

*Este anexo é parte integrante do Regulamento do
Lago da Pedra - Fundo de Investimento Imobiliário Responsabilidade Limitada.*

ANEXO II

FATORES DE RISCO

Na implantação da política de investimentos descrita no Anexo I acima, os investimentos da Classe, por sua própria natureza, estarão sujeitos a determinados riscos inerentes aos setores de negócios da(s) Companhia Investida e dos Empreendimentos, além de aspectos ambientais, técnicos e de licenciamento relacionados, não podendo a Administradora e/ou a Gestora, em hipótese alguma, exceto nos termos da legislação aplicável, serem responsabilizados por qualquer depreciação dos bens da Carteira, ou por eventuais prejuízos impostos aos Cotistas. Adicionalmente, os investimentos do Fundo estarão sujeitos a riscos dos emitentes dos Ativos Financeiros integrantes da Carteira do Fundo e a riscos de crédito, de modo geral.

Os investimentos do Fundo sujeitam-se aos riscos inerentes à concentração da Carteira e de liquidez e à natureza dos negócios desenvolvidos pela Companhia Investida e pela SPE em que serão realizados os investimentos da Classe. Tendo em vista estes fatores, os investimentos a serem realizados pela Classe apresentam um nível de risco elevado quando comparado com alternativas existentes no mercado de capitais brasileiro, devendo o investidor que decidir aplicar recursos na Classe estar ciente e ter pleno conhecimento de que assumirá por sua própria conta os riscos envolvidos nas aplicações.

Os principais riscos a que a Classe e o Fundo estão sujeitos, conforme o caso, pelas características dos mercados em que a Classe investe, são:

1. Risco de desvalorização dos Empreendimentos. Como os recursos do Fundo destinam-se preponderantemente ao investimento na Companhia Investida que, por sua vez, possui como objeto social participar como sócias no capital de determinadas SPEs detentoras e/ou incorporadoras dos Empreendimentos, um fator que deve ser levado em consideração é o potencial econômico, inclusive a médio e longo prazo, da região onde estão localizados os Empreendimentos. 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 das unidades imobiliárias a serem comercializadas, os Empreendimentos e, por consequência, as Cotas. O investimento pela Companhia Investida em determinadas SPE detentoras e/ou incorporadoras de Empreendimentos que se situam em regiões menos valorizadas ou que se desvalorizem após o investimento da Classe, por qualquer motivo, poderá impactar adversamente a rentabilidade das Cotas. Adicionalmente, a Companhia Investida poderá investir em Empreendimentos que ainda possuam seus projetos em fase de aprovação, de forma que qualquer alteração ou não aprovação dos projetos dos Empreendimentos poderá afetar o valor desses e, consequentemente, o valor das ações da Companhia Investida e da carteira do Fundo.

2. Risco Sistêmico e do Setor Imobiliário. O valor das Cotas e o preço dos Ativos Imobiliários e dos Ativos Financeiros sofrem variações por fatores exógenos diversos, 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 imobiliário, financeiro e/ou de capitais brasileiro, incluindo variações nas taxas de juros, eventos de desvalorização da moeda, mudanças legislativas, interferências de autoridades governamentais e órgãos reguladores nos mercados, moratórias e alterações da política monetária, podendo, eventualmente, causar perdas aos Cotistas. Esses fatores podem implicar desaquecimento de determinados setores da economia, como o mercado imobiliário. A redução do poder aquisitivo da população pode ter consequências negativas sobre o valor recebido em decorrência da comercialização das unidades imobiliárias dos Empreendimentos e, consequentemente, no valor dos Ativos Imobiliários, afetando o rendimento do Fundo. Não será devido pelo Fundo ou por qualquer pessoa, incluindo a Administradora, a Gestora e suas Partes Relacionadas, qualquer indenização, multa ou penalidade de qualquer natureza, caso os Cotistas sofram qualquer dano ou prejuízo resultante de qualquer das referidas condições e fatores.

3. Risco de Concentração da Carteira da Classe. A Classe destinará os recursos captados para a aquisição dos Ativos Imobiliários, e o saldo restante para os Ativos Financeiros, que integrarão o patrimônio da Classe, de acordo com a sua política de investimento. A Classe, dessa forma, concentrará seus recursos preponderantemente no investimento em ações da Companhia Investida. Assim sendo, não compõe o escopo da política de investimento da Classe diversificar os Ativos Imobiliários objeto de investimento pela Classe, o que pode acarretar concentração da Carteira, estando a Classe exposta aos riscos inerentes à concentração da Carteira nos Ativos Imobiliários, ou seja, na Companhia Investida.

4. Risco de Atrasos e/ou não Conclusão das Obras dos Empreendimentos. Os Empreendimentos poderão encontrar-se em fase de construção. Neste caso, ocorrendo o atraso na conclusão ou a não conclusão das obras dos referidos Empreendimentos, seja por fatores climáticos ou quaisquer outros que possam afetar direta ou indiretamente os prazos estabelecidos, o prazo estimado para início do recebimento dos valores e consequente rentabilidade das Cotas da Classe poderá ser afetado. Tais hipóteses poderão provocar prejuízos às Cotas e, consequentemente, aos Cotistas.

5. Riscos de Crédito. Os Cotistas terão direito ao recebimento de rendimentos decorrentes do investimento na Companhia Investida, que por sua vez, tem como objeto social participar como sócia no capital de determinadas SPEs detentoras e/ou incorporadoras dos Empreendimentos, conforme disposto neste Regulamento. Dessa forma, a Classe estará exposta aos riscos de não pagamento por parte da Companhia Investida dos rendimentos decorrentes do investimento nas SPE, que por sua vez, estarão sujeitos ao risco de comercialização das unidades imobiliárias dos Empreendimentos, bem como ao risco de crédito dos compradores das unidades imobiliárias dos Empreendimentos.

Os compradores das unidades imobiliárias poderão não ter recursos suficientes para honrar com as dívidas contraídas nos compromissos de compra e venda das unidades imobiliárias dos Empreendimentos ou, ainda,

poderão solicitar a rescisão, cessão ou distrato dos referidos compromissos, o que poderá impactar o fluxo financeiro esperado da Classe e a rentabilidade das Cotas.

Adicionalmente, os Ativos Financeiros que poderão compor a Carteira 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.

6. O Governo Federal exerce influência significativa sobre a economia brasileira. O Governo Federal pode intervir na economia do país e realizar modificações significativas em suas políticas e normas, causando impactos sobre os mais diversos setores e segmentos da economia do país. As atividades do Fundo, sua situação financeira e resultados poderão ser prejudicados de maneira relevante por modificações nas políticas ou normas que envolvam, por exemplo, as taxas de juros, controles cambiais e restrições a remessas para o exterior; flutuações cambiais; inflação; liquidez dos mercados financeiro e de capitais domésticos; política fiscal; instabilidade social e política; e outros acontecimentos políticos, sociais e econômicos que venham a ocorrer no Brasil ou que o afetem. Nesse cenário, efeitos adversos relacionados aos fatores mencionados podem impactar tanto na rentabilidade como no valor de negociação das Cotas.

7. Riscos de Mercado e Fatores Macroeconômicos Relevantes. Existe a possibilidade de ocorrerem flutuações dos mercados nacional e internacional, que afetem, entre outros, preços, taxas de juros, ágios, deságios e volatilidades dos ativos do Fundo, podendo gerar oscilação no valor das Cotas, que, por sua vez, podem resultar em ganhos ou perdas para os Cotistas. O mercado de capitais no Brasil é influenciado, em diferentes graus, pelas condições econômicas e de mercado de outros países, incluindo países de economia emergente. A reação dos investidores aos acontecimentos nesses outros países pode causar um efeito adverso sobre o preço de ativos e valores mobiliários emitidos no País, reduzindo o interesse dos investidores nesses ativos, entre os quais se incluem as Cotas. No passado, o surgimento de condições econômicas adversas em outros países do mercado emergente resultou, em geral, na saída de investimentos e, consequentemente, na redução de recursos externos investidos no Brasil. A crise financeira originada nos Estados Unidos em 2008 resultou em um cenário recessivo em escala global, com diversos reflexos que, direta ou indiretamente, afetaram de forma negativa o mercado financeiro e o mercado de capitais brasileiros e a economia do Brasil, tais como: flutuações no mercado financeiro e de capitais, com oscilações nos preços de ativos (inclusive de imóveis), indisponibilidade de crédito, redução de gastos, desaceleração da economia, instabilidade cambial e pressão inflacionária. Qualquer novo acontecimento de natureza similar aos acima mencionados, no exterior ou no Brasil, poderá prejudicar de forma negativa as atividades do Fundo, a rentabilidade dos Cotistas e o preço de negociação das Cotas.

8. Risco da Morosidade da Justiça Brasileira e Decisões Judiciais Desfavoráveis. O Fundo poderá ser parte em demandas judiciais relacionadas aos Ativos Imobiliários e/ou aos Empreendimentos, tanto no polo ativo

quanto no polo passivo. No entanto, em virtude da reconhecida morosidade do sistema judiciário brasileiro, a resolução de tais demandas poderá não ser alcançada em tempo razoável. Ademais, não há garantia de que o Fundo obterá resultados favoráveis nas demandas judiciais relacionadas aos ativos integrantes de sua Carteira ou que o Fundo tenha reservas suficientes para pagamento de custas e honorários o que, consequentemente, poderá impactar na rentabilidade dos Cotistas, bem como no valor das Cotas.

9. Riscos relacionados à Liquidez e Descontinuidade do Investimento. A aplicação em cotas de um fundo de investimento imobiliário apresenta algumas características particulares quanto à realização do investimento. 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, fator que pode influenciar na liquidez das cotas no momento de sua eventual negociação no mercado secundário.

Sendo assim, os fundos de investimento imobiliário encontram pouca liquidez no mercado brasileiro, podendo os titulares de cotas de fundos de investimento imobiliário ter dificuldade em realizar a negociação de suas Cotas no mercado secundário, inclusive correndo o risco de permanecer indefinidamente com as cotas adquiridas, mesmo sendo estas objeto de 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.

Adicionalmente, determinados ativos do Fundo podem passar por períodos de dificuldade de execução de ordens de compra e venda, ocasionados por baixas ou inexistentes demanda e negociabilidade. Nestas condições, a Administradora poderá enfrentar dificuldade de liquidar ou negociar tais ativos pelo preço e no momento desejado e, consequentemente, o Fundo poderá enfrentar problemas de liquidez para honrar as obrigações de pagamento relacionadas aos próprios Ativos Imobiliários e/ou aos Empreendimentos e ao funcionamento do Fundo, sendo necessário aporte de capital por parte dos Cotistas. Ainda, a variação negativa dos Ativos Imobiliários, dos Ativos Financeiros poderá impactar o Patrimônio Líquido do Fundo. Além disso, o Regulamento estabelece algumas situações em que a Assembleia Geral poderá optar pela liquidação do Fundo, hipótese na qual o resgate das Cotas poderá ser realizado mediante a entrega dos ativos integrantes da Carteira. Caso os Cotistas venham a receber ativos integrantes da Carteira, há o risco de receberem fração ideal da Companhia Investida, que serão entregues após a instituição de condomínio sobre tal ativo. Os Cotistas poderão encontrar dificuldades para vender os ativos recebidos no caso de liquidação do Fundo.

9.1. Riscos decorrentes do Prazo do Fundo e das Cotas. O Fundo não tem prazo de duração determinado. Considerando que a aquisição de Cotas é um investimento de longo prazo, pode haver alguma oscilação do valor da Cota, havendo a possibilidade, inclusive, de acarretar perdas do capital aplicado ou ausência de demanda na venda das Cotas em mercado secundário, conforme o caso. Ainda, tendo em vista que o Fundo é constituído como um fundo fechado, o investidor não poderá resgatar suas Cotas a não ser quando da liquidação do Fundo e/ou do vencimento de cada emissão de Cotas.

9.2. Riscos relativos à Rentabilidade do Investimento. O investimento em cotas de um fundo de investimento imobiliário é uma aplicação em valores mobiliários de renda variável, o que pressupõe que a

rentabilidade de suas cotas dependerá do resultado da administração dos investimentos realizados pelo fundo de investimento imobiliário. No caso em questão, os valores a serem distribuídos aos Cotistas dependerão do resultado do Fundo, que por sua vez, dependerá preponderantemente das receitas provenientes indiretamente da venda das unidades imobiliárias dos Empreendimentos, bem como dependerá diretamente da rentabilidade dos Ativos Financeiros que compoñham a Carteira.

Adicionalmente, vale ressaltar que pode haver um lapso de tempo entre a data de captação de recursos pelo Fundo e a data de investimento na Companhia Investida, desta forma, os recursos captados pelo Fundo poderão ser aplicados nos Ativos Financeiros, o que poderá impactar negativamente na rentabilidade do Fundo.

10. Risco de Diluição relativo a Novas Emissões de Cotas. 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 emissões de Cotas que poderão ocorrer. Na eventualidade de novas emissões do Fundo, os Cotistas incorrerão no risco de terem a sua participação no capital do Fundo diluída, caso decidam não exercer seu direito de preferência.

11. Risco relativo à Concentração. Poderá ocorrer situação em que um único Cotista venha a integralizar parcela substancial da emissão ou mesmo a totalidade das Cotas, passando tal Cotista a deter uma posição expressivamente concentrada, fragilizando, assim, a posição dos eventuais Cotistas minoritários. Nesta hipótese, há possibilidade de: (i) que deliberações sejam tomadas pelo Cotista majoritário em função de seus interesses exclusivos em detrimento do Fundo e/ou dos Cotistas minoritários; e (ii) alteração do tratamento tributário do Fundo e/ou dos Cotistas.

12. Não Existência de Garantia de Eliminação de Riscos. As aplicações realizadas no Fundo não contam com garantia da Administradora, da Gestora, de qualquer instituição pertencente aos seus respectivos conglomerados econômicos, ou com qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos - FGC.

13. Riscos de Patrimônio Líquido Negativo. Na medida em que o valor do Patrimônio Líquido seja insuficiente para satisfazer as dívidas e demais obrigações do Fundo perante terceiros, a insolvência do Fundo poderá ser requerida judicialmente (i) por quaisquer credores do Fundo; (ii) por deliberação da Assembleia Geral de Cotistas, nos termos deste Regulamento; ou (iii) pela CVM. Os prestadores de serviço do Fundo, em especial a Administradora e a Gestora não respondem por obrigações legais e contratuais assumidas pelo Fundo, tampouco por eventual Patrimônio Líquido negativo decorrente dos investimentos realizados pelo Fundo. O regime de responsabilidade limitada dos cotistas e o regime de insolvência dos fundos são inovações legais recentes que ainda não foram sujeitas à revisão judicial. Caso (i) referidas inovações legais sejam alteradas; ou (ii) o Fundo seja colocado em regime de insolvência, e a responsabilidade limitada dos Cotistas seja questionada em juízo, os Cotistas poderão ser chamados a aportar recursos adicionais ao Fundo para fazer frente ao patrimônio negativo, em valor superior ao valor de suas Cotas.

14. Riscos relacionados à Cobrança dos Ativos. Os custos incorridos com os procedimentos necessários à cobrança dos ativos integrantes da Carteira e à salvaguarda dos direitos, interesses e prerrogativas dos Cotistas são de responsabilidade do Fundo, inclusive pagamento de despesas que podem não estar cobertas integralmente pela Reserva de Caixa, devendo ser suportados até o limite total de seu Patrimônio Líquido. O Fundo somente poderá adotar e/ou manter qualquer procedimento em defesa de seus interesses, inclusive os procedimentos judiciais ou extrajudiciais de cobrança de tais ativos, uma vez ultrapassado o limite de seu Patrimônio Líquido, caso os titulares das Cotas aportem os valores adicionais necessários para a sua adoção e/ou manutenção. Dessa forma, havendo necessidade de cobrança judicial ou extrajudicial dos ativos ou pagamento de despesas para as quais as disponibilidades do Fundo não sejam suficientes, os Cotistas poderão ser chamados a aportar recursos ao Fundo, para assegurar a adoção e manutenção das medidas cabíveis para a salvaguarda de seus interesses. Nenhuma medida judicial ou extrajudicial será iniciada ou mantida pela Administradora antes do recebimento integral do referido aporte. A Administradora não será responsável pela adoção ou manutenção dos referidos procedimentos e por eventuais danos ou prejuízos, de qualquer natureza, sofridos pelo Fundo e pelos Cotistas em decorrência da não adoção de quaisquer medidas, propositura (ou prosseguimento) de medidas judiciais ou extrajudiciais necessárias à salvaguarda de seus direitos, garantias e prerrogativas, ou pagamento de quaisquer despesas pelo Fundo caso as disponibilidades do Fundo não sejam suficientes e os Cotistas deixem de aportar os recursos necessários para tanto. Nesse caso, o Fundo e, conseqüentemente, os Cotistas poderão sofrer prejuízos.

15. Risco de Sinistro. No caso de sinistro envolvendo a integridade física dos Empreendimentos, os recursos obtidos pela cobertura do seguro eventualmente contratado dependerão da capacidade de pagamento da companhia seguradora, nos termos da apólice exigida, bem como as indenizações que eventualmente serão pagas pelas seguradoras poderão não ser insuficientes para a reparação do dano sofrido, observadas as condições gerais das apólices. Na hipótese de os valores eventualmente pagos pela seguradora virem a não ser suficientes para reparar o dano sofrido, o Patrimônio do Fundo e, conseqüentemente, o valor das Cotas, será afetado adversamente.

Há, inclusive, determinados tipos de perdas que usualmente não estarão cobertas pelas apólices, tais como atos de terrorismo, guerras e/ou revoluções civis. Se qualquer dos eventos não cobertos nos termos dos contratos de seguro vier a ocorrer, o Fundo poderá sofrer perdas relevantes e poderá ser obrigado a incorrer em custos adicionais, os quais poderão afetar o desempenho operacional do Fundo.

Ainda, o Fundo poderá ser responsabilizado judicialmente pelo pagamento de indenização a eventuais vítimas do sinistro ocorrido, o que poderá ocasionar efeitos adversos na condição financeira do Fundo e, conseqüentemente, nos rendimentos a serem distribuídos aos Cotistas.

16. Risco das Contingências Ambientais. Por se tratar de investimento em Ativos Imobiliários, que têm como objeto o investimento direto ou indireto em imóveis, eventuais contingências ambientais podem acarretar perda do valor do imóvel e/ou, quando aplicável, implicar em responsabilidades pecuniárias (indenizações e multas por prejuízos causados ao meio ambiente) para os Ativos Imobiliários e, conseqüentemente, para o Fundo, o que pode afetar negativamente rentabilidade e o valor das Cotas. Adicionalmente, a ocorrência

de desastres naturais como, por exemplo, vendavais, inundações, tempestades ou terremotos, pode causar danos aos imóveis subjacentes aos Ativos Imobiliários, afetando negativamente o Fundo e a rentabilidade e o valor das Cotas.

17. Riscos Relativos ao Perecimento dos Empreendimentos. Caso os Empreendimento pereçam ou tenham seu valor depreciado, haverá impactos negativos sobre o Patrimônio Líquido do Fundo e, consequentemente, o valor das Cotas.

18. Risco de Despesas Extraordinárias dos Empreendimentos. O Fundo, na qualidade de proprietário direto dos Ativos Imobiliários e indireto dos Empreendimentos, estará eventualmente sujeito ao pagamento de despesas extraordinárias, tais como rateios de obras e reformas, pintura, decoração, conservação, instalação de equipamentos de segurança, indenizações trabalhistas, bem como quaisquer outras despesas que não sejam rotineiras na manutenção dos Empreendimentos. O pagamento de tais despesas pode ensejar em redução na rentabilidade das Cotas.

19. Riscos decorrentes de Eventuais Contingências Não Identificadas ou Não Identificáveis. A Classe investirá em Ativos Imobiliários com base nas informações fornecidas no âmbito das ofertas de tais Ativos Imobiliários, incluindo, se for o caso, as informações com relação às licenças operacionais e de funcionamento dos ativos subjacentes à Companhia Investida. Eventuais contingências não identificadas ou não identificáveis por meio do processo de auditoria legal da Companhia Investida ou dos Empreendimentos poderão ter impacto negativo para a Classe e para os Cotistas.

Eventuais ônus, gravames, vícios, contingências e/ou pendências de qualquer natureza não identificados ou não identificáveis por meio do processo de auditoria legal, bem como a ocorrência de eventos ou apresentação de documentos posteriores à data de aquisição e/ou de oneração dos referidos imóveis pelos/em garantia dos Ativos Imobiliários que resultem ou possam resultar em ônus, gravames, vícios, contingências e/ou pendências relevantes de qualquer natureza com relação aos referidos imóveis, poderão prejudicar a rentabilidade dos Ativos Imobiliários e, consequentemente, a rentabilidade da Classe e dos Cotistas.

Além disso, a Classe poderá efetivamente adquirir Ativos Imobiliários sobre os quais recaiam ônus ou gravames reais, ou qualquer outra constrição judicial pendente sobre tal imóvel, como aquelas decorrentes de dívidas de antigos proprietários dos Ativos Imobiliários que seja objeto de eventual processo de execução para satisfação dos créditos detidos por eventuais credores. Tais ônus, gravames ou constrições judiciais podem impactar negativamente o patrimônio da Classe e os seus resultados, bem como podem acarretar restrições ao exercício pleno da propriedade destes imóveis pela Classe.

20. Risco de aumento dos custos de construção. A Classe poderá ter em sua Carteira Ativos Imobiliários que tenham Empreendimentos que ainda estejam em fase de construção. A depender da forma como seja adquirida a participação nos referidos Empreendimentos, poderá ser assumida contratualmente a responsabilidade de a SPE arcar com o eventual aumento dos custos de construção dos referidos Empreendimentos. Neste caso, a Classe terá que aportar recursos adicionais na Companhia Investida para que os Empreendimentos sejam

concluídos, que poderá culminar na obrigatoriedade de os Cotistas aportarem mais capital no Fundo para cobrir o aumento no custo de construção dos Empreendimentos.

21. Risco de alteração da legislação aplicável. A legislação aplicável ao Fundo, aos Cotistas e aos investimentos da Classe, incluindo, mas não se limitando, à legislação tributária, ambiental, legislação de câmbio e legislação que regula os investimentos externos em cotas de fundos de investimento no Brasil estão sujeitas a alterações. Ademais, interferência de autoridades governamentais brasileiras e de órgãos reguladores no mercado poderá ocorrer, bem como moratória e mudanças nas políticas monetárias e de câmbio. Na hipótese de violação ou não cumprimento de tais leis, regulamentos, licenças e autorizações, o Fundo pode sofrer sanções administrativas, tais como multas, interdição de atividades, cancelamento de licenças e revogação de autorizações, conforme aplicável, ou, ainda, estar sujeito a sanções criminais (inclusive seus administradores). As agências governamentais ou outras autoridades podem também editar novas regras mais rigorosas ou buscar interpretações mais restritivas das leis e regulamentos existentes, que podem gerar custos adicionais. As agências governamentais ou outras autoridades podem, ainda, atrasar de maneira significativa a emissão de licenças e autorizações necessárias para a exploração e/ou comercialização dos Empreendimentos, gerando um impacto adverso nas Cotas do Fundo. Ainda, em função de exigências dos órgãos competentes, pode haver a necessidade de se providenciar reformas ou alterações nos Empreendimentos. Esses eventos podem impactar adversamente no valor dos investimentos, bem como as condições para a distribuição de rendimentos e de amortização das Cotas.

22. Risco Regulatório. O BACEN, a CVM e demais órgãos competentes poderão realizar alterações na regulamentação aplicável ao Fundo, hipótese em que a Administradora terá a prerrogativa de alterar este Regulamento independentemente de Assembleia de Cotistas, o que poderá impactar a estrutura do Fundo e/ou da Classe, podendo haver inclusive, aumento nos encargos do Fundo e/ou da Classe. Tais alterações poderão, assim, afetar negativamente a rentabilidade da Classe.

23. Risco Jurídico. Toda a arquitetura do modelo financeiro, econômico e jurídico deste Fundo considera um conjunto de rigores e obrigações de parte a parte estipuladas através de contratos públicos ou privados tendo por diretrizes a legislação em vigor. Em razão da pouca maturidade e da falta de tradição e jurisprudência no mercado de capitais brasileiro, no que tange a este tipo de operação financeira, em situações de estresse, poderá haver perdas por parte dos Cotistas em razão do dispêndio de tempo e recursos para manutenção do arcabouço contratual estabelecido.

Além disso, o Fundo poderá vir a ser parte em demandas relacionadas aos seus Ativos Imobiliários e/ou aos Empreendimentos. A título exemplificativo, tais demandas poderiam envolver eventuais discussões acerca da regularidade imobiliária e fiscal dos Empreendimentos, discussões trabalhistas e cíveis na Companhia Investida e nas SPE, obtenção de indenização no caso de ocorrência de sinistros envolvendo os imóveis, entre outras. Em virtude da reconhecida morosidade do sistema judiciário brasileiro, a resolução de eventuais demandas judiciais pode não ser alcançada em tempo razoável, o que pode resultar em despesas adicionais para o Fundo, bem como em atraso ou paralisação, ainda que parcial, do desenvolvimento dos negócios do Fundo, o que teria um impacto na rentabilidade do Fundo.

24. Riscos tributários. A Lei nº 9.779, de 19 de janeiro de 1999 (“Lei nº 9.779/99”), estabelece que os fundos de investimento imobiliário devem distribuir, pelo menos, 95% (noventa e cinco por cento) dos lucros auferidos aos seus cotistas, apurados segundo o regime de caixa, com base em balanço ou balancete semestral encerrado em 30 de junho e em 31 de dezembro de cada ano.

Nos termos da mesma lei, o fundo que aplicar recursos em empreendimentos imobiliários que tenham como incorporador, construtor ou sócio, cotista que detenha, isoladamente ou em conjunto com pessoas a ele relacionadas, percentual superior a 25% (vinte e cinco por cento) das cotas emitidas pelo Fundo, sujeita-se à tributação aplicável às pessoas jurídicas para fins de incidência da tributação corporativa cabível (IRPJ, Contribuição Social Sobre o Lucro Líquido – CSLL, Contribuição ao Programa de Integração Social – PIS e Contribuição ao Financiamento da Seguridade Social – COFINS).

Os rendimentos e ganhos líquidos auferidos pelo Fundo em aplicações financeiras de renda fixa e renda variável sujeitam-se à incidência do IR Retido na fonte de acordo com as mesmas normas aplicáveis às aplicações financeiras de pessoas jurídicas, exceto em relação às aplicações financeiras referentes a Letras Hipotecárias, Certificados de Recebíveis Imobiliários, Letras de Crédito Imobiliário e cotas de Fundos de Investimento Imobiliário admitidas exclusivamente em bolsa de valores ou no mercado de balcão organizado, nos termos da legislação tributária, podendo tal imposto ser compensado com aquele retido na fonte pelo fundo quando da distribuição de rendimentos e ganhos de capital aos cotistas.

Ainda, de acordo com a Lei nº 9.779/99, os rendimentos e os ganhos de capital auferidos quando distribuídos aos cotistas são tributados na fonte pela alíquota de 20% (vinte por cento). Não obstante, de acordo com o art. 3º, Parágrafo Único, inciso II, da Lei nº 11.033, de 21 de dezembro de 2004, alterada pela Lei nº 11.196, de 21 de novembro de 2005, haverá isenção do Imposto de Renda retido na fonte e na declaração de ajuste anual das pessoas físicas com relação aos rendimentos distribuídos pelo fundo ao cotista pessoa física, desde que observados, cumulativamente, os seguintes requisitos: (i) o cotista pessoa física seja titular de menos de 10% (dez por cento) das cotas emitidas pelo fundo e tais cotas lhe derem o direito ao recebimento de rendimento igual ou 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. Dessa forma, caso seja realizada uma distribuição de rendimentos pelo Fundo em qualquer momento em que tais requisitos não tenham sido atendidos, os Cotistas estarão sujeitos à tributação a eles aplicável, na forma da legislação em vigor.

Caso ocorra alteração na legislação que resulte em revogação ou restrição à referida isenção, os rendimentos e os ganhos de capital auferidos poderão vir a ser tributados no momento de sua distribuição aos Cotistas, ainda que a apuração de resultados pelo Fundo tenha ocorrido anteriormente à mudança na legislação.

Adicionalmente, nos casos de liquidação do Fundo (“Evento”), todos os Cotistas são tributados à alíquota de 20% (vinte por cento) (nos termos da Lei nº 9.779/99), cabendo à Administradora a responsabilidade da apuração e a retenção do Imposto de Renda na Fonte. Para tanto, é necessária a informação do respectivo custo

de aquisição das Cotas do Fundo, pelos Cotistas, quando do momento de aquisição das referidas cotas, seja em oferta primária de Cotas do Fundo, seja por meio de aquisição de Cotas do Fundo em mercado secundário, mediante documento e/ou informação sistêmica idônea, sendo tais informações necessárias para a apuração de ganho de capital pelos Cotistas, fornecendo subsídio para o cálculo correto do valor a ser retido a título de Imposto de Renda (“IR”) no momento do Evento. Na ausência do envio das referidas informações, pelo Cotista, quando solicitadas, o valor de aquisição das Cotas do Fundo poderá ser considerado o valor de aquisição no mercado primário, o menor valor de negociação secundária das Cotas de emissão do Fundo ou o valor de R\$0,00 (zero), conforme o caso, implicando em tributação inclusive sobre o valor de principal investido pelo Cotista no Fundo. Nesta hipótese, por não ter entregado as informações solicitadas, o Cotista não poderá imputar quaisquer responsabilidades à Administradora, à Gestora, ao Custodiante ou ao Escriturador, sob o argumento de retenção e recolhimento indevido de IR, não sendo devida pela Administradora, pela Gestora, pelo Custodiante ou pelo Escriturador qualquer multa ou penalidade, a qualquer título, em decorrência desse fato.

De modo geral, o risco tributário engloba o risco de perdas decorrente da criação de novos tributos, extinção de benefício fiscal majoração de alíquotas, interpretação diversa, da legislação vigente sobre a incidência de quaisquer tributos ou a revogação de isenções vigentes, sujeitando o Fundo ou seus Cotistas a novos recolhimentos não previstos inicialmente.

25. Outros Riscos Exógenos ao Controle da Administradora. O Fundo também poderá estar sujeito a outros riscos advindos de motivos alheios ou exógenos ao controle da Administradora, tais como moratória, mudança nas regras aplicáveis aos seus ativos, mudanças impostas aos ativos financeiros integrantes da Carteira, alteração na política monetária, os quais, caso materializados, poderão causar impacto negativo sobre os ativos da Classe e o valor das Cotas.

26. Risco relativo a não substituição da Administradora, Gestora ou do Custodiante. Durante a vigência do Fundo, a Administradora, a Gestora ou o Custodiante poderão sofrer intervenção e/ou liquidação extrajudicial ou falência, a pedido do BACEN, conforme aplicável, bem como serem descredenciados, destituídos ou renunciarem às suas funções, hipóteses em que a sua substituição deverá ocorrer de acordo com os prazos e procedimentos previstos no Regulamento. Caso tal substituição não aconteça, o Fundo será liquidado antecipadamente, o que pode acarretar perdas patrimoniais ao Fundo e aos Cotistas.

27. Risco de Pulverização de Cotistas e Inexistência de Quórum nas Deliberações a Serem Tomadas pela Assembleia de Cotistas. Determinadas matérias de competência objeto de Assembleia de Cotistas somente serão aprovadas por maioria qualificada dos Cotistas. É possível que determinadas matérias fiquem impossibilitadas de aprovação pela ausência de quórum de instalação (quando aplicável) e de deliberação em tais assembleias. A impossibilidade de deliberação de determinadas matérias pode ensejar, dentre outras consequências, a liquidação antecipada do Fundo.

28. Risco Relacionado à Extensa Regulamentação a que está Sujeito o Setor Imobiliário. O setor imobiliário brasileiro está sujeito a uma extensa regulamentação expedida por diversas autoridades federais,

estaduais e municipais, inclusive, mas não se limitando, existe a possibilidade de as leis de zoneamento urbano serem alteradas após a aquisição de um Empreendimento pela SPE, o que poderá acarretar empecilhos e/ou alterações nos Empreendimentos, cujos custos poderão ter que ser arcados indiretamente pelo Fundo. Nessa hipótese, os resultados do Fundo poderão ser impactados adversamente e, por conseguinte, a rentabilidade dos Cotistas.

29. A Rentabilidade da Classe encontra-se Vinculada ao Sucesso da Política de Investimento da Classe. O investimento nas Cotas caracteriza uma aplicação em valores mobiliários de rentabilidade variável, o que significa que a rentabilidade a ser paga ao Cotista dependerá: (i) da aquisição e posterior alienação de Ativos Imobiliários pela Classe; (ii) da renda oriunda da comercialização das unidades imobiliárias dos Empreendimentos; e (iii) dos rendimentos oriundos do investimento em Ativos Financeiros. Nesse caso, os valores a serem distribuídos aos Cotistas dependerão, diretamente, dos resultados da Classe, provenientes, primordialmente, da capacidade de comercialização das unidades imobiliárias dos Empreendimentos. Não há garantia de sucesso da implementação da política de investimento da Classe, de forma que não é possível garantir qualquer rendimento vinculado aos investimentos e operações da Classe. Ademais, por mais que a implementação da política de investimento da Classe seja bem-sucedida, os rendimentos e amortizações devidos aos Cotistas estão limitados ao Valor de Referência das Cotas das respectivas Subclasses, na proporção das Cotas detidas, sem distinção ou ordem de prioridade entre os Cotistas. Caso o Valor de Referência das Cotas da respectiva Subclasse não seja atingido dentro do prazo de 48 (quarenta e oito) meses, a Companhia Investida deverá deliberar pela venda das unidades imobiliárias dos Empreendimentos até que seja atingido o Valor de Referência das Cotas de cada Subclasse, não havendo garantia do prazo necessário para que seja efetivada a venda das unidades imobiliárias, e da quantidade de unidades imobiliárias necessárias ao atingimento do Valor de Referência das Cotas de cada Subclasse.

30. Risco da Administração das SPE e dos Empreendimentos pela Direcional. Considerando que a administração das SPE e dos Empreendimentos e a comercialização das unidades autônomas dos Empreendimentos serão realizadas pela Direcional, nos termos do Contrato de Gestão Imobiliária, e considerando, ainda, que partes de tais atividades poderão ser subcontratadas pela Direcional junto a terceiros, não há garantia de que o Fundo conseguirá supervisionar e acompanhar a execução das referidas atividades ou de que o resultado de tais atividades estará a contento dos investidores do Fundo.

A má execução dos serviços objeto do Contrato de Gestão Imobiliária poderá resultar em perda de oportunidades de mercado na comercialização das unidades autônomas dos Empreendimentos e em outros resultados que podem afetar negativamente a rentabilidade do Fundo.

31. Risco Operacional. A rentabilidade do investimento da Classe em Ativos Imobiliários, bem como seus resultados operacionais dependem da venda de unidades autônomas que integram os Empreendimentos, de modo que a Classe está sujeita à ocorrência de eventuais condições adversas regionais ou nacionais que podem reduzir a demanda por tais unidades autônomas ou restringir os meios de venda, o que pode reduzir a receita advinda da comercialização dos Ativos Imobiliários e por consequência o resultado do Fundo, afetando negativamente a rentabilidade das Cotas do Fundo. Ainda, o não cumprimento das obrigações para com o Fundo

por parte da Administradora, da Gestora e/ou dos demais prestadores de serviços do Fundo, poderá, eventualmente, implicar em falhas nos procedimentos de administração do Fundo, gestão de carteira, dentre outros, e, caso venham a ocorrer, poderão afetar a rentabilidade dos Cotistas.

32. Risco de Desapropriação e de Outras Restrições de Utilização das Unidades Autônomas pelo Poder Público. No sistema legal brasileiro, as unidades autônomas integrantes, direta ou indiretamente, da Carteira da Classe poderão ser desapropriados por necessidade, utilidade pública ou interesse social, de forma parcial ou total. Ocorrendo a desapropriação, não há como garantir de antemão que o preço que venha a ser pago pelo Poder Público será justo, equivalente ao valor de mercado, ou que, efetivamente, remunerará os valores investidos de maneira adequada. Dessa forma, caso as referidas unidades autônomas sejam desapropriadas, este fato poderá afetar adversamente e de maneira relevante as atividades do Fundo, sua situação financeira e resultados. Outras restrições às unidades autônomas também podem ser aplicadas pelo Poder Público, tais como o seu tombamento ou de área de seu entorno, incidência de preempção e ou criação de zonas especiais de preservação cultural, dentre outros, o que implicará a perda da propriedade ou do livre uso de tais unidades autônomas pelo Fundo, hipótese que poderá afetar negativamente o patrimônio do Fundo, a rentabilidade e o valor de negociação das Cotas.

33. Risco de Ocorrência de Casos Fortuitos e Eventos de Força Maior. Os rendimentos da Classe decorrentes da exploração dos ativos integrantes de sua Carteira estão sujeitos ao risco de eventuais prejuízos em virtude de casos fortuitos e eventos de força maior, os quais consistem em acontecimentos inevitáveis e involuntários relacionados aos ativos, exemplificativamente, terremotos, vendavais, enchentes, deslizamentos de terra e epidemias. Adicionalmente, em quaisquer de tais situações, as autoridades governamentais poderão adotar medidas de controle de danos à população ou à economia que podem ter efeito adverso significativo e/ou à operação do Fundo, tais como interdição dos Empreendimentos e deslocamento de seus ocupantes. Portanto, os resultados do Fundo estão sujeitos a situações atípicas, que poderão gerar perdas ao Fundo e aos cotistas.