrição na negociação. Alguns dos ativos 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.

XXIX. Risco de Substituição do Gestor. A substituição do Gestor pode ter efeito adverso relevante sobre o Fundo, sua situação financeira e seus resultados operacionais. Os investimentos feitos pelo fundo dependem do Gestor e de sua equipe de pessoas, incluindo a originação, de negócios e avaliação de ativos. Uma substituição do Gestor pode fazer com que o novo gestor adote políticas ou critérios distintos relativos à gestão da carteira do Fundo, de modo que poderá haver oscilações no valor de mercado das Cotas.

XXX. Risco Decorrente da Prestação dos Serviços de Gestão para Outros Fundos de Investimento. O Gestor, instituição responsável pela gestão dos ativos integrantes da carteira do Fundo, presta ou poderá prestar serviços de gestão da carteira de investimentos de outros fundos de investimento que tenham objeto e/ou política de investimento semelhantes ou iguais ao Fundo. Desta forma, no âmbito de sua atuação na qualidade de gestor do Fundo e de tais fundos de investimento, é possível que o Gestor acabe por decidir alocar determinados ativos em outros fundos de investimento que podem, inclusive, ter um desempenho melhor que os ativos alocados no Fundo, de modo que não é possível garantir que o Fundo deterá a exclusividade ou preferência na aquisição de tais ativos.

XXXI. Risco relativo à não substituição do Administrador ou do Gestor. Durante a vigência do Fundo, o Administrador e/ou o Gestor poderão sofrer intervenção e/ou liquidação extrajudicial ou falência, a pedido do BACEN, bem como serem descredenciados, destituídos ou renunciarem às suas funções, hipóteses em que a sua substituição deverá ocorrer de acordo com os prazos e procedimentos previstos no Regulamento. Caso tal substituição não aconteça, o Fundo e, consequentemente os Cotistas, poderão sofrer perdas patrimoniais.

XXXII. Risco de uso de derivativos. O Fundo pode realizar operações de derivativos exclusivamente para os fins de proteção patrimonial. Existe a possibilidade de alterações substanciais nos preços dos contratos de derivativos. O uso de derivativos pelo Fundo pode (i) aumentar a volatilidade do Fundo, (ii) limitar as possibilidades de retornos adicionais, (iii) não produzir os efeitos pretendidos, ou (iv) determinar perdas ou ganhos ao Fundo. A contratação deste tipo de operação não deve ser entendida como uma garantia do Fundo, do Administrador, do Gestor ou do Custodiante, de qualquer mecanismo de seguro ou do Fundo Garantidor de Crédito - FGC de remuneração das Cotas. A contratação de operações com derivativos poderá resultar em perdas para o Fundo e para os Cotistas.

Fatores de Risco

XXXIII. Riscos relativos aos Ativos Alvo. O Fundo tem como Política de Investimento alocar recursos em Ativos Alvo, sem qualquer restrição a segmentos ou setores da economia. A Política de Investimento do Fundo determinar que o Fundo deverá aplicar recursos primordialmente em Cotas de FII, sendo que o Fundo não tem ativos alvo pré-definidos, tratando-se, portanto, de um fundo “genérico” que alocará seus recursos em Ativos Alvo regularmente estruturados e registrados junto à CVM, quando aplicável, ou junto aos órgãos de registro competentes. Dessa forma, o Administrador e o Gestor não têm qualquer controle direto das propriedades ou direitos sobre propriedades imobiliárias.

Tendo em vista a aplicação preponderante do Fundo em Cotas de FII, os ganhos de capital e os rendimentos auferidos na alienação das Cotas de FII estarão sujeitos à incidência de imposto de renda à alíquota de 20% (vinte por cento) de acordo com as mesmas normas aplicáveis aos ganhos de capital ou ganhos líquidos auferidos em operações de renda variável, conforme estabelecido pela Solução de Consulta nº 181 da Coordenação-Geral de Tributação-Cosit da Receita Federal, de 25 de junho de 2014.

XXXIV. Riscos relativos a aplicação em CRI. O Fundo estará sujeito, ainda, aos riscos estabelecidos na documentação relativa a cada fundo investido, dentre os quais destacamos aqueles indicados no item XXXIV abaixo (“Riscos relativos ao setor imobiliário”), tendo em vista serem comumente apontados nos respectivos regulamentos e prospectos.

Adicionalmente, considerando a possibilidade de aplicação em CRI, o Fundo estará sujeito aos riscos relativos a estes ativos, dentre os quais destacamos (tendo em vista serem comumente apontados nos respectivos prospectos):

(i) Riscos tributários

O Governo com frequência altera a legislação tributária sobre investimentos financeiros. Alterações futuras na legislação tributária poderão eventualmente reduzir a rentabilidade dos CRI para os investidores. Por força da Lei nº 12.024/09, os rendimentos advindos de CRI auferidos pelos fundos de investimento imobiliário que atendam a determinados requisitos igualmente são isentos de IR.

Eventuais alterações na legislação tributária, eliminando tal isenção, criando ou elevando alíquotas do IR incidente sobre os CRI, ou ainda da criação de novos tributos aplicáveis aos CRI poderão afetar negativamente a rentabilidade do Fundo.

(ii) Riscos relativos ao setor de securitização imobiliária e às companhias securitizadoras

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, e poderá não ter disponibilidade imediata de recursos para resgatar antecipadamente os CRI.

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, estabelece 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”. Nesse sentido, os credores de débitos de natureza fiscal, previdenciária ou trabalhista que a companhia securitizadora eventualmente venha a ter poderão concorrer com o Fundo, na qualidade de titular dos CRI, sobre o produto de realização dos créditos imobiliários que lastreiam a emissão dos CRI, 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 e, conseqüentemente, o respectivo Ativo Imobiliário integrante do patrimônio do fundo.

Fatores de Risco

(iii) Riscos relacionados aos créditos que lastreiam os CRI

Para os contratos que lastreiam a emissão dos CRI em que os devedores têm a possibilidade de efetuar o pagamento antecipado dos créditos imobiliários, esta antecipação poderá afetar, total ou parcialmente, os cronogramas de remuneração, amortização e/ou resgate dos CRI, bem como a rentabilidade esperada do papel.

Para os CRI que possuam condições para a ocorrência de vencimento antecipado do contrato lastro dos CRI, a companhia securitizadora emissora dos CRI promoverá o resgate antecipado dos CRI, conforme a disponibilidade dos recursos financeiros. Assim, os investimentos do Fundo nestes CRI poderão sofrer perdas financeiras no que tange à não realização do investimento realizado (retorno do investimento ou recebimento da remuneração esperada), bem como o Gestor poderá ter dificuldade de reinvestir os recursos à mesma taxa estabelecida como remuneração do CRI.

A capacidade da companhia securitizadora emissora dos CRI de honrar as obrigações decorrentes dos CRI depende do pagamento pelo(s) devedor(es) dos créditos imobiliários que lastreiam a emissão CRI e da execução das garantias eventualmente constituídas. Os créditos imobiliários representam créditos detidos pela companhia securitizadora contra o(s) devedor(es), correspondentes aos saldos do(s) contrato(s) imobiliário(s), que compreendem atualização monetária, juros e outras eventuais taxas de remuneração, penalidades e demais encargos contratuais ou legais. O patrimônio separado constituído em favor dos titulares dos CRI não conta com qualquer garantia ou coobrigação da companhia securitizadora. Assim, o recebimento integral e tempestivo do Fundo e pelos demais titulares dos CRI dos montantes devidos, conforme previstos nos termos de securitização, depende do recebimento das quantias devidas em função dos contratos imobiliários, em tempo hábil para o pagamento dos valores decorrentes dos CRI. A ocorrência de eventos que afetem a situação econômico-financeira dos devedores poderá afetar negativamente a capacidade do patrimônio separado de honrar suas obrigações no que tange ao pagamento dos CRI pela companhia securitizadora.

(iv) Risco relativo à desvalorização ou perda dos imóveis que garantem os CRI

Os CRI podem ter como lastro direitos creditórios garantidos por hipoteca ou alienação fiduciária sobre imóveis. A desvalorização ou perda de tais imóveis oferecidos em garantia poderá afetar negativamente a expectativa de rentabilidade, a efetiva rentabilidade ou o valor de mercado dos CRI e, conseqüentemente, poderão impactar negativamente o Fundo.

(v) Riscos relativos ao pré-pagamento 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, caso o Fundo venha a investir parcela preponderante do seu patrimônio em Ativos Alvo. Nesta hipótese, poderá haver dificuldades na identificação pelo Gestor de Ativos Alvo que estejam de acordo com a política de investimento. Desse modo, o Gestor poderá não conseguir reinvestir os recursos recebidos com a mesma rentabilidade alvo buscada pelo Fundo, o que pode afetar negativamente o patrimônio do Fundo, a rentabilidade e o valor de negociação das Cotas, não sendo devida pelo Fundo, pelo Administrador, pelo Gestor ou pelo Custodiante, todavia, qualquer multa ou penalidade, a qualquer título, em decorrência deste fato.

(vi) Risco de Execução das Garantias Atreladas aos CRI

Considerando que o Fundo poderá investir em Ativos Alvo, o investimento em CRI inclui uma série de riscos, dentre estes, o risco de inadimplemento e consequente execução das garantias outorgadas à respectiva operação e os riscos inerentes à eventual existência de bens imóveis na composição da carteira Fundo, podendo, nesta hipótese, a rentabilidade do Fundo ser afetada. 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 a tal CRI. 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.

Fatores de Risco

XXXV. Riscos relativos ao setor imobiliário. O Fundo poderá investir, direta ou indiretamente, em imóveis ou direitos reais, os quais estão sujeitos aos seguintes riscos que, se concretizados, afetarão os rendimentos das Cotas:

(i) Risco imobiliário

É a eventual desvalorização do(s) empreendimento(s) investido(s) indiretamente pelo Fundo, ocasionada por, não se limitando, fatores como: (i) fatores macroeconômicos que afetem toda a economia, (ii) mudança de zoneamento ou regulatórios que impactem diretamente o local do(s) empreendimento(s), seja possibilitando a maior oferta de imóveis (e, consequentemente, deprimindo os preços dos aluguéis no futuro) ou que eventualmente restrinjam os possíveis usos do(s) empreendimento(s) limitando sua valorização ou potencial de revenda, (iii) mudanças socioeconômicas que impactem exclusivamente a(s) região(ões) onde o(s) empreendimento(s) se encontra(m), como, por exemplo, o aparecimento de favelas ou locais potencialmente inconvenientes, como boates, bares, entre outros, que resultem em mudanças na vizinhança, piorando a área de influência para uso comercial, (iv) alterações desfavoráveis do trânsito que limitem, dificultem ou impeçam o acesso ao(s) empreendimento(s) e (v) restrições de infraestrutura/serviços públicos no futuro, como capacidade elétrica, telecomunicações, transporte público, entre outros, (vi) a expropriação (desapropriação) do(s) empreendimento(s) em que o pagamento compensatório não reflita o ágio e/ou a apreciação histórica.

(ii) Risco de regularidade dos imóveis

Os veículos investidos pelo Fundo poderão adquirir empreendimentos imobiliários que ainda não estejam concluídos e, portanto, não tenham obtido todas as licenças aplicáveis. Referidos empreendimentos imobiliários somente poderão ser utilizados e locados quando estiverem devidamente regularizados perante os órgãos públicos competentes. Deste modo, a demora na obtenção da regularização dos referidos empreendimentos imobiliários poderá provocar a impossibilidade de alugá-los e, portanto, provocar prejuízos aos veículos investidos pelo Fundo e, consequentemente, ao Fundo e aos seus Cotistas. Adicionalmente, a existência de área construída edificada sem a autorização prévia da Prefeitura Municipal competente, ou em desacordo com o projeto aprovado, poderá acarretar riscos e passivos para os imóveis e para os veículos investidos pelo Fundo, caso referida área não seja passível de regularização e venha a sofrer fiscalização pelos órgãos responsáveis.

Dentre tais riscos, destacam-se: (i) a aplicação de multas pela administração pública; (ii) a impossibilidade da averbação da construção; (iii) a negativa de expedição da licença de funcionamento e (iv) a recusa da contratação ou renovação de seguro patrimonial, podendo ainda, culminar na obrigação dos veículos investidos pelo Fundo de demolir as áreas não regularizadas, o que poderá afetar adversamente as atividades e os resultados operacionais dos imóveis e, consequentemente, o patrimônio, a rentabilidade dos veículos investidos pelo Fundo e, consequentemente, ao Fundo e seus Cotistas.

(iii) Risco de sinistro

A ocorrência de desastres naturais como, por exemplo, vendavais, inundações, tempestades ou terremotos, pode causar danos aos ativos imobiliários integrantes da carteira do Fundo, afetando negativamente o patrimônio dos veículos investidos pelo Fundo, e, consequentemente, o Fundo, a rentabilidade e o valor de negociação das Cotas. No caso de sinistro envolvendo a integridade física dos imóveis objeto de investimento pelo Fundo, direta ou indiretamente, os recursos obtidos pela cobertura do seguro dependerão da capacidade de pagamento da companhia seguradora contratada, nos termos da apólice exigida, bem como as indenizações a serem pagas pelas seguradoras poderão ser insuficientes para a reparação do dano sofrido, impactando negativamente o patrimônio dos veículos investidos pelo Fundo e, consequentemente, a rentabilidade do Fundo e o preço de negociação das Cotas. Na hipótese de os valores pagos pela seguradora não serem suficientes para reparar o dano sofrido, deverá ser convocada assembleia geral de cotistas para que os cotistas deliberem o procedimento a ser adotado. Há, também, determinados tipos de perdas que não estarão cobertas pelas apólices, tais como atos de terrorismo, guerras e/ou revoluções civis. Se qualquer dos eventos não cobertos nos termos dos contratos de seguro vier a ocorrer, o FII poderá sofrer perdas relevantes e poderão ser obrigados a incorrer em custos adicionais, os quais poderão afetar o seu desempenho operacional e, consequentemente, o desempenho do Fundo. Ainda, os veículos investidos pelo Fundo poderão ser responsabilizados judicialmente pelo pagamento de indenização a eventuais vítimas de sinistro ocorrido, o que poderá ocasionar efeitos adversos na condição financeira dos FII e, consequentemente, do Fundo, afetando os rendimentos a serem distribuídos aos Cotistas.

Fatores de Risco

(iv) Risco de desapropriação e de outras restrições de utilização dos bens imóveis pelo Poder Público

De acordo com o sistema legal brasileiro, os imóveis integrantes da carteira do Fundo, direta ou indiretamente, poderão ser desapropriados por necessidade, utilidade pública ou interesse social, de forma parcial ou total. Ocorrendo a desapropriação, não há como garantir de antemão que o preço que venha a ser pago pelo Poder Público será justo, equivalente ao valor de mercado, ou que, efetivamente, remunerará os valores investidos de maneira adequada. Dessa forma, caso o(s) imóvel(is) seja(m) desapropriado(s), este fato poderá afetar adversamente e de maneira relevante as atividades do Fundo, sua situação financeira e resultados. Outras restrições ao(s) imóvel(is) também podem ser aplicadas pelo Poder Público, restringindo, assim, a utilização a ser dada ao(s) imóvel(is), tais como o tombamento deste ou de área de seu entorno, incidência de preempção e ou criação de zonas especiais de preservação cultural, dentre outros, o que implicará a perda da propriedade de tais imóveis pelos veículos investidos pelo Fundo, hipótese que poderá afetar negativamente o patrimônio do Fundo, a rentabilidade e o valor de negociação das Cotas.

(v) Risco do incorporador/construtor

A empreendedora, construtora ou incorporadora de bens integrantes da carteira do Fundo, direta ou indiretamente, podem ter problemas financeiros, societários, operacionais e de performance comercial relacionados a seus negócios em geral ou a outros empreendimentos integrantes de seu portfólio comercial e de obras. Essas dificuldades podem causar a interrupção e/ou atraso das obras dos projetos relativos aos empreendimentos imobiliários, causando alongamento de prazos e aumento dos custos dos projetos. Não há garantias de pleno cumprimento de prazos, o que pode ocasionar uma diminuição nos resultados do Fundo.

(vi) Risco de vacância

Os veículos investidos pelo Fundo poderão não ter sucesso na prospecção de locatários e/ou arrendatários do(s) empreendimento(s) imobiliário(s) nos quais o Fundo vier a investir direta ou indiretamente, o que poderá reduzir a rentabilidade do Fundo, tendo em vista o eventual recebimento de um montante menor de receitas decorrentes de locação, arrendamento e venda do(s) empreendimento(s). Adicionalmente, os custos a serem despendidos com o pagamento de taxas de condomínio e tributos, dentre outras despesas relacionadas ao(s) empreendimento(s) (os quais são atribuídos aos locatários dos imóveis) poderão comprometer a rentabilidade do Fundo.

(vii) Risco de alterações na lei do inquilinato

As receitas dos veículos investidos pelo Fundo podem decorrer substancialmente de recebimentos de aluguéis, nos termos de cada um dos contratos de locação firmados pelo Fundo. 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 ou alteração da periodicidade de reajuste), o patrimônio do Fundo, a rentabilidade e o valor de negociação das Cotas poderão ser afetados negativamente.

(viii) Risco de desvalorização dos imóveis

Um fator que deve ser preponderantemente levado em consideração é o potencial econômico, inclusive a médio e longo prazo, das regiões onde estarão localizados os imóveis objeto de investimento pelo 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 deste potencial econômico da região no futuro, tendo em vista a possibilidade de eventual decadência econômica da região, com impacto direto sobre o valor do imóvel investido pelo Fundo.

Fatores de Risco

(ix) Riscos relacionados à ocorrência de casos fortuitos e eventos de força maior

Os rendimentos do Fundo decorrentes da exploração, direta ou indireta, de imóveis estão sujeitos ao risco de eventuais prejuízos decorrentes de casos fortuitos e eventos de força maior, os quais consistem em acontecimentos inevitáveis e involuntários relacionados aos imóveis. Portanto, os resultados do Fundo estão sujeitos a situações atípicas, que, mesmo com sistemas e mecanismos de gerenciamento de riscos, poderão gerar perdas ao Fundo e aos Cotistas.

(x) Risco de contingências ambientais

Por se tratar de investimento em imóveis, eventuais contingências ambientais podem implicar responsabilidades pecuniárias (indenizações e multas por prejuízos causados ao meio ambiente) para o Fundo. Problemas ambientais podem ocorrer, como exemplo vendavais, inundações ou os decorrentes de vazamento de esgoto sanitário provocado pelo excesso de uso da rede pública, acarretando, assim, na perda de substância econômica de imóveis situados nas proximidades das áreas atingidas por estes eventos. As operações dos locatários do(s) empreendimento(s) imobiliário(s) construído(s) no(s) imóvel(is) poderão causar impactos ambientais nas regiões em que este(s) se localiza(m). Nesses casos, o valor do(s) imóvel(is) perante o mercado poderá ser negativamente afetado e os locatários e/ou o Fundo, na qualidade de proprietário direto ou indireto do(s) imóvel(is) poderão estar sujeitos a sanções administrativas e criminais, independentemente da obrigação de reparar ou indenizar os danos causados ao meio ambiente e a terceiros afetados.

(xi) Risco Relativo ao estudo de Viabilidade

No âmbito da presente Emissão, o estudo de viabilidade foi elaborado pelo Gestor, e, nas eventuais novas emissões de Cotas do Fundo o estudo de viabilidade também poderá ser elaborado pelo Gestor, existindo, portanto, risco de conflito de interesses. Tendo em vista que o estudo de viabilidade relativo à presente Oferta foi elaborado pelo Gestor, o Investidor da Oferta deverá ter cautela na análise das informações apresentadas na medida em que o estudo de viabilidade foi elaborado por pessoa responsável pela gestão da carteira do Fundo. Dessa forma, o estudo de viabilidade pode não ter a objetividade e imparcialidade esperada, o que poderá afetar adversamente a decisão de investimento pelo Investidor da Oferta.

(xii) Riscos ambientais

Os imóveis que poderão ser adquiridos pelos veículos investidos pelo Fundo estão sujeitos a riscos inerentes a: (i) legislação, regulamentação e demais questões ligadas a meio ambiente, tais como falta de licenciamento ambiental e/ou autorização ambiental para operação de suas atividades e outras atividades correlatas (como, por exemplo, estação de tratamento de efluentes, antenas de telecomunicações, geração de energia, entre outras), uso de recursos hídricos por meio de poços artesianos saneamento, manuseio de produtos químicos controlados (emitidas pelas Polícia Civil, Polícia Federal e Exército), supressão de vegetação e descarte de resíduos sólidos; (ii) passivos ambientais decorrentes de contaminação de solo e águas subterrâneas, bem como eventuais responsabilidades administrativas, civis e penais daí advindas, com possíveis riscos à imagem dos veículos investidos pelo Fundo e dos imóveis que compõem o portfólio dos veículos investidos pelo Fundo; (iii) ocorrência de problemas ambientais, anteriores ou supervenientes à aquisição dos imóveis que pode acarretar a perda de valor dos imóveis e/ou a imposição de penalidades administrativas, civis e penais aos veículos investidos pelo Fundo e, consequentemente, ao Fundo; e (iv) consequências indiretas da regulamentação ou de tendências de negócios, incluindo a submissão a restrições legislativas relativas a questões urbanísticas, tais como metragem de terrenos e construções, restrições a metragem e detalhes da área construída, e suas eventuais consequências. A ocorrência destes eventos pode afetar negativamente o patrimônio do Fundo, a rentabilidade e o valor de negociação das Cotas.

Na hipótese de violação ou não cumprimento de tais leis, regulamentos, licenças, outorgas e autorizações, empresas e, eventualmente, os veículos investidos Fundo ou os locatários podem sofrer sanções administrativas, tais como multas, indenizações, interdição e/ou embargo total ou parcial de atividades, cancelamento de licenças e revogação de autorizações, sem prejuízo da responsabilidade civil e das sanções criminais (inclusive seus administradores), afetando negativamente o patrimônio dos veículos investidos pelo Fundo e, consequentemente, do Fundo, a rentabilidade e o valor de negociação das Cotas. A operação de atividades potencialmente poluidoras sem a devida licença ambiental é considerada infração administrativa e crime ambiental, sujeitos às penalidades cabíveis, independentemente da obrigação de reparação de eventuais danos ambientais.

Fatores de Risco

As sanções administrativas aplicáveis na legislação federal incluem a suspensão imediata de atividades e multa, que varia de R\$ 500,00 a R\$ 10.000.000,00.

Adicionalmente, 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. As agências governamentais ou outras autoridades podem, ainda, atrasar de maneira significativa a emissão ou renovação das licenças e autorizações necessárias para o desenvolvimento dos negócios dos proprietários e dos locatários, gerando, conseqüentemente, efeitos adversos em seus negócios. Qualquer dos eventos acima poderá fazer com que os locatários tenham dificuldade em honrar com os aluguéis dos imóveis. Ainda, em função de exigências dos órgãos competentes, pode haver a necessidade de se providenciar reformas ou alterações em tais imóveis cujo custo poderá ser imputado aos veículos investidos pelo Fundo, trazendo conseqüências ao Fundo. A ocorrência dos eventos acima pode afetar negativamente o patrimônio do Fundo, a rentabilidade e o valor de negociação das Cotas.

(xiii) Risco de exposição associados à locação e venda de imóveis

A atuação dos veículos investidos pelo Fundo em atividades do mercado imobiliário pode influenciar a oferta e procura de bens imóveis em certas regiões, a demanda por locações dos imóveis e o grau de interesse de locatários e potenciais compradores dos ativos imobiliários dos veículos investidos pelo 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 pode, também, prejudicar eventual necessidade dos veículos investidos pelo Fundo de alienação dos ativos imobiliários que integram o seu patrimônio, causando prejuízos ao Fundo.

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 e centros de distribuição 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.

(xiv) Risco de revisão ou rescisão dos contratos de locação ou arrendamento

Os veículos investidos pelo Fundo poderão ter na sua carteira de investimentos imóveis que sejam alugados ou arrendados cujos rendimentos decorrentes dos referidos alugueis ou arrendamentos seja a fonte de remuneração dos cotistas/acionistas dos veículos investidos pelo Fundo. Referidos contratos de locação poderão ser rescindidos ou revisados, o que poderá comprometer total ou parcialmente os rendimentos que são distribuídos aos cotistas/acionistas dos veículos investidos pelo Fundo e, conseqüentemente, ao Fundo e aos seus Cotistas.

(xv) Riscos relativos à rentabilidade do investimento

O investimento em cotas de fundo de investimento imobiliário é uma aplicação em valores mobiliários de renda variável, o que pressupõe que a rentabilidade do Cotista dependerá da valorização imobiliária e do resultado da administração dos imóveis do patrimônio do fundo. No caso em questão, os valores a serem distribuídos aos Cotistas dependerão do resultado do Fundo, que por sua vez, dependerá preponderantemente dos Ativos Alvo objeto de investimento pelo Fundo, excluídas as despesas previstas no Regulamento para a manutenção do Fundo. Adicionalmente, vale ressaltar que entre a data da integralização das Cotas objeto da Oferta e a efetiva data de aquisição dos Ativos Alvo, os recursos obtidos com a Oferta serão aplicados em títulos e valores mobiliários emitidos por entes públicos ou privados, de renda fixa, inclusive certificados de depósitos bancário, o que poderá impactar negativamente na rentabilidade do Fundo.

Fatores de Risco

(xvi) Risco de sujeição dos imóveis a condições específicas que podem afetar a rentabilidade do mercado imobiliário

Alguns contratos de locação comercial são regidos pela Lei de Locação, que, em algumas situações, garante determinados direitos ao locatário, como, por exemplo, a ação renovatória, sendo que para a proposição desta ação é necessário que (i) o contrato seja escrito e com prazo determinado de vigência igual ou superior a cinco anos (ou os contratos de locação anteriores tenham sido de vigência ininterrupta e, em conjunto, resultem em um prazo igual ou superior a cinco anos), (ii) o locatário esteja explorando seu comércio, no mesmo ramo, pelo prazo mínimo e ininterrupto de três anos, (iii) o aluguel seja proposto de acordo com o valor de mercado, e (iv) a ação seja proposta com antecedência de um ano, no máximo, até seis meses, no mínimo, do término do prazo do contrato de locação em vigor.

Nesse sentido, as ações renovatórias apresentam dois riscos principais que, caso materializados, podem afetar adversamente a condução de negócios no mercado imobiliário: (i) caso o proprietário decida desocupar o espaço ocupado por determinado locatário visando renová-lo, o locatário pode, por meio da propositura de ação renovatória, conseguir permanecer no imóvel; e (ii) na ação renovatória, as partes podem pedir a revisão do valor do contrato de locação, ficando a critério do Poder Judiciário a definição do valor final do contrato. Dessa forma, os veículos investidos pelo Fundo ficam sujeitos à interpretação e decisão do Poder Judiciário e eventualmente ao recebimento de um valor menor pelo aluguel dos locatários dos imóveis, o que poderá afetar a rentabilidade do Fundo e o valor de suas Cotas.

(xvii) Riscos de despesas extraordinárias

Os veículos investidos pelo Fundo, na qualidade de proprietários dos imóveis investidos, estarão eventualmente sujeitos aos pagamentos de despesas extraordinárias, tais como rateios de obras e reformas, pintura, mobília, conservação, instalação de equipamentos de segurança, indenizações trabalhistas, bem como quaisquer outras despesas que não sejam rotineiras na manutenção dos imóveis e dos condomínios em que se situam. O pagamento de tais despesas ensejaria uma redução na rentabilidade dos valores mobiliários de emissão dos veículos investidos pelo Fundo e, consequentemente, das Cotas.

Os veículos investidos pelo Fundo estarão sujeitos a despesas e custos decorrentes de ações judiciais necessárias para a cobrança de aluguéis inadimplidos, ações judiciais (despejo, renovatória, revisional, entre outras), bem como quaisquer outras despesas inadimplidas pelos locatários dos imóveis, tais como tributos, despesas condominiais, bem como custos para reforma ou recuperação de imóveis inaptos para locação após despejo ou saída amigável do inquilino.

(xviii) Risco de atrasos e/ou não conclusão das obras de empreendimentos imobiliários e de aumento de custos de construção

Os veículos investidos pelo Fundo poderão adiantar quantias para projetos de construção, desde que tais recursos se destinem exclusivamente à execução da obra do empreendimento e sejam compatíveis com o seu cronograma físico-financeiro. Assim, os veículos investidos pelo Fundo poderão contratualmente assumir a responsabilidade de um eventual aumento dos custos de construção dos referidos empreendimentos imobiliários. Neste caso, em ocorrendo o atraso na conclusão ou a não conclusão das obras dos referidos empreendimentos imobiliários, seja por fatores climáticos ou quaisquer outros que possam afetar direta ou indiretamente os prazos estabelecidos, poderá ser afetado o prazo estimado para início do recebimento dos valores de locação e consequente rentabilidade do Fundo, bem como o Fundo, na qualidade de cotista dos veículos investidos, poderá ter que aportar recursos adicionais nos referidos empreendimentos imobiliários para que os mesmos sejam concluídos e, consequentemente, os Fundo, na qualidade de cotista, poderá ter que suportar o aumento no custo de construção dos empreendimentos imobiliários. Adicionalmente, o construtor dos referidos empreendimentos imobiliários poderá enfrentar problemas financeiros, administrativos ou operacionais que causem a interrupção e/ou atraso das obras e dos projetos relativos à construção dos referidos empreendimentos imobiliários. Tais hipóteses poderão provocar prejuízos ao Fundo e, consequentemente aos Cotistas.

Fatores de Risco

(xix) 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, inclusive, mas não se limitando, existe a possibilidade de as leis de zoneamento urbano serem alteradas após a aquisição de um imóvel por veículo investido pelo Fundo, o que poderá acarretar empecilhos e/ou alterações nos imóveis, cujos custos deverão ser arcados pelo Fundo. Nessa hipótese, os resultados do Fundo poderão ser impactados adversamente e, por conseguinte, a rentabilidade dos Cotistas.

(xx) Risco de reclamação de terceiros veículos investidos pelo Fundo

O administrador de veículo investido pelo Fundo, na qualidade de proprietário fiduciário dos bens integrantes de sua carteira poderá ter que responder a processos administrativos ou judiciais em nome de tal veículo, nas mais diversas esferas. Não há garantia de obtenção de resultados favoráveis ou de que eventuais processos administrativos e judiciais venham a ser julgados improcedentes, ou, ainda, que o veículo tenha reserva suficiente para defesa de seu interesse no âmbito administrativo e/ou judicial, de modo que o patrimônio do Fundo, a rentabilidade e o valor de negociação das Cotas poderão ser impactados negativamente.

XXXVI. Propriedade das Cotas e não dos Ativos Alvo. Apesar de a carteira do Fundo ser constituída, predominantemente, por Ativos Alvo e demais ativos que se enquadrem à Política de Investimento do Fundo, a propriedade das Cotas não confere aos Cotistas propriedade direta sobre os Ativos Alvo. Os direitos dos Cotistas são exercidos sobre todos os ativos da carteira de modo não individualizado, proporcionalmente ao número de Cotas possuídas.

XXXVII. 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 e/ou do Gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, 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, o sistema de gerenciamento de riscos aplicado pelo Administrador para o Fundo poderá ter sua eficiência reduzida. As eventuais perdas patrimoniais do Fundo não estão limitadas ao valor do capital subscrito e integralizado pelos Cotistas, de forma que os Cotistas podem ser futuramente chamados a deliberar sobre medidas necessárias para o cumprimento, pelo Fundo, das obrigações por ele assumidas na qualidade de investidor dos ativos integrantes da carteira do Fundo.

XXXVIII. Cobrança dos Ativos, Possibilidade de Aporte Adicional pelos Cotistas e Possibilidade de Perda do Capital Investido. Os custos incorridos com os procedimentos necessários à cobrança dos ativos integrantes da carteira do próprio Fundo e à salvaguarda dos direitos, interesses e prerrogativas do Fundo são de responsabilidade do Fundo, devendo ser suportados até o limite total de seu patrimônio líquido, sempre observado o que vier a ser deliberado pelos Cotistas reunidos em Assembleia Geral. O Fundo somente poderá adotar e/ou manter os procedimentos judiciais ou extrajudiciais de cobrança de tais ativos, uma vez ultrapassado o limite de seu patrimônio líquido, caso os titulares das Cotas aportem os valores adicionais necessários para a sua adoção e/ou manutenção. Dessa forma, havendo necessidade de cobrança judicial ou extrajudicial dos ativos, os Cotistas poderão ser solicitados a aportar recursos ao Fundo para assegurar a adoção e manutenção das medidas cabíveis para a salvaguarda de seus interesses. Nenhuma medida judicial ou extrajudicial será iniciada ou mantida pelo Administrador antes do recebimento integral do aporte acima referido e da assunção pelos Cotistas do compromisso de prover os recursos necessários ao pagamento da verba de sucumbência, caso o Fundo venha a ser condenado. O Administrador, o Gestor, o Escriturador, o Custodiante e/ou qualquer de suas afiliadas não são responsáveis, em conjunto ou isoladamente, pela adoção ou manutenção dos referidos procedimentos e por eventuais danos ou prejuízos, de qualquer natureza, sofridos pelo Fundo e pelos Cotistas em decorrência da não propositura (ou prosseguimento) de medidas judiciais ou extrajudiciais necessárias à salvaguarda de seus direitos, garantias e prerrogativas, caso os Cotistas deixem de aportar os recursos necessários para tanto, nos termos do Regulamento. Dessa forma, o Fundo poderá não dispor de recursos suficientes para efetuar a amortização e, conforme o caso, o resgate, em moeda corrente nacional, de suas Cotas, havendo, portanto, a possibilidade de os Cotistas até mesmo perderem, total ou parcialmente, o respectivo capital investido.

Fatores de Risco

XXXIX. Risco Relativo ao Prazo de Duração Indeterminado do Fundo. Considerando que o Fundo é constituído sob a forma de condomínio fechado, não é permitido o resgate das Cotas. Sem prejuízo da hipótese de liquidação do Fundo, caso os Cotistas decidam pelo desinvestimento no Fundo, deverão alienar suas Cotas em mercado secundário, observado que os Cotistas poderão enfrentar baixa liquidez na negociação das Cotas no mercado secundário ou obter preços reduzidos na venda das Cotas.

XL. Riscos relativos à Oferta.

(i) Riscos da não colocação do Montante da Oferta

Existe a possibilidade de que, ao final do prazo da Oferta, não sejam subscritas ou adquiridas a totalidade das Cotas ofertadas, fazendo com que o Fundo tenha um patrimônio inferior ao Montante da Oferta. O Investidor deve estar ciente de que, nesta hipótese, a rentabilidade do Fundo estará condicionada aos Ativos Alvo que o Fundo conseguirá adquirir com os recursos obtidos no âmbito da Oferta, podendo a rentabilidade esperada pelo Investidor variar em decorrência da distribuição parcial das Cotas.

(ii) Risco de não concretização da Oferta

Caso não seja atingido o Montante Mínimo da Oferta, esta será cancelada e os Investidores poderão ter seus pedidos cancelados. Neste caso, caso os Investidores já tenham realizado o pagamento das Cotas para a respectiva Instituição Participante da Oferta, a expectativa de rentabilidade de tais recursos pode ser prejudicada, já que, nesta hipótese, os valores serão restituídos líquidos de tributos e encargos incidentes sobre os rendimentos incorridos no período, se existentes, sendo devida, nessas hipóteses, apenas os rendimentos líquidos auferidos pelas aplicações em cotas de fundos de investimento ou títulos de renda fixa, públicos ou privados, realizadas no período. Não há qualquer obrigação de devolução dos valores investidos com correção monetária, o que poderá levar o investidor a perda financeira e/ou de oportunidade.

Incorrerão também no risco acima descrito aqueles que tenham condicionado seu Pedido de Subscrição, na forma prevista no artigo 31 da Instrução CVM 400 e no item “Distribuição parcial” na página 45 do Prospecto, as Pessoas Vinculadas.

(iii) Risco de falha de liquidação pelos Investidores

Caso na Data de Liquidação os Investidores não integralizem as Cotas conforme seu respectivo Pedido de Subscrição, o Montante Mínimo da Oferta poderá não ser atingido, podendo, assim, resultar em não concretização da Oferta. Nesta hipótese, os Investidores incorrerão nos mesmos riscos apontados em caso de não concretização da Oferta.

(iv) Acontecimentos e a percepção de riscos em outros países, sobretudo em países de economia emergente e nos Estados Unidos, podem prejudicar o preço de mercado dos valores mobiliários brasileiros, inclusive o preço de mercado das Cotas

O valor de mercado de valores mobiliários de emissão de fundos de investimento imobiliário é influenciado, em diferentes graus, pelas condições econômicas e de mercado de outros países, incluindo países da América Latina, Ásia, Estados Unidos, Europa e outros. A reação dos investidores aos acontecimentos nesses outros países pode causar um efeito adverso sobre o valor de mercado dos valores mobiliários emitidos no Brasil. Crises no Brasil e nesses países podem reduzir o interesse dos investidores nos valores mobiliários emitidos no Brasil, inclusive com relação às Cotas. No passado, o desenvolvimento de condições econômicas adversas em outros países considerados como mercados emergentes resultou, em geral, na saída de investimentos e, consequentemente, na redução de recursos externos investidos no Brasil. Qualquer dos acontecimentos acima mencionados poderá afetar negativamente o patrimônio do Fundo, a rentabilidade e o valor de negociação das Cotas.

(v) Indisponibilidade de negociação das Cotas no mercado secundário até o encerramento da Oferta

Conforme previsto no item “Negociação no mercado secundário” na página 61 do Prospecto, as Cotas da 4ª Emissão subscritas ficarão livres para negociação no mercado secundário depois de, cumulativamente, ser divulgado o encerramento da Oferta, anúncio de distribuição de rendimentos relacionados ao fundo e a conversão do recibo de Cotas da 4ª Emissão em Cotas. Nesse sentido, cada Investidor deverá considerar essa indisponibilidade de negociação temporária das Cotas no mercado secundário como fator que poderá afetar suas decisões de investimento.

Fatores de Risco

(vi) Risco de diluição imediata no valor dos investimentos

Tendo em vista que a presente Oferta compreende a distribuição de Cotas de fundo de investimento que já se encontra em funcionamento e que realizou emissões anteriores de Cotas, os Investidores que aderirem à Oferta estão sujeitos de sofrer diluição imediata no valor de seus investimentos caso o Preço por Cota seja inferior ao valor patrimonial das Cotas no momento da realização da integralização das Cotas da 4ª Emissão, o que pode acarretar perdas patrimoniais aos Cotistas.

(vii) Risco de Interpretação de Potencial Conflito de Interesses entre o Fundo e o Administrador

Em linha com o descrito no Prospecto, o Ofício-Circular/CVM/SIN/Nº 05/2014 dispõe que a contratação de distribuidor ligado ao administrador, mas cuja forma de remuneração não caracterize ônus para o Fundo, não configuraria situação de conflito de interesse para os fins da regulamentação aplicável em vigor. Uma vez considerando que tal interpretação advém de ofício e não se trata de regulamentação ou manifestação do colegiado da CVM, não é possível assegurar que o exercício do papel de Coordenador Contratado pelo Administrador não poderá ser considerado como uma situação de conflito de interesses efetivo ou potencial.

(viii) Participação de Pessoas Vinculadas na Oferta

Conforme descrito no Prospecto, as Pessoas Vinculadas poderão adquirir até 100% (cem por cento) das Cotas do Fundo. A participação de Pessoas Vinculadas na Oferta poderá: (a) reduzir a quantidade de Cotas para o público em geral, reduzindo a liquidez dessas Cotas posteriormente no mercado secundário, uma vez que as Pessoas Vinculadas poderiam optar por manter suas Cotas fora de circulação, influenciando a liquidez; e (b) prejudicar a rentabilidade do Fundo. O Administrador, o Gestor 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.

(ix) Risco de não Materialização das Perspectivas Contidas nos Documentos da Oferta

O Prospecto contém 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 as perspectivas do Prospecto. Os eventos futuros poderão diferir sensivelmente das tendências indicadas no Prospecto.

(x) Eventual descumprimento por quaisquer dos Participantes Especiais e das Instituições Consorciadas de obrigações relacionadas à Oferta poderá acarretar seu desligamento do grupo de instituições responsáveis pela colocação das Cotas da 4ª Emissão, com o consequente cancelamento de todos Pedidos de Subscrição e boletins de subscrição feitos perante tais Participantes Especiais e Instituições Consorciadas.

Caso haja descumprimento ou indícios de descumprimento, por quaisquer dos Participantes Especiais e das Instituições Consorciadas, de qualquer das obrigações previstas no respectivo instrumento de adesão ao Contrato de Distribuição ou em qualquer contrato celebrado no âmbito da Oferta, ou, ainda, de qualquer das normas de conduta previstas na regulamentação aplicável à Oferta, tal Participante Especial e tal Instituição Consorciada, a critério exclusivo do Coordenador Líder e sem prejuízo das demais medidas julgadas cabíveis pelo Coordenador Líder, deixará imediatamente de integrar o grupo de instituições responsáveis pela colocação das Cotas. Caso tal desligamento ocorra, o(s) Participante(s) Especial(is) e a(s) Instituição(ões) Consorciada(s) em questão deverá(ão) cancelar todos os Pedidos de Subscrição e boletins de subscrição que tenha(m) recebido e informar imediatamente os respectivos Investidores sobre o referido cancelamento, os quais não mais participarão da Oferta, sendo que os valores depositados, incluindo o Custo Unitário de Distribuição, serão devolvidos acrescidos dos rendimentos líquidos auferidos pelas aplicações do Fundo, sem juros ou correção monetária adicionais, sem reembolso de custos incorridos, no prazo de 5 (cinco) Dias Úteis contados do descredenciamento.

(xi) Não contratação de auditores independentes para emissão de carta conforto no âmbito da Oferta.

No âmbito desta Emissão não houve a contratação dos auditores independentes para emissão da carta conforto, nos termos acima descritos. Consequentemente, os auditores independentes do Fundo não se manifestaram sobre a consistência das informações financeiras do Fundo constantes do Prospecto.

Páginas 100 e 101 do Prospecto.

**LEIA O PROSPECTO E O REGULAMENTO DO FUNDO ANTES DE
ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO “FATORES DE RISCO”**

Fatores de Risco

(xii) Risco de Diluição Imediata no Valor dos Investimentos

Tendo em vista que a presente Oferta compreende a distribuição de Cotas de fundo de investimento que já se encontra em funcionamento e que realizou emissões anteriores de Cotas, os Investidores que aderirem a Oferta estão sujeitos de sofrer diluição imediata no valor de seus investimentos caso o Preço de Emissão seja inferior ao valor patrimonial das Cotas no momento da realização da integralização das Cotas da 4ª Emissão, o que pode acarretar perdas patrimoniais aos Cotistas.

XLI. Riscos relacionados à subscrição e integralização das Cotas da 4ª Emissão fora do ambiente da B3. De acordo com os termos descritos no Prospecto, a liquidação das Cotas da 4ª Emissão poderá ocorrer fora do ambiente da B3, junto ao Coordenador Contratado, por meio do Escriturador. As Cotas da 4ª Emissão cuja subscrição e integralização sejam realizadas junto ao Coordenador Contratado não serão automaticamente negociáveis no ambiente da B3 após a sua conversão. O Coordenador Contratado somente autorizará a transferência para a custódia da Central Depositária B3 após o encerramento da Oferta ou a verificação da competente condição estabelecida pelo Cotista no respectivo Boletim de Subscrição para efetiva adesão à Oferta. As condições impostas pelos Investidores, para efetiva adesão à Oferta poderão não ser atendidas, hipótese em que os respectivos recursos utilizados para subscrição de Cotas da 4ª Emissão serão devolvidos aos Investidores, cujas condições não tenham sido atendidas até o encerramento do Período de Alocação de Ordens e/ou Período do Exercício do Direito de Preferência, conforme o caso. A transferência das referidas Cotas da 4ª Emissão para a Central Depositária B3 para permitir a sua negociação no ambiente da B3 será de responsabilidade do respectivo Cotista e deverá ser realizada por meio de um agente de custódia da preferência do Cotista. Essa transferência poderá levar alguns dias e o Cotista poderá incorrer em custos, os quais serão estabelecidos pelo agente de custódia da preferência do Cotista que desejar realizar a transferência em questão.

XLII. Demais riscos. O Fundo também poderá estar sujeito a outros riscos advindos de motivos alheios ou exógenos ao controle do Administrador e do Gestor, tais como moratória, guerras, revoluções, além de mudanças nas regras aplicáveis aos ativos financeiros, mudanças impostas aos ativos financeiros integrantes da carteira, alteração na política econômica e decisões judiciais porventura não mencionados nesta seção.

XLIII. Informações contidas no Prospecto. O Prospecto contém informações acerca do Fundo, bem como perspectivas de desempenho do Fundo que envolvem riscos e incertezas.

Não há garantia de que o desempenho futuro do Fundo seja consistente com essas perspectivas. Os eventos futuros poderão diferir sensivelmente das tendências aqui indicadas.

Adicionalmente, as informações contidas no Prospecto em relação ao Brasil e à economia brasileira são baseadas em dados publicados pelo BACEN, pelos órgãos públicos e por outras fontes independentes. As informações sobre o mercado imobiliário, apresentadas ao longo do Prospecto foram obtidas por meio de pesquisas internas, pesquisas de mercado, informações públicas e publicações do setor.



Contatos



Coordenador Líder

Investidor Institucional

Getúlio Lobo
Lucas Sacramone
Ana Clara Alves
Fernando Miranda

distribuicaoainstitucional.rf@xpi.com.br

Tel: (11) 4871-4401

Investidor Não Institucional

Marcos Corazza
Leonardo Lombardi
Luiza Stewart

comercial.fiis@xpi.com.br

Tel: (11) 3075-0554



Administrador e Coordenador Contratado

Maria Cecilia Carrazedo de Andrade

dtvm@hedgeinvest.com.br

Tel: (11) 3124-4100

**LEIA O PROSPECTO E O REGULAMENTO DO FUNDO ANTES DE
ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO “FATORES DE RISCO”**