

**BRAZIL REAL ESTATE VICTORY FUND I -
FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO**
REGULAMENTO APROVADO EM 14 DE OUTUBRO DE 2016

DO FUNDO

Artigo 1º - O Brazil Real Estate Victory Fund I – Fundo de Investimento Imobiliário (“FUNDO”) é constituído sob a forma de condomínio fechado, com prazo de duração indeterminado, regido pelo presente regulamento (“Regulamento”), pela Lei nº 8.668, de 25 de junho de 1993 (“Lei nº 8.668”), pela Instrução da Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) nº 472, de 31 de outubro de 2008, conforme alterada (“Instrução CVM nº 472”), e pelas demais disposições legais aplicáveis.

DO OBJETO

Artigo 2º - O FUNDO tem por objeto a aplicação em investimentos de natureza imobiliária, conforme listados no Artigo 4º abaixo, nos termos da legislação aplicável, observando-se as formalidades estabelecidas neste Regulamento e a política de investimento do FUNDO.

Parágrafo único - Os imóveis, bens e direitos a serem adquiridos pelo FUNDO deverão ser objeto de prévia avaliação por terceiro independente, a ser contratado pelo Administrador em nome do Fundo, observados os requisitos constantes no anexo 12 da Instrução CVM nº 472.

DA POLÍTICA DE INVESTIMENTO

Artigo 3º - Os recursos do FUNDO serão aplicados, sob a gestão da Administradora, de forma a proporcionar aos cotistas do FUNDO (“Cotistas”) renda e ganho de capital, de acordo com a seguinte política de investimento:

- I. o FUNDO terá por política realizar investimentos imobiliários de longo prazo, objetivando, fundamentalmente, auferir receitas por meio de (i) locação e arrendamento dos imóveis integrantes do seu patrimônio; (ii) compra e venda de bens imóveis; e (iii) aquisição de títulos e valores mobiliários de emissores cujas atividades preponderantes sejam permitidas aos fundos de investimento imobiliários;
- II. o FUNDO somente poderá adquirir imóveis para integrar seu patrimônio, diretamente ou através da integralização de Cotas, se obedecidos os requisitos previstos no parágrafo único do artigo 2º acima;
- III. o FUNDO poderá alienar ativos imobiliários integrantes do seu patrimônio a qualquer Cotista ou terceiros interessados, observando-se o disposto neste Regulamento, inclusive no tocante a conflitos de interesse;
- IV. conforme disposto no parágrafo único do artigo 46 da Instrução CVM nº 472, o FUNDO poderá manter parcela do seu patrimônio permanentemente aplicada em cotas de fundos de investimento ou títulos de renda fixa, públicos ou privados, para atender suas necessidades de liquidez;
- V. caso os investimentos do FUNDO em valores mobiliários ultrapassem 50% (cinquenta por cento) de seu patrimônio líquido, os limites de aplicação por emissor e por modalidade de ativos financeiros estabelecidos nas regras gerais sobre fundos de investimento deverão ser respeitados, observadas as exceções previstas no parágrafo 6º do artigo 45 da Instrução CVM nº 472; e
- VI. o FUNDO não poderá contratar operações com derivativos, exceto quando tais operações forem realizadas exclusivamente para fins de proteção patrimonial e desde

**BRAZIL REAL ESTATE VICTORY FUND I -
FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO**
REGULAMENTO APROVADO EM 14 DE OUTUBRO DE 2016

que a exposição seja sempre, no máximo, o valor do patrimônio líquido do FUNDO.

Parágrafo único - O objeto do FUNDO e sua política de investimento somente poderão ser alterados por deliberação da Assembleia Geral de Cotistas, observadas as regras estabelecidas no presente Regulamento e a legislação em vigor.

DO PATRIMÔNIO DO FUNDO

Artigo 4º - Poderão constar do patrimônio do FUNDO os seguintes ativos (“Ativos Alvo”):

- I. terrenos para incorporação, prédios e imóveis em geral destinados à atividade comercial, mesmo que em fase de construção;
- II. centros comerciais, inclusive *shopping centers*, lojas, *power centers* e *outlets*;
- III. salas comerciais;
- IV. vagas de garagem;
- V. direitos reais sobre os bens imóveis listados nos itens I a IV acima; e
- VI. observado o disposto nos incisos V e VI do artigo 3º acima, cotas de fundos de renda fixa e/ou títulos de renda fixa, incluindo letras hipotecárias, letras de crédito imobiliário, letras imobiliárias garantidas e certificados de recebíveis imobiliários, adquiridos com a parcela do patrimônio do FUNDO que não estiver aplicada em bens imóveis, conforme estabelecido na legislação aplicável em vigor.

Parágrafo 1º - Os Ativos-Alvo estarão localizados em qualquer região do Brasil, prioritariamente nas regiões metropolitanas das cidades de São Paulo e Rio de Janeiro.

Parágrafo 2º - O FUNDO poderá adquirir imóveis gravados com ônus reais.

DAS COTAS

Artigo 5º - As cotas do FUNDO (“Cotas”) corresponderão a frações ideais de seu patrimônio, não serão resgatáveis e terão a forma nominativa e escritural.

Parágrafo 1º - O FUNDO é destinado exclusivamente a investidores qualificados, conforme definição constante do artigo 9º-B da Instrução da CVM nº 539, de 13 de novembro de 2013, conforme alterada (“Instrução CVM nº 539”).

Parágrafo 2º - Tendo em vista tratar-se de fundo de investimento destinado exclusivamente a investidores qualificados, nos termos do artigo 55 da Instrução CVM nº 472, o FUNDO está dispensado da (i) elaboração de prospecto, (ii) publicação de anúncio de início e de encerramento de distribuição, e (iii) elaboração de laudo de avaliação para a integralização de Cotas em bens e direitos, sem prejuízo da manifestação da Assembleia Geral do FUNDO quanto ao valor atribuído ao bem ou direito em questão.

Parágrafo 3º - Poderão ser Cotistas pessoas físicas, jurídicas e investidores institucionais, residentes e domiciliados no Brasil ou no exterior, bem como fundos de investimento, observado que (i) as ofertas públicas distribuídas com esforços restritos deverão ser destinadas exclusivamente a investidores profissionais, nos termos do artigo 9º-A da Instrução da CVM nº 539 e da Instrução CVM nº 476, de 16 de janeiro de 2009, conforme alterada (“Instrução CVM nº 476”); e (ii) as Cotas ofertadas nos termos da Instrução CVM nº 476 só poderão ser negociadas entre investidores qualificados, conforme definido no

**BRAZIL REAL ESTATE VICTORY FUND I -
FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO**
REGULAMENTO APROVADO EM 14 DE OUTUBRO DE 2016

artigo 9º-B da Instrução da CVM nº 539.

Parágrafo 4º - A Administradora poderá determinar a suspensão do serviço de cessão e transferência de Cotas até, no máximo, 3 (três) dias úteis antes da data de realização de Assembleia Geral, com o objetivo de facilitar o controle de votantes na Assembleia Geral. O prazo de suspensão do serviço de cessão e transferência de Cotas, se houver, será comunicado aos Cotistas no edital de convocação da Assembleia Geral.

Parágrafo 5º - A cada Cota corresponderá 1 (um) voto nas Assembleias Gerais do FUNDO.

Parágrafo 6º - Os Cotistas não respondem pessoalmente por qualquer obrigação legal ou contratual relativa aos imóveis integrantes do patrimônio do FUNDO, salvo até o limite da obrigação de integralizar as Cotas que subscrever.

Parágrafo 7º - De acordo com o disposto no artigo 2º da Lei nº 8.668, bem como no artigo 9º da Instrução CVM nº 472, o Cotista não poderá requerer o resgate de suas Cotas.

DA EMISSÃO DE COTAS

Artigo 6º - Com vistas à constituição do FUNDO, a Administradora emitiu, na primeira distribuição, 500.000 (quinhentas mil) Cotas, em série única, no valor de R\$ 100,00 (cem reais) cada, perfazendo o montante de R\$ 50.000.000,00 (cinquenta milhões de reais), a serem distribuídas com esforços restritos de colocação, nos termos da Instrução CVM nº 476.

Parágrafo 1º - As Cotas serão integralizadas pelos Cotistas em moeda corrente nacional, de acordo com os termos e condições previstos no respectivo compromisso de investimento e boletim de subscrição, e na legislação vigente. As integralizações das Cotas ocorrerão de acordo com as chamadas de capital realizadas pela Administradora durante todo o prazo de duração do FUNDO, nos termos da regulamentação vigente e das disposições deste Regulamento, em até 10 (dez) dias úteis contados do envio da correspondência a cada Cotista.

Parágrafo 2º - A oferta primária das Cotas da primeira distribuição será realizada pela própria Administradora ou, conforme o caso, por outras instituições intermediárias integrantes do sistema de distribuição do mercado de valores mobiliários, devidamente contratadas pela Administradora, em nome do FUNDO, obedecido o disposto na Instrução CVM nº 476.

Parágrafo 3º - No ato de subscrição das Cotas, o subscritor assinará boletim de subscrição, que será autenticado pela Administradora, bem como declaração, nos termos da Instrução CVM nº 476, atestando que é investidor profissional, nos termos da Instrução CVM 539 e que está ciente de que (i) a oferta não foi registrada na CVM; e (ii) as Cotas estão sujeitas a restrições de negociação previstas neste Regulamento e na regulamentação aplicável. O subscritor deverá, ainda, indicar um representante responsável pelo recebimento das comunicações a serem enviadas pela Administradora, nos termos deste Regulamento, fornecendo os competentes dados cadastrais, incluindo endereço completo, inclusive endereço eletrônico (*e-mail*). Caberá a cada Cotista informar à Administradora a alteração de seus dados cadastrais.

Parágrafo 4º - O prazo máximo para a subscrição da totalidade das Cotas da primeira emissão será de 6 (seis) meses, a contar da data do início da respectiva distribuição, podendo tal prazo ser prorrogado, nos termos do parágrafo 2º do artigo 8º da Instrução

**BRAZIL REAL ESTATE VICTORY FUND I -
FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO**
REGULAMENTO APROVADO EM 14 DE OUTUBRO DE 2016

CVM nº 476.

Parágrafo 5º - Será admitida a distribuição parcial das Cotas da primeira distribuição, sendo que a manutenção da distribuição está condicionada à subscrição da quantidade mínima de 60.000 (sessenta mil) Cotas. As demais Cotas que não sejam subscritas dentro do período de distribuição serão canceladas pela Administradora. Caso haja integralização de Cotas em quantidade inferior à mínima descrita neste parágrafo e a oferta seja cancelada, ficará a Administradora obrigada a ratear entre os subscritores que tiverem integralizado suas Cotas, na proporção das Cotas integralizadas, os recursos financeiros recebidos pelo FUNDO, acrescidos de eventuais rendimentos líquidos auferidos pelas aplicações do FUNDO no período.

Parágrafo 6º - Após terem sido integralizadas, as Cotas poderão ser negociadas no mercado secundário, na BM&FBOVESPA S.A. – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros (“BM&FBOVESPA”). As Cotas ofertadas de acordo com a Instrução CVM nº 476 somente poderão ser negociadas em mercado secundário depois de decorridos 90 (noventa) dias de sua subscrição ou aquisição pelo investidor, desde que observadas as seguintes condições: (i) as Cotas somente poderão ser negociadas entre investidores qualificados, nos termos do artigo 15 da Instrução CVM nº 476, exceto se, nos termos do parágrafo 2º do artigo 15 da Instrução CVM nº 476, o FUNDO apresentar prospecto, nos termos da regulamentação aplicável; e (ii) os adquirentes das Cotas deverão celebrar declaração em que atestem ciência de que a distribuição não foi registrada na CVM, e que as Cotas estão sujeitas às restrições previstas na Instrução CVM nº 476.

Parágrafo 7º - As Cotas farão *jus* aos rendimentos relativos a cada exercício social, calculados a partir da data de sua respectiva aquisição.

Artigo 7º - Não há limite quanto à quantidade de Cotas do FUNDO que pode ser detida por um único Cotista.

Artigo 8º - A Administradora cobrará do FUNDO uma taxa de ingresso, que corresponderá a 1% (um por cento) do valor total das Cotas subscritas por cada Cotista.

Parágrafo 1º - A taxa de ingresso será integralmente paga pelo FUNDO à Administradora na data da primeira integralização de Cotas por cada Cotista, por meio da aplicação do percentual estabelecido neste Artigo 8º sobre o valor total de cotas constante do respectivo compromisso de investimento e boletim de subscrição.

Parágrafo 2º - Não será cobrada taxa de saída.

DAS NOVAS EMISSÕES DE COTAS

Artigo 9º - Após total ou parcialmente subscrita ou cancelada a primeira emissão de Cotas e respeitados os requisitos legais aplicáveis, o FUNDO poderá, a critério da Administradora, mediante prévia aprovação do Comitê de Investimento, independentemente de alteração deste Regulamento, realizar novas emissões de Cotas, até o montante de R\$ 150.000.000,00 (cento e cinquenta milhões de reais), observado que:

- I. o valor de cada nova Cota deverá ser fixado, preferencialmente, tendo em vista (i) o valor patrimonial das Cotas, representado pelo quociente entre o valor do patrimônio líquido contábil atualizado do FUNDO e o número de Cotas emitidas, (ii) as perspectivas de rentabilidade do FUNDO; ou (iii) o valor de mercado das Cotas já emitidas e negociadas em mercados regulamentados de valores mobiliários;
- II. nas futuras emissões de Cotas, os Cotistas titulares das Cotas em circulação terão

**BRAZIL REAL ESTATE VICTORY FUND I -
FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO**
REGULAMENTO APROVADO EM 14 DE OUTUBRO DE 2016

direito de preferência na subscrição de novas Cotas, na proporção do número de Cotas que possuírem, direito este concedido para exercício dentro do prazo de 10 (dez) dias, contados da data de envio de comunicação nesse sentido pela Administradora aos Cotistas, contendo informações sobre o número de Cotas a serem emitidas, o preço de emissão das Cotas e o tipo e demais características da oferta a ser realizada. Encerrado o prazo para exercício do direito de preferência de subscrição, as Cotas que não sejam objeto de exercício do direito de preferência serão distribuídas publicamente, de acordo com as condições constantes da comunicação enviada aos Cotistas. O disposto neste item não se aplica à primeira distribuição de Cotas, prevista no artigo 6º acima;

- III. nas futuras emissões de Cotas, os Cotistas poderão ceder seu direito de preferência a outros Cotistas ou a terceiros, de forma privada, por meio da celebração de instrumento particular de cessão de direito de subscrição, ou por meio da negociação no âmbito da BM&FBOVESPA, desde que tenha sido exercido dentro do prazo definido no inciso II acima, sendo que os demais detalhes referentes à operacionalização do direito de preferência e ao seu exercício deverão ser definidos pela Administradora; e
- IV. as Cotas objeto de nova emissão assegurarão a seus titulares direitos idênticos aos das Cotas à época em circulação.

Parágrafo 1º - O FUNDO poderá, a critério da Administradora, autorizar a subscrição parcial das Cotas a serem objeto de nova distribuição pública, estipulando um montante mínimo para subscrição de Cotas, com o correspondente cancelamento do saldo não colocado, observadas as disposições da Instrução CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003, conforme alterada (“Instrução CVM nº 400”).

Parágrafo 2º - Caso o FUNDO autorize oferta com subscrição parcial, e não seja atingido o montante mínimo para subscrição de Cotas, a referida distribuição pública de novas Cotas será cancelada. Caso haja integralização de novas Cotas e a oferta seja cancelada, ficará a Administradora obrigada a ratear entre os subscritores que tiverem integralizado as novas Cotas, na proporção das Cotas integralizadas, os recursos recebidos pelo FUNDO, acrescidos de eventuais rendimentos líquidos auferidos no período provenientes da integralização das novas Cotas.

Parágrafo 3º - Pedidos de subscrição poderão ser feitos por meio de carta dirigida às instituições ofertantes, que, observado o limite de Cotas emitidas, poderão atender às solicitações de acordo com o disposto no respectivo contrato de distribuição.

Parágrafo 4º - A Administradora deverá reenviar o formulário eletrônico cujo conteúdo reflete o Anexo 39-V da Instrução CVM nº 472, devidamente atualizado, na data do pedido de registro de distribuição pública de novas Cotas.

DA POLÍTICA DE DISTRIBUIÇÃO DE RESULTADOS

Artigo 10 - A Assembleia Geral Ordinária de Cotistas, a ser realizada anualmente até 120 (cento e vinte) dias após o término do exercício social, conforme dispõe o parágrafo 1º do artigo 23 deste Regulamento, deliberará sobre o tratamento a ser dado aos resultados apurados no exercício social do FUNDO, observadas as regras previstas nos parágrafos 1º a 4º deste artigo.

Parágrafo 1º - O FUNDO deverá distribuir a seus Cotistas, no mínimo, 95% (noventa e cinco por cento) do resultado operacional disponível, apurado em regime de caixa,

**BRAZIL REAL ESTATE VICTORY FUND I -
FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO**
REGULAMENTO APROVADO EM 14 DE OUTUBRO DE 2016

calculado com base em balanço semestral encerrado em 30 de junho e 31 de dezembro de cada ano, preservadas as provisões financeiras que, a critério da Administradora, de forma justificada, sejam necessárias para o cumprimento das obrigações financeiras do FUNDO (“Resultado Operacional Disponível”).

Parágrafo 2º - Observado o disposto na Instrução CVM nº 516, de 29 de dezembro de 2011, entende-se por Resultado Operacional Disponível do FUNDO o valor resultante do recebimento (i) dos aluguéis e demais receitas dos imóveis adquiridos pelo FUNDO; e (ii) dos rendimentos, no período, dos valores mobiliários e demais aplicações financeiras do FUNDO, deduzidos os encargos do FUNDO, conforme elencados no Artigo 33 deste Regulamento.

Parágrafo 3º - O Resultado Operacional Disponível auferido pelo FUNDO em cada mês, na forma do parágrafo 2º, será distribuído aos Cotistas até o 10º (décimo) dia útil do mês subsequente, a título de antecipação dos resultados semestrais. As distribuições de resultado serão pagas aos titulares de Cotas que estiverem registrados como tais no fechamento das negociações do 4º (quarto) dia útil do mês do respectivo pagamento. Observado o limite estabelecido no parágrafo 1º acima, eventual saldo de resultado não distribuído como antecipação terá a destinação que lhe der a Assembleia Geral Ordinária de Cotistas, com base em proposta e justificativa apresentada pela Administradora, pelo consultor de investimentos e/ou pelo representante dos Cotistas, se houver.

Parágrafo 4º - O FUNDO manterá sistema de registro contábil, permanentemente atualizado, de forma a demonstrar aos Cotistas as parcelas distribuídas a título de pagamento do Resultado Operacional Disponível.

DO COMITÊ DE INVESTIMENTO

Artigo 11 - O Fundo terá um comitê de investimento (“Comitê de Investimento”), formado por 3 (três) membros efetivos, sendo 1 (um) membro indicado pela Administradora e os demais eleitos pelos Cotistas em Assembleia Geral de Cotistas especialmente convocada para esse fim. O Comitê de Investimento terá um presidente, eleito pelos seus membros.

Parágrafo 1º – O Comitê de Investimento terá as seguintes funções, além de outras atribuídas em dispositivos específicos deste Regulamento:

- (i) acompanhar as atividades da Administradora e dos demais prestadores de serviços contratados pelo FUNDO, e o cumprimento das obrigações as eles atribuídas neste Regulamento;
- (ii) acompanhar a performance do FUNDO, notificando os Cotistas de suas opiniões, através de relatório específico, sempre que entender necessário ou conveniente;
- (iii) analisar todos os relatórios ou documentos emitidos pela Administradora e pelos demais prestadores de serviços contratados pelo FUNDO, e notificar os Cotistas de sua opinião, através de relatório específico, sempre que entender necessário ou conveniente;
- (iv) propor à Administradora a convocação de Assembleias Gerais;
- (v) aprovar qualquer operação envolvendo a aquisição, venda, alienação, permuta ou transferência a qualquer título de qualquer ativo imobiliário integrante da carteira do FUNDO, ou de direitos reais a eles relativos;
- (vi) aprovar a contratação de prestador de serviços de distribuição de Cotas, nos termos

**BRAZIL REAL ESTATE VICTORY FUND I -
FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO**
REGULAMENTO APROVADO EM 14 DE OUTUBRO DE 2016

do Artigo 13, Parágrafo 5º, item I, deste Regulamento, sendo certo que as Cotas da primeira emissão do FUNDO serão distribuídas pela própria Administradora, sem custo adicional para o FUNDO; e

- (vii) aprovar a contratação de empresa especializada para administrar as locações ou arrendamentos de ativos imobiliários integrantes do patrimônio do FUNDO, nos termos do Artigo 13, Parágrafo 5º, item III, deste Regulamento.

Parágrafo 2º – O prazo de mandato dos membros do Comitê de Investimento será de 02 (dois) anos, admitida a reeleição.

Parágrafo 3º – O Comitê de Investimento se reunirá, para deliberar ou opinar sobre qualquer matéria de sua competência, em caráter ordinário, na sede da Administradora, mediante convocação de reunião ou consulta formal via mensagem eletrônica, sempre que houver alguma matéria de interesse do Fundo que seja de sua competência a ser analisada.

Parágrafo 4º – A convocação das reuniões do Comitê de Investimento poderá ser feita pela Administradora ou por qualquer de seus membros, e será enviada por meio de fac-símile, carta registrada ou mensagem eletrônica aos endereços a serem fornecidos pelos membros do Comitê de Investimento no momento da sua posse. A convocação será realizada com pelos menos 5 (cinco) dias úteis de antecedência em primeira convocação, e 2 (dois) dias úteis em segunda convocação.

Parágrafo 5º - A convocação será dispensada quando todos os membros efetivos do Comitê de Investimento estiverem presentes à reunião. Não obstante o disposto neste parágrafo, as consultas formais deverão ser formuladas pelo membro do Comitê de Investimento que tenha convocado ou, ainda, por qualquer de seus membros a pedido da Administradora, com antecedência mínima de 10 (dez) dias da data final de manifestação ou resposta à consulta formulada, detalhando as matérias submetidas à deliberação por consulta formal bem como as informações e documentos que porventura sejam necessários para a resposta dos membros do Comitê de Investimento.

Parágrafo 6º – As reuniões do Comitê de Investimento somente poderão ser instaladas com a presença ou a participação da totalidade de seus membros. As deliberações pela modalidade de consulta formal serão tomadas mediante o cômputo das manifestações ou votos à consulta formal, reputando-se como voto favorável a falta de manifestação ou resposta fora do prazo para manifestação ou resposta favorável à consulta formulada.

Parágrafo 7º – As deliberações do Comitê de Investimento serão sempre tomadas pelo voto favorável da maioria dos seus membros, cabendo a cada membro 01 (um) voto.

Parágrafo 8º – As deliberações do Comitê de Investimento, tomadas ou emitidas em reuniões ou em consulta formal, serão reduzidas a termo pela Administradora em atas a serem lavradas no Livro de Atas do Comitê de Investimento.

Parágrafo 9º – Os membros do Comitê de Investimento deverão tomar posse de seus cargos mediante a assinatura do termo de posse a ser lavrado no Livro de Atas do Comitê de Investimento.

Parágrafo 10 – O membro do Comitê de Investimento poderá outorgar poderes a outro membro do Comitê de Investimento para que o represente e exerça suas incumbências e vote em seu nome nas reuniões do Comitê. Em caso de vacância de membro do Comitê de Investimento eleito pelos Cotistas, a Administradora deverá convocar Assembleia Geral, no prazo de 15 (quinze) dias a contar da data em que tome conhecimento de tal fato, para

**BRAZIL REAL ESTATE VICTORY FUND I -
FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO**
REGULAMENTO APROVADO EM 14 DE OUTUBRO DE 2016

que os Cotistas elejam um substituto.

Parágrafo 11 – O presidente do Comitê de Investimento deve comparecer às Assembleias Gerais e responder aos pedidos de informações formulados pelos Cotistas.

Parágrafo 12 – Os membros do Comitê de Investimento não receberão remuneração do FUNDO.

Parágrafo 13 – As decisões e instruções do Comitê de Investimento deverão ser rigorosamente observadas pela Administradora e pelos demais prestadores de serviços do FUNDO.

DO ESCRITURADOR E DO CUSTODIANTE

Artigo 12 - O FUNDO contratará a **ITAÚ CORRETORA DE VALORES S.A.**, sociedade com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Brigadeiro Faria Lima, nº 3.400, 10º andar, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 61.194.353/0001-64 (“Escriturador”), para prestar o serviço de escrituração das Cotas, sendo responsável, inclusive, por emitir extratos de contas de depósito, a fim de comprovar a propriedade das Cotas e a qualidade de Cotista.

Parágrafo único - Caso seja necessário, nos termos da regulamentação vigente, a Administradora contratará uma instituição custodiante para a prestação do serviço de custódia de ativos do FUNDO, observado o disposto no artigo 29, parágrafo 3º da Instrução CVM nº 472.

DA ADMINISTRADORA

Artigo 13 - O FUNDO é administrado pela **BR-CAPITAL DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.**, sociedade com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida das Nações Unidas, nº 11.857, cj. 111, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 44.077.014/0001-89 (“Administradora”).

Parágrafo 1º - A Administradora tem amplos e gerais poderes para administrar e gerir o FUNDO, inclusive realizar todas as operações e todos os atos que se relacionem com o objeto do FUNDO, exercer todos os direitos inerentes à propriedade dos bens e direitos integrantes do patrimônio do FUNDO, inclusive o de ações, recursos e exceções, abrir e movimentar contas bancárias, adquirir e alienar livremente títulos pertencentes ao FUNDO, transigir, representar o FUNDO em juízo e fora dele, solicitar, se necessário, a admissão à negociação em mercado organizado das Cotas do FUNDO e, enfim, praticar todos os atos necessários à administração do FUNDO, observadas as limitações impostas por este Regulamento e demais disposições aplicáveis.

Parágrafo 2º - A Administradora do FUNDO deverá empregar, no exercício de suas funções, o cuidado que toda entidade profissional ativa e proba costuma empregar na administração de seus próprios negócios, devendo, ainda, exercer suas atividades com boa fé, transparência, diligência e lealdade em relação ao FUNDO e aos Cotistas.

Parágrafo 3º - A Administradora deverá prover o FUNDO com os seguintes serviços, seja prestando-os diretamente, hipótese em que deve estar habilitada para tanto, ou indiretamente, por meio da contratação de terceiros devidamente habilitados:

- I. manutenção de departamento técnico habilitado a prestar serviços de análise e acompanhamento de projetos imobiliários;

**BRAZIL REAL ESTATE VICTORY FUND I -
FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO**
REGULAMENTO APROVADO EM 14 DE OUTUBRO DE 2016

- II. atividades de tesouraria, de controle e processamento dos títulos e valores mobiliários;
- III. escrituração de Cotas;
- IV. custódia de ativos financeiros;
- V. auditoria independente; e
- VI. gestão dos valores mobiliários integrantes da carteira do FUNDO.

Parágrafo 4º - A responsabilidade pela gestão dos ativos imobiliários do FUNDO compete exclusivamente à Administradora, que deterá a propriedade fiduciária dos bens do FUNDO, ressalvado, contudo, que a Administradora poderá contratar terceiro para administrar os imóveis integrantes da carteira do FUNDO.

Parágrafo 5º - A Administradora poderá contratar, em nome do FUNDO, os seguintes serviços facultativos:

- I. distribuição de Cotas;
- II. consultoria de investimento, que objetive dar suporte e subsidiar a Administradora em suas atividades de análise, seleção e avaliação de empreendimentos imobiliários e demais ativos integrantes ou que possam vir a integrar a carteira do FUNDO, podendo, inclusive, a consultoria de investimento ser parte relacionada à Administradora;
- III. empresa especializada para administrar as locações ou arrendamentos de ativos imobiliários integrantes do seu patrimônio, a exploração do direito de superfície, monitorar e acompanhar projetos imobiliários e a comercialização das respectivas unidades e consolidar dados econômicos e financeiros selecionados das companhias investidas para fins de monitoramento, podendo, inclusive, a empresa especializada ser parte relacionada à Administradora; e
- IV. formador de mercado para as Cotas do FUNDO, quando for o caso.

Parágrafo 6º - A contratação dos serviços de distribuição de Cotas, nos termos do item I do Parágrafo 5º acima, dependerá de prévia aprovação do Comitê de Investimento, sendo que os custos relacionados com tais serviços serão considerados encargos do FUNDO.

Parágrafo 7º - Os serviços de consultoria de investimento, nos termos do item II do Parágrafo 5º acima, poderão ser contratados pela Administradora sem a necessidade de prévia aprovação dos Cotistas ou do Comitê de Investimento, sendo que os custos relacionados com a referida contratação serão, necessariamente, deduzidos da Taxa de Administração, observado sempre o limite desta.

Parágrafo 8º - A contratação de empresa especializada para administrar as locações ou arrendamentos de ativos imobiliários integrantes do patrimônio do FUNDO, nos termos do item III do Parágrafo 5º acima, dependerá de prévia aprovação do Comitê de Investimento, sendo que os custos relacionados com tais serviços serão considerados um encargo do FUNDO.

Parágrafo 9º - A contratação de formador de mercado, nos termos do item IV do Parágrafo 5º acima, dependerá de prévia aprovação da Assembleia Geral de Cotistas, sendo que os custos com a referida contratação serão considerados um encargo do fundo.

**BRAZIL REAL ESTATE VICTORY FUND I -
FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO**
REGULAMENTO APROVADO EM 14 DE OUTUBRO DE 2016

DAS OBRIGAÇÕES E RESPONSABILIDADES DA ADMINISTRADORA

Artigo 14 - Constituem obrigações e responsabilidades da Administradora:

- I. selecionar os bens e direitos que comporão o patrimônio do FUNDO, de acordo com a política de investimento prevista neste Regulamento e a recomendação do consultor de investimentos, se houver, observada a necessidade de prévia aprovação do Comitê de Investimento;
- II. providenciar a averbação, junto aos Cartórios do Registro de Imóveis, das restrições dispostas no artigo 7º da Lei nº 8.668, fazendo constar nas matrículas dos bens imóveis integrantes do patrimônio do FUNDO que tais ativos imobiliários:
 - a) não integram o ativo da Administradora;
 - b) não respondem direta ou indiretamente por qualquer obrigação da Administradora;
 - c) não compõem a lista de bens e direitos da Administradora, para efeito de liquidação judicial ou extrajudicial;
 - d) não podem ser dados em garantia de débito de operação da Administradora;
 - e) não são passíveis de execução por quaisquer credores da Administradora, por mais privilegiados que possam ser; e
 - f) não podem ser objeto de constituição de ônus reais;
- III. manter, às suas expensas, atualizados e em perfeita ordem:
 - a) os registros dos Cotistas e de transferência de Cotas;
 - b) os livros de atas e de presença das Assembleias Gerais;
 - c) a documentação relativa aos imóveis e às operações do FUNDO;
 - d) os registros contábeis referentes às operações e ao patrimônio do FUNDO; e
 - e) o arquivo dos pareceres e relatórios do auditor independente, do Comitê de Investimento, e, se for o caso, do consultor de investimentos, do Representante dos Cotistas e dos demais prestadores de serviços do FUNDO;
- IV. celebrar os negócios jurídicos e realizar todas as operações necessárias à execução da política de investimento do FUNDO, exercendo, ou diligenciando para que sejam exercidos, todos os direitos relacionados ao patrimônio e às atividades do FUNDO, observadas as limitações estabelecidas no presente Regulamento;
- V. receber rendimentos ou quaisquer valores devidos ao FUNDO;
- VI. custear as despesas de propaganda do FUNDO, exceto pelas despesas de propaganda em período de distribuição de Cotas, as quais poderão ser arcadas pelo FUNDO;
- VII. manter custodiados em instituição prestadora de serviços de custódia, devidamente autorizada pela CVM, os títulos e valores mobiliários adquiridos com recursos do FUNDO;
- VIII. no caso de ser informado sobre a instauração de procedimento administrativo pela CVM, manter a documentação referida no inciso III acima até o término do

**BRAZIL REAL ESTATE VICTORY FUND I -
FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO**
REGULAMENTO APROVADO EM 14 DE OUTUBRO DE 2016

procedimento;

- IX. dar cumprimento aos deveres de informação previstos no Capítulo VII da Instrução CVM nº 472 e no presente Regulamento;
- X. manter atualizada junto à CVM a lista de prestadores de serviços contratados pelo FUNDO, na forma e periodicidade exigidos pelas normas aplicáveis;
- XI. observar as disposições constantes deste Regulamento e, se houver, do prospecto, bem como as deliberações da Assembleia Geral;
- XII. controlar e supervisionar as atividades inerentes à gestão dos ativos do FUNDO, fiscalizando os serviços prestados por terceiros contratados e o andamento dos empreendimentos imobiliários sob sua responsabilidade; e
- XIII. fornecer ao investidor, obrigatoriamente, no ato de subscrição de Cotas, contra recibo:
 - a) exemplar do Regulamento do FUNDO;
 - b) prospecto de distribuição pública das Cotas, se houver; e
 - c) documento discriminando as despesas com comissões ou taxas de subscrição, distribuição e outras que o investidor tenha que arcar.

Parágrafo único - Em decorrência da previsão do inciso IV do *caput* deste artigo, a Administradora deverá exercer, ou diligenciar para que sejam exercidos, os direitos de voto do FUNDO decorrente de eventuais investimentos em cotas de fundos de investimento, sendo que a política de exercício de direito de voto da Administradora se encontra no seguinte endereço: www.brcapital.com.br.

Artigo 15 – A Administradora deve prestar as seguintes informações periódicas sobre o FUNDO:

- I. mensalmente, até 15 (quinze) dias após o encerramento do mês, o formulário eletrônico cujo conteúdo reflete o Anexo 39-I da Instrução CVM nº 472;
- II. trimestralmente, até 45 (quarenta e cinco) dias após o encerramento de cada trimestre, o formulário eletrônico cujo conteúdo reflete o Anexo 39-II da Instrução CVM nº 472;
- III. anualmente, até 90 (noventa) dias após o encerramento do exercício:
 - a) as demonstrações financeiras;
 - b) o relatório do auditor independente;
 - c) o formulário eletrônico cujo conteúdo reflete o Anexo 39-V da Instrução CVM nº 472;
- IV. anualmente, tão logo receba, o relatório do Representante dos Cotistas;
- V. até 8 (oito) dias após sua ocorrência, a ata da Assembleia Geral ordinária; e
- VI. no mesmo dia de sua realização, o sumário das decisões tomadas na Assembleia Geral ordinária.

Parágrafo 1º - A publicação de informações referidas no *caput* deste artigo deve ser feita

**BRAZIL REAL ESTATE VICTORY FUND I -
FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO**
REGULAMENTO APROVADO EM 14 DE OUTUBRO DE 2016

na página da Administradora na rede mundial de computadores www.brcapital.com.br, e mantida disponível aos Cotistas em sua sede localizada na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida das Nações Unidas, nº 11.857, conj. 111, bem como poderão ser enviadas pela Administradora aos Cotistas, via correio eletrônico.

Parágrafo 2º - A Administradora deverá manter sempre disponível em sua página na rede mundial de computadores o Regulamento do FUNDO, em sua versão vigente e atualizada.

Parágrafo 3º - A Administradora deverá, ainda, simultaneamente à publicação referida no parágrafo 1º acima, enviar as respectivas informações à entidade administradora do mercado organizado em que as Cotas sejam admitidas à negociação, bem como à CVM, através do Sistema de Envio de Documentos disponível na página da CVM na rede mundial de computadores, observado que a CVM pode determinar que as informações aqui previstas devam ser apresentadas através de meio eletrônico ou da página da CVM na rede mundial de computadores, de acordo com a estrutura de banco de dados e programas fornecidos pela CVM.

Parágrafo 4º - A Administradora deverá, ainda, (i) disponibilizar aos Cotistas, nos termos do parágrafo 1º acima, (ii) enviar ao mercado organizado em que as Cotas sejam admitidas à negociação, (iii) bem como à CVM, através do Sistema de Envio de Documentos disponível na página da CVM na rede mundial de computadores, simultaneamente, as seguintes informações:

- I. edital de convocação, proposta da administração e outros documentos relativos a Assembleias Gerais extraordinárias, no mesmo dia de sua convocação;
- II. até 8 (oito) dias após sua ocorrência, a ata da Assembleia Geral extraordinária;
- III. fatos relevantes;
- IV. até 30 (trinta) dias a contar da conclusão do negócio, a avaliação relativa aos imóveis, bens e direitos de uso adquiridos pelo FUNDO, nos termos do artigo 45, parágrafo 4º, da Instrução CVM nº 472, observado a exceção quanto às informações mencionadas no item 7 do Anexo 12 da Instrução CVM nº 472 que sejam consideradas sigilosas ou que, caso reveladas, prejudiquem a estratégia do FUNDO;
- V. no mesmo dia de sua realização, o sumário das decisões tomadas na Assembleia Geral extraordinária; e
- VI. em até 2 (dois) dias, os relatórios e pareceres encaminhados pelo representante dos cotistas, com exceção daquele mencionado no inciso V do artigo 39 da Instrução CVM nº 472.

Parágrafo 5º - Considera-se relevante, para os efeitos do disposto no artigo 15, parágrafo 4º, (B), III, acima, qualquer deliberação da Assembleia Geral ou da Administradora, ou qualquer outro ato ou fato que possa influir de modo ponderável: (i) na cotação das Cotas ou de valores mobiliários a elas referenciados; (ii) na decisão dos investidores de comprar, vender ou manter as Cotas; e (iii) na decisão dos investidores de exercer quaisquer direitos inerentes à condição de titular de Cotas ou de valores mobiliários a elas referenciados.

Parágrafo 6º - São exemplos de ato ou fato relevantes:

- I. a alteração no tratamento tributário conferido ao FUNDO ou ao Cotista;
- II. o atraso para o recebimento de quaisquer rendimentos que representem percentual

**BRAZIL REAL ESTATE VICTORY FUND I -
FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO**
REGULAMENTO APROVADO EM 14 DE OUTUBRO DE 2016

significativo dentre as receitas do FUNDO;

- III. a desocupação ou qualquer outra espécie de vacância dos imóveis de propriedade do FUNDO destinados a arrendamento ou locação e que possa gerar impacto significativo em sua rentabilidade;
- IV. o atraso no andamento de obras que possa gerar impacto significativo na rentabilidade do FUNDO;
- V. contratação de formador de mercado ou o término da prestação do serviço;
- VI. propositura de ação judicial que possa vir a afetar a situação econômico-financeira do FUNDO;
- VII. a venda ou locação dos imóveis de propriedade do FUNDO destinados a arrendamento ou locação, e que possam gerar impacto significativo em sua rentabilidade;
- VIII. alteração da Administradora;
- IX. fusão, incorporação, cisão, transformação do FUNDO ou qualquer outra operação que altere substancialmente a sua composição patrimonial;
- X. alteração do mercado organizado em que seja admitida a negociação de Cotas;
- XI. cancelamento da listagem do FUNDO ou exclusão de negociação de suas Cotas;
- XII. desdobramentos ou grupamentos de Cotas; e
- XIII. emissão de novas cotas nos termos do artigo 9º deste Regulamento.

Parágrafo 7º - Cumpre à Administradora zelar pela ampla e imediata disseminação dos fatos relevantes.

Artigo 17 - É vedado à Administradora, no exercício de suas atividades como gestora do FUNDO e utilizando recursos ou ativos do FUNDO:

- I. receber depósito em sua conta corrente;
- II. conceder empréstimos, adiantar rendas futuras ou abrir créditos aos Cotistas sob qualquer modalidade;
- III. contrair ou efetuar empréstimo;
- IV. prestar fiança, aval, bem como aceitar ou coobrigar-se sob qualquer forma nas operações praticadas pelo FUNDO;
- V. aplicar no exterior recursos captados no País;
- VI. aplicar recursos na aquisição de Cotas do FUNDO;
- VII. vender à prestação as Cotas, admitida a integralização via chamada de capital;
- VIII. prometer rendimentos predeterminados aos Cotistas;
- IX. sem prejuízo do disposto no artigo 34 da Instrução CVM nº 472, e ressalvada a hipótese de aprovação em Assembleia Geral, realizar operações do FUNDO quando caracterizada situação de conflito de interesses entre o FUNDO e a Administradora,

**BRAZIL REAL ESTATE VICTORY FUND I -
FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO**
REGULAMENTO APROVADO EM 14 DE OUTUBRO DE 2016

entre o FUNDO e os Cotistas detentores de participação mínima de 10% (dez por cento) do patrimônio líquido do FUNDO, entre o FUNDO e o Representante dos Cotistas ou entre o FUNDO e o empreendedor;

- X. constituir ônus reais sobre os imóveis integrantes do patrimônio do FUNDO;
- XI. realizar operações com ativos financeiros ou modalidades operacionais não previstas na Instrução CVM nº 472;
- XII. realizar operações com ações e outros valores mobiliários fora de mercados organizados autorizados pela CVM, ressalvadas as hipóteses de distribuições públicas, de exercício de direito de preferência e de conversão de debêntures em ações, de exercício de bônus de subscrição e nos casos em que a CVM tenha concedido prévia e expressa autorização;
- XIII. realizar operações com derivativos, exceto quando tais operações forem realizadas exclusivamente para fins de proteção patrimonial e desde que a exposição seja sempre, no máximo, o valor do patrimônio líquido do FUNDO; e
- XIV. praticar qualquer ato de liberalidade.

Parágrafo 1º - A vedação prevista no inciso X acima não impede a aquisição, pela Administradora, de imóveis sobre os quais tenham sido constituídos ônus reais anteriormente ao seu ingresso no patrimônio do FUNDO.

Parágrafo 2º - O FUNDO poderá emprestar seus títulos e valores mobiliários, desde que tais operações de empréstimo sejam cursadas exclusivamente através de serviço autorizado pelo Banco Central do Brasil ou pela CVM ou usá-los para prestar garantias de operações próprias.

Artigo 17 - É vedado, ainda, à Administradora:

- I. adquirir, para seu patrimônio, Cotas do FUNDO;
- II. receber, sob qualquer forma e em qualquer circunstância, vantagens ou benefícios de qualquer natureza, pagamentos, remunerações ou honorários relacionados às atividades ou investimentos do FUNDO; e
- III. valer-se de fatos relevantes para obter, para si ou para outrem, vantagem mediante compra e venda de Cotas.

DA SUBSTITUIÇÃO DA ADMINISTRADORA

Artigo 18 - A Administradora será substituída nos casos de renúncia ou destituição por deliberação da Assembleia Geral.

Parágrafo 1º - Nas hipóteses de renúncia, ficará a Administradora obrigada a:

- I. encaminhar correspondência a cada Cotista informando sobre a intenção de renunciar a administração do FUNDO com, no mínimo, 180 (cento e oitenta) dias de antecedência da data em que a Administradora pretende formalizar, à CVM e aos Cotistas, sua efetiva renúncia;
- II. indicar, no mínimo, 3 (três) instituições notoriamente capazes de assumir, com o mesmo grau de confiabilidade e qualidade, todos os deveres e as obrigações da Administradora, nos termos deste Regulamento;

**BRAZIL REAL ESTATE VICTORY FUND I -
FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO**
REGULAMENTO APROVADO EM 14 DE OUTUBRO DE 2016

- III. após término do prazo mencionado no inciso I acima, convocar imediatamente Assembleia Geral para eleger sua substituta ou deliberar a liquidação do FUNDO, a qual deverá ser efetuada pela Administradora, ainda que após sua renúncia. Caso os Cotistas deliberem pela não liquidação do FUNDO, mas não consigam, por qualquer motivo, eleger instituição substituta, os Cotistas poderão solicitar à CVM que nomeie um administrador temporário até a eleição de nova administração; e
- IV. permanecer no exercício de suas funções até ser averbada, no Cartório de Registro de Imóveis, nas matrículas referentes aos bens imóveis e direitos integrantes do patrimônio do FUNDO, a ata da Assembleia Geral que eleger sua substituta e sucessora na propriedade fiduciária desses bens e direitos, devidamente aprovada pela CVM e registrada em Cartório de Registro de Títulos e Documentos.

Parágrafo 2º - A Assembleia Geral que destituir a Administradora deverá, no mesmo ato, eleger sua substituta, ainda que para proceder à dissolução e liquidação do FUNDO.

Parágrafo 3º - A sucessão, à instituição administradora substituta do FUNDO, da propriedade fiduciária de bem imóvel integrante do patrimônio do FUNDO não constitui transferência de propriedade.

Parágrafo 4º - A Administradora deverá colocar à disposição da instituição que vier a substituí-la, sem qualquer custo adicional para o FUNDO, no prazo de até 10 (dez) dias úteis contados da realização da respectiva Assembleia Geral, todos os registros, relatórios, extratos, bancos de dados e demais informações sobre o FUNDO e sobre sua administração que tenham sido obtidos, gerados, preparados ou desenvolvidos pela Administradora ou seus agentes, independente do meio em que as mesmas estejam armazenadas ou disponíveis, de forma que a instituição substituta cumpra, sem solução de continuidade, os deveres e as obrigações da Administradora, nos termos deste Regulamento.

Parágrafo 5º - Os demais procedimentos para substituição da Administradora deverão observar o disposto nos artigos 37 e 38 da Instrução CVM nº 472.

**DA REMUNERAÇÃO DA ADMINISTRADORA E DOS TERCEIROS
CONTRATADOS**

Artigo 19 - A Administradora receberá, pela prestação de serviços de gestão e administração do FUNDO, uma remuneração mensal equivalente a 5% (cinco por cento) do Resultado Operacional Disponível do FUNDO, apurado conforme o disposto no Artigo 10 acima, observado o disposto no Parágrafo 5º abaixo, assegurado um valor mínimo equivalente a (a) R\$ 7.000,00 (sete mil reais) por mês, enquanto o Fundo não tiver adquirido nenhum imóvel; (b) R\$ 15.000,00 (quinze mil reais) por mês, enquanto a carteira do Fundo compreender 1 (um) único imóvel; (c) R\$ 25.000,00 (vinte e cinco mil reais) por mês, enquanto a carteira do Fundo for constituída por 2 (dois) imóveis; (d) R\$ 35.000,00 (trinta e cinco mil reais) por mês, enquanto a carteira do Fundo for constituída por 3 (três) imóveis; e (e) R\$ 45.000,00 (quarenta e cinco mil reais) por mês, quando a carteira do Fundo for constituída por 4 (quatro) ou mais imóveis (“Taxa de Administração”). Além desse valor, integrará também a Taxa de Administração os valores cobrados pelos prestadores de serviços de escrituração das Cotas, controladoria e contabilidade do FUNDO, os quais serão repassados pela Administradora diretamente a tais prestadores de serviços, nos termos dos Artigos 21 e 22 abaixo.

Parágrafo 1º - A Taxa de Administração será calculada mensalmente, com base no Resultado Operacional Disponível apurado pelo FUNDO em cada mês, e será paga até o dia 10 (dez) do mês subsequente ao da prestação dos serviços.

**BRAZIL REAL ESTATE VICTORY FUND I -
FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO**
REGULAMENTO APROVADO EM 14 DE OUTUBRO DE 2016

Parágrafo 2º - Não estão incluídas na Taxa de Administração as despesas e os custos relativos à transferência da propriedade fiduciária dos bens e direitos sobre os ativos integrantes do patrimônio do FUNDO, bem como as despesas relativas ao processo de liquidação do FUNDO, os quais serão arcados pelo FUNDO.

Parágrafo 3º - Os valores mínimos de Taxa de Administração estabelecidos no *caput* deste Artigo 19 serão reajustados todo mês de julho de cada ano, pela variação positiva do Índice Geral de Preços do Mercado (IGP-M), divulgado pela Fundação Getúlio Vargas – FGV.

Parágrafo 4º - Inclui-se na Taxa de Administração o valor correspondente ao serviço de distribuição da primeira emissão de Cotas do FUNDO, a ser prestado pela Administradora. Nas emissões de Cotas subsequentes, o Comitê de Investimento aprovará a instituição a ser contratada pelo FUNDO para prestação dos serviços de distribuição de Cotas e a sua remuneração, nos termos do Artigo 11, Parágrafo 1º, item “vi”.

Parágrafo 5º - Exclusivamente para fins de cálculo da Taxa de Administração, nos termos deste Artigo 19, serão excluídos do cálculo do Resultado Operacional Disponível (i) a despesa com a própria Taxa de Administração, e (ii) os resultados provenientes de vendas de ativos imobiliários pertencentes ao FUNDO.

Artigo 20 – Além da Taxa de Administração acima estabelecida, o FUNDO pagará à Administradora uma remuneração baseada na performance dos seus investimentos (“Taxa de Performance”), que será apurada e paga após a devolução integral aos Cotistas do capital integralizado no FUNDO, por meio das distribuições realizadas pelo FUNDO aos Cotistas, seja a título de rendimento, amortização, resgate, liquidação ou a qualquer outro título. Para fins de apuração da Taxa de Performance, o saldo do capital integralizado por cada Cotista ainda não devolvido pelo FUNDO será calculado mensalmente, e será ajustado, no mesmo regime mensal, pela variação positiva do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (“IPCA”), calculado e divulgado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística.

Parágrafo 1º - A Taxa de Performance corresponderá a 10% (dez por cento) de qualquer nova distribuição realizada pelo FUNDO aos Cotistas, seja a título de rendimento, amortização, resgate, liquidação ou a qualquer outro título, após o momento em que seja verificada a devolução do capital integralizado, na forma do *caput* deste Artigo 20.

Parágrafo 2º - No caso de destituição da Administradora por Justa Causa pela Assembleia Geral de Cotistas ou renúncia da Administradora, não será devida a Taxa de Performance correspondente ao período compreendido entre a data do último pagamento da Taxa de Performance e a data de destituição ou renúncia da Administradora.

Parágrafo 3º - Em caso de destituição da Administradora sem Justa Causa pela Assembleia Geral de Cotistas, a Taxa de Performance passará automaticamente a corresponder ao maior entre os seguintes valores: (i) 20% (vinte por cento) do valor de mercado dos ativos imobiliários integrantes da carteira do FUNDO que exceder o saldo do capital integralizado pelos Cotistas, atualizado pelo IPCA, e (ii) 2% (dois por cento) do patrimônio líquido do FUNDO, em ambos os casos na data da realização da Assembleia Geral de Cotistas que aprovar a destituição (“Taxa de Performance Antecipada”).

Parágrafo 4º - Para fins de cálculo da Taxa de Performance Antecipada, os Cotistas deverão, no mesmo ato que aprovar a destituição da Administradora, também aprovar a contratação de duas empresas de avaliação independente (as “Empresas de Avaliação”), para avaliação dos ativos imobiliários do FUNDO. As Empresas de Avaliação deverão ser,

**BRAZIL REAL ESTATE VICTORY FUND I -
FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO**
REGULAMENTO APROVADO EM 14 DE OUTUBRO DE 2016

necessariamente, empresas especializadas de reputação internacional, com larga experiência na avaliação de imóveis comerciais, sendo uma indicada pelo Comitê de Investimento e outra indicada pela Administradora. O valor dos ativos imobiliários do FUNDO que será adotado, para fins de cálculo da Taxa de Performance Antecipada, corresponderá à média aritmética do valor final da avaliação apurado pelas Empresas de Avaliação, observado o disposto no Parágrafo 5º abaixo.

Parágrafo 5º - Caso a diferença total entre os valores apurados pelas Empresas de Avaliação seja superior a 20% (vinte por cento), as Empresas de Avaliação deverão, de comum acordo, escolher uma terceira empresa de avaliação independente, que fará uma nova avaliação dos ativos imobiliários do FUNDO. Nesse caso, o valor dos ativos imobiliários do FUNDO que será adotado, para fins de cálculo da Taxa de Performance Antecipada, corresponderá ao valor apurado pela terceira empresa de avaliação independente.

Parágrafo 6º - A Taxa de Performance Antecipada deverá ser paga pelo Fundo à Administradora no prazo máximo de 60 (sessenta) dias contados da data da destituição. Caso o FUNDO não possua recursos líquidos em montante necessário para o pagamento integral da Taxa de Performance Antecipada, o saldo remanescente será pago no menor prazo possível, na medida em que o Fundo receba rendimentos ou outros recursos decorrentes de suas aplicações.

Parágrafo 7º - Com relação à Administradora, Justa Causa significa (i) a atuação com imprudência, imperícia ou negligência no desempenho de suas funções e responsabilidades, devidamente comprovada por sentença judicial transitada em julgado ou arbitral não sujeita a recurso; ou (ii) o cometimento de crime de fraude ou crime contra o sistema financeiro, devidamente comprovado em processo judicial transitado em julgado; ou ainda (iii) o impedimento de exercer, temporária ou permanentemente, a atividade de administração de recursos ou qualquer atividade no mercado de valores mobiliários brasileiro.

Parágrafo 8º - A Taxa de Performance Antecipada também será devida em caso de (i) renúncia da Administradora motivada por alteração do presente Regulamento que inviabilize o desempenho das suas atividades aqui previstas, ou (ii) redução da Taxa de Administração ou da Taxa de Performance sem o consentimento da Administradora.

Artigo 21 - A Administradora poderá estabelecer que parcelas da Taxa de Administração e da Taxa de Performance sejam pagas pelo FUNDO diretamente aos prestadores de serviços contratados pelo Administrador, a serviço do FUNDO.

Artigo 22 - A remuneração dos prestadores de serviços contratados pelo FUNDO será fixada em instrumentos particulares a serem firmados entre a Administradora, por conta e ordem do FUNDO, e os prestadores de serviços contratados. Todos os instrumentos firmados pelo FUNDO estarão disponíveis para consulta dos Cotistas, na sede da Administradora.

DA ASSEMBLEIA GERAL

Artigo 23 - Compete privativamente à Assembleia Geral dos Cotistas:

- I. examinar, anualmente, as contas relativas ao FUNDO e deliberar sobre:
 - a) as demonstrações financeiras apresentadas pela Administradora, inclusive no que se refere à reavaliação anual do patrimônio do FUNDO; e

**BRAZIL REAL ESTATE VICTORY FUND I -
FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO**
REGULAMENTO APROVADO EM 14 DE OUTUBRO DE 2016

- b) a distribuição do resultado aos Cotistas;
- II. alterar o Regulamento do FUNDO;
- III. deliberar sobre a destituição ou substituição da Administradora e escolha de sua substituta;
- IV. ressalvada a hipótese prevista no artigo 9º acima, aprovar a emissão de novas Cotas;
- V. apreciar o laudo de avaliação dos bens e direitos utilizados na integralização de Cotas;
- VI. deliberar sobre fusão, incorporação, cisão e transformação do FUNDO;
- VII. deliberar sobre a dissolução e liquidação do FUNDO;
- VIII. determinar à Administradora a adoção de medidas específicas de política de investimento que não importem em alteração do Regulamento, ouvido previamente o Comitê de Investimento;
- IX. eleger e destituir o representante dos cotistas, sempre que a eleição ou destituição for do interesse dos Cotistas, fixar sua remuneração, se houver, e aprovação o valor máximo das despesas que poderão ser incorridas no exercício de sua atividade;
- X. deliberar sobre matéria que envolvam eventual conflito de interesses, nos termos previstos nos artigos 31-A, parágrafo 2º, 34 e 35, inciso IX, da Instrução CVM nº 472;
- XI. deliberar sobre as matérias constantes no parágrafo único do artigo 3º deste Regulamento;
- XII. deliberar sobre a escolha e substituição do auditor independente do FUNDO;
- XIII. alteração da Taxa de Administração e da Taxa de Performance, observado o disposto no Parágrafo 3º e seguintes do Artigo 20;
- XIV. deliberar sobre a eleição ou substituição dos membros do Comitê de Investimento;
- XV. deliberar sobre a alteração do mercado em que as Cotas são admitidas à negociação;
- XVI. deliberar sobre a alteração do prazo de duração do FUNDO; e
- XVII. aprovar a contratação de formador de mercado para as Cotas do FUNDO.

Parágrafo 1º - A Assembleia Geral que examinar e deliberar sobre as matérias previstas no inciso I deste artigo deverá ser realizada, anualmente, até 120 (cento e vinte) dias após o término do exercício social.

Parágrafo 2º - A Assembleia Geral a que se refere o parágrafo 1º acima somente pode ser realizada no mínimo 30 (trinta) dias após estarem disponíveis aos Cotistas as demonstrações contábeis auditadas relativas ao exercício encerrado, observado que a Assembleia Geral a que comparecerem todos os Cotistas poderá dispensar a observância deste prazo, desde que o faça por unanimidade.

Parágrafo 3º - Por ocasião da Assembleia Geral a que se refere o parágrafo 1º acima, os titulares de, no mínimo, 3% (três por cento) das Cotas emitidas ou o representante dos cotistas podem solicitar, por meio de requerimento escrito encaminhado à Administradora,

**BRAZIL REAL ESTATE VICTORY FUND I -
FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO**
REGULAMENTO APROVADO EM 14 DE OUTUBRO DE 2016

a inclusão de matérias na ordem do dia, que passará a ser ordinária e extraordinária, sendo que, para cálculo do percentual aqui referido, deverão ser observadas as participações relativas a cada Cotista constantes no registro de Cotistas do FUNDO na data de convocação da respectiva Assembleia Geral.

Parágrafo 4º - O pedido de que trata o parágrafo 3º anterior deve vir acompanhado de eventuais documentos necessários ao exercício do direito de voto, inclusive aqueles mencionados no parágrafo 2º do art. 19-A da Instrução CVM nº 472, e deve ser encaminhado em até 10 (dez) dias contados da data de convocação da respectiva Assembleia Geral.

Parágrafo 5º - Este Regulamento poderá ser alterado, independentemente de Assembleia Geral de Cotistas, sempre que tal alteração decorrer exclusivamente da necessidade de atendimento à exigência da CVM, de adequação a normas legais ou regulamentares ou ainda em virtude da atualização dos dados cadastrais da Administradora, do Escriturador ou do custodiante do FUNDO, conforme o caso, tais como alteração na razão social, endereço e telefone, devendo ser providenciada a comunicação aos Cotistas, por correspondência eletrônica, no prazo de até 30 (trinta) dias.

Artigo 24 - Compete à Administradora convocar a Assembleia Geral.

Parágrafo 1º - A Assembleia Geral poderá também ser convocada diretamente por Cotista(s) que detenha(m), no mínimo 5% (cinco por cento) das Cotas ou pelo Representante dos Cotistas, eleito conforme artigo 23 deste Regulamento.

Parágrafo 2º - A Administradora deve disponibilizar aos Cotistas, na mesma data de convocação da Assembleia Geral, todas as informações e documentos necessários ao exercício informado do direito de voto (i) em sua página na rede mundial de computadores, (ii) no Sistema de Envio de Documentos, disponível na página da CVM na rede mundial de computadores; e (iii) na página da entidade administradora do mercado organizado em que as Cotas sejam admitidas à negociação, e mantê-los lá até a realização da respectiva Assembleia Geral.

Artigo 25 - A convocação da Assembleia Geral de Cotistas deve ser feita por correspondência encaminhada a cada Cotista ou por meio de correio eletrônico, e ser divulgada na página da Administradora na rede mundial de computadores.

Parágrafo 1º - A convocação de Assembleia Geral deverá enumerar, expressamente, na ordem do dia, todas as matérias a serem deliberadas, não se admitindo que sob a rubrica de assuntos gerais haja matérias que dependam de deliberação da Assembleia.

Parágrafo 2º - A convocação das Assembleias Gerais deverá ser realizada com (i) 30 (trinta) dias de antecedência, no mínimo, da data de sua realização, no caso de Assembleia Geral ordinária; e (ii) 15 (quinze) dias de antecedência, no mínimo, da data de sua realização, no caso de Assembleia Geral extraordinária.

Parágrafo 3º - Da convocação constarão, obrigatoriamente, dia hora e local em que será realizada a Assembleia, bem como a ordem do dia.

Parágrafo 4º - O aviso de convocação deve indicar o local onde o Cotista pode examinar os documentos pertinentes à proposta a ser submetida à apreciação da Assembleia Geral, nos termos do parágrafo 2º do artigo 24 anterior.

Parágrafo 5º - Independente das formalidades previstas neste artigo, será considerada regular a Assembleia Geral a que comparecem todos os Cotistas.

**BRAZIL REAL ESTATE VICTORY FUND I -
FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO**
REGULAMENTO APROVADO EM 14 DE OUTUBRO DE 2016

Artigo 26 - As matérias previstas no artigo 23 acima poderão ser deliberadas pelos Cotistas mediante processo de consulta formalizada em carta, telex, telegrama, fac-símile ou *e-mail* dirigido pela Administradora a cada Cotista para resposta no prazo máximo de 30 (trinta) dias.

Parágrafo único - Da consulta deverão constar todos os elementos informativos necessários ao exercício do direito de voto, nos termos do previsto neste Regulamento.

Artigo 27 - A Assembleia Geral se instalará com a presença de qualquer número de Cotistas.

Artigo 28 - As deliberações da Assembleia Geral serão tomadas por maioria de votos dos Cotistas presentes, ressalvado o disposto abaixo, cabendo a cada Cota 1 (um) voto.

Parágrafo 1º - Dependerão da aprovação dos titulares da maioria das Cotas presentes à Assembleia Geral as matérias previstas nos incisos II, III, V, VI, VII, X e XIII do artigo 23 acima e que representem: (i) 25% (vinte e cinco por cento), no mínimo, das Cotas emitidas, quando o FUNDO tiver mais de 100 (cem) Cotistas; ou (ii) metade, no mínimo, das Cotas emitidas, quando o FUNDO tiver até 100 (cem) Cotistas.

Parágrafo 2º - Os percentuais de que trata o parágrafo 1º acima deverão ser determinados com base no número de Cotistas do FUNDO indicados no registro de Cotistas na data de convocação da Assembleia Geral, cabendo à Administradora informar no edital de convocação qual será o percentual aplicável nas assembleias que tratem das matérias sujeitas à deliberação por quórum qualificado.

Parágrafo 3º - O Cotista deve exercer o direito a voto no interesse do FUNDO, observado que, nos termos do disposto no parágrafo 4º abaixo, não podem votar nas Assembleias Gerais do FUNDO: (i) a Administradora; (ii) os sócios, diretores e funcionários da Administradora; (iii) empresas ligadas à Administradora, seus sócios, diretores e funcionários; (iv) os prestadores de serviços do FUNDO, seus sócios, diretores e funcionários, (v) o Cotista, na hipótese de deliberação relativa a laudos de avaliação de bens de sua propriedade que concorram para a formação do patrimônio do FUNDO; e (vi) o Cotista cujo interesse seja conflitante com o do FUNDO.

Parágrafo 4º - Não se aplica o disposto no parágrafo 3º acima quando: (i) os únicos Cotistas do FUNDO forem as pessoas mencionadas no parágrafo 3º acima; (ii) houver aquiescência expressa da maioria dos demais Cotistas, manifestada na própria Assembleia Geral, ou em instrumento de procuração que se refira especificamente à Assembleia Geral em que se dará a permissão de voto; ou (iii) todos os subscritores de Cotas forem condôminos de bem e/ou bens com que concorreram para a integralização de Cotas do FUNDO, podendo aprovar o respectivo laudo de avaliação, sem prejuízo da responsabilização dos respectivos Cotistas nos termos do previsto na legislação específica.

Artigo 29 - Somente poderão votar na Assembleia Geral os Cotistas inscritos no livro registro de Cotistas na data da convocação da Assembleia Geral, seus representantes legais ou procuradores legalmente constituídos há menos de 1 (um) ano.

Parágrafo único - Os Cotistas também poderão votar por meio de comunicação escrita ou eletrônica, observado o disposto no artigo 26 acima.

Artigo 30 - O pedido de procuração, encaminhado pela Administradora mediante correspondência, física ou eletrônica, deverá satisfazer aos seguintes requisitos:

- I. conter todos os elementos informativos necessários ao exercício do voto pedido;

**BRAZIL REAL ESTATE VICTORY FUND I -
FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO**
REGULAMENTO APROVADO EM 14 DE OUTUBRO DE 2016

- II. facultar que o Cotista exerça o voto contrário à proposta, por meio da mesma procuração; e
- III. ser dirigido a todos os Cotistas.

Parágrafo 1º - É facultado a Cotistas que detenham, isolada ou conjuntamente, 0,5% (cinco décimos por cento) ou mais do total de Cotas emitidas solicitar à Administradora o envio de pedido de procuração aos demais Cotistas do FUNDO, desde que obedecidos os requisitos do inciso I do *caput* deste artigo.

Parágrafo 2º - Caso receba a solicitação de que trata o parágrafo 1º acima, a Administradora deverá encaminhar, em nome do Cotista solicitante, o pedido de procuração, conforme conteúdo e nos termos determinados pelo Cotista solicitante, em até 5 (cinco) dias úteis da solicitação.

Parágrafo 3º - Para tanto, a Administradora poderá exigir do Cotista solicitante (i) o reconhecimento da firma do signatário do pedido; e (ii) cópia dos documentos que comprovem que o signatário tem poderes para representar os Cotistas solicitantes, quando o pedido for assinado por representantes, sendo vedado, entretanto, (a) exigir quaisquer outras justificativas para o pedido formulado, (b) cobrar pelo fornecimento da relação de Cotistas do Fundo; e (c) condicionar o deferimento do pedido ao cumprimento de quaisquer formalidades ou à apresentação de quaisquer documentos não previstos neste parágrafo 3º.

Parágrafo 4º - Os custos incorridos com o envio do pedido de procuração pela Administradora, em nome de Cotistas, nos termos do parágrafo 2º acima, serão arcados pelo FUNDO.

DO REPRESENTANTE DOS COTISTAS

Artigo 31 - O FUNDO poderá ter 1 (um) representante dos Cotistas nomeado pela Assembleia Geral, com mandato de 1 (um) ano, permitida a renomeação, observadas as demais disposições aplicáveis da Instrução CVM nº 472.

Artigo 32 - Compete ao representante dos cotistas exclusivamente:

- I. fiscalizar os atos da Administradora e verificar o cumprimento dos seus deveres legais e regulamentares;
- II. emitir formalmente opinião sobre as propostas da Administradora, a serem submetidas à Assembleia Geral, relativas à emissão de novas cotas (exceto se aprovada nos termos do artigo 9º deste Regulamento), transformação, incorporação, fusão ou cisão do FUNDO;
- III. denunciar à Administradora e, se esta não tomar as providências necessárias para a proteção dos interesses do FUNDO, à Assembleia Geral, os erros, fraudes ou crimes que descobrirem, e sugerir providências úteis ao FUNDO;
- IV. analisar, ao menos trimestralmente, as informações financeiras elaboradas periodicamente pelo FUNDO;
- V. examinar as demonstrações financeiras do exercício social e sobre elas opinar;
- VI. elaborar relatório que contenha, no mínimo: (a) descrição das atividades desempenhadas no exercício findo; (b) indicação da quantidade de Cotas de emissão do FUNDO detidas pelo Representante dos Cotistas; (c) despesas incorridas no

**BRAZIL REAL ESTATE VICTORY FUND I -
FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO**
REGULAMENTO APROVADO EM 14 DE OUTUBRO DE 2016

exercício de suas atividades; e (d) opinião sobre as demonstrações financeiras do FUNDO e o formulário cujo conteúdo reflita o anexo 39-V da Instrução CVM nº 472, fazendo constar do seu parecer as informações complementares que julgar necessárias ou úteis à deliberação da Assembleia Geral; e

VII. exercer essas atribuições durante a liquidação do FUNDO.

DOS ENCARGOS DO FUNDO

Artigo 33 - Constituem encargos do FUNDO:

- I. (a) Taxa de Administração, incluindo, se for o caso, despesas de viagens de representantes da Administradora para defesa dos interesses do FUNDO, inclusive para a participação em Assembleias Gerais e/ou reuniões que não se realizem na cidade de São Paulo e despesas correntes de administração do FUNDO, inclusive serviços necessários ao seu funcionamento ou ao funcionamento, conservação ou manutenção do seu patrimônio, (b) Taxa de Ingresso, e (c) Taxa de Performance;
- II. taxas, impostos ou contribuições federais, estaduais, municipais ou autárquicas que recaiam ou venham a recair sobre os bens, direitos e obrigações do FUNDO;
- III. gastos com correspondência, impressão, expedição e publicação de relatórios e outros expedientes de interesse do FUNDO e dos Cotistas, inclusive comunicações aos Cotistas previstas neste Regulamento ou na Instrução CVM nº 472;
- IV. gastos da distribuição primária das Cotas, bem como com seu registro para negociação em mercado organizado de valores mobiliários;
- V. honorários e despesas do auditor independente encarregado da auditoria das demonstrações financeiras do FUNDO;
- VI. comissões e emolumentos pagos sobre as operações do FUNDO, incluindo despesas relativas à compra, venda, locação ou arrendamento dos imóveis que compõem seu patrimônio;
- VII. honorários de advogados, custas e despesas correlatas incorridas em defesa dos interesses do FUNDO, judicial ou extrajudicialmente, inclusive o valor de condenação que lhe seja eventualmente imposta;
- VIII. honorários e despesas relacionadas às atividades previstas nos incisos II, III e IV do artigo 31 da Instrução CVM nº 472;
- IX. gastos derivados da celebração de contratos de seguro sobre os ativos do FUNDO, bem como a parcela de prejuízos não coberta por apólices de seguro, desde que não decorra diretamente de culpa ou dolo da Administradora no exercício de suas funções;
- X. gastos inerentes à constituição, fusão, incorporação, cisão, transformação ou liquidação do FUNDO e realização de Assembleia Geral de Cotistas;
- XI. taxa de custódia de títulos ou valores mobiliários do FUNDO;
- XII. gastos decorrentes de avaliações que sejam obrigatórias, nos termos da Instrução CVM nº 472 e deste Regulamento;
- XIII. gastos necessários à manutenção, conservação e reparos de imóveis integrantes do

**BRAZIL REAL ESTATE VICTORY FUND I -
FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO**
REGULAMENTO APROVADO EM 14 DE OUTUBRO DE 2016

patrimônio do FUNDO, inclusive despesas de condomínio e manutenção dos imóveis, que recaiam ou venham a recair sobre os bens, direitos e obrigações que compõem o patrimônio do FUNDO, enquanto os imóveis não estiverem locados, desde que expressamente previstos neste Regulamento ou autorizados pela Assembleia Geral;

XIV. taxas de ingresso e saída dos fundos de que o FUNDO seja cotista, se for o caso;

XV. despesas com o registro de documentos em cartório;

XVI. honorários e despesas relacionadas às atividades do Representante dos Cotistas.

Parágrafo único - Correrão por conta da Administradora quaisquer despesas não previstas neste artigo, bem como, especialmente, os emolumentos e demais despesas relativas à transferência, à sua sucessora, da propriedade fiduciária dos bens imóveis ou de direitos sobre imóveis integrantes do patrimônio do FUNDO, caso venha a Administradora a renunciar às suas funções, for descredenciada pela CVM, ou entre em processo de liquidação judicial ou extrajudicial.

DOS CONFLITOS DE INTERESSE

Artigo 34 - Os atos que caracterizem conflito de interesses entre o FUNDO e a Administradora, entre o FUNDO e o custodiante (se houver), entre o FUNDO e o Escriturador, entre o FUNDO e o consultor de investimentos e/ou entre o FUNDO e o Representante dos Cotistas, se houver, dependem de aprovação prévia, específica e informada da Assembleia Geral de Cotistas.

Parágrafo 1º - As seguintes hipóteses são exemplos de situação de conflito de interesses:

- I. a aquisição, locação, arrendamento ou exploração do direito de superfície, pelo FUNDO, de imóvel de propriedade da Administradora, do custodiante, do Escriturador, do consultor de investimentos, do Representante dos Cotistas ou de pessoas a eles ligadas;
- II. a alienação, locação ou arrendamento ou exploração do direito de superfície de imóvel integrante do patrimônio do FUNDO tendo como contraparte a Administradora, o custodiante, o Escriturador, o consultor de investimentos, o Representante dos Cotistas ou pessoas a eles ligadas;
- III. a aquisição, pelo FUNDO, de imóvel de propriedade de devedores da Administradora, do custodiante, do Escriturador, do consultor de investimentos ou do Representante dos Cotistas, uma vez caracterizada a inadimplência do devedor;
- IV. a contratação, pelo FUNDO, de pessoas ligadas à Administradora, ao custodiante, ao Escriturador, ao consultor de investimentos ou ao Representante dos Cotistas para prestação dos serviços de formador de mercado, exceto o de primeira distribuição de cotas do FUNDO; e
- V. a aquisição, pelo FUNDO, de valores mobiliários de emissão da Administradora, do custodiante, do Escriturador, do consultor de investimentos, do Representante dos Cotistas ou pessoas a eles ligadas, ainda que para as finalidades mencionadas no parágrafo único do artigo 46 da Instrução CVM nº 472.

Parágrafo 2º - Consideram-se pessoas ligadas:

- I. a sociedade controladora ou sob controle da Administradora, do custodiante, do

**BRAZIL REAL ESTATE VICTORY FUND I -
FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO**
REGULAMENTO APROVADO EM 14 DE OUTUBRO DE 2016

Escriturador, do consultor de investimentos, do Representante dos Cotistas, de seus administradores e acionistas, conforme o caso;

- II. a sociedade cujos administradores, no todo ou em parte, sejam os mesmos da Administradora, do custodiante, do Escriturador, do consultor de investimentos ou do Representante dos Cotistas, com exceção dos cargos exercidos em órgãos colegiados previstos no estatuto ou regimento interno dessas partes, desde que seus titulares não exerçam funções executivas, ouvida previamente a CVM; e
- III. parentes até segundo grau das pessoas naturais referidas nos incisos acima, conforme o caso.

Parágrafo 3º - Não configura situação de conflito a aquisição, pelo FUNDO, de imóvel de propriedade do empreendedor, desde que não seja pessoa ligada à Administradora, ao custodiante, ao Escriturador, ao consultor de investimentos ou ao Representante dos Cotistas.

DA DISSOLUÇÃO E DA LIQUIDAÇÃO DO FUNDO

Artigo 35 - O FUNDO terá prazo de duração indeterminado, sendo que sua dissolução e liquidação dar-se-á exclusivamente por meio de deliberação dos Cotistas reunidos Assembleia Geral, nos termos do artigo 28 deste Regulamento.

Parágrafo único - No caso de dissolução ou liquidação, o valor do patrimônio do FUNDO será partilhado entre os Cotistas, após a alienação dos ativos do FUNDO, na proporção de suas Cotas, após o pagamento de todos os passivos, custos, despesas e encargos devidos pelo FUNDO, observado o disposto na Instrução CVM nº 472.

Artigo 36 - Após o pagamento de todos os passivos, custos, despesas e encargos devidos pelo FUNDO, as Cotas serão resgatadas em moeda corrente nacional ou em ativos integrantes do patrimônio do FUNDO, se for o caso, no prazo máximo de 30 (trinta) dias contados da data da Assembleia Geral de Cotistas que deliberou pela liquidação do FUNDO.

Parágrafo 1º - Para o pagamento do resgate será utilizado o valor do quociente obtido com a divisão do montante obtido com a alienação dos ativos do FUNDO pelo número de Cotas em circulação.

Parágrafo 2º - Caso não seja possível a liquidação do FUNDO com a adoção dos procedimentos previstos no parágrafo 1º acima, a Administradora deverá promover, às expensas do FUNDO, procedimento de avaliação independente, objetivando determinar o valor de liquidação dos ativos integrantes da carteira do FUNDO. Posteriormente à referida avaliação, a Administradora deverá convocar uma Assembleia Geral com a finalidade de informar o resultado do processo de avaliação e proceder à eleição, pelos titulares de Cotas, de um administrador para o condomínio civil referido no parágrafo 3º abaixo.

Parágrafo 3º - Para fins do disposto no parágrafo 2º acima, os ativos dados em dação pelo FUNDO aos Cotistas serão compulsoriamente mantidos em condomínio, nos termos da Seção I, do Capítulo VI, do Título III, do Livro III da Parte Especial do Código Civil brasileiro, a ser necessariamente constituído no prazo máximo de 45 (quarenta e cinco) dias contado da realização da Assembleia Geral referida no parágrafo 2º acima. O quinhão de cada Cotista será equivalente ao valor dos ativos a este efetivamente atribuído, de acordo com a proporção de Cotas detida por cada um em relação à quantidade total das Cotas em circulação. Caso os titulares das Cotas não procedam à eleição do administrador

**BRAZIL REAL ESTATE VICTORY FUND I -
FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO**
REGULAMENTO APROVADO EM 14 DE OUTUBRO DE 2016

do condomínio civil, essa função será atribuída ao condômino que detenha, direta ou indiretamente, o maior quinhão.

Parágrafo 4º - O custodiante do FUNDO continuará prestando serviços de custódia dos ativos mantidos em condomínio pelo prazo improrrogável de 30 (trinta) dias, contado de sua constituição. Ao término do prazo acima referido, o administrador do condomínio civil indicará à Administradora e ao custodiante a hora e o local para a entrega dos referidos ativos. Expirado este prazo ou caso os Cotistas, por qualquer motivo, não venham a constituir o condomínio civil referido do parágrafo 3º acima e/ou a eleger o seu administrador, a Administradora e o custodiante poderão promover o pagamento em consignação dos ativos de titularidade do FUNDO, na forma do artigo 334 do Código Civil brasileiro.

Artigo 37 - Nas hipóteses de liquidação do FUNDO, o auditor independente deverá emitir relatório sobre a demonstração da movimentação do patrimônio líquido, compreendendo o período entre a data das últimas demonstrações financeiras auditadas e a data da efetiva liquidação do FUNDO.

Parágrafo único - Deverá constar das notas explicativas às demonstrações financeiras do FUNDO análise quanto a terem os valores dos resgates sido ou não efetuados em condições equitativas e de acordo com a regulamentação pertinente, bem como quanto à existência ou não de débitos, créditos, ativos ou passivos não contabilizados.

Artigo 38 - Após a partilha do ativo, a Administradora deverá promover o cancelamento do registro do FUNDO, mediante o encaminhamento à CVM (A) no prazo de até 15 (quinze) dias, da seguinte documentação: (a) termo de encerramento firmado pela Administradora em caso de pagamento integral aos Cotistas, ou a ata da Assembleia Geral de Cotistas que tenha deliberado a liquidação do FUNDO, quando for o caso; (b) o comprovante da entrada do pedido de baixa de registro no CNPJ do FUNDO; e (B) no prazo de 90 (noventa) dias, a demonstração de movimentação de patrimônio do fundo a que se refere o artigo 50 da Instrução CVM nº 472, acompanhada do relatório do auditor independente.

DA ALTERAÇÃO DE TRATAMENTO TRIBUTÁRIO

Artigo 39 - A Lei 9.779, de 19 de janeiro de 1999, estabelece que os fundos de investimento imobiliário são isentos de tributação sobre a sua receita operacional, desde que:

- I. distribuam, pelo menos, 95% (noventa e cinco por cento) dos lucros auferidos, apurados segundo o regime de caixa, com base em balanço ou balancete semestral encerrado em 30 de junho e 31 de dezembro de cada ano; e
- II. apliquem recursos em empreendimentos imobiliários que não tenham como construtor, incorporador ou sócio, Cotista que detenha, isoladamente ou em conjunto com pessoas a ele ligadas, percentual superior a 25% (vinte e cinco por cento) das Cotas.

Parágrafo único - Este Regulamento garante a distribuição de lucros prevista no inciso I do *caput* deste artigo, sendo uma obrigação da Administradora fazer cumprir essa disposição.

Artigo 40 - De acordo com o inciso II do parágrafo único do artigo 3º da Lei 11.033, de 21 de dezembro de 2004, conforme alterada, não haverá incidência do Imposto de Renda

**BRAZIL REAL ESTATE VICTORY FUND I -
FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO**
REGULAMENTO APROVADO EM 14 DE OUTUBRO DE 2016

retido na fonte e na declaração de ajuste anual das pessoas físicas com relação aos rendimentos distribuídos pelo FUNDO ao Cotista pessoa física, observado cumulativamente os seguintes requisitos:

- I. o Cotista pessoa física seja titular de menos de 10% (dez por cento) do montante de Cotas emitidas pelo FUNDO, e cujas Cotas lhe derem direito ao recebimento de rendimento inferior a 10% (dez por cento) do total de rendimentos auferidos pelo FUNDO;
- II. o FUNDO conte com, no mínimo, 50 (cinquenta) Cotistas; e
- III. as Cotas sejam admitidas à negociação exclusivamente em bolsas de valores ou no mercado de balcão organizado.

Parágrafo único - Não há nenhuma garantia ou controle efetivo por parte da Administradora, no sentido de se manter o FUNDO com as características previstas nos incisos I e II do *caput* deste artigo, podendo, inclusive, as Cotas serem subscritas e integralizadas por 1 (um) único investidor.

DA POLÍTICA DE EXERCÍCIO DO DIREITO DE VOTO

Artigo 41 - A política de exercício de direito de voto em assembleias nas quais o FUNDO deva ser representado, a ser praticada pela Administradora, é aquela disponível, em sua versão integral e atualizada, na rede mundial de computadores, no seguinte endereço eletrônico: www.brcapital.com.br.

DOS FATORES DE RISCO

Artigo 42 - Não obstante a diligência da Administradora em colocar em prática a política de investimento prevista neste Regulamento, os investimentos do FUNDO estão, por sua natureza, sujeitos a riscos inerentes à concentração e possível iliquidez dos ativos que integrem a carteira do FUNDO e, mesmo que a Administradora mantenha rotinas e procedimentos de gerenciamento de riscos, não há garantia de completa eliminação da possibilidade de perdas para o FUNDO e para os Cotistas.

Parágrafo 1º - Os recursos que constam na carteira do FUNDO e os Cotistas estão sujeitos a diversos fatores de riscos, inclusive, mas não se limitando a, aqueles descritos no Anexo I deste Regulamento.

Parágrafo 2º - As aplicações realizadas no FUNDO não contam com garantia da Administradora ou do Fundo Garantidor de Créditos - FGC.

DAS DISPOSIÇÕES FINAIS

Artigo 43 - O exercício do FUNDO deve ser encerrado a cada 12 (doze) meses, quando serão levantadas as demonstrações financeiras relativas ao período findo.

Parágrafo único - A data do encerramento do exercício social do FUNDO será 31 de dezembro de cada ano.

Artigo 44 - O presente Regulamento, respectivos Anexos e suas alterações serão levados a registro no Cartório de Registro e Títulos e Documentos localizado na sede da Administradora.

**BRAZIL REAL ESTATE VICTORY FUND I -
FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO**
REGULAMENTO APROVADO EM 14 DE OUTUBRO DE 2016

DO FORO

Artigo 45 - Fica eleito o foro da cidade de São Paulo, com expressa renúncia a outro, por mais privilegiado que possa ser, para dirimir quaisquer dúvidas ou questões decorrentes deste Regulamento.

São Paulo, 14 de outubro de 2016.

BR-CAPITAL DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.

Instituição Administradora

**BRAZIL REAL ESTATE VICTORY FUND I -
FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO**
REGULAMENTO APROVADO EM 14 DE OUTUBRO DE 2016

Anexo I

Fatores de Risco

A carteira do FUNDO, e por consequência seu patrimônio, estão submetidos a diversos riscos, incluindo, sem limitação, os analisados abaixo:

I. Riscos de Mercado

Fatores macroeconômicos relevantes. 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 o valor dos ativos integrantes da carteira do FUNDO e o valor das Cotas, bem como resultar em (a) 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. Não será devido pelo FUNDO ou por qualquer pessoa, incluindo a instituição responsável pela distribuição das Cotas, os demais Cotistas do FUNDO e a Administradora, 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.

Risco de crédito dos ativos financeiros da carteira do 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. Mudanças na percepção da qualidade dos créditos dos emissores, mesmo que não fundamentadas, poderão trazer impactos nos preços dos títulos, comprometendo também sua liquidez.

Riscos 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 monetária 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.

Risco de alterações tributárias e mudanças na legislação tributária. Embora as regras tributárias relativas a fundos de investimento imobiliários estejam vigentes há anos, não existindo perspectivas de mudanças, existe o risco de tal regra ser modificada no contexto de uma eventual reforma tributária. Assim, o risco tributário engloba o risco de perdas

**BRAZIL REAL ESTATE VICTORY FUND I -
FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO**
REGULAMENTO APROVADO EM 14 DE OUTUBRO DE 2016

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 e/ou fatos geradores não existentes inicialmente.

Riscos jurídicos. Toda a arquitetura do modelo financeiro, econômico e jurídico deste FUNDO considera um conjunto de rigores e obrigações contratuais tendo por diretrizes a legislação em vigor. Entretanto, em razão da pouca maturidade e da falta de tradição e jurisprudência no mercado de capitais brasileiro, no que tange a este tipo de operação financeira, em situações atípicas ou conflitantes poderá haver perdas por parte dos investidores em razão do dispêndio de tempo e recursos para eficácia do arcabouço contratual.

II. Riscos relacionados ao FUNDO

Inexistência de garantia de eliminação de riscos. A realização de investimentos no FUNDO sujeita o investidor aos riscos aos quais o FUNDO e a sua carteira estão sujeitos, que poderão acarretar perdas do capital investido pelos Cotistas no FUNDO. O FUNDO não conta com garantias da Administradora, do consultor de investimentos, do Escriturador, do custodiante, de quaisquer terceiros, de qualquer mecanismo de seguro ou do Fundo Garantidor de Créditos - FGC, para redução ou eliminação dos riscos aos quais está sujeito, e conseqüentemente, aos quais os Cotistas também poderão estar sujeitos. Em condições adversas de mercado, o sistema de gerenciamento de riscos da Administradora poderá ter sua eficiência reduzida. As eventuais perdas patrimoniais do FUNDO não estão limitadas ao valor do capital subscrito, de forma que os Cotistas podem ser futuramente chamados a aportar recursos adicionais no FUNDO além de seus compromissos.

Desempenho passado. Ao analisar quaisquer informações fornecidas no prospecto, caso aplicável, e/ou em qualquer material de divulgação do FUNDO que venha a ser disponibilizado acerca de resultados passados de quaisquer mercados, do FUNDO, ou de quaisquer investimentos em que a Administradora tenha 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.

Revisões e/ou atualizações de projeções. O FUNDO e a Administradora não possuem qualquer obrigação de revisar e/ou atualizar quaisquer projeções constantes do prospecto, caso aplicável, e/ou de qualquer material de divulgação do FUNDO, incluindo, sem limitação, quaisquer revisões que reflitam alterações nas condições econômicas ou outras circunstâncias posteriores à data do prospecto e/ou do referido material de divulgação, conforme o caso, mesmo que as premissas nas quais tais projeções se baseiem estejam incorretas.

Risco relativo à rentabilidade do FUNDO. 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 integrantes da carteira do FUNDO. No caso em questão, os rendimentos a serem distribuídos aos Cotistas dependerão, principalmente, dos resultados obtidos pelo FUNDO.

Risco de disponibilidade de caixa. Caso o FUNDO não tenha recursos disponíveis para honrar suas obrigações, a Administradora convocará os Cotistas para que em Assembleia Geral estes deliberem pela aprovação da emissão de novas Cotas com o objetivo de realizar

**BRAZIL REAL ESTATE VICTORY FUND I -
FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO**
REGULAMENTO APROVADO EM 14 DE OUTUBRO DE 2016

aportes adicionais de recursos ao FUNDO. Os Cotistas que não aportarem recursos serão diluídos.

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 de emissão do FUNDO, 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.

Risco de conflito de interesses. O Regulamento prevê, desde que aprovada previamente em Assembleia Geral, hipóteses que podem gerar conflitos de interesses entre a Administradora e o FUNDO, entre o consultor de investimentos e o FUNDO ou, ainda, entre o Representante dos Cotistas e o FUNDO. Não constitui conflito de interesse a contratação pelo FUNDO de consultor de investimento que seja parte relacionada à Administradora.

Risco de Desapropriação e de Sinistro. Dado que o objetivo do FUNDO é o de investir em empreendimentos imobiliários, dentre os quais (i) ações ou cotas de sociedades cujo único propósito seja a aquisição de bens imóveis de natureza comercial, destinados à locação de longo prazo ou arrendamento; e/ou (ii) bens imóveis de natureza comercial, também destinados à locação de longo prazo ou arrendamento, eventuais desapropriações, parciais ou totais, ou sinistros dos referidos bens imóveis a que estiverem vinculados os ativos do FUNDO poderão acarretar na interrupção, temporária ou definitiva, de eventuais pagamentos devidos ao FUNDO em decorrência de sua locação ou arrendamento. Em caso de desapropriação, o Poder Público deve pagar ao proprietário do imóvel desapropriado, uma indenização definida levando em conta os parâmetros do mercado. No entanto, não existe garantia que tal indenização seja equivalente ao valor esperado pelo FUNDO, nem mesmo que tal valor de indenização seja integralmente transferido ao FUNDO. Adicionalmente, no caso de sinistro envolvendo a integridade física dos imóveis vinculados aos ativos do FUNDO, os recursos obtidos pela cobertura do seguro dependerão da capacidade de pagamento da companhia seguradora contratada, nos termos da apólice contratada, bem como as indenizações a serem pagas pelas seguradoras poderão ser insuficientes para a reparação do dano sofrido, observadas as condições gerais das apólices.

Risco das Contingências Ambientais. Dado que o objetivo do FUNDO é o de investir em empreendimentos imobiliários, dentre os quais (i) ações ou cotas de sociedades cujo único propósito seja a aquisição de bens imóveis de natureza comercial, destinados à locação de longo prazo ou arrendamento; e/ou (ii) bens imóveis de natureza comercial, também destinados à locação de longo prazo ou arrendamento, eventuais contingências ambientais sobre os referidos bens imóveis podem implicar em responsabilidades pecuniárias (indenizações e multas por prejuízos causados ao meio ambiente) para os titulares dos imóveis e, eventualmente promover a interrupção do fluxo de pagamento dos ativos do FUNDO, circunstâncias que podem afetar a rentabilidade do FUNDO.

Riscos relacionados ao investimento em Cotas de Fundos de Investimento Imobiliário. Como os fundos de investimento imobiliário são uma modalidade de investimento em desenvolvimento no mercado brasileiro, a qual ainda não movimentava volumes significativos de recursos, com número reduzido de interessados em realizar negócios de compra e venda de cotas, seus investidores podem ter dificuldades em realizar transações

**BRAZIL REAL ESTATE VICTORY FUND I -
FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO**
REGULAMENTO APROVADO EM 14 DE OUTUBRO DE 2016

no mercado secundário. Neste sentido, o investidor deve observar o fato de que os fundos de investimento imobiliário são constituídos na forma de condomínios fechados, não admitindo o resgate de suas Cotas, senão quando da extinção do FUNDO, fator este que pode influenciar na liquidez das Cotas quando de sua eventual negociação no mercado secundário. Como resultado, os fundos de investimento imobiliário encontram pouca liquidez no mercado brasileiro, podendo os Cotistas do FUNDO ter dificuldade em realizar a venda de suas Cotas no mercado secundário em razão de restrições de negociação, mesmo que as Cotas sejam objeto de registro para negociação no mercado de bolsa ou de balcão organizado. Desse modo, o investidor que adquirir as Cotas deverá estar consciente de que o investimento no FUNDO consiste em investimento de longo prazo.

III. Riscos relacionados ao mercado imobiliário

O FUNDO investirá em empreendimentos imobiliários, sendo que tais ativos estão sujeitos aos seguintes riscos elencados, os quais, se concretizados, afetarão os rendimentos das Cotas.

Risco de desvalorização dos bens imóveis. Como os recursos do FUNDO serão aplicados em empreendimentos imobiliários, dentre os quais (i) ações ou cotas de sociedades cujo único propósito seja a aquisição de bens imóveis de natureza comercial, destinados à locação de longo prazo ou arrendamento; e/ou (ii) bens imóveis de natureza comercial, também destinados à locação de longo prazo ou arrendamento, um fator que deve ser preponderantemente levado em consideração é o potencial econômico, inclusive a médio e longo prazo, das regiões onde estão localizados tais bens imóveis, justamente por ser possível o investimento em qualquer região do Brasil. 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 bem imóvel investido pelo FUNDO.

IV. Riscos relativos às novas emissões

Como qualquer outro investimento de participação, para que não haja diluição da participação no patrimônio do FUNDO é importante que os Cotistas tenham condições de acompanhar as novas subscrições de Cotas que poderão ocorrer. Muito embora o Regulamento do FUNDO contemple a existência do direito de preferência na subscrição das novas Cotas, possibilitando assim que os Cotistas tenham o mínimo de proteção adequada a tais circunstâncias, os Cotistas que deixarem de exercer seus respectivos direitos de preferência correrão o risco de ter sua participação no FUNDO diluída, em razão da emissão de novas cotas realizadas a critério exclusivo da Administradora.