

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

no valor de até
R\$ 500.000.000,00
(quinhentos milhões de reais)

COORDENADOR LÍDER



GESTOR / ESTRUTURADOR



COORDENADORES CONTRATADOS



ADMINISTRADOR



ASSESSOR LEGAL



¹ Genial Investimentos é uma marca da Geração Futuro Corretora de Valores S.A.

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

EM BRANCO

Disclaimer

Mais informações sobre o Fundo e a Oferta poderão ser obtidas junto aos Coordenadores Contratados, ao Administrador, ao Gestor, à CVM e à B3, abaixo definidos, nos endereços indicados na Seção “3. Termos e Condições da Oferta – Outras Informações”, na página 27 do Prospecto Preliminar. O pedido de registro prévio da Oferta foi apresentado à CVM em 11 de outubro de 2017. A Oferta será registrada na CVM, na forma e nos termos da Lei nº 6.385/76, da Instrução CVM nº 400/03, da Instrução CVM nº 472/08 e das demais disposições legais, regulatórias e autorregulatórias aplicáveis ora vigentes. Adicionalmente, a Oferta será registrada na ANBIMA, em atendimento ao disposto no Código ANBIMA de Fundos.

O Prospecto Preliminar está disponível nos seguintes endereços e páginas da Internet:

- **Administrador e Coordenador Líder**

GENIAL INVESTIMENTOS¹ / GERAÇÃO FUTURO CORRETORA DE VALORES S.A.

www.genialinvestimentos.com.br (neste website, clicar em “Produtos” e em seguida em “Oferta Pública”. Nesta página, procurar pela Oferta “HEDGE TOP FOFII 3 FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO” e clicar em “Mais Informações” para acessar o Prospecto).

- **Coordenadores Contratados**

▪ **BRASIL PLURAL CORRETORA DE CâMBIO, TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A. / BRASIL PLURAL S.A. BANCO MÚLTIPLO**

www.brasilplural.com (neste website, clicar em “Investimentos”, em seguida, logo abaixo de “Outros Produtos”, clicar em “Ofertas Públicas”, em seguida clicar em “HEDGE TOP FOFII 3 FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO” e, então, acessar o Prospecto).

▪ **GUIDE INVESTIMENTOS S.A. CORRETORA DE VALORES**

<https://cliente.guideinvestimentos.com.br/oferta-publica> (neste website, localizar “HEDGE TOP FOFII 3 FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO”, e, então, acessar o Prospecto).

▪ **CAIXA ECONÔMICA FEDERAL**

www.caixa.gov.br/voce/poupanca-e-investimentos/acoes-online/ofertas-publicas/em-andamento/Paginas/default.aspx (neste website, localizar “HEDGE TOP FOFII 3 FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO”, e, então, acessar o Prospecto).

- **Gestora**

HEDGE INVESTMENTS REAL ESTATE GESTÃO DE RECURSOS LTDA.

www.hedgeinvest.com.br (neste website clicar em “HEDGE TOP FOFII 3 FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO”, e, então, acessar o Prospecto).

- **CVM:** <http://sistemas.cvm.gov.br/?ofertasdist>; neste website, clicar em “Ofertas em análise”; em seguida, clicar no link “Quotas de Fundo de Investimento Imobiliário”; na página seguinte, clicar no link “Prospecto” que se encontra sob o nome do Fundo.
- **B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão:** www.bmfbovespa.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 o Prospecto.

O Prospecto Preliminar contém informações adicionais e complementares ao aviso ao mercado da Oferta, que possibilitam aos Investidores da Oferta uma análise detalhada dos termos e condições da Oferta e dos riscos a ela inerentes.

¹ Genial Investimentos é uma marca da Geração Futuro Corretora de Valores S.A.

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

Disclaimer

O Administrador, o Gestor e os Coordenadores Contratados alertam os Investidores da Oferta que estes deverão basear suas decisões de investimento única e exclusivamente nas informações constantes dos Prospectos.

A Oferta e, conseqüentemente, as informações constantes do Prospecto Preliminar, encontram-se em análise pela CVM e, por este motivo, estão sujeitas à complementação ou retificação. O Prospecto Definitivo será colocado à disposição dos investidores nos locais referidos acima, a partir da data de divulgação do Anúncio de Início, o que dependerá da concessão de registro da Oferta pela CVM. Quando divulgado, o Prospecto Definitivo 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.

AS INFORMAÇÕES CONSTANTES DO PROSPECTO PRELIMINAR SERÃO OBJETO DE ANÁLISE POR PARTE DA CVM E ESTÃO SUJEITAS A COMPLEMENTAÇÃO OU CORREÇÃO.

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.

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

Disclaimer

Este material foi elaborado com a finalidade exclusivamente informativa para fins de suporte às apresentações relacionadas à distribuição primária de cotas da Primeira Emissão do HEDGE TOP FOFII 3 FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO (“Oferta”, “Cotas”, “Emissão” e “Fundo”, respectivamente) e não deve ser tratado como uma recomendação de investimento, e não implica, por parte dos Coordenadores Contratados, 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 preliminar da Oferta (“Prospecto Preliminar”), incluindo seus anexos e documentos incorporados por referência, dentre os quais o regulamento do Fundo (“Regulamento”) (assim como em sua versão definitiva, quando disponível), em especial às seções “Fatores de Risco”, do Prospecto Preliminar, 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 deverá basear-se única e exclusivamente nas informações contidas no Prospecto Preliminar (assim como sua versão definitiva, quando disponível), que conterá informações detalhadas a respeito da Emissão, 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 pelos Coordenadores Contratados. O Prospecto Preliminar (assim como sua versão definitiva, quando disponível) poderá ser obtido junto ao Administrador, Gestor, à CVM, à B3 e ao Coordenador Líder.

**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 Emissão, 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. A Oferta encontra-se em análise pela CVM para obtenção do registro da Oferta. Portanto, os termos e condições da Oferta e as informações contidas neste material e no Prospecto Preliminar estão sujeitos à complementação, correção ou modificação em virtude de exigências da CVM. 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. Os Coordenadores 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 Fundo e dos Coordenadores. O registro da presente Oferta não implica, por parte da CVM, garantia de veracidade das informações prestadas ou em julgamento sobre a qualidade do fundo de investimento imobiliário, bem como sobre as Cotas a serem distribuídas.

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

Disclaimer

O Fundo não conta com a garantia do Administrador, do Gestor, do Coordenador Líder ou de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Crédito – FGC.

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. Segmento: Títulos e Valores Mobiliários.

O registro da presente distribuição não implica, por parte da CVM, garantia de veracidade das informações prestadas ou julgamento sobre a qualidade do fundo e demais instituições prestadoras de serviço.

Este material foi preparado com as informações necessárias ao atendimento das disposições do Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para os Fundos de Investimento, bem como das normas emanadas da Comissão de Valores Mobiliários. A autorização para funcionamento e/ou venda das cotas deste Fundo não implica, por parte da Comissão de Valores Mobiliários 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.

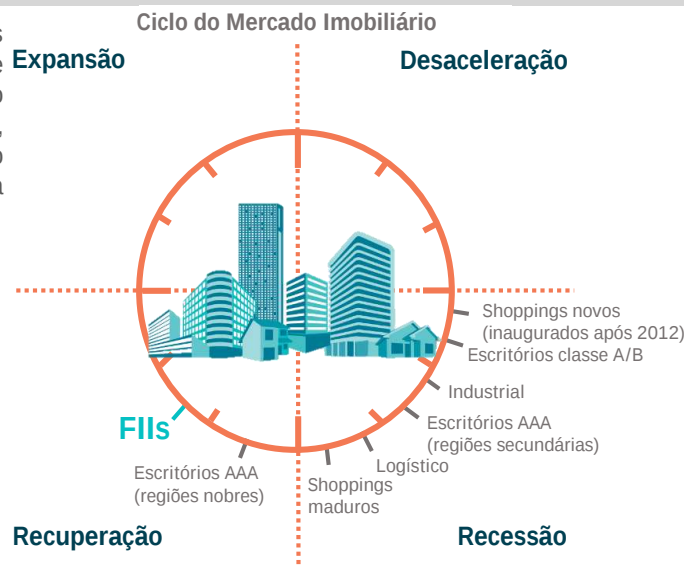
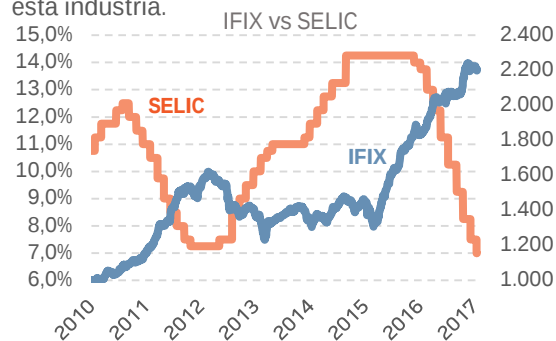
Informações detalhadas sobre a Oferta podem ser encontradas no Prospecto que se encontra disponível para consulta no site da CVM, <http://sistemas.cvm.gov.br/?ofertasdist>. Neste site, clicar em “Ofertas em análise”; em seguida, clicar no link “Quotas de Fundo de Investimento Imobiliário”; na página seguinte, clicar no link “Prospecto” que se encontra sob o nome do Fundo..

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

Sumário

Por que investir em um Fundo Imobiliário?

Em um cenário de reduzidas taxas de juros, os fundos imobiliários são uma oportunidade de diversificação dos investimentos em um veículo regulado com transparência e governança. Ainda, observa-se atualmente a recuperação do mercado imobiliário, criando um ambiente atrativo para esta indústria.



Por que Fundo de Fundos?

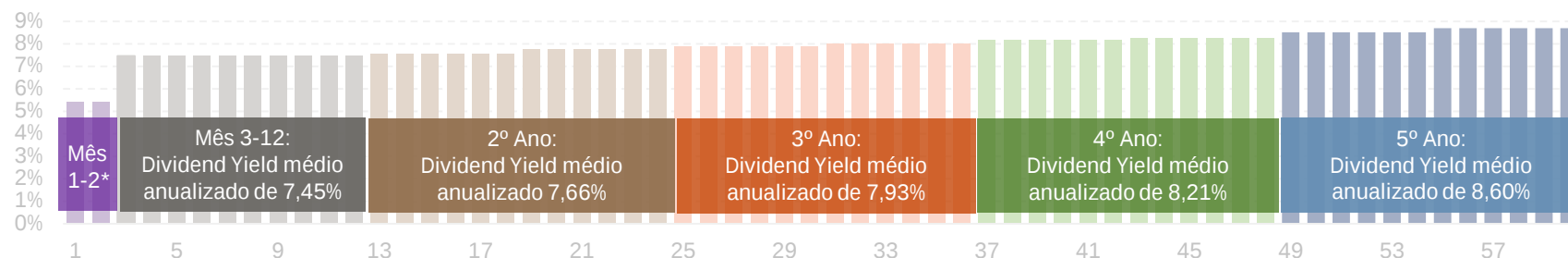
O Fundo de Fundos é um caminho para participar desse mercado em uma carteira diversificada e com gestão profissional atenta às oportunidades de investimento e aos momentos de compra e venda de cada fundo imobiliário.

Por que a Hedge Investments?

Equipe com ampla experiência, reconhecimento de mercado e gestor com mais de 30 anos de histórico no mercado financeiro. A Hedge atua de forma independente, alinhada com os interesses do investidor, com os diferenciais de gestão ativa, dinamismo na negociação de ativos, com eficiência na execução das estratégias e capacidade de acesso a operações exclusivas (block trades) e ofertas restritas.

HEDGE TOP FOFII 3 FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO

Constituído em forma de condomínio fechado com prazo indeterminado, o HEDGE TOP FOFII 3 tem como objetivo investimento em cotas de fundos imobiliários listados com expectativa de *dividend yield* médio anualizado, nos 3 primeiros anos, desconsiderando o período de investimento da carteira, de 7,7% e taxa interna de retorno projetada de 21,5% a.a.



*Período de investimento da carteira

As informações acima estão disponíveis nas páginas 71, 75, 85, 89 e 113 do Prospecto.

Fonte: Hedge Investments

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

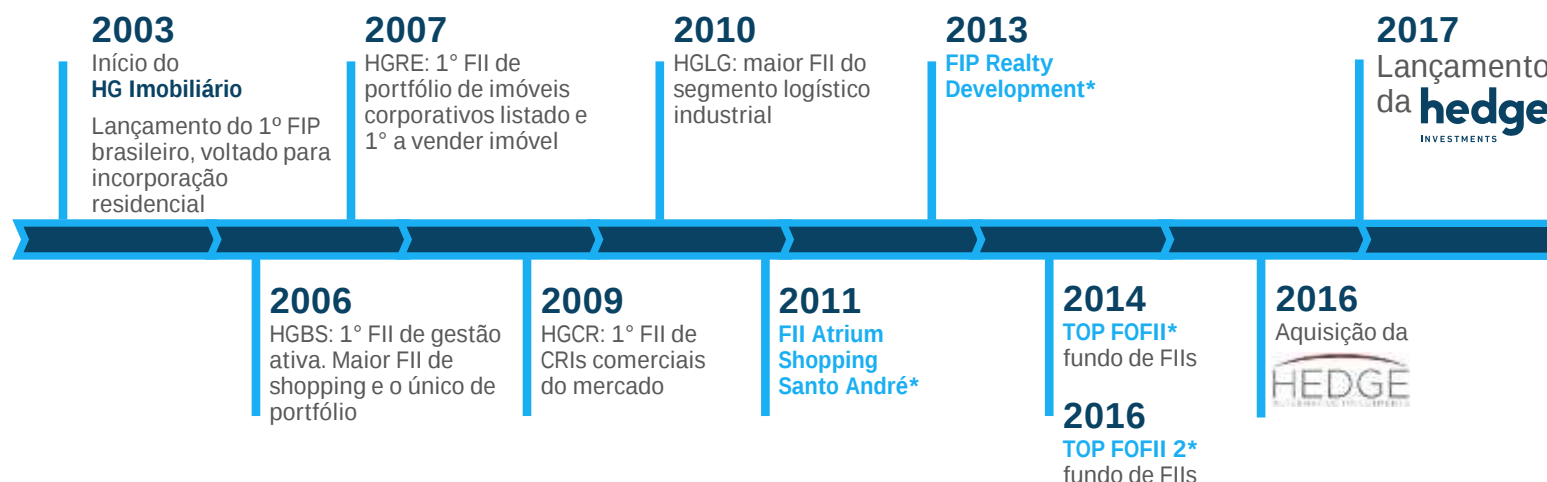
A Gestora



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.



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

*fundos com gestão transferida da CSHG para Hedge Investments

As informações acima estão disponíveis na página 111 do Prospecto.

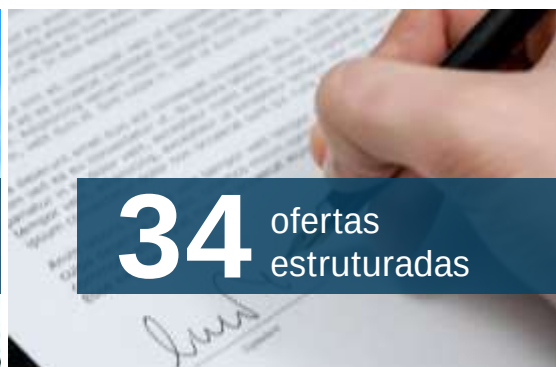
Fonte: Hedge Investments

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

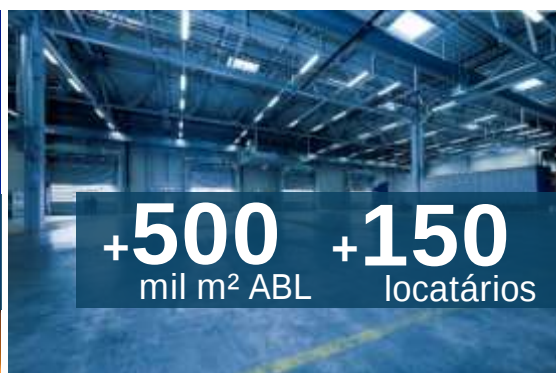
Equipe Hedge Investments – Nossos números

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



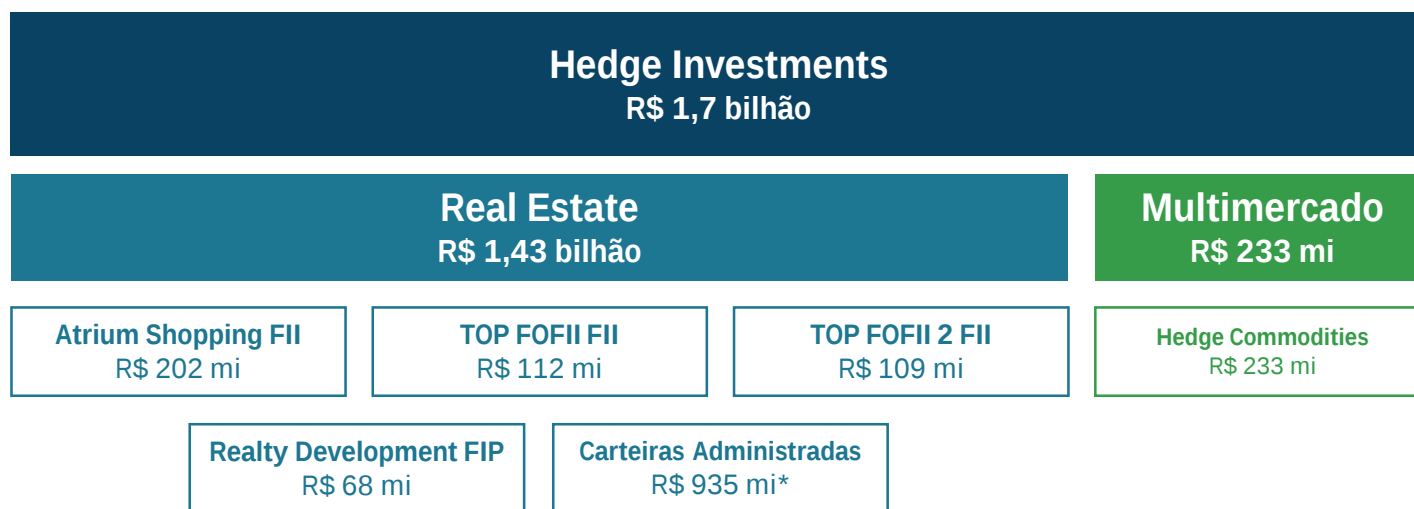
Gestão Ativa



As informações acima estão disponíveis na página 112 do Prospecto.

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 já 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.



*considera o capital comprometido das carteiras. O patrimônio líquido atual é de R\$ 845mi.

As informações acima estão disponíveis na página 111 do Prospecto.

Fonte: Hedge Investments e B3 – nov/17

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

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 o presidente da Câmara Consultiva do mercado imobiliário da B3 e membro da Comissão de Acompanhamento de Fundos de Investimento e do Comitê de Produtos Imobiliários da ANBIMA. Hoje, figura como sócio controlador e responsável pela gestão das carteiras de valores mobiliários na Hedge Investments.

**Alexandre Machado**

Há mais de 14 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 FII 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 FIIs 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.

As informações acima estão disponíveis nas páginas 112 e 113 do Prospecto.

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 FIs e FIPs e 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 Cecília 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 FIs 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.

As informações acima estão disponíveis nas páginas 112 e 113 do Prospecto.

Diferenciais da equipe e da gestão ativa

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

As informações acima estão disponíveis na página 113 do Prospecto.

Fonte: Hedge Investments

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

Indústria de FIIs



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

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 1 abaixo, que traz os principais avanços na regulamentação ao longo dos anos, assim como nos Gráficos 1 e 2 que apontam para um expressivo crescimento da indústria de FIIs ao longo da última década.

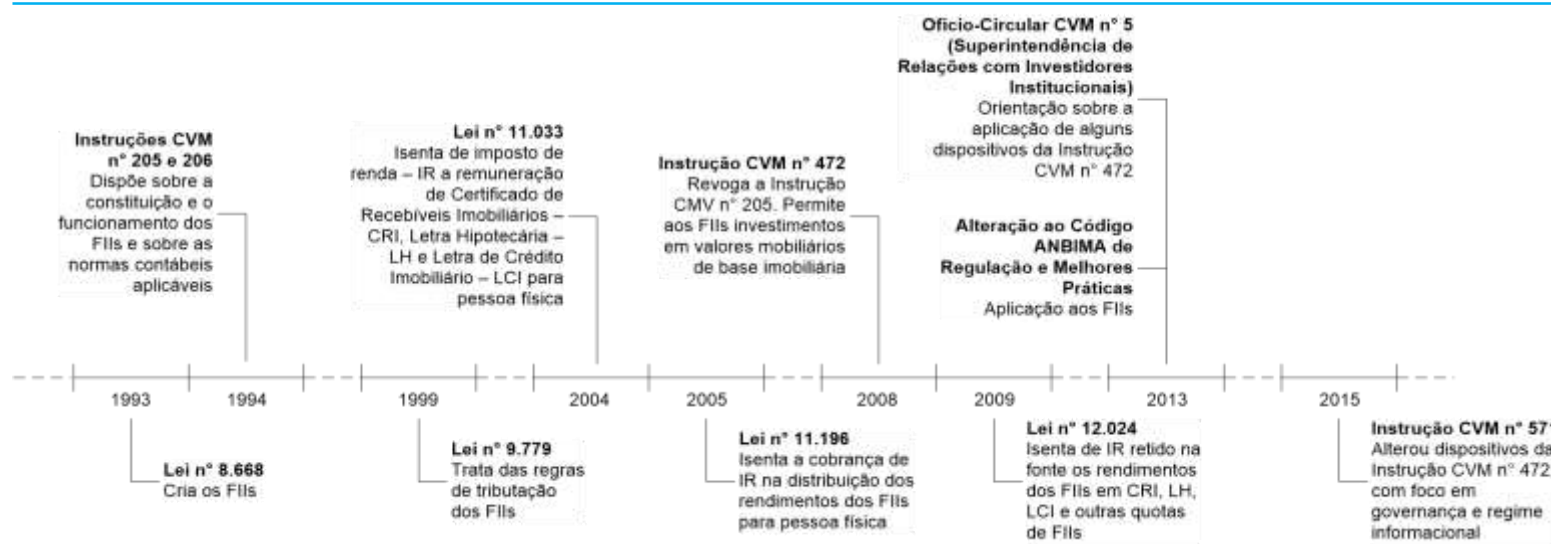


Figura 1: Evolução da regulamentação de FIIs

As informações acima estão disponíveis na página 71 do Prospecto.

Indústria de FIIs

Atualmente, existem **322 FIIs** registrados na CVM, que somam cerca de **R\$ 71 bilhões em patrimônio líquido**. Destes, **144 FIIs estão listados** para negociação na B3 com **valor de mercado** total de aproximadamente **R\$ 41 bilhões**, conforme dados do sistema Economática.



Gráfico 1: Número de ofertas de FIIs primárias e secundárias registradas na CVM vs Média anual SELIC.* Até Novembro-2017

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 **108 mil investidores em FIIs** e a **média diária** do volume negociado em 2017 está em **R\$ 28 milhões**, conforme Gráficos abaixo.

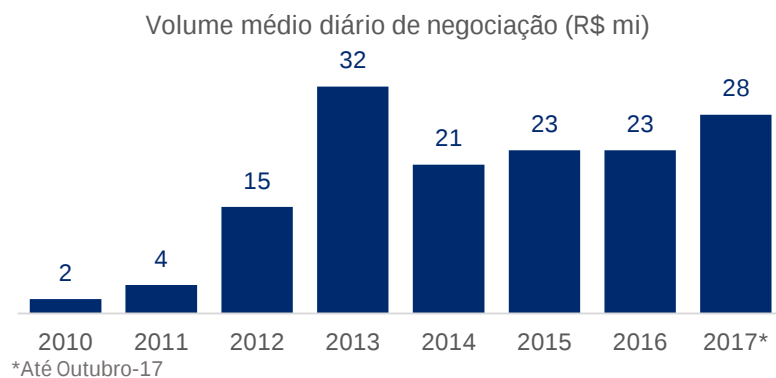


Gráfico 3: Volume médio diário de negociação dos FIIs listados (R\$ mi)

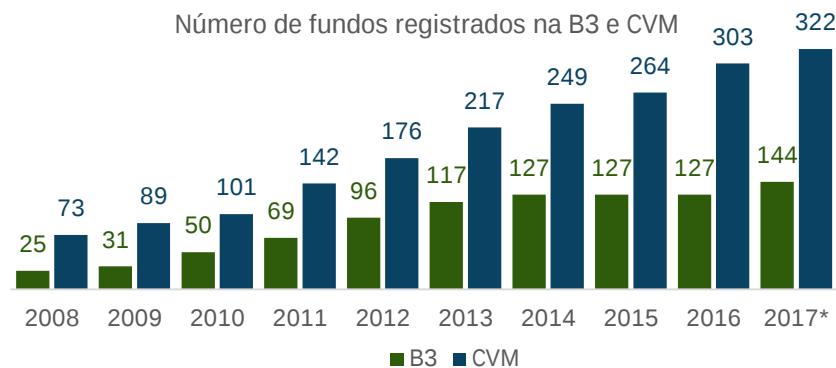


Gráfico 2: Número de FIIs registrados na CVM e na B3.
*Até Novembro-2017



Gráfico 4: Número de investidores em FIIs

As informações acima estão disponíveis nas páginas 72 e 73 do Prospecto.

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 terceiro quadrimestre de 2017, congrega **72 FIIs**, divididas conforme abaixo:

Quantidade de FIIs do IFIX agrupados por valor de mercado



Gráfico 5: Quantidade de FIIs do IFIX agrupados por valor de mercado
Data base: Carteira do 3º quadrimestre de 2017 e valor de mercado de setembro-2017.

Quantidade de FIIs do IFIX agrupados por volume diário negociado



Gráfico 6: Quantidade de FIIs do IFIX agrupados por volume diário negociado
Data base: Carteira do 3º quadrimestre de 2017 e volume negociado no 2º quadrimestre de 2017.

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

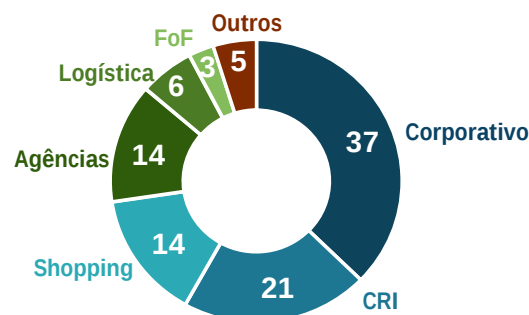


Gráfico 7: Composição do IFIX pelo segmento de atuação dos FIIs
Data base: Carteira do 3º quadrimestre de 2017.

As informações acima estão disponíveis nas páginas 74 e 75 do Prospecto.

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 8.

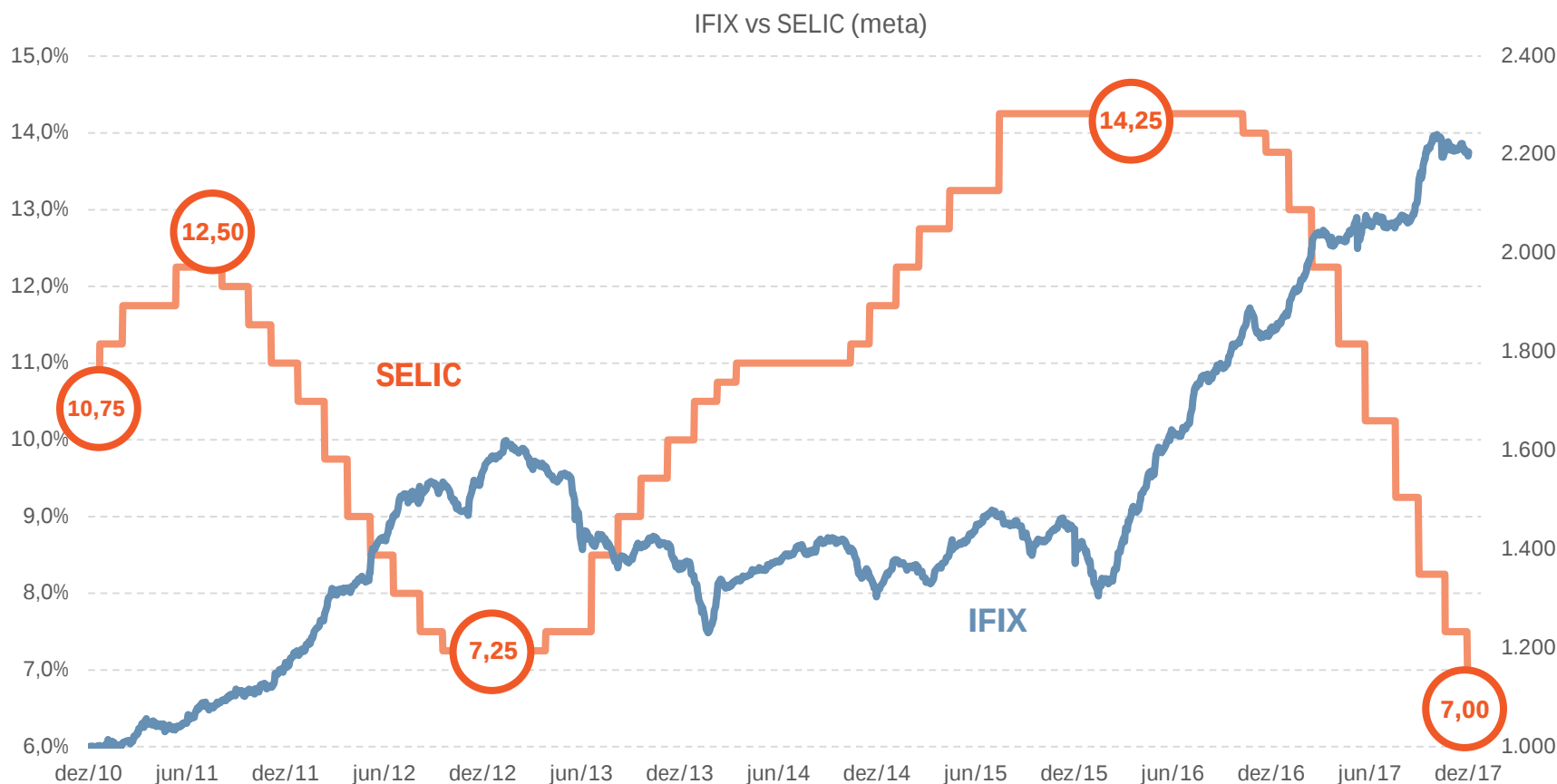


Gráfico 8: IFIX vs SELIC (meta)
Data base: 08 de dezembro de 2017

As informações acima estão disponíveis na página 75 do Prospecto.

Fonte: Hedge Investments, Bacen e B3

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

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:

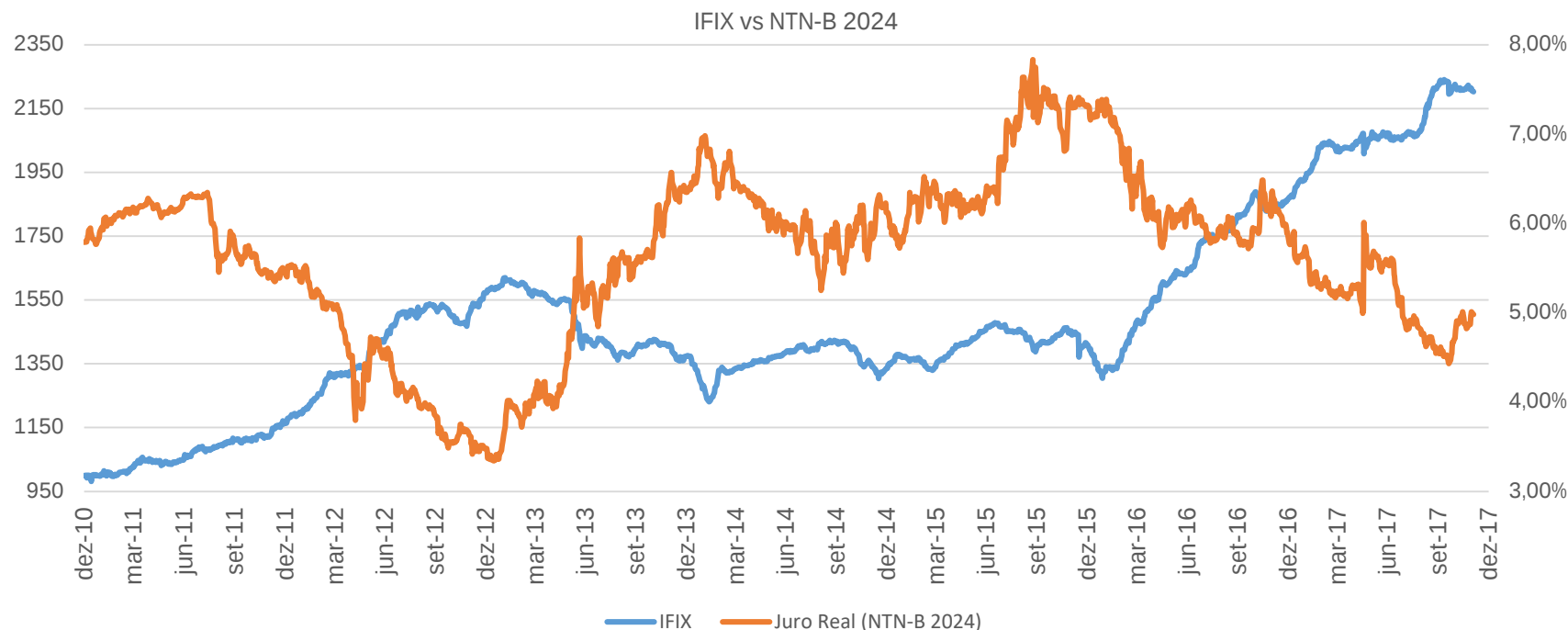


Gráfico 9: IFIX vs NTN-B 2024

Data base: 08 de dezembro de 2017

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 +0,93. Assim, em momentos em que a performance do IMA-B é positiva, espera-se que o retorno dos FIIs 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.

As informações acima estão disponíveis na página 76 do Prospecto.

Desempenho recente

Destacando o período entre abril de 2013 e julho de 2015, no qual o Bacen conduziu uma **política de aperto monetário** que elevou a meta da taxa básica de juros de 7,25% ao ano para 14,25% ao ano, o **IFIX apresentou variação negativa** de 5,05%. Excluindo-se o efeito dos rendimentos distribuídos pelos FIIs, ou seja, levando-se em consideração apenas o valor das cotas, a variação negativa foi de 17,9%.

Este movimento, combinado com o **momento desfavorável do ciclo do mercado imobiliário**, teve como consequência a desaceleração do crescimento da indústria de FIIs, bem como a redução do volume negociado e da quantidade de investidores participantes deste mercado conforme Gráficos 1 a 4 deste Material Publicitário.

Por conta disso, inclusive, as cotas dos FIIs que atualmente compõem o IFIX chegaram a negociar em valor inferior ao do patrimônio líquido destes FIIs, que reflete o valor de avaliação dos ativos que compõem suas carteiras. Em janeiro de 2016, as cotas dos FIIs considerados atingiram **desconto médio de 27%, o maior da série histórica**.

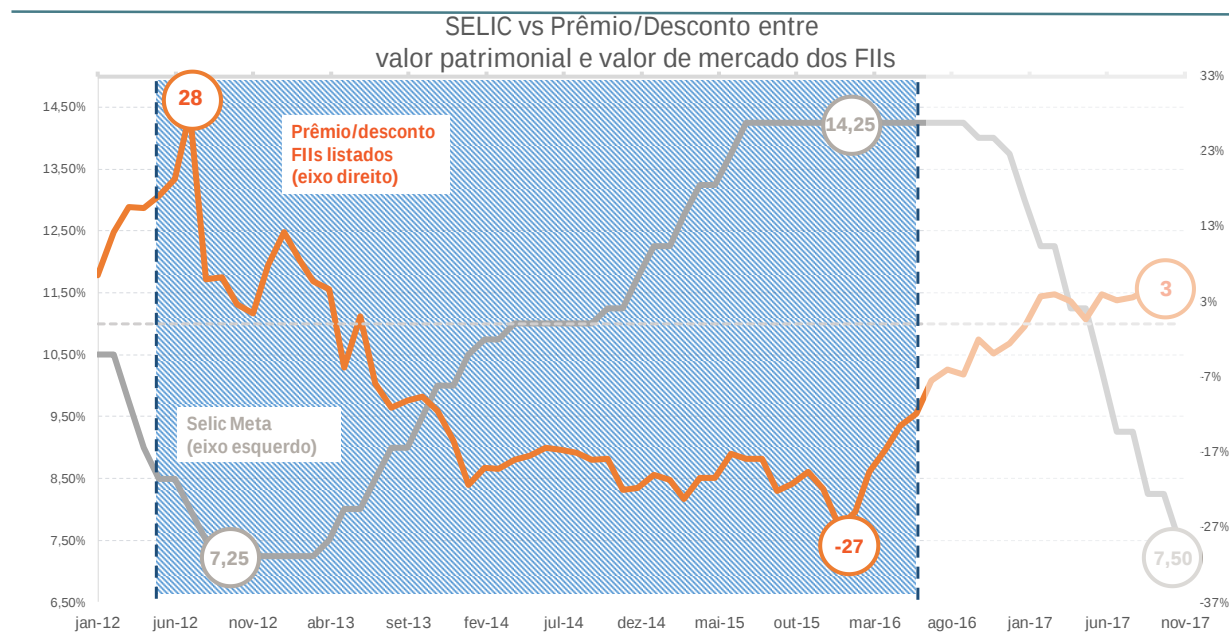


Gráfico 10: SELIC vs Prêmio/Desconto entre valor patrimonial e valor de mercado dos FIIs que compõem o IFIX

Data base: Novembro-2017

As informações acima estão disponíveis nas páginas 77 e 78 do Prospecto.

Desempenho recente

A partir de 2016, ano em que o Bacen iniciou um movimento de **afrouxamento monetário** e consequente redução da taxa SELIC, as cotas dos FIs negociados foram positivamente impactadas. Entre dezembro de 2015 e setembro de 2017, o **IFIX apresentou variação positiva** de 57,6%. Excluindo-se o efeito dos rendimentos distribuídos pelos FIs, ou seja, levando-se em consideração apenas o valor das cotas, a variação positiva foi de 34,5%.

Em adição ao movimento de valorização das cotas, o valor patrimonial dos FIs foi reduzido em função da reavaliação dos imóveis, fruto de um cenário econômico desfavorável e momento negativo do ciclo do mercado imobiliário. Isto fez com que a **relação entre o valor de mercado e o valor patrimonial** dos FIs fosse revertida para um **prêmio de 3%**, em novembro de 2017.

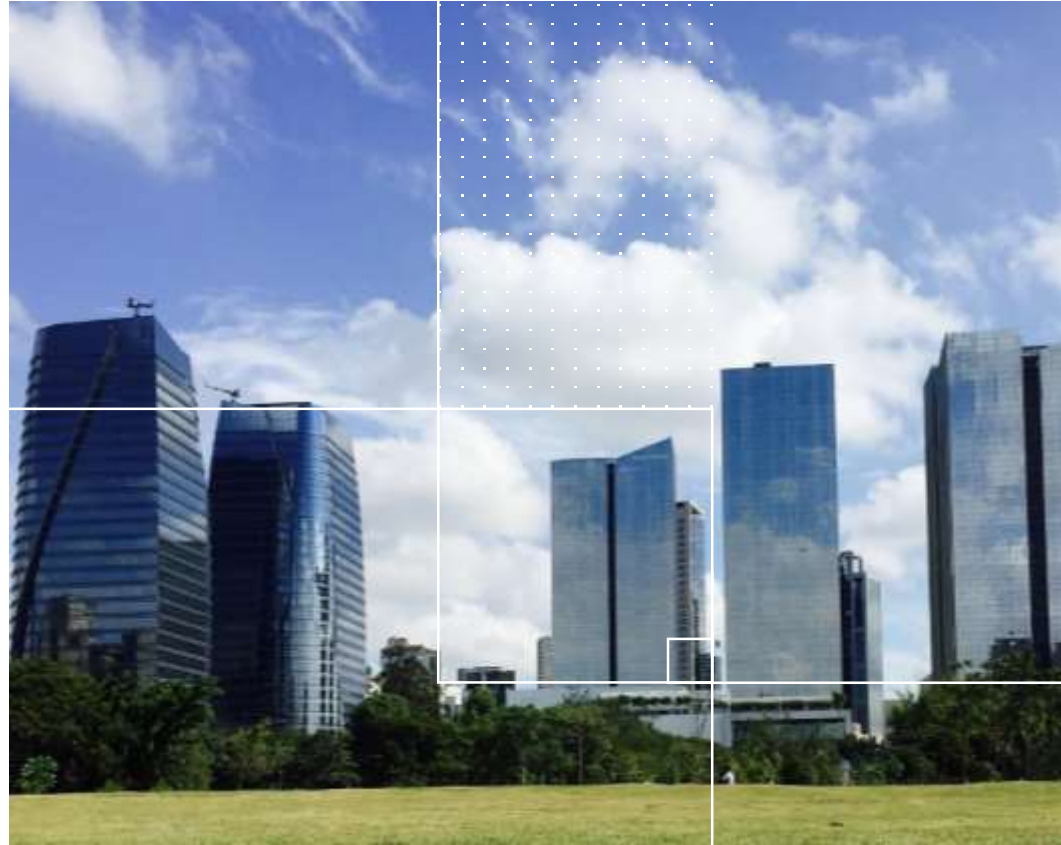


Gráfico 11: SELIC vs Prêmio/Desconto entre valor patrimonial e valor de mercado dos FIs que compõe o IFIX

Data base: Novembro-2017

As informações acima estão disponíveis nas páginas 77 e 78 do Prospecto.

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.

Conforme dados do Sistema Buildings, o **estoque total de escritórios** na cidade de São Paulo totalizava, no fechamento do terceiro trimestre de 2017, aproximadamente 15,5 milhões de m². Deste total, 10,5 milhões de m² (68%) são de empreendimentos classificados com perfil corporativo. Destes, **7,6 milhões de m²** são classificados como **AAA, AA, A, BB e B** em função de suas características técnicas, totalizando **794 edifícios**. É nesta classe de ativos que se concentra parcela relevante dos investimentos realizados por investidores profissionais no mercado imobiliário, inclusive os FIIs, de modo que, as análises abaixo destacadas contemplam o comportamento desta classe de empreendimentos ao longo dos últimos dez anos.

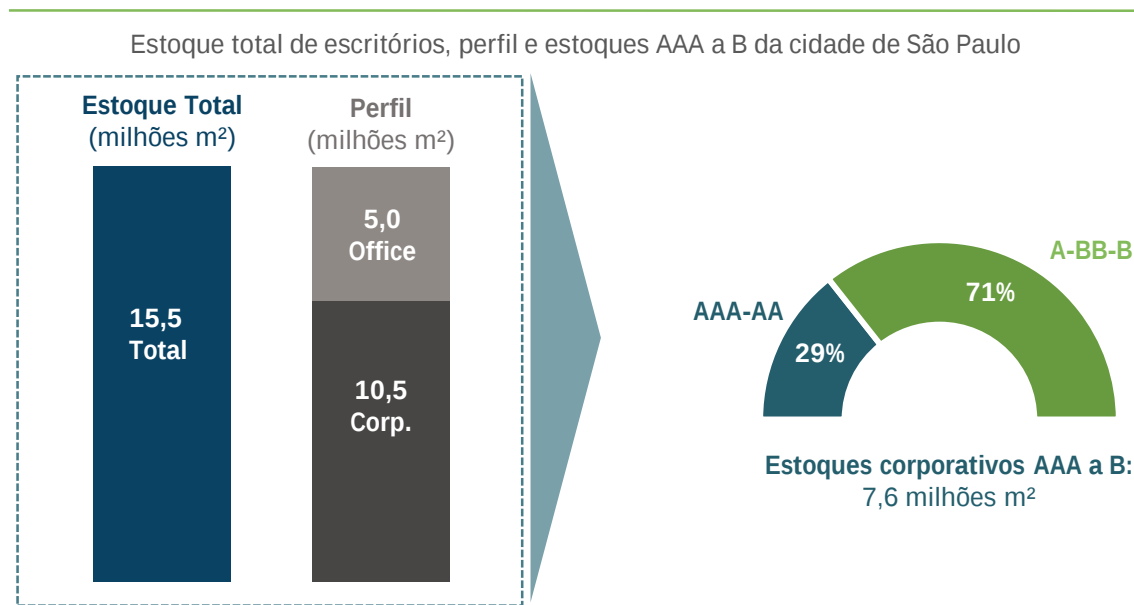


Gráfico 12: Estoque total de escritórios, perfil e estoques AAA a B da cidade de São Paulo
Data base: 3º trimestre de 2017

As informações acima estão disponíveis nas páginas 78 e 79 do Prospecto.

Mercado Imobiliário – Escritórios

O período compreendido **entre os anos de 2007 e 2011** indica uma entrega de 155 mil novos m² por ano, na média, enquanto que a absorção líquida, ou seja, o volume de novas locações menos o total de espaços devolvidos, neste mesmo período foi de 220 mil m² ao ano. Este desequilíbrio gerado em função da **demand por espaços significativamente maior do que a entrega de novos imóveis** reduziu substancialmente a taxa de vacância deste mercado, de 8,8% no final de 2006 para 2,0% no encerramento de 2011. Este contexto de vacância baixa **pressionou positivamente os preços das locações** praticados, tornando o **ambiente favorável para os proprietários** de imóveis, o que estimulou um aumento no 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 cinco anos seguintes, **entre 2012 e 2016**. Neste período, o volume médio de novas entregas subiu para aproximadamente 410 mil m² por ano, enquanto que a absorção líquida reduziu para 124 mil m² ao ano, chegando a ser negativa em 2016. 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 19,4% no fechamento de 2016 e 19,2% no encerramento do terceiro trimestre de 2017.

Mesmo o mercado passando por este momento adverso, ainda existem cerca de 570 mil m² em construção para serem entregues nos próximos anos. Projetando-se uma absorção líquida de 125 mil m² por ano, em linha com a média de 2012 a 2016, a taxa de vacância deste mercado deverá atingir seu maior valor entre 2017 e 2018. A partir de então, **espera-se uma redução da oferta**, com uma **reversão de tendência na taxa de vacância**, que deverá reduzir.



Gráfico 13: Evolução da entrega, absorção e vacância de escritórios na cidade de São Paulo
Data base: 3º trimestre de 2017

As informações acima estão disponíveis nas páginas 79 e 80 do Prospecto.

Mercado Imobiliário – Escritórios

Contudo, mesmo considerando que o mercado ainda esteja passando por um momento de desequilíbrio de oferta e demanda, ao separar a análise em duas classes de ativos, verifica-se que há uma **distinção entre o momento dos imóveis AAA/AA e os imóveis A/BB/B**.

O mercado de **empreendimentos de alto padrão**, que em 2011 representava um estoque total de 836 mil m² e taxa de vacância próxima a 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 25%** em 2016, ano em que a área total construída ultrapassou 2 milhões de m². Este desequilíbrio entre 2011 e 2017 teve impacto no **preço pedido** para os AAA/AA com **redução de 34%**. O efeito da redução do preço desses imóveis acabou por permitir que o total de área ocupada deste segmento dobrasse ao longo dos anos. Por fim, destaca-se que entre o fechamento de 2016 e o terceiro trimestre de 2017, a taxa de vacância dos imóveis AAA/AA reverteu o movimento de alta, reduzindo para 20%, o que indica que esta tipologia de imóveis iniciou o **movimento de recuperação**, diferentemente do que se observa nos imóveis A/BB/B.

Já os empreendimentos **classe A/BB/B** praticamente **não tiveram variação no estoque** no período. Por outro lado, o total de área ocupada reduziu de 5,3 milhões de m² em 2011 para 4,4 milhões de m² no terceiro trimestre de 2017, fazendo com que a **vacância saísse de 2,3% para 19%** neste mesmo período, o que indica que esta classe de ativos ainda precisará de **mais tempo para recuperação**.

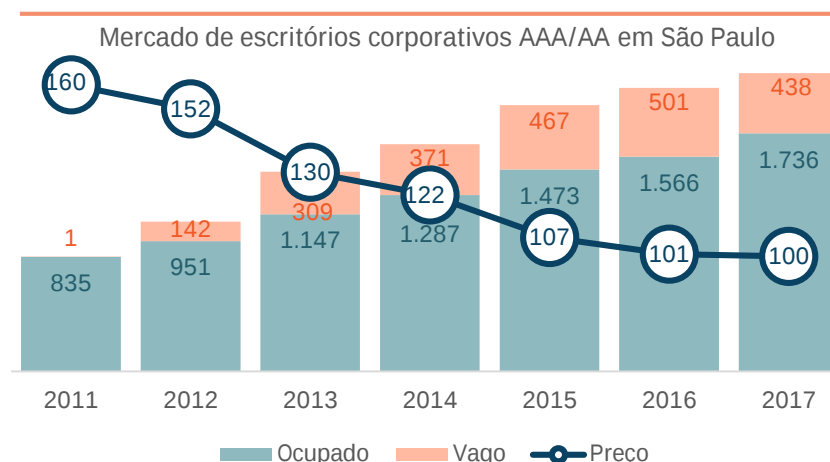


Gráfico 14: Mercado de escritórios corporativos AAA/AA em São Paulo
Data base: 3º trimestre de 2017

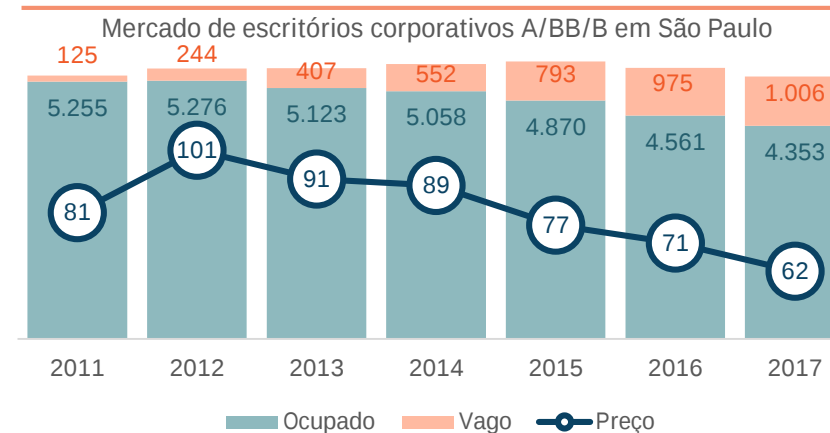


Gráfico 15: Mercado de escritórios corporativos A/BB/B em São Paulo
Data base: 3º trimestre de 2017

As informações acima estão disponíveis nas páginas 80 e 81 do Prospecto.

Mercado Imobiliário – Shopping Center

Em seguida, os FII's do segmento de Shopping Center possuem grande representatividade. Este mercado também passou por momentos desafiadores ao longo dos últimos anos devido ao **cenário econômico enfraquecido**. Com o aumento do desemprego somado à queda da renda em termos reais e crédito restrito, o **consumo das famílias brasileiras recuou** drasticamente, impactando diretamente o varejo. O **volume de vendas** do comércio varejista **reduziu 6,2% em 2016**, conforme apontado pela Pesquisa Mensal do Comércio (PMC), sendo o **pior resultado anual desde 2011**, início da série histórica do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE).

Os Gráficos 16 e 17 demonstram a evolução de área bruta locável (ABL) e do faturamento do setor em termos reais. O momento favorável percebido em anos anteriores fez com que novos empreendimentos fossem concebidos de forma a gerar um desequilíbrio entre oferta e demanda a partir de 2013 e consequente queda de produtividade dos Shopping Centers (levando-se em consideração o faturamento por ABL).



Gráfico 16: Evolução da ABL de Shoppings em milhões de m²

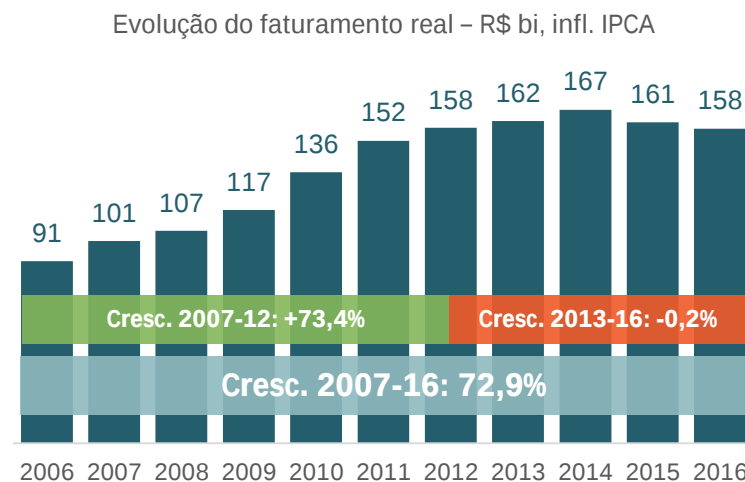


Gráfico 17: Evolução do faturamento real de Shoppings, inflacionado pelo IPCA, em bilhões de reais

A expectativa para os próximos anos é de redução significativa de novos projetos.

No que tange à demanda, espera-se que, a curto prazo, o **impulso ao consumo venha da melhoria das variáveis econômicas**, tais como inflação baixa, redução da taxa de juros, aumento do poder de compra por meio tanto da geração de novos empregos como aumento do aumento da renda, com impacto positivo no varejo em geral, incluindo o mercado de Shopping Centers.

Assim, espera-se um **reequilíbrio entre oferta e a demanda** neste segmento, trazendo uma **perspectiva positiva para o setor**.

As informações acima estão disponíveis na página 82 do Prospecto.

Mercado Imobiliário – Logístico e Industrial

Por fim, vale destacar o comportamento do segmento de Imóveis Logísticos e Industriais, que, assim como os demais, teve um **excesso na oferta** de novas áreas somado à **redução da demanda em função do momento econômico**, ocasionando **aumento expressivo da vacância** e **redução** nos níveis de **aluguel**.

Ao longo dos últimos anos, o mercado de galpões recebeu um alto volume de **novos investimentos**, o que impactou diretamente a quantidade de novas entregas. Conforme dados do sistema Buildings, de 2013 a 2016 o mercado de condomínios logísticos em São Paulo recebeu 4,7 milhões de novos m², o que representa uma média de aproximadamente 1,2 milhões por ano, e um **crescimento de 71% em relação ao estoque total** deste mercado no fechamento de 2012.

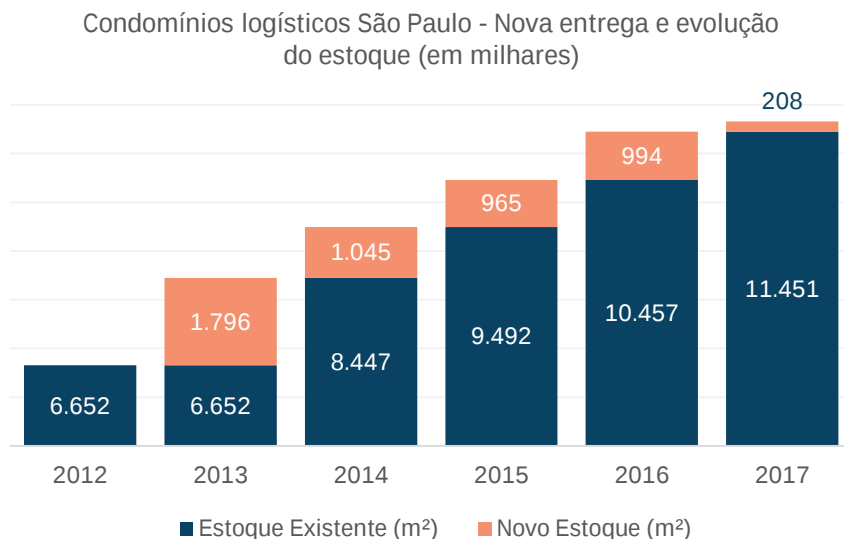


Gráfico 18: Condomínios logísticos São Paulo - Nova entrega e evolução do estoque (em milhares)

Data base: 3º trimestre de 2017

Neste mesmo período, a **absorção líquida**, ou seja, o volume de novas locações menos o total de espaços devolvidos, foi de aproximadamente 700 mil m² por ano. Assim, apesar da demanda por ocupação de condomínios logísticos ter sido positiva, fruto da expansão econômica, este volume foi **bastante inferior ao volume de novos galpões** produzidos, o que fica evidente no Gráfico 19, abaixo.

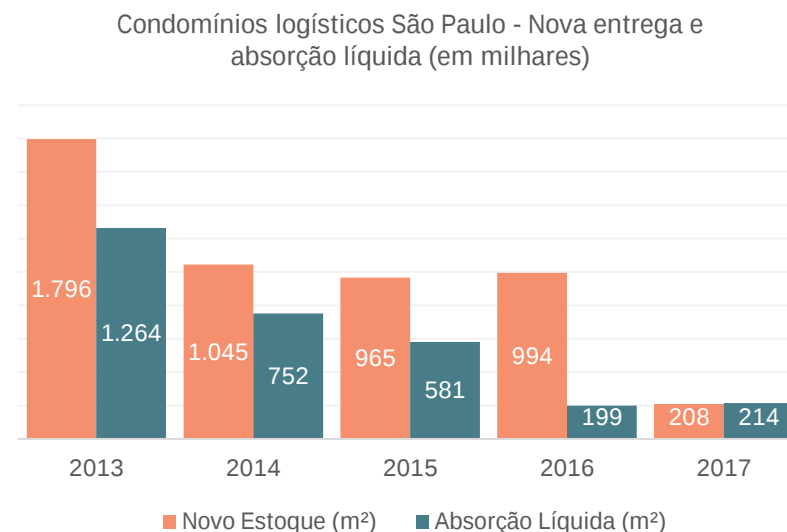


Gráfico 19: Condomínios logísticos São Paulo - Nova entrega e absorção líquida (em milhares)

Data base: 3º trimestre de 2017

As informações acima estão disponíveis nas páginas 82 e 83 do Prospecto.

Mercado Imobiliário – Logístico e Industrial

Este desequilíbrio impactou diretamente a quantidade de imóveis disponíveis, fazendo com que a **vacância subisse** de aproximadamente **18%, em 2012, para 27,1%** no fechamento do 3º trimestre de 2017, e reduziu os preços pedidos de R\$ 19,5/m² para R\$ 18,8/m². Considerando que neste período a diferença entre os preços pedidos e transacionados de locação aumentou, é esperado que a **queda nos preços das locações** dos imóveis tenha sido ainda maior.

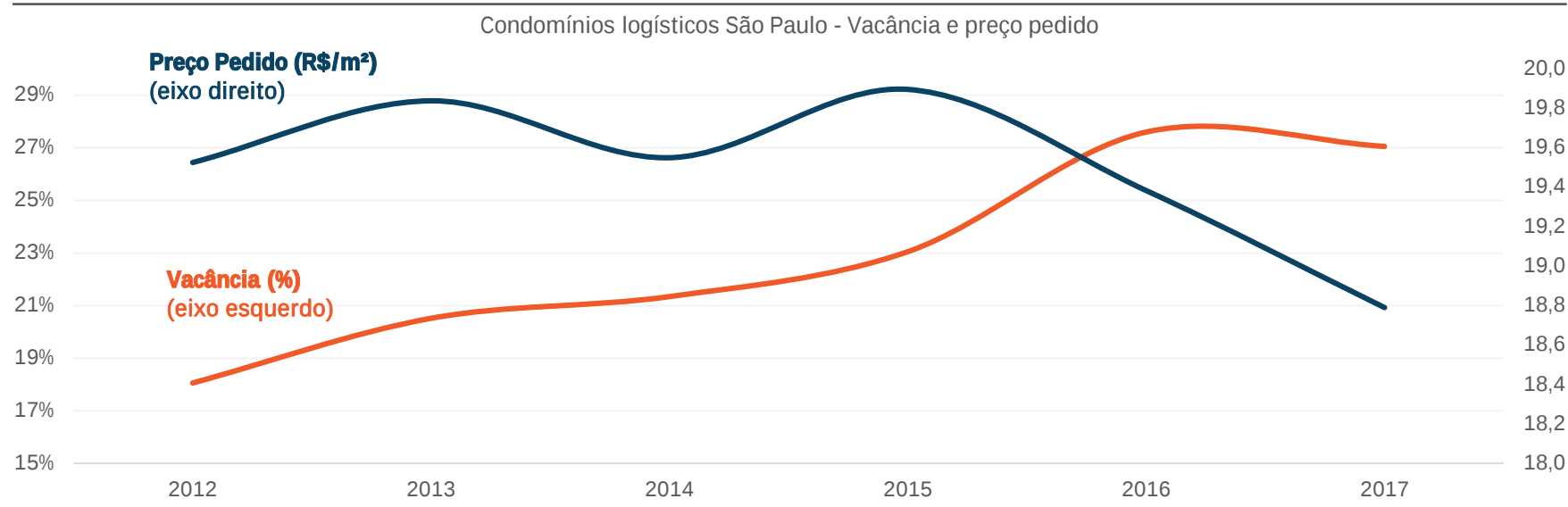


Gráfico 20: Condomínios logísticos São Paulo - Vacância e preço pedido

Data base: 3º trimestre de 2017

Por conta do momento recente, desfavorável aos proprietários de imóveis, o **volume de investimentos** no mercado de condomínios logísticos **tende a ser drasticamente reduzido**. Este movimento é verificado no Gráfico 19, com a indicação do novo estoque já entregue no acumulado dos 3 trimestres de 2017, totalizando aproximadamente 208 mil m². Anualizando este indicador, é esperado que o **volume total de novos galpões** entregue em 2017 seja **77% menor** do que a média dos últimos 4 anos. Esta característica deve-se principalmente ao fato do **ciclo reduzido de produção** do mercado de galpões, quando comparado a outras classes de ativos imobiliários (de 18 a 24 meses), conferindo maior agilidade nos ajustes e movimentos de mercado.

Assim, um **menor volume de entregas** esperado, se **combinado com uma retomada do crescimento econômico** e consequente busca de ocupação por novos espaços, deve trazer **perspectivas positivas para o mercado** de imóveis deste segmento.

As informações acima estão disponíveis na página 84 do Prospecto.

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

Favorável
aos proprietários

Favorável
aos locatários

Recuperação

Momento de entrada

Aumento dos preços de locação
Redução no estoque disponível

Recessão

Momento de análise

Redução de novos projetos
Alta disponibilidade de estoque
Queda elevada dos preços de locação

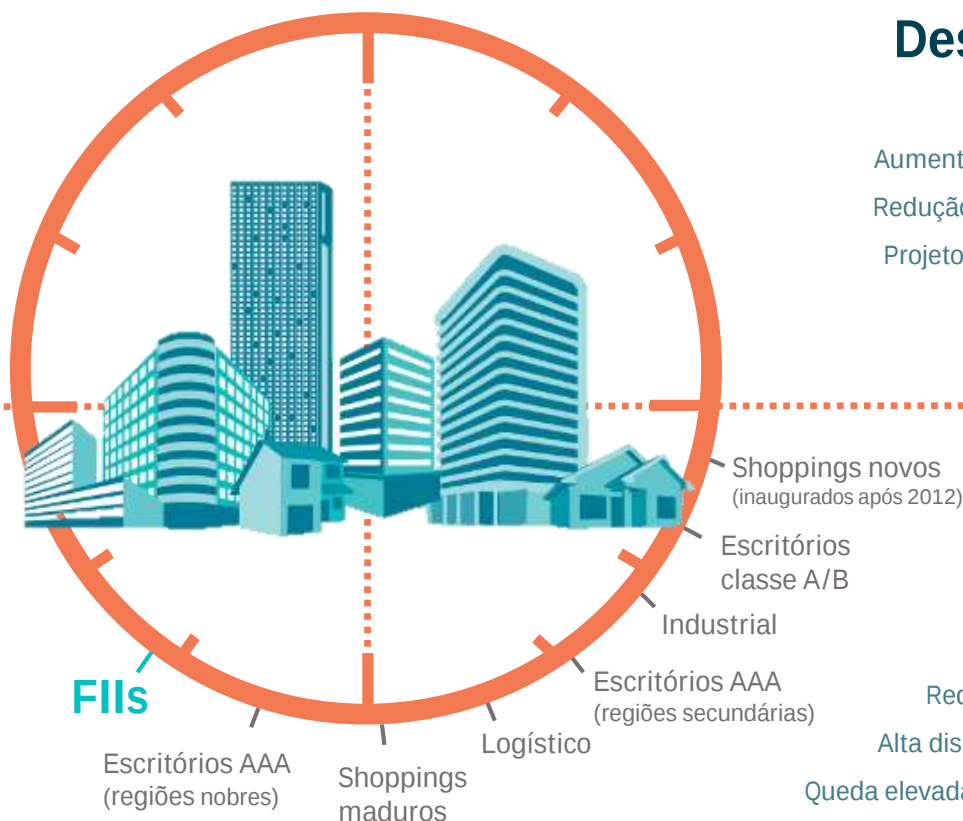


Gráfico 21: Ciclo do mercado imobiliário

Fonte: Hedge Investments

As informações acima estão disponíveis na página 85 do Prospecto.

**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 FII's
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 22 compara o comportamento do *dividend yield* de uma cesta dos 20 FIIs mais representativos do IFIX (73% do índice) com o juro real, neste caso representado pela taxa da NTN-B 2024.

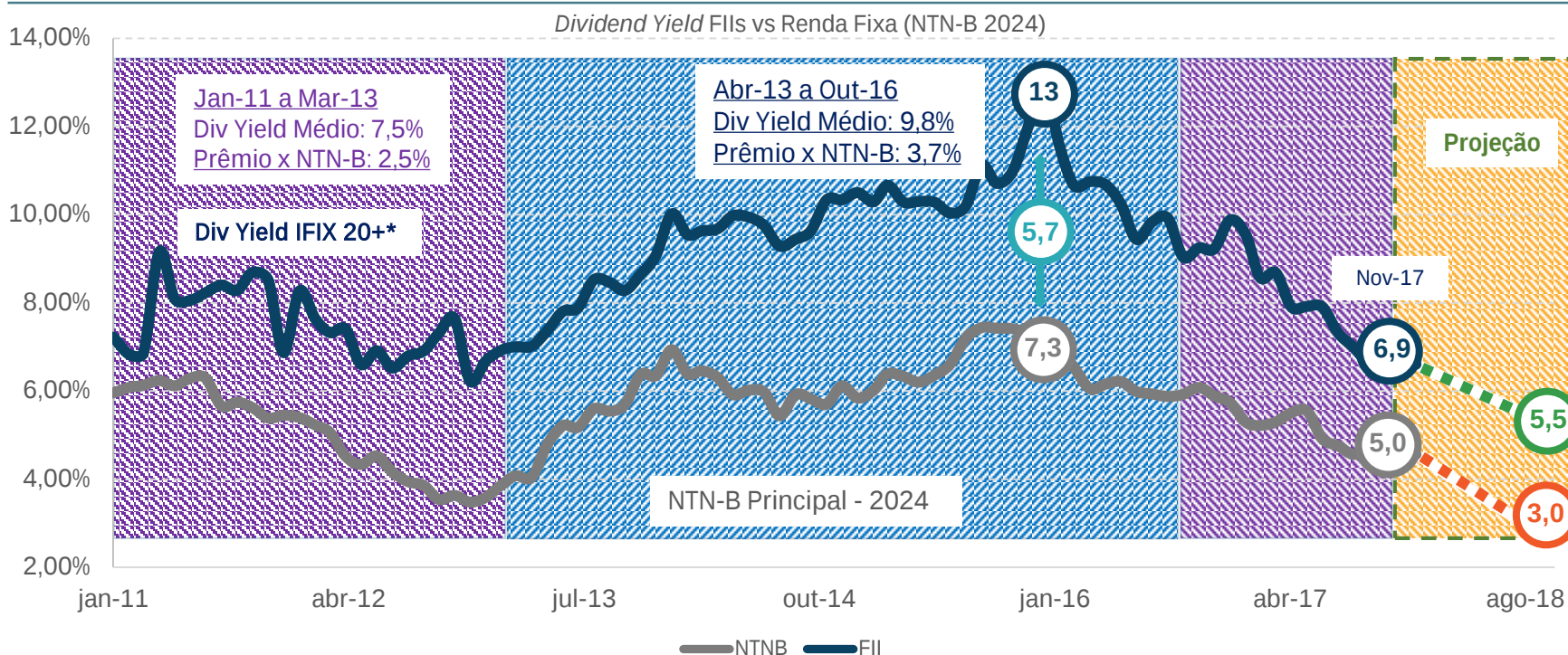


Gráfico 22: *Dividend Yield* FIIs vs Renda Fixa (NTN-B 2024)

Data base: Novembro-2017 e projeção até Agosto-2018.

As informações acima estão disponíveis na página 85 do Prospecto.

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 2,4%. 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 3,6%, conforme Gráfico 23.

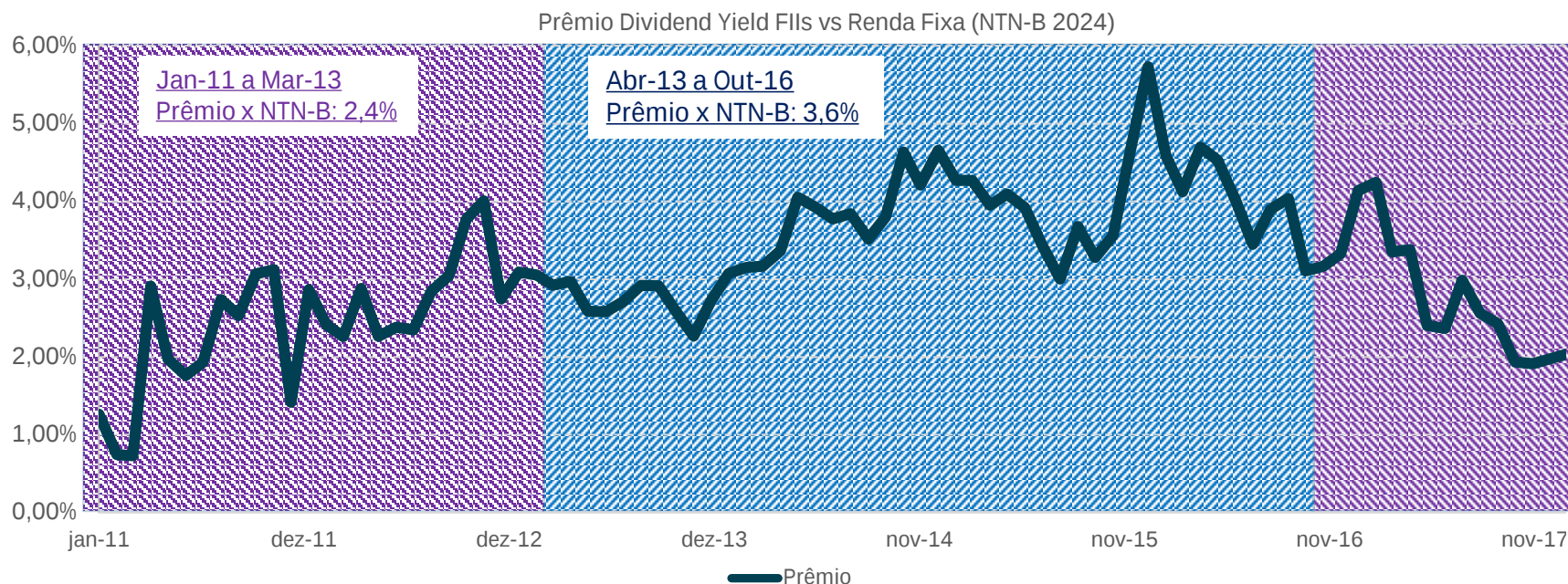


Gráfico 23: Prêmio *Dividend Yield* FIIs vs Renda Fixa (NTN-B 2024)
Data base: Novembro-2017

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 5,7%, atingiu o patamar de 1,9% em novembro de 2017.

As informações acima estão disponíveis na página 86 do Prospecto.

Estudo de Viabilidade



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

Perspectivas

Espera-se que este **movimento de valorização das cotas** dos FII's, verificado no período recente, **permaneça**, visto que os dois efeitos que refletiram negativamente no resultado dos FII's entre abril de 2013 e o início de 2016 – taxa de juros em alta e mercado imobiliário em baixa – apresentaram uma inversão de perspectiva ao longo dos últimos meses.

De acordo com o Boletim Focus divulgado pelo Bacen em 15 de dezembro de 2017, projeta-se que a taxa Selic chegue na média de 6,75% ao ano em 2018.

Conclui-se então, que o **ciclo iniciado em 2016** e mantido em 2017, primordialmente em função da redução da taxa de juros, **tende a se manter positivo**, visto que por um lado espera-se a manutenção do juros no patamar de 6,75% a.a. e, por outro, o mercado imobiliário inicia uma fase de recuperação.

O **Cenário Base** leva em consideração: (i) a **estabilização do juro real no patamar de 3,00% ao ano**, sendo a taxa SELIC em 6,75% ao ano e inflação anual de 3,75%; e (ii) a **estabilização do prêmio em 2,50%**.

Este cenário se traduz em um dividend yield estabilizado para os FII's de 5,50% ao ano e traz como resultado uma **potencial valorização das cotas** no curto prazo **de aproximadamente 25,8%**. Esta valorização não contempla o potencial de aumento nos rendimentos, fruto de melhorias advindas da gestão dos FII's, bem como da retomada do mercado imobiliário – redução de vacância e aumento dos alugueis.

A tabela ao lado apresenta cenários de valorização potencial das cotas dos FII's, considerando a sensibilidade no resultado em função de diferentes níveis de juros e prêmio.

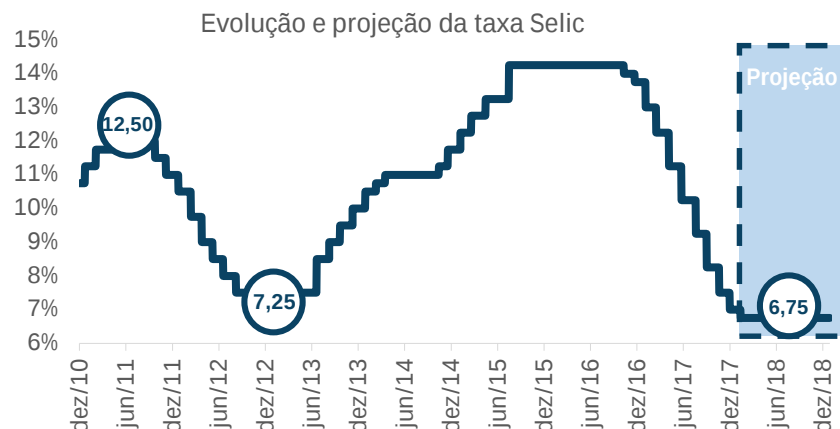


Gráfico 24: Evolução e projeção da taxa Selic

Data base: Dezembro-2017 e projeção até Dezembro-2018.

Cenário	Base	Otimista	Conservador
Yield Atual - FII's*	6,92%	6,92%	6,92%
Taxa de juros (a)	6,75%	6,50%	7,00%
Inflação (b)	3,75%	3,75%	3,75%
Juro Real (c = a - b)	3,00%	2,75%	3,25%
Prêmio (FII vs NTN) (d)	2,50%	2,00%	3,00%
Yield Futuro - FII's (c+d)	5,50%	4,75%	6,25%
Valorização potencial	25,8%	45,7%	10,7%

*20 principais fundos que compõem o IFIX

As informações acima estão disponíveis nas páginas 86 e 87 do Prospecto.

Premissas e Resultados

Este Estudo de Viabilidade considera **o início das operações do Fundo em fevereiro de 2018** com distribuição de cotas da primeira emissão em **montante total de R\$ 300.000.000** (média entre valor mínimo e valor da oferta).

Caso o volume distribuído seja inferior ou superior, os investimentos serão realizados em velocidade maior ou menor, respectivamente, e em proporção similar, 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. No anexo I do Estudo de Viabilidade do Prospecto, encontra-se o resumo das informações desses fundos com base nos dados referentes ao fechamento do mês de setembro de 2017.

As informações acima estão disponíveis na página 88 do Prospecto.

Premissas e Resultados

Para aproximadamente 40 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 **FII's são selecionados para compor a carteira de investimentos do Hedge TOP FOFII 3**.

Como **premissa inicial**, referência para as projeções consideradas neste estudo, **foram selecionados 28 ativos** para possível composição da carteira teórica do Fundo. Esses 28 FIIs totalizavam aproximadamente R\$ 15 bilhões em valor de mercado no fechamento de novembro de 2017, tendo negociado um montante aproximado de R\$ 4 bilhões no mercado secundário nos doze meses anteriores.

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.

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 **em dois meses de operação o Fundo atingirá alocação de 98%** nos ativos alvo selecionados, de forma que para efeitos de análise de rentabilidade serão considerados dois meses para estabilização da carteira inicial de investimentos.

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.

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 abaixo para os primeiros sessenta meses de operação do Fundo. É possível verificar o fluxo mensal no Anexo II do Estudo de Viabilidade do Prospecto.

Fluxo Anual - R\$	Mês 1 e 2	Mês 3 a 12	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5
Receitas	3.638.965	19.644.160	24.911.731	25.909.280	26.834.727	27.962.207
Despesas	-311.728	-1.591.494	-1.984.109	-2.068.433	-2.156.342	-2.247.986
Resultado	3.327.237	18.052.667	22.927.623	23.840.846	24.678.385	25.714.221
Rendimento	2.700.000	18.630.000	22.968.000	23.796.000	24.624.000	25.812.000
R\$/Cota	0,90	6,21	7,66	7,93	8,21	8,60
Dividend Yield Anual	5,40%	7,45%	7,66%	7,93%	8,21%	8,60%

As informações acima estão disponíveis nas páginas 88 e 89 do Prospecto.

Premissas e Resultados

Dado o valor inicial da cota de R\$ 100,00 e os rendimentos distribuídos projetados ao longo do período, conclui-se que o **Fundo possui expectativa de dividend yield médio anualizado de 7,6%** nos três primeiros anos de operação após o período inicial de investimentos (primeiro e segundo mês de operação). Este *dividend yield* é líquido de custos e de impostos incidentes na carteira de investimentos.

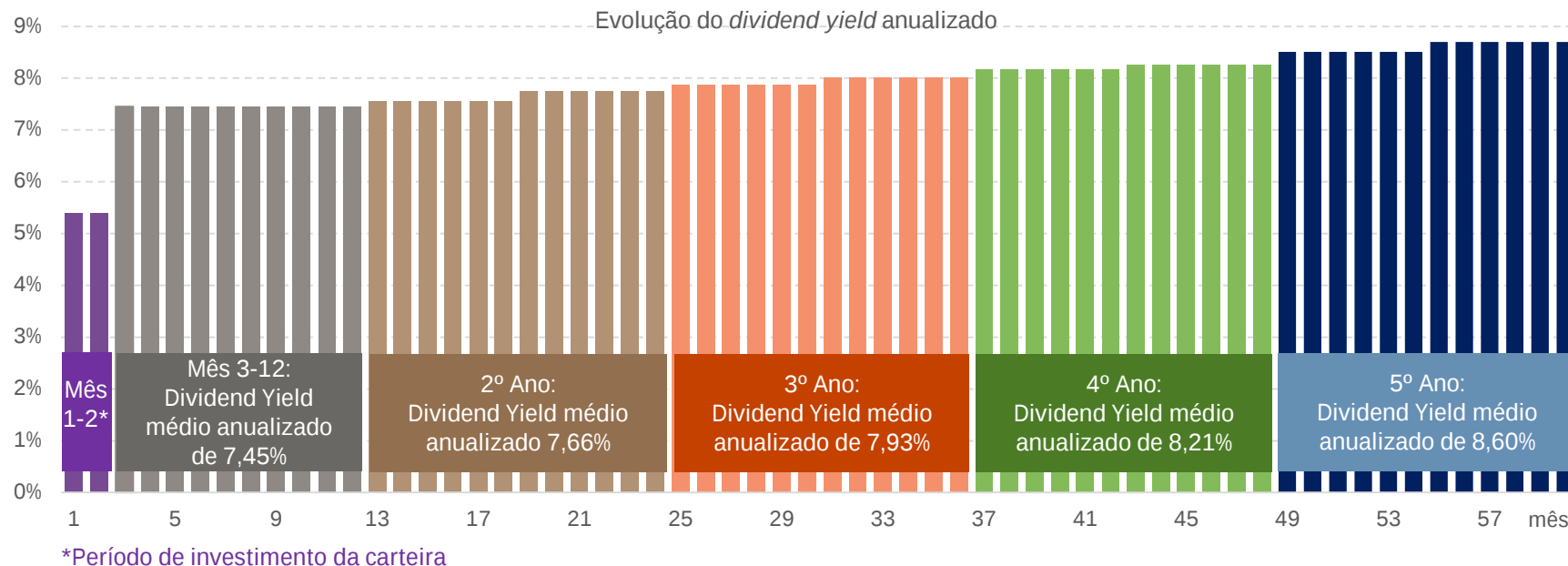


Gráfico 25: Evolução do *dividend yield* anualizado projetado

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\$ 149,24 (equivalente a R\$ 8,21 de rendimento por cota esperado para os 12 meses seguintes, dividido pelo *dividend yield* médio da indústria de 5,50% projetado no Cenário Base), tem-se uma **taxa interna de retorno do investimento de 21,5% ao ano**, líquida dos custos e impostos da carteira do Fundo e bruta de impostos para o investidor.

As informações acima estão disponíveis na página 89 do Prospecto.

Análise de sensibilidade

Os resultados anteriormente obtidos são projeções que levam em consideração um cenário base de comportamento do mercado imobiliário e consequente projeção de rendimento dos FIs investidos e do nível de taxa de juros e do prêmio existente entre o *dividend yield* dos FIs vs. o juro real. Variações nesses indicadores causam impacto direto na projeção de resultado, conforme observado na tabela abaixo.

Cenários	Base	Otimista	Conservador
Projeção de Rendimentos *	Base	+10%	-10%
Yield Médio (Período) **	7,69%	8,05%	7,36%
Yield Futuro (Saída)	5,50%	4,75%	6,25%
TIR (Período)	21,5%	29,6%	14,7%

*variação da expectativa de rendimentos futuros de FIs que possuem projeção vinculada ao desempenho das locações e dos alugueis;

** não considera o período de investimento

As informações acima estão disponíveis na página 90 do Prospecto.

Estudo de Caso

TOP FOFII



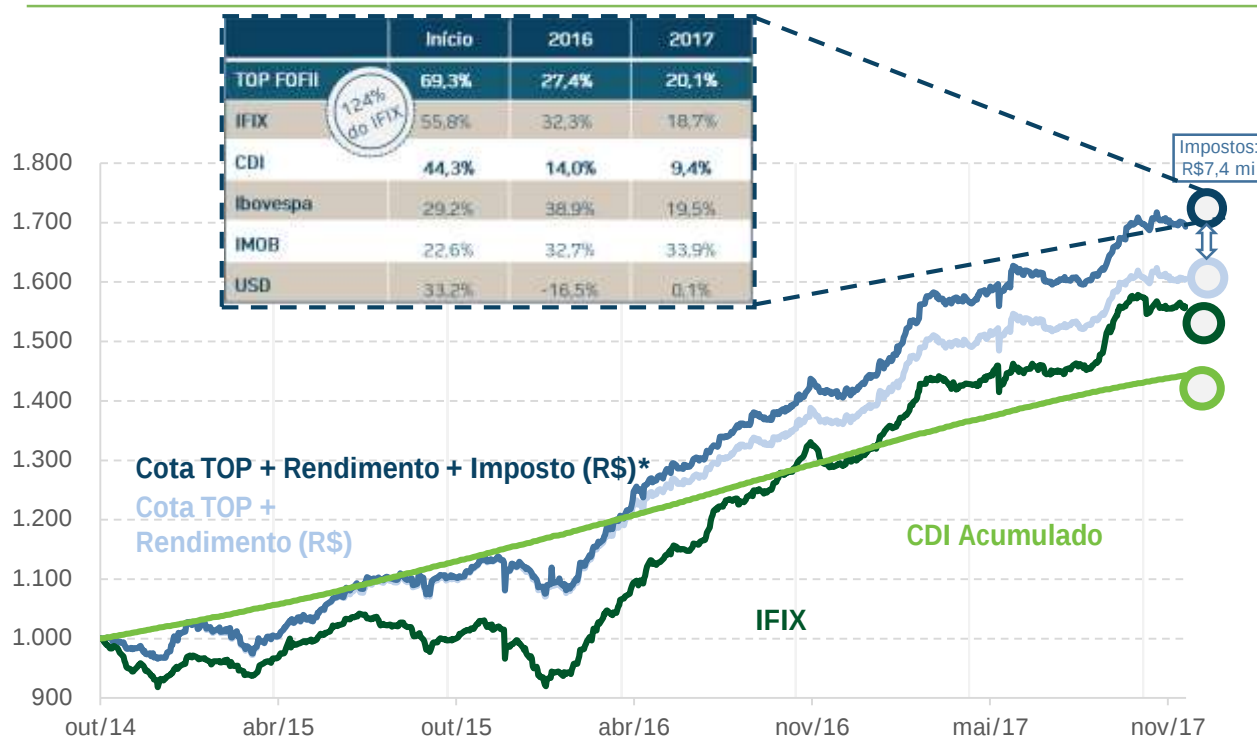
**LEIA O PROSPECTO E O REGULAMENTO DO FUNDO ANTES DE
ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO “FATORES DE RISCO”**

Estudo de Caso – TOP FOFII

Em outubro-2014, foi estruturado o CSHG TOP FOFII (TFOF11), fundo de investimento imobiliário atualmente gerido pela Hedge Investments, que tem como política investir os recursos em cotas de FIIs listados com objetivo principal de obter ganho de capital através da valorização dessas cotas.

Com prazo de duração até julho-2020, o TFOF seguiu a estratégia inicialmente desenvolvida, acreditando que, em algum momento, seja em função de variações na taxa de juros, seja por melhorias nos resultados dos FIIs investidos, o valor das cotas dos FIIs no mercado secundário deveria novamente se aproximar do valor contábil. Atuando neste cenário com objetivo de implementar a estratégia acima definida, o TFOF apresentou, desde o início, resultado acumulado superior ao observado pelo IFIX.

Importante notar que, no caso dos FIIs, 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, o Gráfico 26 apresenta o conceito de retorno total ajustado, desconsiderado do valor da cota contábil do fundo tanto os impostos pagos como provisionados, de modo a tornar possível a comparação com o *benchmark*.

Desconsiderando este fator, a rentabilidade acumulada do TFOF desde seu início é de 69,3% contra 55,8% do IFIX, ou seja, o resultado do TFOF foi equivalente a 124% do seu benchmark.

Vale destacar que o TFOF investiu cerca de R\$ 162 milhões, valor que representa 1,9x o valor captado, e já realizou desinvestimentos no total de aproximadamente R\$ 82 milhões.

Uma parcela relevante desses investimentos foram possíveis através de um acesso diferenciado a operações especiais tais como negociações diretas via block trades e acesso a emissões.

Gráfico 26: Retorno do fundo TOP FOFII Data base: Novembro-2017

As informações acima estão disponíveis nas páginas 215 e 216 do Prospecto.

Fonte: Hedge Investments, Bacen e B3

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

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	ICVM 400
▪ Coordenador Líder	GENIAL INVESTIMENTOS ¹
▪ Coordenadores Contratados	Brasil Plural Corretora de Câmbio Títulos e Valores Mobiliários S.A., Brasil Plural S.A. Banco Múltiplo, Caixa Econômica Federal e Guide Investimentos S.A. Corretora de Valores
▪ Regime Distribuição das Cotas	Melhores esforços de colocação nos termos da Instrução CVM 400
▪ Negociação das Cotas	As Cotas serão registradas para distribuição, no mercado primário, em mercado de balcão não organizado, e para negociação, no mercado secundário, exclusivamente no mercado de bolsa administrado pela B3, ambiente no qual as Cotas serão liquidadas e custodiadas. Não obstante, as Cotas subscritas ficarão bloqueadas para negociação no mercado secundário até a integralização das Cotas do Fundo e o encerramento da Oferta.
▪ Volume Total da Emissão	Até R\$ 500.000.000,00 (quinhentos milhões de reais) excluído o montante relacionado às Cotas do Lote Adicional e às Cotas do Lote Suplementar.
▪ Quantidade Total de Cotas	R\$ 5.000.000 (cinco milhões) de Cotas excluído o montante relacionado às Cotas do Lote Adicional e às Cotas do Lote Suplementar.
▪ Valor da Cota	R\$ 100,00 (cem reais)
▪ Investimento Mínimo	R\$ 5.000,00 (cinco mil reais), correspondente a 50 (cinquenta) cotas.
▪ Montante Mínimo da Oferta	R\$ 100.000.000,00 (cem milhões de reais), correspondente a 1.000.000 (um milhão) de Cotas
▪ Liquidação da Oferta	A liquidação da Oferta será realizada por meio da B3

¹ Genial Investimentos é uma marca da Geração Futuro Corretora de Valores S.A.

As informações acima estão disponíveis nas páginas 29 a 36 do Prospecto.

Características da Oferta

Características do Fundo e Sumário da Oferta 400

- | | |
|-------------------------------|--|
| ▪ Distribuição Parcial | A Oferta poderá ser realizada mesmo que não seja colocado o Montante Total da Oferta, desde que haja a subscrição e integralização do Montante Mínimo da Oferta, correspondente a 1.000.000 (um milhão) de Cotas, equivalentes, na respectiva data de emissão, a R\$ 100.000.000,00 (cem milhões de reais). Em razão da possibilidade de distribuição parcial e nos termos do Artigo 31 da Instrução CVM 400, os Investidores poderão, no ato da aceitação à Oferta, condicionar sua adesão à Oferta a que haja distribuição do Montante Total da Oferta. Caso a aceitação não seja condicionada à colocação do Montante Total da Oferta, o Investidor deverá indicar se pretende receber (1) a totalidade das Cotas subscritas; ou (2) uma quantidade equivalente à proporção entre o número das Cotas efetivamente distribuídas e o número de Cotas originalmente ofertadas, presumindo-se, na falta de manifestação, o interesse do Investidor em receber a totalidade das Cotas objeto do Pedido de Reserva. |
| ▪ 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, descrita em seu Regulamento. 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 “6. Fatores de Risco”, nas páginas 91 a 104 do Prospecto Preliminar, 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 NECESSITEM DE LIQUIDEZ EM SEUS TÍTULOS OU VALORES MOBILIÁRIOS. |

As informações acima estão disponíveis nas páginas 29 a 36 do Prospecto.

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 pessoas naturais e jurídicas, residentes e domiciliadas no Brasil, bem como fundos de investimento que tenham por objetivo investimento de longo prazo, fundos de pensão, regimes próprios de previdência social, entidades autorizadas a funcionar pelo BACEN, companhias seguradoras, entidades de previdência complementar e de capitalização, bem como investidores não residentes que invistam no Brasil segundo as normas aplicáveis e que aceitem os riscos inerentes a tal investimento, sendo garantido aos Investidores o tratamento igualitário e equitativo. Investimento Mínimo 50 (cinquenta) Cotas, totalizando a importância de R\$ 5.000,00 (cinco mil reais)
▪ Política de Investimento	Buscar proporcionar aos cotistas 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 de suas cotas 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 Inst. CVM401 (CEPAC); (vii) Cotas de Fundos de Investimento em Participações (FIP); e (viii) Cotas de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC)
▪ Rentabilidade Alvo	Superar a variação do Índice de Fundos de Investimentos Imobiliários, divulgado pela B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão – "IFIX"
▪ Taxa Adm/Gestão	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 o IFIX, com mínimo mensal de R\$15.000,00 (quinze mil reais)
▪ Performance	20% sobre o que exceder a variação do IFIX, semestralmente.
▪ Gestão	HEDGE INVESTMENTS REAL ESTATE GESTÃO DE RECURSOS LTDA.
▪ Administração	GERAÇÃO FUTURO CORRETORA DE VALORES S.A.

As informações acima estão disponíveis nas páginas 51 a 70 do Prospecto.

Cronograma

ORDEM DOS EVENTOS	EVENTOS	DATA PREVISTA
1.	Divulgação do Aviso ao Mercado e disponibilização do Prospecto Preliminar	21/12/2017
2.	Início das apresentações a potenciais Investidores	22/12/2017
3.	Início do Período de Reserva	29/12/2017
4.	Encerramento do Período de Reserva	02/02/2018
5.	Obtenção do Registro da Oferta	05/02/2018
6.	Divulgação do Anúncio de Início Disponibilização do Prospecto Definitivo	06/02/2018
7.	Data de liquidação financeira das Cotas	08/02/2018
8.	Divulgação do Anúncio de Encerramento	09/02/2018
9.	Início de negociação das Cotas	Após o encerramento da Oferta

As informações acima estão disponíveis na página 38 do Prospecto.

Fonte: Hedge Investments

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

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 neste Prospecto Preliminar 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.

Não obstante a diligência do Administrador e do Gestor em colocar em prática a Política de Investimento delineada, 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 seja atualmente de conhecimento do Administrador ou que sejam julgados de pequena relevância neste momento.

I. Risco de o Fundo não ser constituído. Existe a possibilidade de o Fundo não vir a ser constituído, caso não seja alcançado o Montante Mínimo da Oferta.

II. 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, conseqüentemente, 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 (a) em alongamento do período de amortização de Cotas; e/ou de distribuição dos resultados do Fundo; ou (b) liquidação do Fundo, o que poderá ocasionar a perda, pelos respectivos Cotistas, do valor de principal de suas aplicações.

As informações acima estão disponíveis nas páginas 91 a 104 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

Adicionalmente, as Cotas de FII e os ativos financeiros do Fundo devem ser marcados 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 obteria nessa negociação. Como consequência, o valor das Cotas de emissão do Fundo poderá sofrer oscilações frequentes e significativas, inclusive ao longo do dia. Como consequência, o valor de mercado das Cotas de emissão do Fundo poderá não refletir necessariamente seu valor patrimonial.

Não será devido pelo Fundo ou por qualquer pessoa, incluindo as instituições responsáveis pela distribuição das Cotas, 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.

III. 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 Imóveis 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 Imóveis. Nesse cenário, efeitos adversos relacionados aos fatores mencionados podem impactar negativamente o patrimônio do Fundo, a rentabilidade e o valor de negociação das Cotas.

IV. 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.

V. Riscos relacionados à liquidez. Os ativos componentes da carteira do Fundo poderão ter liquidez significativamente baixa 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 brasileiro, podendo os titulares de cotas de fundos de investimento imobiliário ter dificuldade em realizar a venda de suas cotas no mercado secundário. 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.

As informações acima estão disponíveis nas páginas 91 a 104 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

VI. Riscos tributários. 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. Ainda de acordo com a Lei nº 9.779/99, os dividendos distribuídos aos Cotistas, 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 pelo fundo 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 fundo 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.

VII. 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.

VIII. 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.

As informações acima estão disponíveis nas páginas 91 a 104 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

IX. 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.

X. Risco de desempenho passado. Ao analisar quaisquer informações fornecidas neste Prospecto Preliminar 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.

XI. 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.

XII. Risco de diluição. Na eventualidade de novas emissões de Cotas, os Cotistas incorrerão no risco de terem a sua participação no capital do Fundo diluída.

XIII. 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.

XIV. 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 liquidar os Ativos de Liquidez a preços depreciados, podendo, com isso, influenciar negativamente no valor das Cotas.

XV. 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.

XVI. 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. Adicionalmente, de acordo com o previsto no artigo 11 do Regulamento, o Fundo possui prazo de até 180 (cento e oitenta) dias para enquadramento nas regras e requisitos de concentração da carteira do Fundo, de modo que, durante tal prazo, o Fundo poderá estar desenquadrado das regras de concentração da carteira, conforme previsto no Regulamento.

As informações acima estão disponíveis nas páginas 91 a 104 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

XVII. 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.

XVIII. 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.

XIX. Riscos relacionados ao investimento em valores mobiliários. O investimento nas Cotas é uma aplicação em valores mobiliários, 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.

XX. 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.

XXI. 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 mesmo poderão ser implantados, mesmos que não ocorra a concordância da totalidade dos cotistas.

XXII. Risco do Estudo de Viabilidade. O Fundo poderá adquirir Cotas emitidas por fundos de investimentos geridos pelo Gestor. Como o Gestor foi responsável pela elaboração do estudo de viabilidade do Fundo, o qual é embasado em dados e levantamentos de diversas fontes, bem como em premissas e projeções realizadas pelo próprio Gestor, estes dados podem não retratar fielmente a realidade do mercado no qual o Fundo atua, podendo o Gestor, ainda, optar pela aquisição de cotas emitidas por fundos de investimento cuja carteira é gerida pelo Gestor em detrimento da aquisição de cotas emitidas por demais fundos de investimento cuja carteira não é gerida pelo Gestor e cuja rentabilidade pode ser mais vantajosa ao Fundo.

XXIII. 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 deste Prospecto Preliminar 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 deste Prospecto Preliminar 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.

XXIV. 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.

As informações acima estão disponíveis nas páginas 91 a 104 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

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.

XXV. 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.

XXVI. 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. Não obstante a Política de Investimento do Fundo determinar que o Fundo deverá aplicar recursos primordialmente em Cotas de FII, 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.

O Fundo estará sujeito, ainda, aos riscos estabelecidos na documentação relativa a cada fundo investido, dentre os quais destacamos aqueles indicados no item XXVII 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

Os CRI poderão ser negociados com base no registro provisório concedido pela CVM. Caso determinado registro definitivo não venha a ser concedido por essa autarquia, a companhia securitizadora emissora destes CRI deverá resgatá-los antecipadamente. Caso a companhia securitizadora já tenha utilizado os valores decorrentes da integralização dos CRI, ela poderá não ter disponibilidade imediata de recursos para resgatar antecipadamente os CRI.

Fatores de Risco

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. Nesta hipótese, pode ser que tais créditos imobiliários não venham a ser suficientes para o pagamento integral dos CRI após o pagamento das obrigações da companhia securitizadora, com relação às despesas envolvidas na emissão de tais CRI.

(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, consequentemente, poderão impactar negativamente o Fundo.

XXVII. 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:

Fatores de Risco

(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, conseqüentemente, depressindo 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 encontre(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, conseqüentemente, ao Fundo e aos seus Cotistas.

(iii) Risco de sinistro

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, observadas as condições gerais das apólices. 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 Fundo poderá sofrer perdas relevantes e poderá ser obrigado a incorrer em custos adicionais, os quais poderão afetar o seu desempenho operacional. Ainda, o Fundo poderá ser responsabilizado judicialmente pelo pagamento de indenização a eventuais vítimas do sinistro ocorrido, o que poderá ocasionar efeitos adversos em sua condição financeira e, conseqüentemente, nos rendimentos a serem distribuídos aos Cotistas.

(iv) Risco de desapropriação

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.

As informações acima estão disponíveis nas páginas 91 a 104 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

(v) Risco do incorporador/construtor

A empreendedora, construtora ou incorporadora de bens integrantes da carteira do Fundo 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 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.

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

Os rendimentos do Fundo decorrentes da exploração 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.

(ix) 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.

(x) 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, consequentemente, ao Fundo e aos seus Cotistas.

As informações acima estão disponíveis nas páginas 91 a 104 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

(xi) 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.

XXVIII. Propriedade das Cotas e não dos Ativos Alvo. Apesar de a carteira do Fundo ser constituída, predominantemente, por Ativos Alvo, 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.

XXIX. 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.

XXX. Riscos relativos à Oferta.

(i) Riscos da não colocação do Montante Total 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 Total 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.

Incorrerão também no risco acima descrito aqueles que tenham condicionado seu Pedido de Reserva, na forma prevista no artigo 31 da Instrução CVM 400 e no item “Distribuição parcial” na página 30 deste Prospecto Preliminar, e 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 Reserva, 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.

As informações acima estão disponíveis nas páginas 91 a 104 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

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, conseqüentemente, 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 36 deste Prospecto Preliminar, as Cotas ficarão bloqueadas para negociação no mercado secundário até a integralização e/ou encerramento da Oferta. 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.

XXXI. 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.

XXXII. Informações contidas neste Prospecto Preliminar. Este Prospecto Preliminar 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 neste Prospecto Preliminar 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 deste Prospecto Preliminar foram obtidas por meio de pesquisas internas, pesquisas de mercado, informações públicas e publicações do setor.

As informações acima estão disponíveis nas páginas 91 a 104 do Prospecto.

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

Contatos



Coordenador Líder

André Souza
Bruno Gargioli
Henrique Távora

produtos@genialinvestimentos.com.br
Tel: (11) 2137-8807 / (11) 3206-8119



Gestor / Estruturador

Alexandre Machado
João Phelipe Toazza
Mauro Dahruj

imobiliario@hedgeinvest.com.br
Tel: (11) 3124-4100 / (11) 3124-2181



Coordenador Contratado

Paulo Carneiro

paulo.carneiro@brasilplural.com
Tel: (21) 3923-3161



Coordenador Contratado

Fábio Peres Pardo
Nelson de Almeida Gomes Cardim
Alexandre Gomes Vidal

gepte@caixa.gov.br / gepte07@caixa.gov.br /
gepte05@caixa.gov.br / gepte08@caixa.gov.br
Tel: (11) 3236-8222 / 8225 / 8221



Coordenador Contratado

Alexandre Atherino

aatherino@guideinvestimentos.com.br
Tel: (11) 3576-6700



Administrador

Rodrigo Godoy

produtos@genialinvestimentos.com.br
Tel: (11) 2137-8888

¹ Genial Investimentos é uma marca da Geração Futuro Corretora de Valores S.A.

As informações acima estão disponíveis nas páginas 25 e 26 do Prospecto.

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

Esclarecimentos e Informações

Este material tem caráter meramente informativo e publicitário. Para uma descrição mais detalhada da Oferta e dos riscos envolvidos, leia o Prospecto Preliminar, em especial a seção “Fatores de Risco”, disponível nos seguintes endereços e páginas da rede mundial de computadores:

(1) Coordenador Líder

GERAÇÃO FUTURO CORRETORA DE VALORES S.A.

(2) Coordenadores

Brasil Plural Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A.

Brasil Plural S.A. Banco Múltiplo

Caixa Econômica Federal

Guide Investimentos S.A. Corretora de Valores

(3) Administrador:

GERAÇÃO FUTURO CORRETORA DE VALORES S.A.

(4) Gestora:

HEDGE INVESTMENTS REAL ESTATE GESTÃO DE RECURSOS LTDA.

(5) CVM: <http://sistemas.cvm.gov.br/?ofertasdist>; neste site clicar em “Ofertas em análise”; em seguida, clicar no link “Quotas de Fundo de Investimento Imobiliário”; na página seguinte, clicar no link “Prospecto” que se encontra sob o nome do Fundo.

(6) B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão: www.bmfbovespa.com.br, neste site, 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 o Prospecto.

As informações acima estão disponíveis nas páginas 39 a 41 do Prospecto.

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