

190ª Emissão, em até 2 (duas) séries, de
Certificados de Imobiliários (“CRI”) da

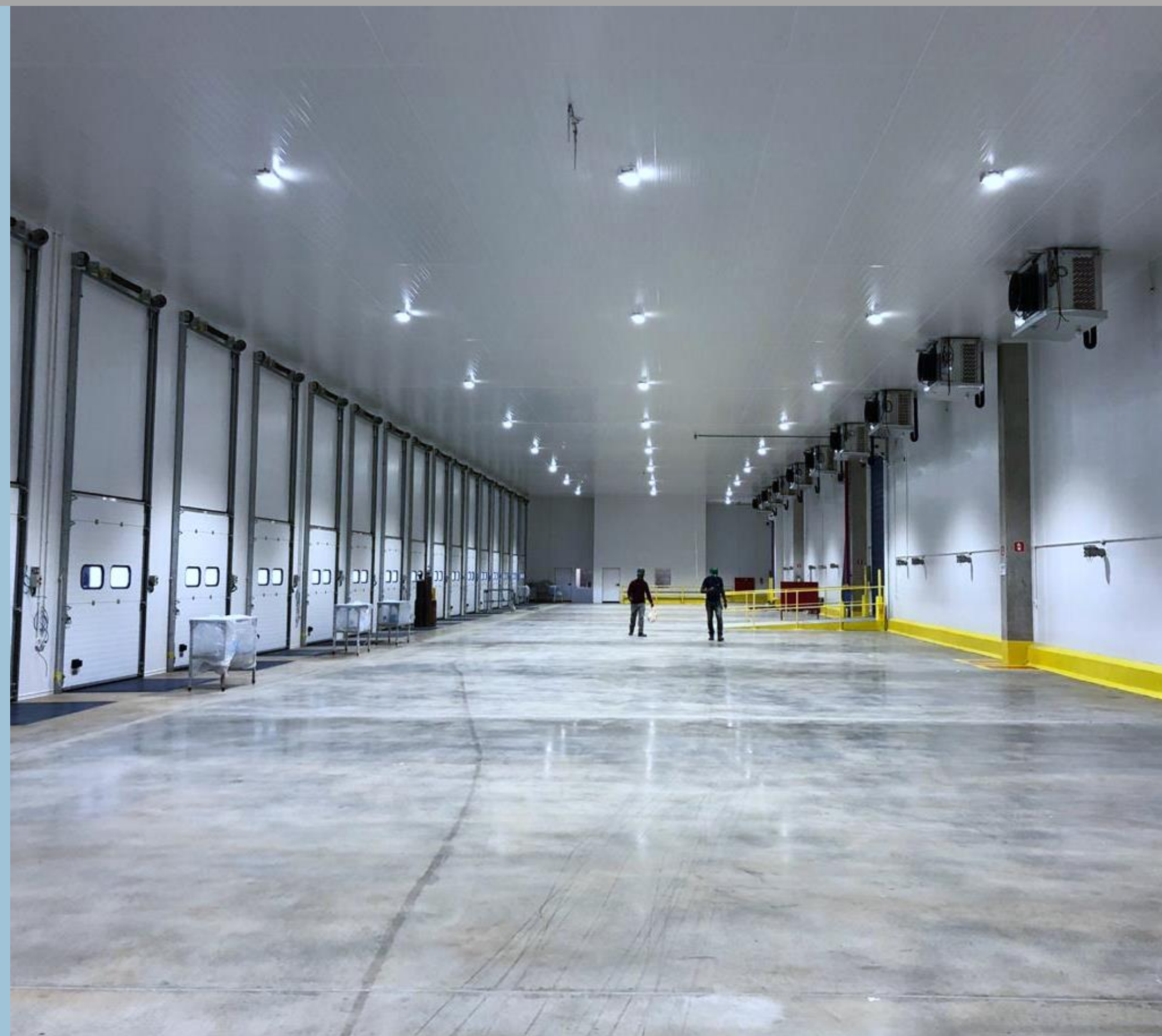


nos termos da RCVM nº 160, lastreados
em Notas Comerciais emitidas pela



Volume da Emissão:
Até R\$ 80.000.000,00

Coordenador Líder



Disclaimer



Esta apresentação (“Apresentação”) é uma apresentação de informações gerais da Superfrio Armazéns Gerais S.A. (“Devedora”), preparado exclusivamente com a finalidade de servir como suporte às apresentações para os Investidores Profissionais (conforme abaixo definido) (roadshow) da oferta pública de distribuição, sob o regime de garantia firme de colocação, de certificados de recebíveis imobiliários, (“CRI”), em duas séries, da 190ª emissão, da True Securitizadora S.A. (“Emissora”), lastreados em créditos imobiliários devidos pela Devedora, oriundos das notas comerciais escriturais, em duas séries, para colocação privada emitidas pela Devedora em favor da Emissora (“Notas Comerciais Escriturais” e “Emissão”, respectivamente), representada pelo “Termo da 2ª (Segunda) Emissão de Notas Comerciais Escriturais, em Duas Séries, para Colocação Privada, da Superfrio Armazéns Gerais S.A.” (“Termo de Emissão” e “Oferta”, respectivamente). As Notas Comerciais Escriturais são garantidas por (a) alienação fiduciária de imóveis, nos termos dos respectivos “Instrumento Particular de Alienação Fiduciária de Bem Imóvel e Outras Avenças”, outorgada em favor da Emissora (“Alienação Fiduciária de Imóveis” e “Contrato de Alienação Fiduciária de Imóveis”, respectivamente), (b) o Fundo de Despesas a ser constituído nos termos do Termo de Emissão, (c) a cessão fiduciária dos direitos creditórios oriundos da exploração comercial dos imóveis objeto da Alienação Fiduciária de Imóveis, nos termos do “Instrumento Particular de Cessão Fiduciária de Direitos Creditórios em Garantia e Outras Avenças” (“Cessão Fiduciária” e “Contrato de Cessão Fiduciária”, respectivamente) e (d) a promessa de cessão fiduciária dos direitos creditórios. A Oferta será realizada sob rito automático nos termos do artigo 27 da Resolução da Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) nº 160, de 13 de julho de 2022, conforme alterada (“Resolução CVM 160”), da Resolução CVM nº 60, de 23 dezembro de 2021, conforme alterada, da Lei nº 11.076, de 30 de dezembro de 2004, conforme alterada, da Lei nº 14.430, de 3 de agosto de 2022, do “Código de Ofertas Públicas”, expedido pela Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (“ANBIMA”), atualmente em vigor (“Código ANBIMA”), bem como com as demais disposições aplicáveis, sob a coordenação do Banco ABC Brasil S.A., na qualidade de instituição intermediária líder da Oferta (“Coordenador Líder” ou “Banco ABC”).

Qualquer informação aqui descrita não implica, por parte do Coordenador Líder, em qualquer declaração ou garantia com relação às expectativas de rendimentos futuros, à devolução do valor principal investido, e/ou ao julgamento sobre a qualidade da Emissora, da Devedora, dos CRI ou da Oferta.

A Oferta consistirá na distribuição pública dos CRI sob rito automático nos termos do artigo 27, inciso I da Resolução CVM 160, e será destinada exclusivamente a “Investidores Profissionais”, assim definidos, respectivamente, nos termos do artigos 11 da Resolução da CVM nº 30, de 11 de maio de 2021, conforme alterada (“Investidores Profissionais”), os quais devem ter conhecimento sobre o mercado financeiro e de capitais suficiente para conduzir sua própria análise, avaliação e investigação independentes sobre a Emissora e a Devedora, suas respectivas atividades e situação financeira.

As informações apresentadas nesta Apresentação constituem um resumo dos termos e condições os CRI, os quais estão detalhadamente descritos no “Termo de Securitização de Crédito Imobiliário para Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários da 1ª e 2ª Séries da 190ª Emissão da True Securitizadora S.A. Lastreados em Direitos Creditórios Imobiliários Devidos pela Superfrio Armazéns Gerais S.A.” (“Termo de Securitização”).

ESTA APRESENTAÇÃO CONTÉM INFORMAÇÕES GERAIS DA DEVEDORA, E FOI PREPARADA EXCLUSIVAMENTE COM A FINALIDADE DE SERVIR COMO SUPORTE ÀS APRESENTAÇÕES PARA OS INVESTIDORES PROFISSIONAIS (ROADSHOW) DA OFERTA, E NÃO DEVE, EM QUALQUER CIRCUNSTÂNCIA, SER CONSIDERADO UMA RECOMENDAÇÃO DE SUBSCRIÇÃO E INTEGRALIZAÇÃO DOS CRI, BEM COMO NÃO DEVE SER INTERPRETADO COMO UM CONVITE, UMA SOLICITAÇÃO OU OFERTA PARA COMPRA OU VENDA DE QUAISQUER VALORES MOBILIÁRIOS, RECOMENDAÇÃO DE INVESTIMENTO, SUGESTÃO DE ALOCAÇÃO OU ADOÇÃO DE ESTRATÉGIAS POR PARTE DOS DESTINATÁRIOS.

A divulgação dos termos e condições da Oferta está sujeita aos limites e restrições estabelecidos na Resolução CVM 160, no Termo de Emissão e no Termo de Securitização.

Antes de decidir investir nos CRI, os potenciais Investidores Profissionais devem ler o Termo de Securitização, e os demais documentos da Oferta, de modo a obter uma descrição mais detalhada dos CRI, da Emissão e da Oferta e dos riscos envolvidos. O Termo de Securitização poderá ser obtido junto à Emissora, ao Coordenador Líder e a Oliveira Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A., na qualidade representante, perante a Securitizadora e quaisquer terceiros, dos interesses da comunhão dos titulares de CRI (“Agente Fiduciário”).

Os Investidores Profissionais interessados em adquirir os CRI no âmbito da Oferta devem estar familiarizados com as informações prestadas pela Devedora, investidores e ao mercado em geral, tendo em vista que não lhes são aplicáveis, no âmbito da Oferta, todas as proteções legais e regulamentares conferidas ao público investidor em geral e/ou a investidores que investem em ofertas públicas sob o rito ordinário, nos termos do artigo 28 da Resolução CVM 160.

ESTA APRESENTAÇÃO NÃO PRETENDE SER A ÚNICA BASE SOBRE A QUAL UMA DECISÃO OU DETERMINAÇÃO COM RELAÇÃO A VIABILIDADE DE QUALQUER OPERAÇÃO AQUI CONTEMPLADA DEVE SER FEITA. A DECISÃO DE INVESTIMENTO DOS POTENCIAIS INVESTIDORES PROFISSIONAIS NOS VALORES MOBILIÁRIOS É DE SUA EXCLUSIVA RESPONSABILIDADE.

Qualquer decisão de compra ou venda de títulos e valores mobiliários deverá ser baseada em informações públicas existentes sobre os referidos títulos e, quando apropriado, deve levar em conta o conteúdo dos correspondentes documentos arquivados, e à disposição, nas entidades governamentais responsáveis por regular o mercado e a emissão dos respectivos títulos. É recomendável a confirmação das informações contempladas nesta Apresentação previamente à conclusão de qualquer negócio.

As informações contidas nesta Apresentação refletem as atuais condições da Devedora e respectivos pontos de vista desta, até esta data. A Emissora e o Coordenador Líder não assumem qualquer obrigação de atualizar quaisquer das informações contidas nesta Apresentação, as quais estão sujeitas a alterações sem aviso prévio aos seus destinatários. Ainda, as performances passadas da Devedora não devem ser consideradas como indicativas de resultados futuros.

Disclaimer



O investimento nos CRI envolve uma série de riscos que devem ser observados pelos potenciais Investidores Profissionais, incluindo fatores como liquidez, crédito, mercado, regulamentação específica, entre outros. Antes de tomar uma decisão de investimento nos CRI, os Investidores Profissionais devem considerar, cuidadosamente, à luz de suas próprias situações financeiras e objetivos de investimento, todas as informações disponíveis nesta Apresentação, e avaliar os “Fatores de Risco”, indicados no Termo de Securitização, e descritos na presente Apresentação, para ciência de certos fatores que devem ser considerados em relação à subscrição e integralização dos CRI, e as informações que entendam ser necessárias sobre a Devedora.

ESTA APRESENTAÇÃO NÃO DEVE, EM NENHUMA CIRCUNSTÂNCIA, SER CONSIDERADA UMA RECOMENDAÇÃO DE INVESTIMENTO NOS CRI.

ESTA APRESENTAÇÃO NÃO PRETENDE SER A ÚNICA BASE SOBRE A QUAL UMA DECISÃO OU DETERMINAÇÃO COM RELAÇÃO A VIABILIDADE DE QUALQUER OPERAÇÃO AQUI CONTEMPLADA DEVE SER FEITA. A DECISÃO DE INVESTIMENTO DOS POTENCIAIS INVESTIDORES NOS VALORES MOBILIÁRIOS É DE SUA EXCLUSIVA RESPONSABILIDADE.

Os CRI serão depositados: (i) para distribuição no mercado primário por meio do MDA, administrado e operacionalizado pela B3, sendo a liquidação financeira da distribuição realizada por meio da B3; e (ii) para negociação no mercado secundário, por meio da B3, sendo a liquidação financeira da negociação e a custódia eletrônica dos CRI realizada por meio da B3. Os CRI somente poderão ser negociados nos mercados regulamentados de valores mobiliários (i) entre investidores qualificados, após decorridos 6 (seis) meses da data de encerramento da Oferta; e (ii) ao público investidor em geral nos mercados regulados de valores mobiliários depois de decorridos 1 (um) ano da data de encerramento da Oferta, conforme disposto no artigo 86, inciso II, da Resolução CVM 160.

NOS TERMOS DA RESOLUÇÃO CVM 160, OS CRI ESTÃO SUJEITOS A RESTRIÇÕES DE NEGOCIAÇÃO E, POR ESTA RAZÃO, SOMENTE PODERÃO SER REVENDIDOS A INVESTIDORES QUALIFICADOS APÓS DECORRIDOS 6 (SEIS) MESES DA DATA DE ENCERRAMENTO DA OFERTA, E AO PÚBLICO INVESTIDOR EM GERAL APÓS DECORRIDOS 1 (UM) ANO DA DATA DE ENCERRAMENTO DA OFERTA, CONFORME DISPOSTO NO INCISO II DO ARTIGO 86 DA RESOLUÇÃO CVM 160.

Esta Apresentação não é direcionada para objetivos de investimento, situações financeiras ou necessidades específicas de qualquer investidor. Esta Apresentação não tem a intenção de fornecer bases de avaliação para terceiros de quaisquer valores. Esta Apresentação não contém todas as informações que um potencial Investidor Profissional deve considerar antes de tomar sua decisão de investimento nos CRI.

A decisão de investimento dos potenciais Investidores Profissionais nos CRI é de sua exclusiva responsabilidade e demanda complexa e minuciosa avaliação de sua estrutura, bem como dos riscos inerentes ao investimento. Os potenciais Investidores Profissionais devem tomar a decisão de investir nos CRI, considerando sua situação financeira, seus objetivos de investimento, nível de sofisticação e perfil de risco. Portanto, recomenda-se que os potenciais Investidores Profissionais recorram a assessores em matérias legais, regulatórias, tributárias, negociais, de investimentos, financeiras, até a extensão que julgarem necessária para formarem seu julgamento para o investimento nos CRI.

O COORDENADOR LÍDER NÃO SE RESPONSABILIZA POR QUALQUER INFORMAÇÃO QUE SEJA DIRETAMENTE DIVULGADA PELA DEVEDORA E/OU PELA EMISSORA /OU POR OUTRAS INFORMAÇÕES PÚBLICAS SOBRE A DEVEDORA E/OU A EMISSORA QUE OS INVESTIDORES POSSAM UTILIZAR PARA TOMAR SUA DECISÃO DE INVESTIMENTO.

O Coordenador Líder, as entidades de seu grupo econômico, suas respectivas afiliadas e seus representantes não se responsabilizam por quaisquer perdas, danos ou prejuízos, diretos ou indiretos, que possam advir como resultado de decisão de investimento tomada pelo Investidor Profissional com base nas informações contidas nesta Apresentação.

A Oferta não é adequada aos potenciais Investidores que (i) não tenham profundo conhecimento dos riscos envolvidos na Emissão e/ou na Oferta ou que não tenham acesso à consultoria especializada, em especial regulatórias, tributárias, legais, negociais, de investimentos e financeiras; (ii) necessitem de liquidez considerável com relação aos CRI, uma vez que a negociação dos CRI no mercado secundário é restrita; (iii) não estejam dispostos a correr o risco de crédito privado; e (iv) não estejam dispostos a correr riscos do setor de atuação da Emissora e/ou da Devedora.

O Coordenador Líder, as entidades de seu grupo econômico, suas respectivas afiliadas e seus representantes (i) não terão quaisquer responsabilidades relativas a quaisquer perdas ou danos que possam advir como resultado de decisão de investimento, tomada com base nas informações contidas nesta Apresentação e (ii) não fazem nenhuma declaração, nem dão nenhuma garantia quanto à correção, suficiência, integridade, precisão, veracidade, confiabilidade, exatidão, adequação ou abrangência das informações aqui apresentadas.

A Oferta não é adequada aos potenciais Investidores Profissionais que (i) necessitem de liquidez considerável com relação aos CRI, uma vez que a negociação dos CRI no mercado secundário é restrita (ii) não estejam dispostos a correr o risco de crédito privado e (iii) não estejam dispostos a correr riscos do setor de atuação da Devedora.

Disclaimer



A OFERTA SERÁ REALIZADA SOB O RITO AUTOMÁTICO, NOS TERMOS DO ARTIGO 27 DA RESOLUÇÃO CVM 160 E, PORTANTO, NÃO ESTÁ SUJEITA À ANÁLISE PRÉVIA DA CVM, SENDO SUA DISTRIBUIÇÃO REALIZADA AUTOMATICAMENTE APÓS O REGISTRO DA OFERTA.

Conforme previsto no inciso VIII do artigo 26 da Resolução CVM 160 a Oferta está automaticamente dispensada da análise prévia da CVM. Nesse sentido, nenhum documento relativo à Devedora, aos CRI, à Emissão e/ou à Oferta foram ou serão objeto de análise/revisão pela CVM, pela ANBIMA ou por qualquer entidade reguladora ou autorreguladora. Adicionalmente, nos termos do inciso I, do artigo 20 do Código ANBIMA, a Oferta deverá ser registrada na ANBIMA no prazo de até 15 (quinze) dias contados da data de divulgação do anúncio de encerramento da Oferta, a ser divulgado de acordo com os termos do artigo 76 da Resolução CVM 160.

O Investidor Profissional deve estar ciente das restrições previstas na Resolução CVM 160 quanto à divulgação da Oferta, devendo o Investidor Profissional se comprometer, portanto, a não divulgar e/ou fornecer a terceiros, reproduzir ou, ainda, de qualquer modo, dispor de quaisquer informações relacionadas à Oferta às quais tenha acesso, não se limitando àquelas contidas nesta Apresentação e no Termo de Securitização.

Esta Apresentação contém informações prospectivas, que foram obtidas de fontes consideradas razoáveis pela Devedora na data em que a Apresentação foi divulgada e foram obtidas de fontes públicas consideradas confiáveis, dados desenvolvidos internamente e outras fontes externas, as quais constituem apenas estimativas e não são garantias de futura performance. Os Investidores Profissionais devem estar cientes que tais informações prospectivas estão ou estarão, conforme o caso, sujeitas a diversos riscos, incertezas e fatores relacionados à operação da Devedora que podem fazer com que o seu resultado seja substancialmente diferente das informações prospectivas contidas nesta Apresentação.

OS INVESTIDORES PROFISSIONAIS QUE TIVEREM ACESSO A ESTA APRESENTAÇÃO NÃO DEVEM CONSIDERAR O CONTEÚDO DA PRESENTE APRESENTAÇÃO COMO ACONSELHAMENTO JURÍDICO, TRIBUTÁRIO, CONTÁBIL OU FINANCEIRO.

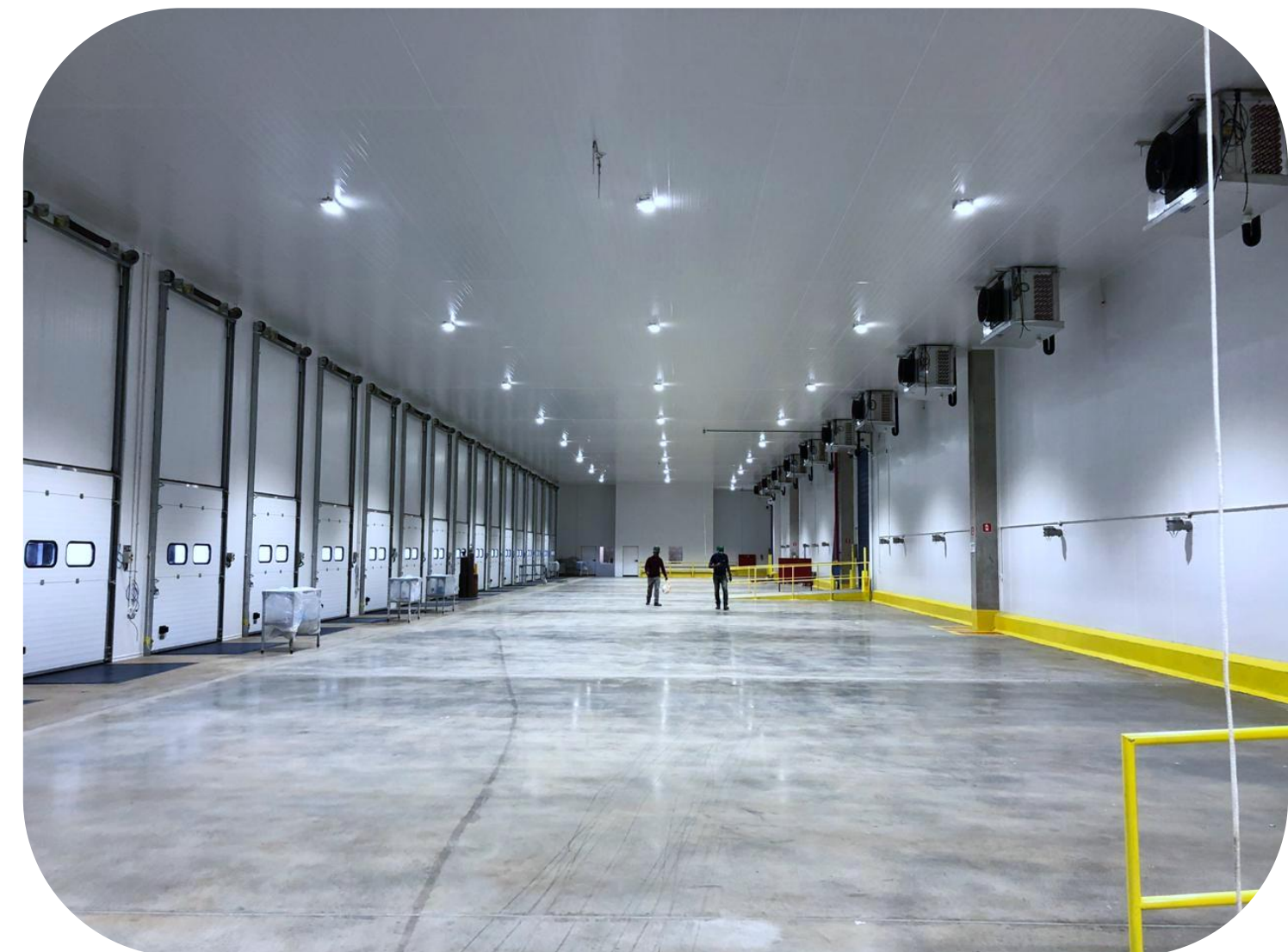
AS INFORMAÇÕES DESTA APRESENTAÇÃO CONSTITUEM APENAS UM RESUMO DOS TERMOS E CONDIÇÕES DA EMISSÃO, DA OFERTA, DOS CRI E DA DEVEDORA, E NÃO TÊM A INTENÇÃO DE CONTER TODAS AS INFORMAÇÕES ACERCA DA EMISSÃO, DA OFERTA, DOS CRI E DA DEVEDORA. A LEITURA DESTA APRESENTAÇÃO NÃO SUBSTITUI A LEITURA CUIDADOSA DOS DEMAIS DOCUMENTOS DA OFERTA, INCLUINDO O TERMO DE SECURITIZAÇÃO, EM QUE AS CARACTERÍSTICAS DA EMISSÃO, DA OFERTA E DOS CRI SÃO DETALHADAS QUAISQUER TERMOS E CONDIÇÕES DA EMISSÃO, DA OFERTA E DOS CRI QUE VENHAM A SER CITADOS NESTA APRESENTAÇÃO SÃO MERAMENTE INDICATIVOS E NÃO É ASSEGURADO QUE AS INFORMAÇÕES CONSTANTES DESTA APRESENTAÇÃO ESTARÃO FIELMENTE REPRODUZIDAS NO TERMO DE SECURITIZAÇÃO.

ANTES DE TOMAR UMA DECISÃO DE INVESTIMENTO NOS CRI, OS INVESTIDORES PROFISSIONAIS DEVEM LER ATENTAMENTE, À LUZ DE SUAS PRÓPRIAS SITUAÇÕES FINANCEIRAS E OBJETIVOS DE INVESTIMENTO, TODAS AS INFORMAÇÕES DISPONÍVEIS NESTA APRESENTAÇÃO, NO TERMO DE SECURITIZAÇÃO, EM ESPECIAL O ANEXO IV “FATORES DE RISCO”, QUE CONTEM INFORMAÇÕES DETALHADAS SOBRE OS RISCOS ASSOCIADOS AO INVESTIMENTO NOS CRI, BEM COMO AS DEMAIS INFORMAÇÕES QUE ENTENDAM SER NECESSÁRIAS.

LEIA O FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA DA EMISSORA, PARA ANÁLISE DE CERTOS FATORES DE RISCO QUE DEVEM SER CONSIDERADOS ANTES DE INVESTIR NOS CRI.

Agenda

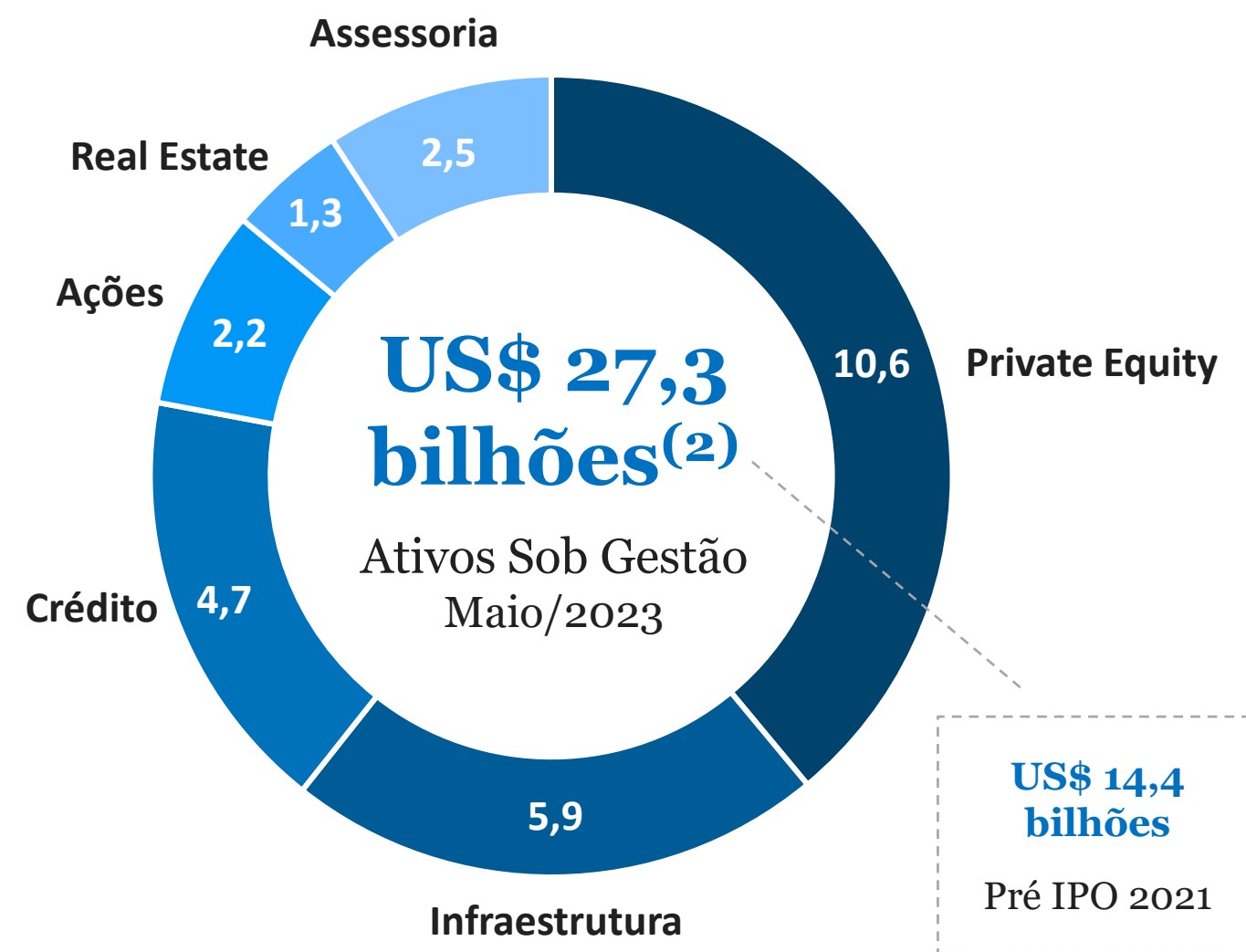
- 1 Pátria e Americold
- 2 SuperFrio e Mercado de Logística Refrigerada
- 3 Destaques Operacionais
- 4 Plantas Industriais
- 5 Destaques Financeiros
- 6 Termos e Condições
- 7 Contatos
- 8 Fatores de Risco



Pátria Investimentos

Gestor #1 de ativos alternativos na América Latina⁽¹⁾

Pátria Investimentos está entre os principais *players* no mercado de Private Equity, Infraestrutura e Crédito Privado do Brasil.



35
anos de
história

9
escritórios em
4 continentes

58
profissionais
dedicados

Nota (1): De acordo com o *Ranking Private Equity Internacional*

Nota (2): Números retirados da Apresentação de Relação com Investidor do Pátria de Maio de 2023

Pátria Investimentos

Gestor #1 de ativos alternativos na América Latina⁽¹⁾

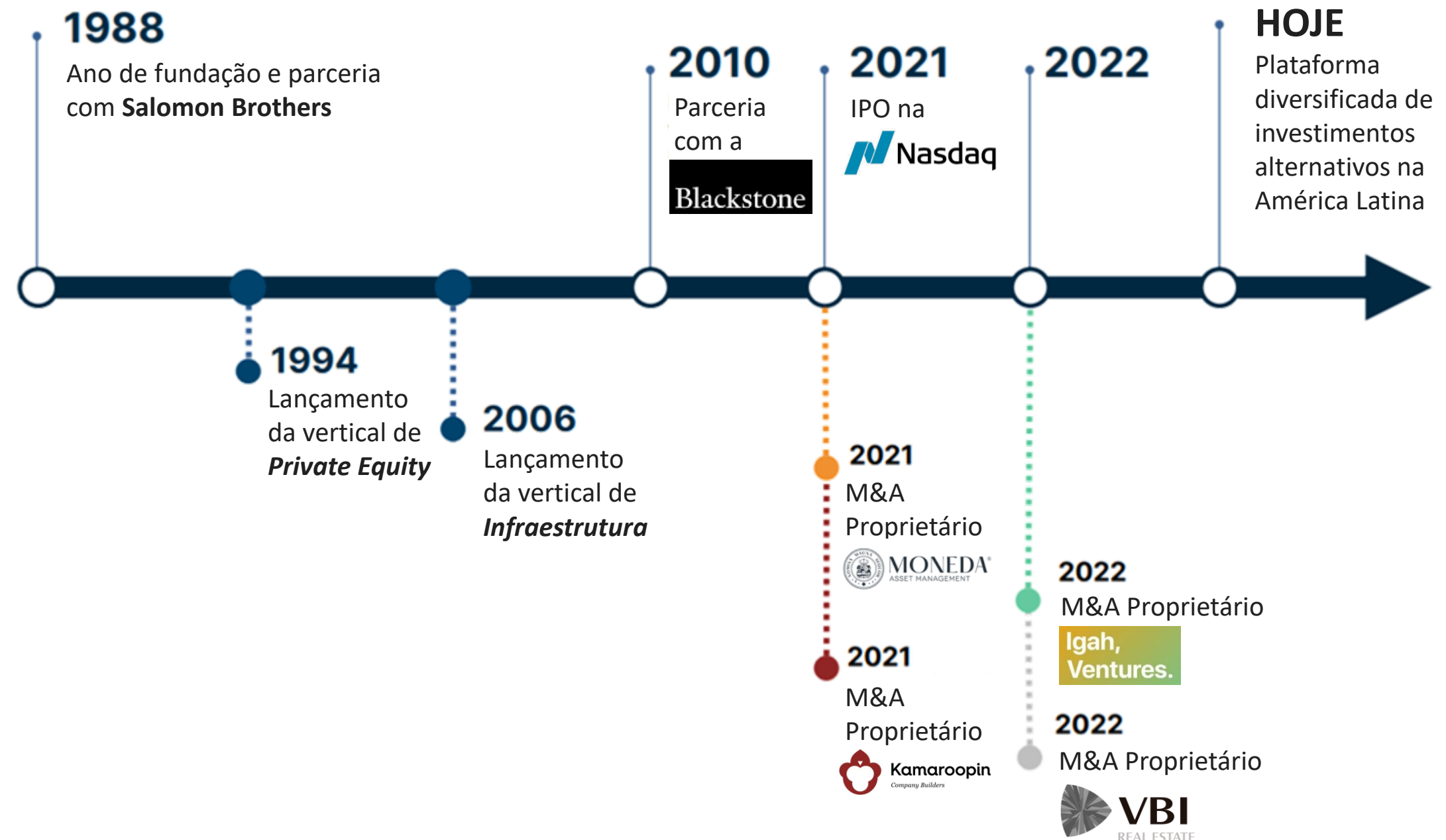


História do Pátria⁽¹⁾

Por mais de 35 anos, Pátria vem entregando retornos atrativos em investimentos nos mercados privados da América Latina.

O IPO do Pátria em 2021 permitiu a aceleração dos planos de diversificação do portfólio e permitiu expansão via M&As – dentre eles:

- Moneda (Crédito)
- Kamaroopin (VC)
- Igah Ventures (VC)
- VBI (Real Estate)



Nota (1): Linha do Tempo retirada da Apresentação de Relação com Investidor do Pátria de Maio de 2023



Americold

#2 Global em Logística Fria com foco em operação de Armazenagem e Distribuição⁽¹⁾

Portfolio⁽²⁾

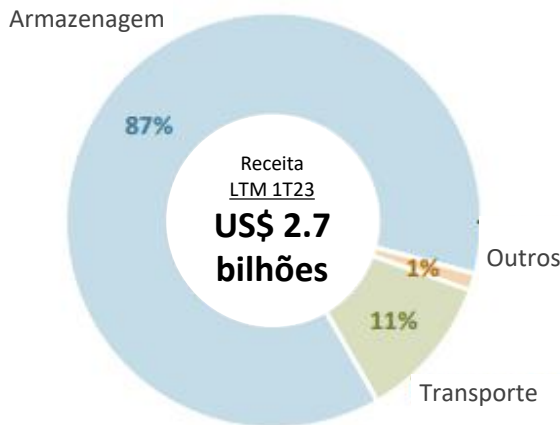
 Armazéns 243	 Propriedade • 194 próprios • 44 alugados • 5 operados para terceiros	 Capacidade Total 42 milhões de m³	 Capacidade Média 170 mil m³	 Footprint Geográfico • América do Norte • América do Sul • Ásia • Europa	 Market Share Estados Unidos 17,9%	 Qtde. de Clientes 4.200	 Qtde. de Posições Paleta 5,4 milhões
---	--	--	--	--	--	--	---

Destaques Financeiros⁽²⁾

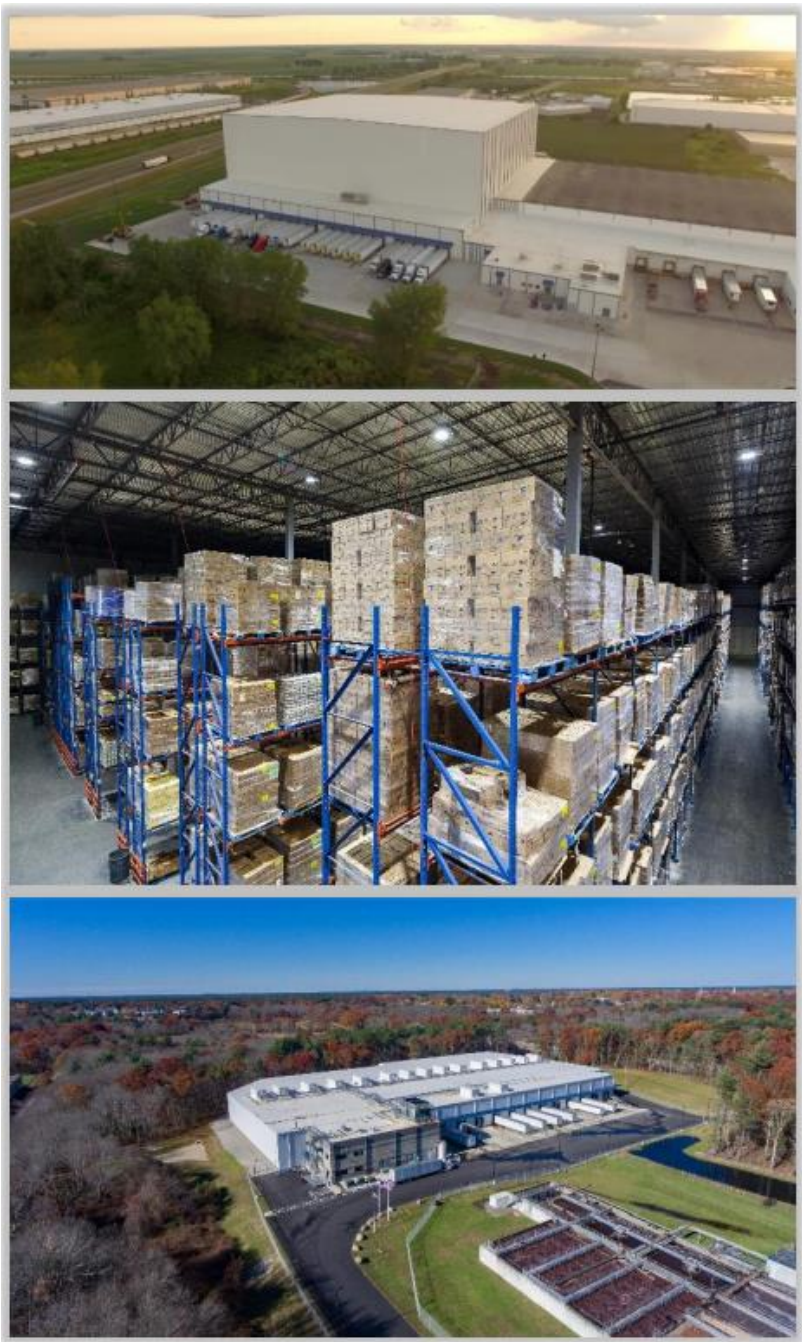
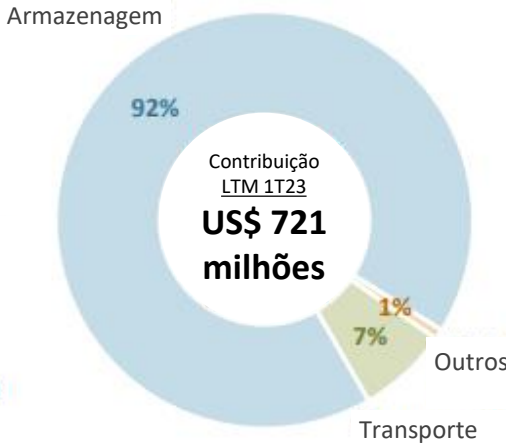
\$11,3Bi	Enterprise Value
\$7,9Bi	Market Cap
10,0% / 19,5%	Cresc. Receita YTD / NOI
\$520MM	EBITDA Core LTM
\$0,88	Dividendo por Ação 1Q23 Anualizado

Segmentos de Atuação⁽²⁾

Faturamento



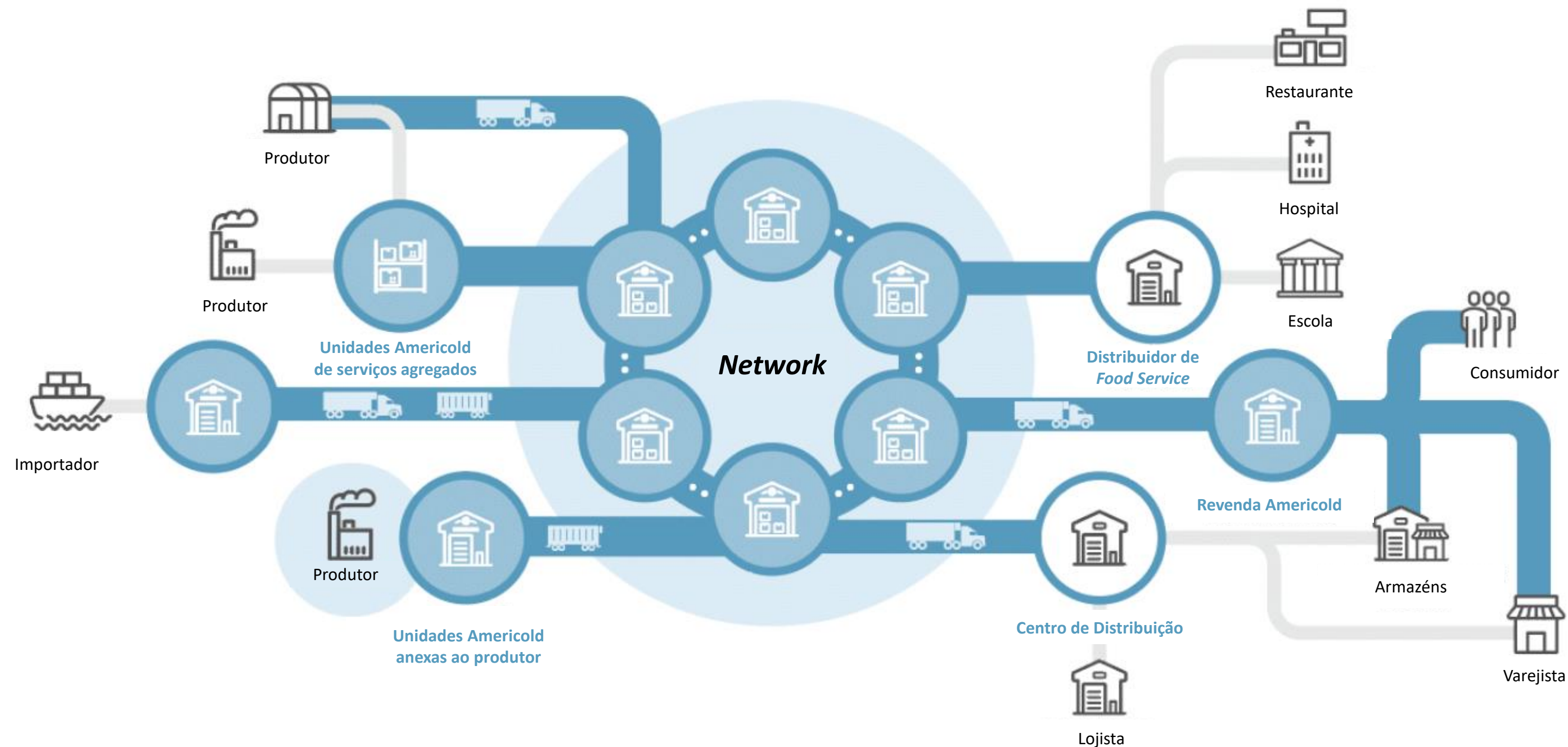
Margem de Contribuição



Nota (1): Ranking elaborado pela *Global Cold Chain Alliance* (GCCA) e distribuído para os membros do instituto.
Nota (2): Números retirados da *Investor Apresentação* (Summer 2023) da Americold

Ecossistema Americold

#2 Global em Logística Fria com foco em operação de Armazenagem e Distribuição⁽¹⁾

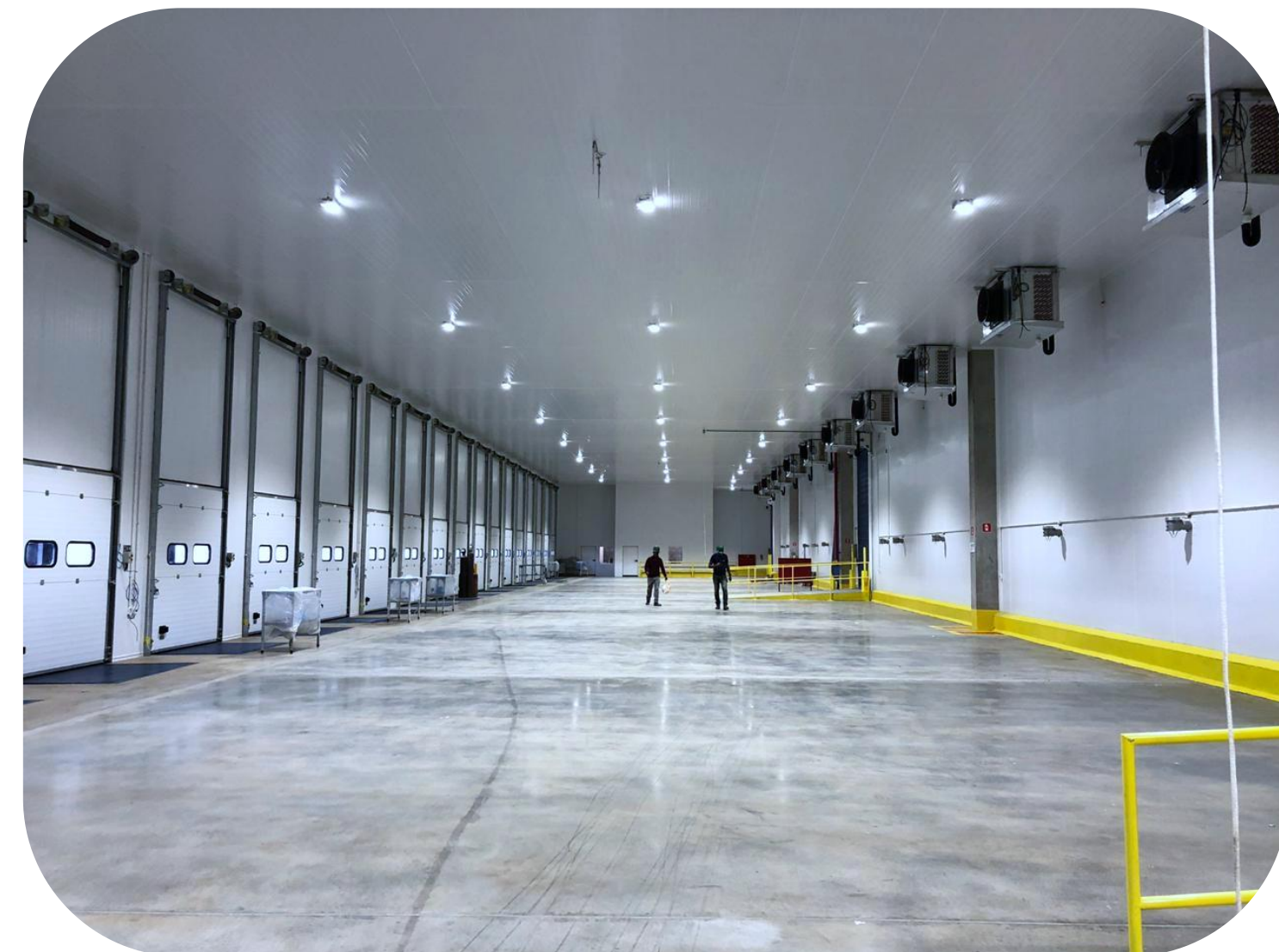


Nota (1): Ranking elaborado pela Global Cold Chain Alliance (GCCA) e distribuído para os membros do instituto.

Nota (2): Números retirados da *Investor Presentation (Summer 2023)* da Americold

Agenda

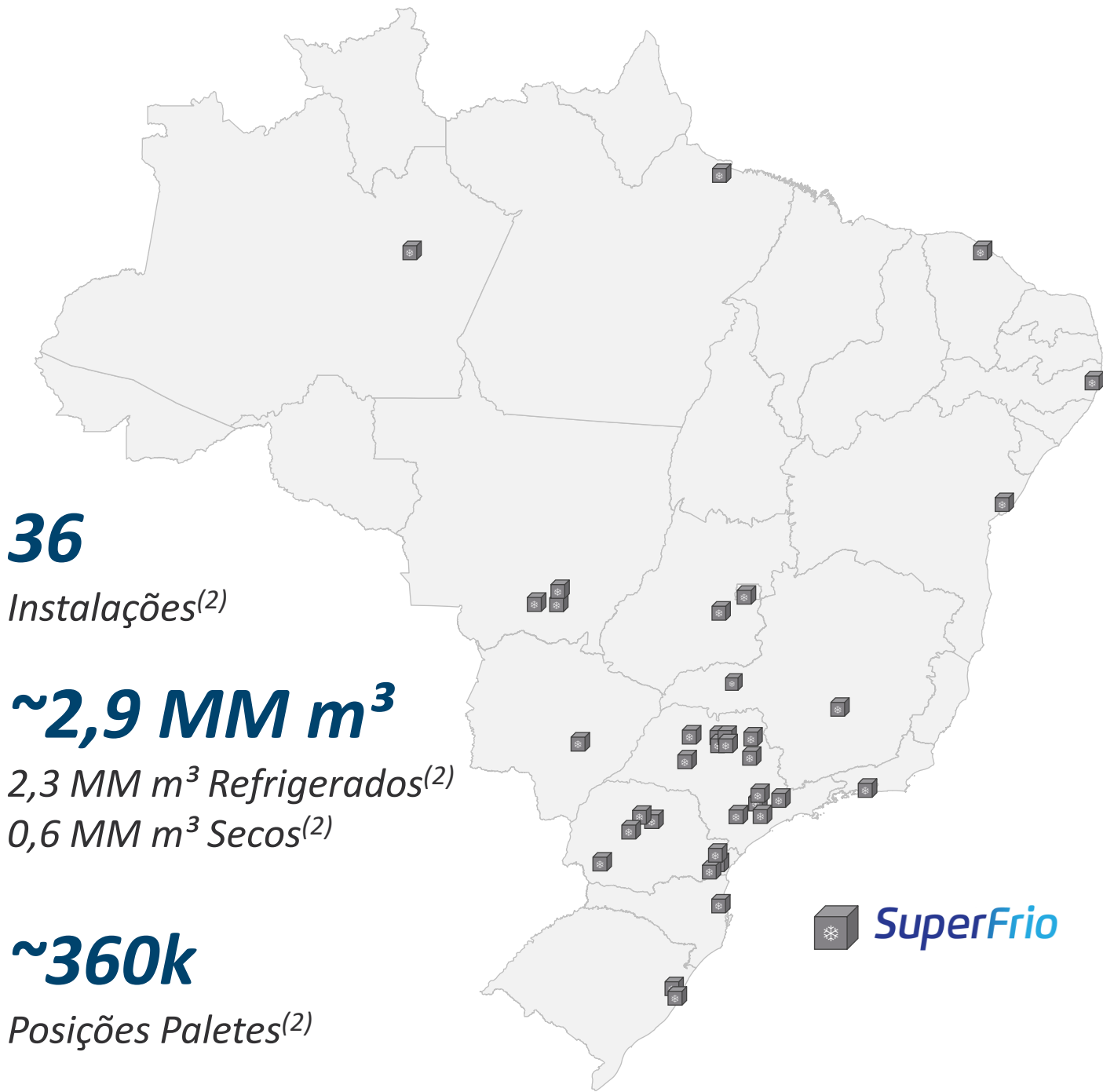
- 1 Patria e Americold
- 2 SuperFrio e Mercado de Logística Refrigerada
- 3 Destaques Operacionais
- 4 Plantas Industriais
- 5 Destaques Financeiros
- 6 Termos e Condições
- 7 Contatos
- 8 Fatores de Risco





Visão Geral da Companhia

Superfrio é a maior empresa da indústria de temperatura controlada do Brasil⁽¹⁾



36
Instalações⁽²⁾

~2,9 MM m³
2,3 MM m³ Refrigerados⁽²⁾
0,6 MM m³ Secos⁽²⁾

~360k
Posições Paletes⁽²⁾

Ranking⁽¹⁾ – BRASIL

Posição	Companhia	m ³ MM
1º	SuperFrio	2,3
2	Transzilli	2,1
3	Serbom	1,9
4	Comfrio	1,6
5	Friozem	1,1

Ranking⁽¹⁾ – GLOBAL

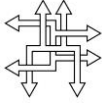
Posição	Companhia	m ³ MM
1	Emergent Cold	80,7
2	Americold	41,8
3	US Cold Storage	12,0
4	NewCold Cooperatief	6,1
5	Nichirei Logistics Group	5,6
6	Emergent Cold LatAm	4,2
7	Interstate Warehousing	3,3
8	Frialsa	3,1
9	Constellation Cold	2,9
10º	SuperFrio	2,3
11	Transzilli	2,1
12	FreezPak	1,9
13	Serbom	1,9
14	Conestoga	1,8
15	Congebec	1,7

Nota (1): Ranking elaborado pela *Global Cold Chain Alliance* (GCCA) e distribuído para os membros do instituto.
Nota (2): Números gerenciais da SuperFrio

Modelo de Negócio

SuperFrio oferece uma ampla gama de serviços de armazenagem, distribuição e manuseio para fornecedores de frigorífico

Serviços

 **OPERAÇÕES COMPLEXAS DE ARMAZENAMENTO E DISTRIBUIÇÃO COM TECNOLOGIA WMS**

 **DISTRIBUIÇÃO LTL**

 **EXPORTAÇÃO, IMPORTAÇÃO E REINSPEÇÃO**

 **CROSS-DOCKING**

 **PÁTIO DE CONTÊINERES**

 **CONGELAÇÃO RÁPIDA**

 **CO-PACKER**

 **PALETIZAÇÃO, ETIQUETAGEM, APLICAÇÃO DE FILME STRETCH**

Principais Clientes















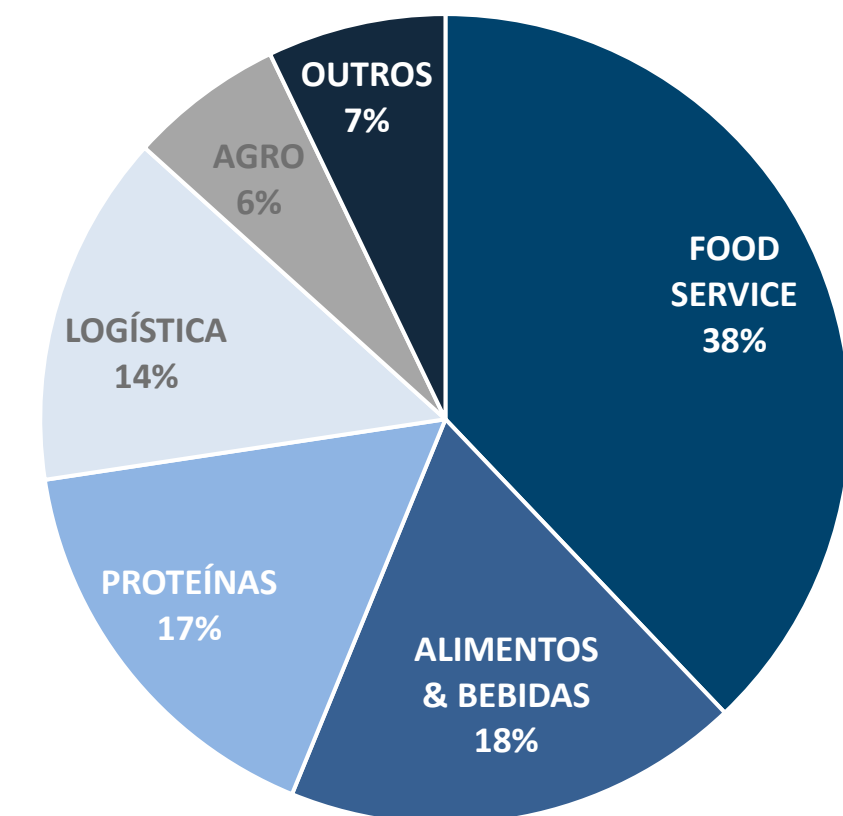




Perfil de Clientes por Setor (2022)⁽¹⁾

% do faturamento de R\$ 675MM

A exposição a vários segmentos de mercado reduz os riscos comerciais internos e externos

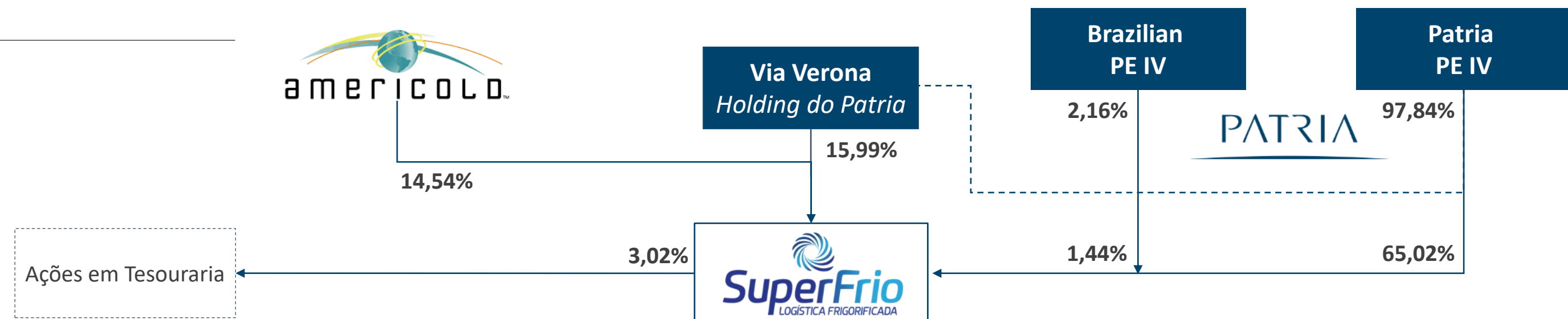


Nota (1): Números gerenciais da SuperFrio

Estrutura Societária e *Management* SuperFrio

SuperFrio pertence ao Patria Investimentos (*private equity*) e à Americold (investidor estratégico)

Estrutura Societária



Management SuperFrio

Rodrigo Vassimon
CEO



7 anos de experiência em cargos de nível C nos setores de logística e cadeia alimentar

Vinicius Falcão
CMO



20 anos de experiência em provedor de logística global

Alessandro Hammoud
COO



25 anos de experiência em logística (especializada em transporte)

Fernando Kaetsu
Diretor de TI



Mais de 20 anos de experiência em cargos de TI e Cadeia de Suprimentos

Alexandre Brandão
CFO



Mais de 20 anos de experiência como profissional de Finanças, dos quais 12 anos como CFO

Frederico Barros
Diretor de M&A



Mais de 10 anos de experiência em Private Equity

Jean Falotico
Negócios



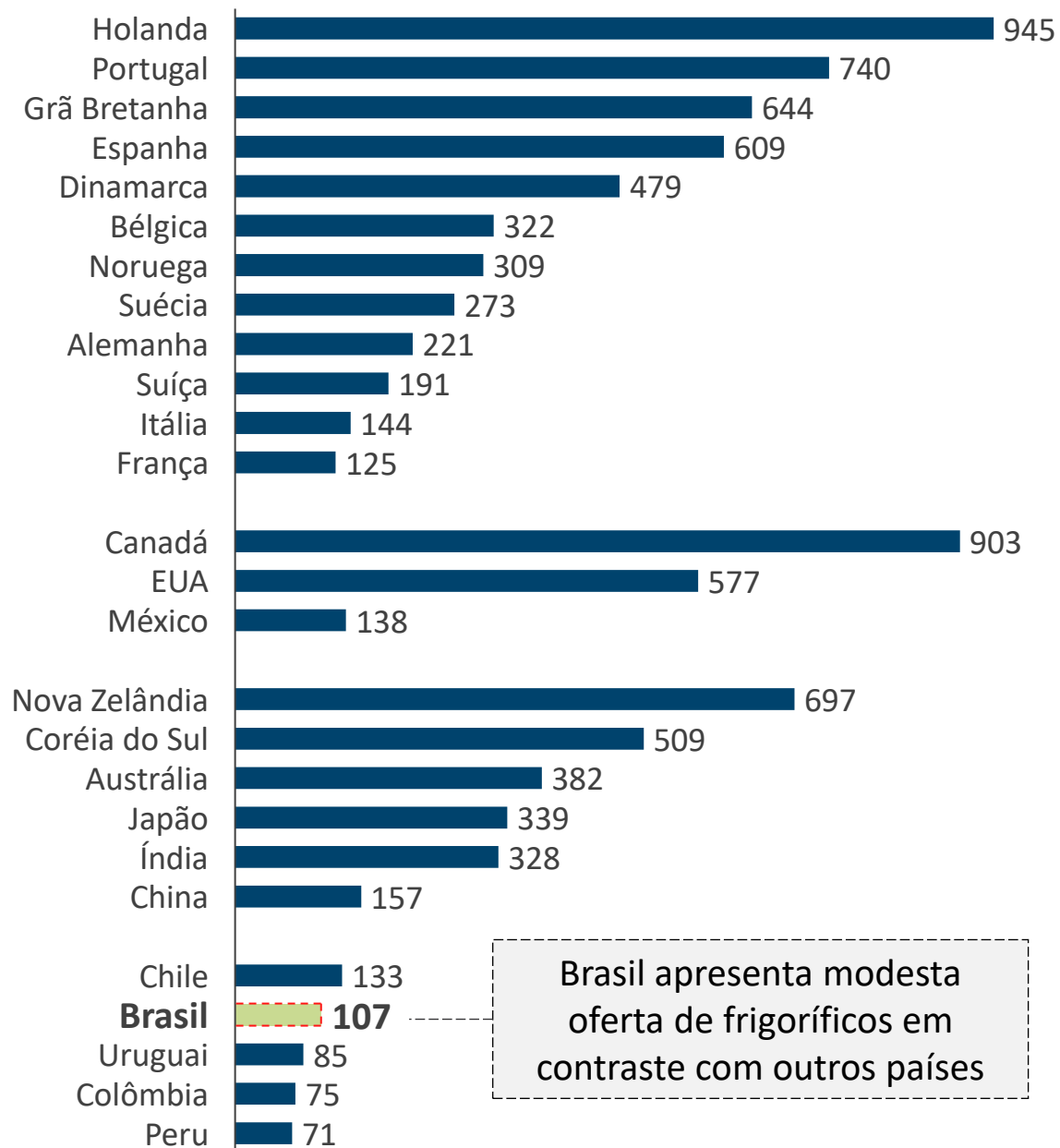
15 anos de experiência em consultoria estratégica e indústria de bens de consumo

Tese de Investimento

Brasil é um enorme mercado produtor, consumidor e exportador de alimentos

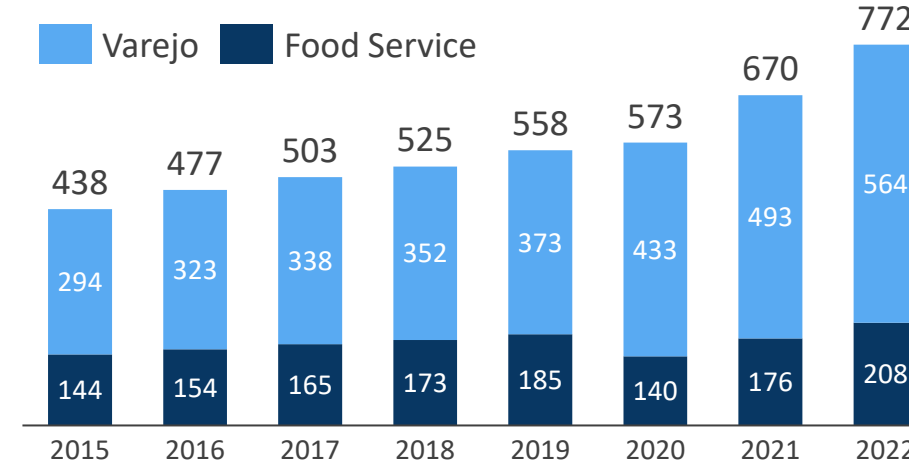
Fornecimento de armazenamento no mundo⁽¹⁾

para cada 1.000 hab.



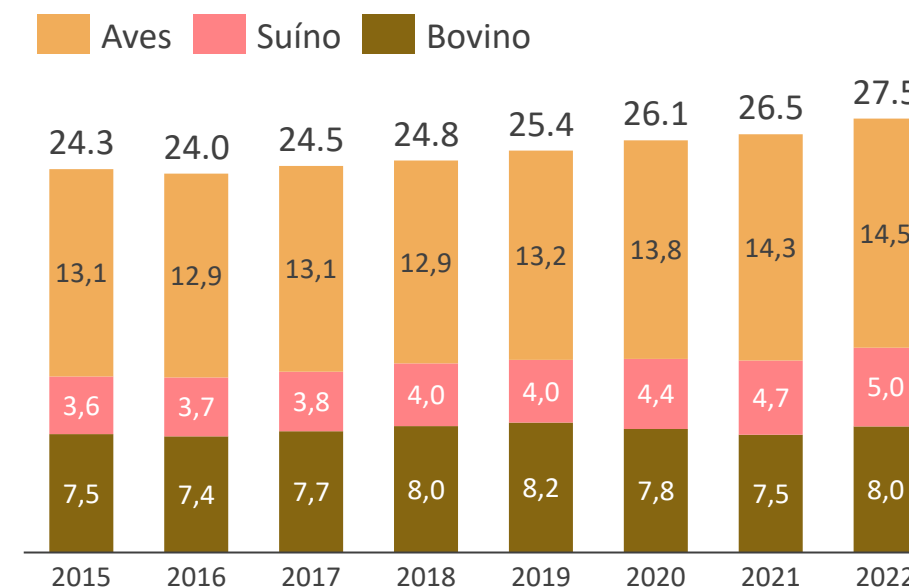
Varejo de Alimentos e Food Service⁽²⁾

R\$ bilhões



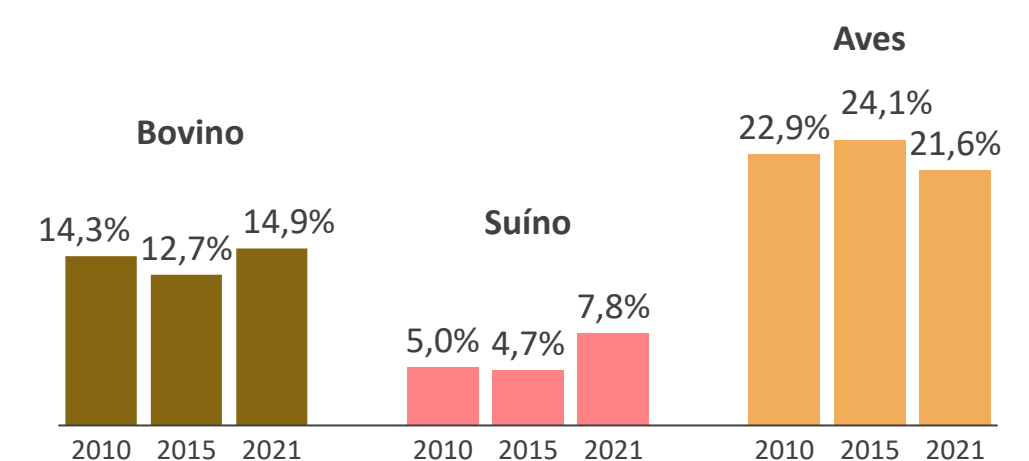
Produção de Proteína Animal⁽³⁾

Toneladas x 1.000



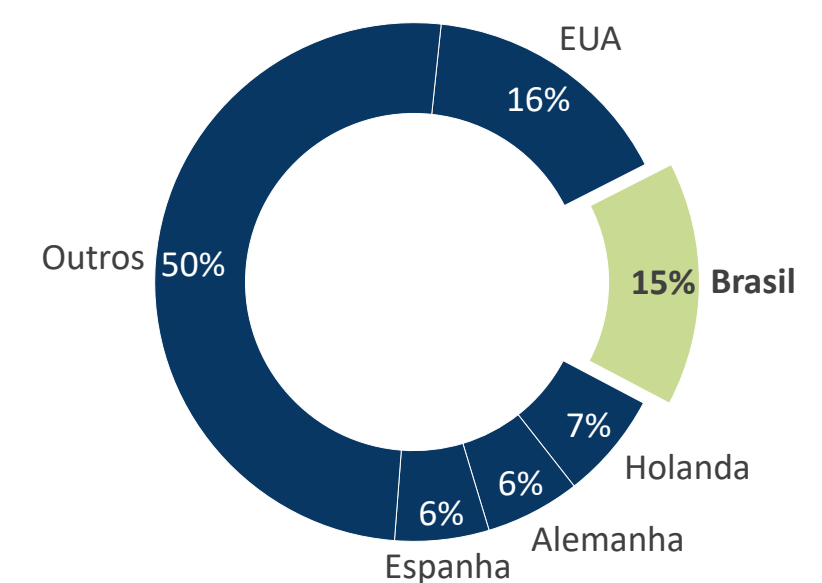
Exportação de Proteínas (Brasil)⁽⁴⁾

Market Share Brasileiro (em toneladas)



Maiores Exportadores de Proteínas⁽⁵⁾

Market Share (em toneladas)



Nota (1): De acordo com o *Global Cold Storage Capacity Report* de 2020 feito pela Global Cold Chain Alliance (GCCA)

Nota (2): De acordo com a Associação Brasileira da Indústria de Alimentos (ABIA)

Nota (3): De acordo com o relatório trimestral do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística

Nota (4): De acordo com o relatório anual da Associação Brasileira de Proteína Animal (ABPA)

Nota (5): De acordo com o relatório anual da Associação Brasileira de Proteína Animal (ABPA)

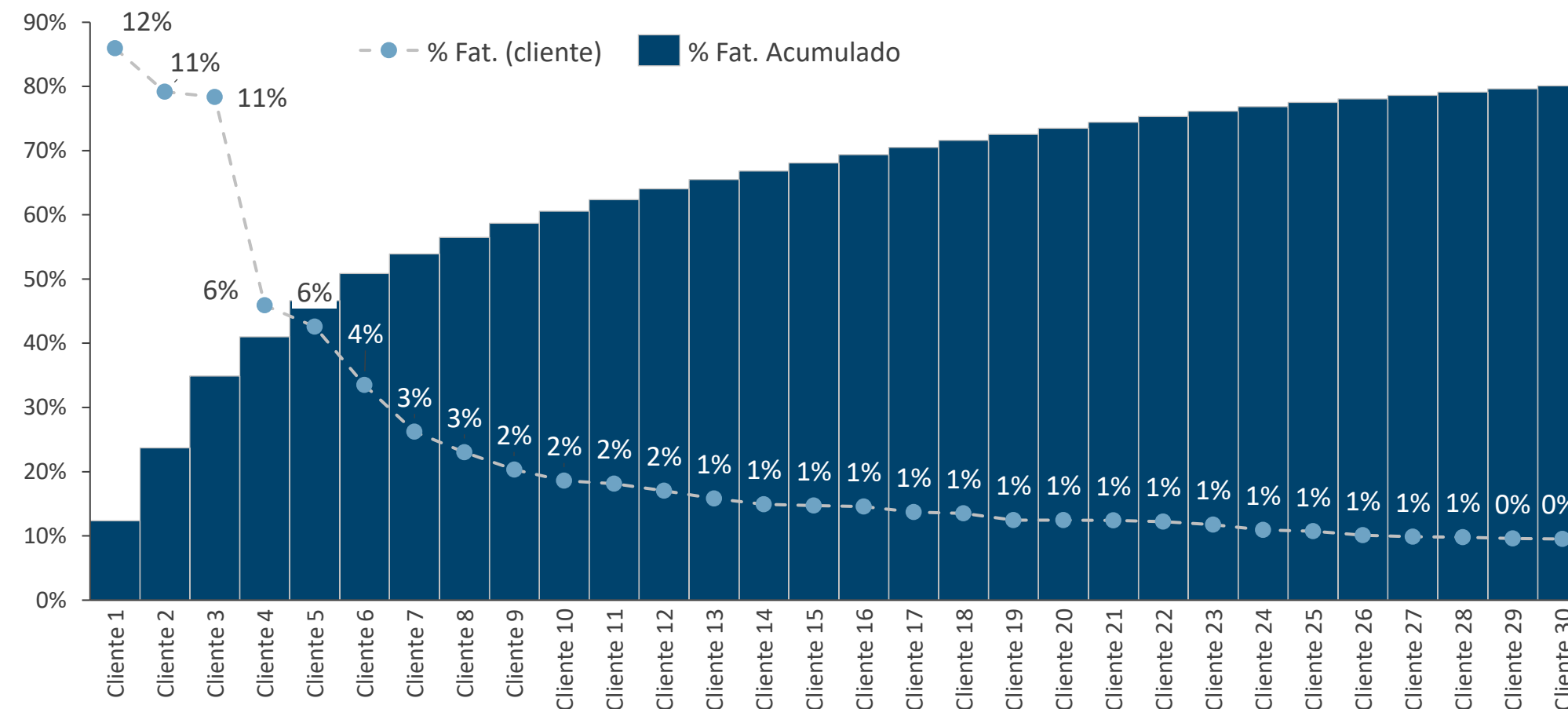
Perfil da Carteira de Clientes

A SuperFrio tem riscos diversificados através da diversificação de mercado e mix de clientes

Distribuição da Carteira de Clientes⁽¹⁾

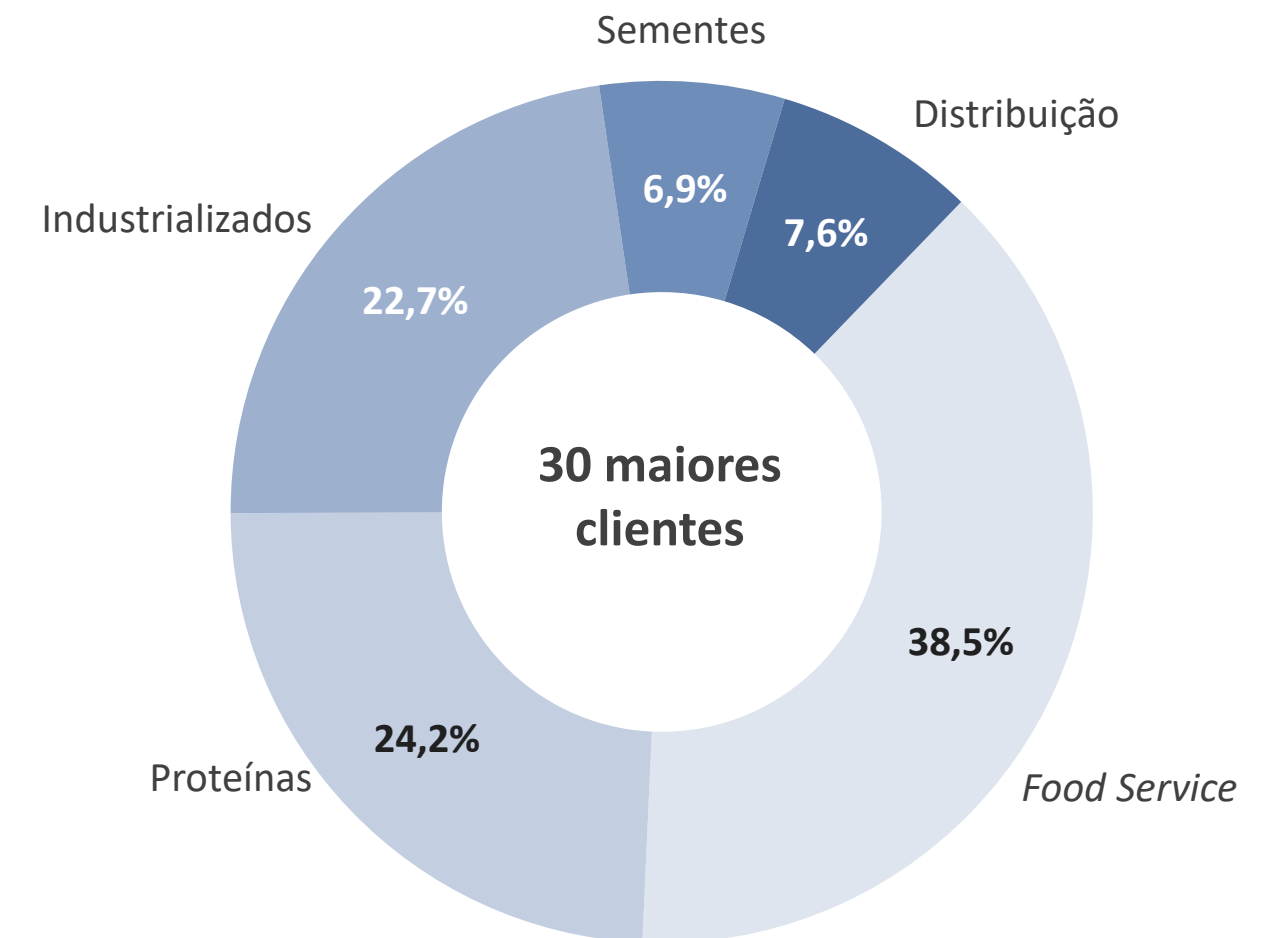
% do Faturamento Total em 2022

- A SuperFrio possui uma carteira de clientes com **baixa concentração**.
- Os **30 maiores clientes** da companhia respondem por **80% do faturamento** da SuperFrio.
- O maior cliente representa **apenas 12% do faturamento**.



Segmento de Atuação dos 30 Principais Clientes⁽¹⁾

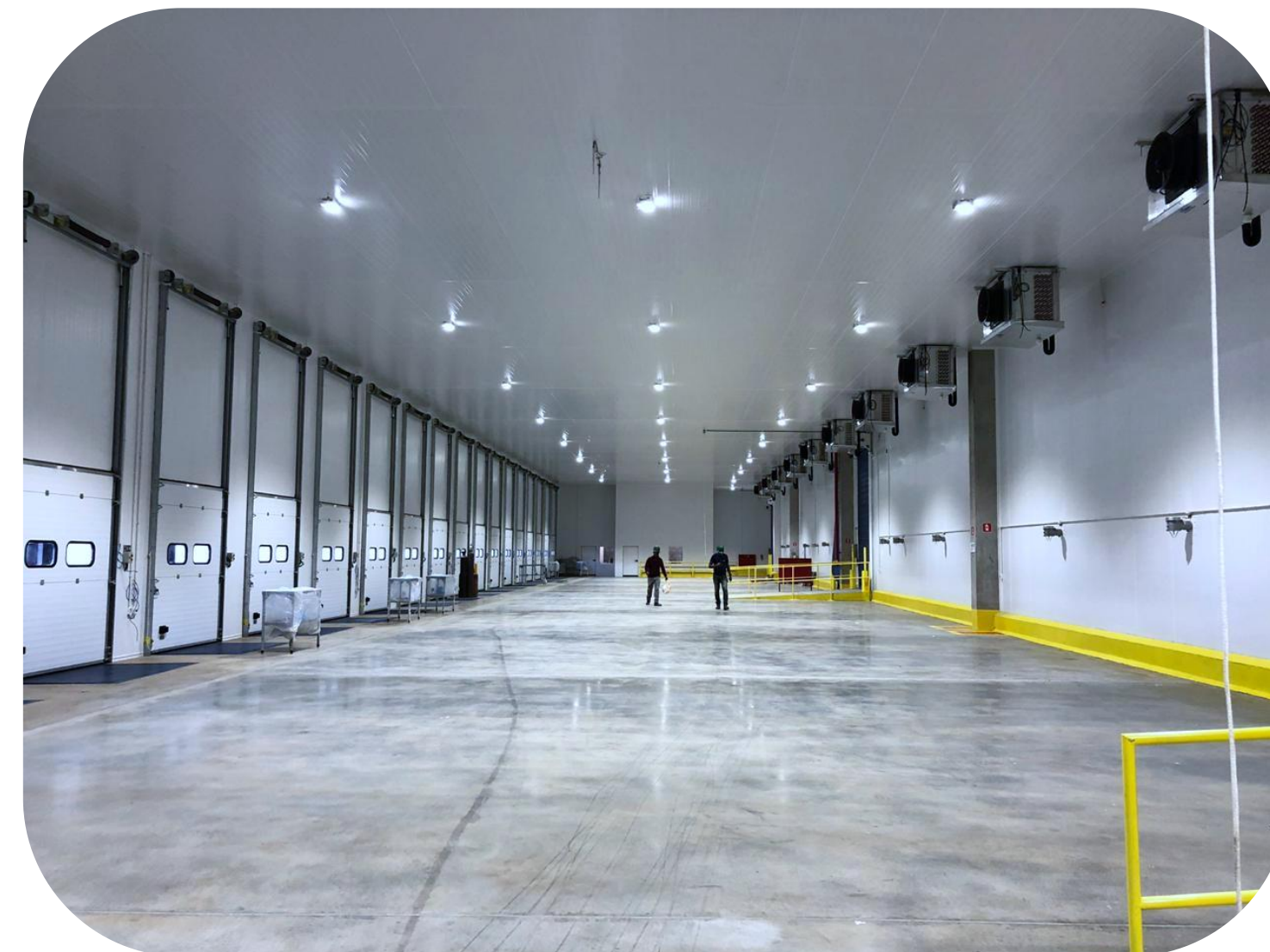
% do Faturamento Total em 2022



Nota (1): Números gerenciais da Superfrio

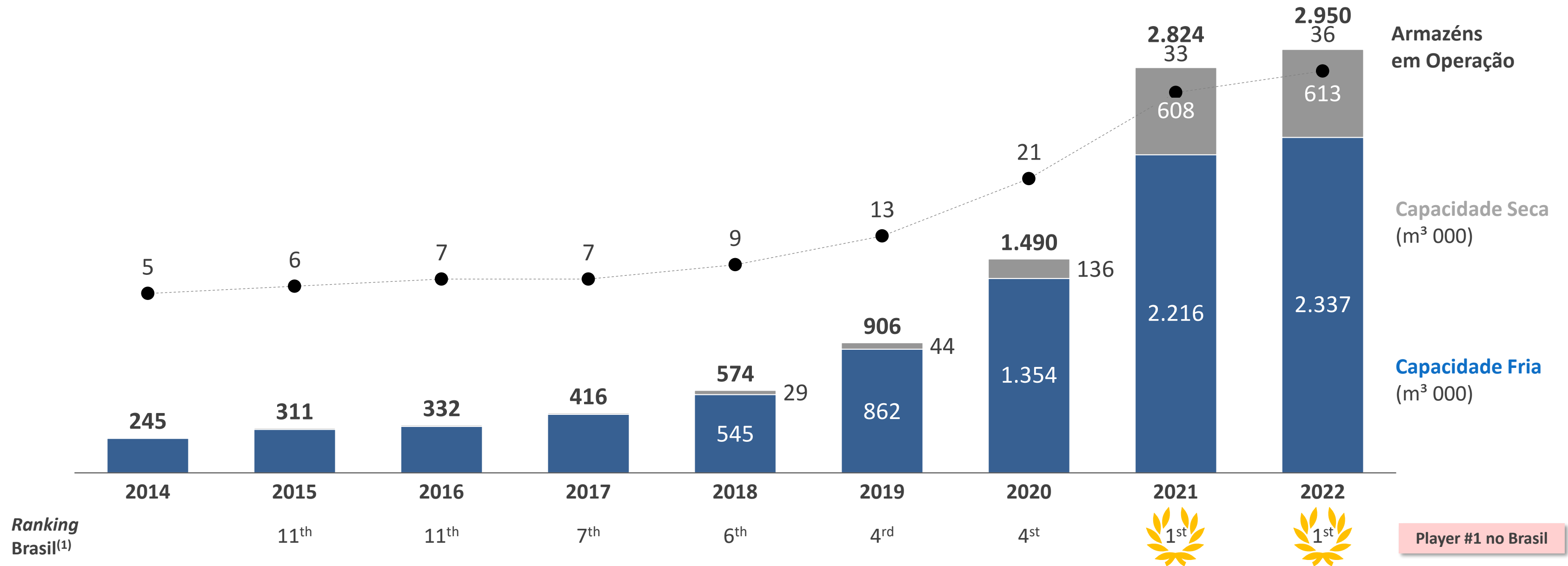
Agenda

- 1 Patria e Americold
- 2 SuperFrio e Mercado de Logística Refrigerada
- 3 Destaques Operacionais
- 4 Plantas Industriais
- 5 Destaques Financeiros
- 6 Termos e Condições
- 7 Contatos
- 8 Fatores de Risco



Plano de Expansão Executado com Sucesso

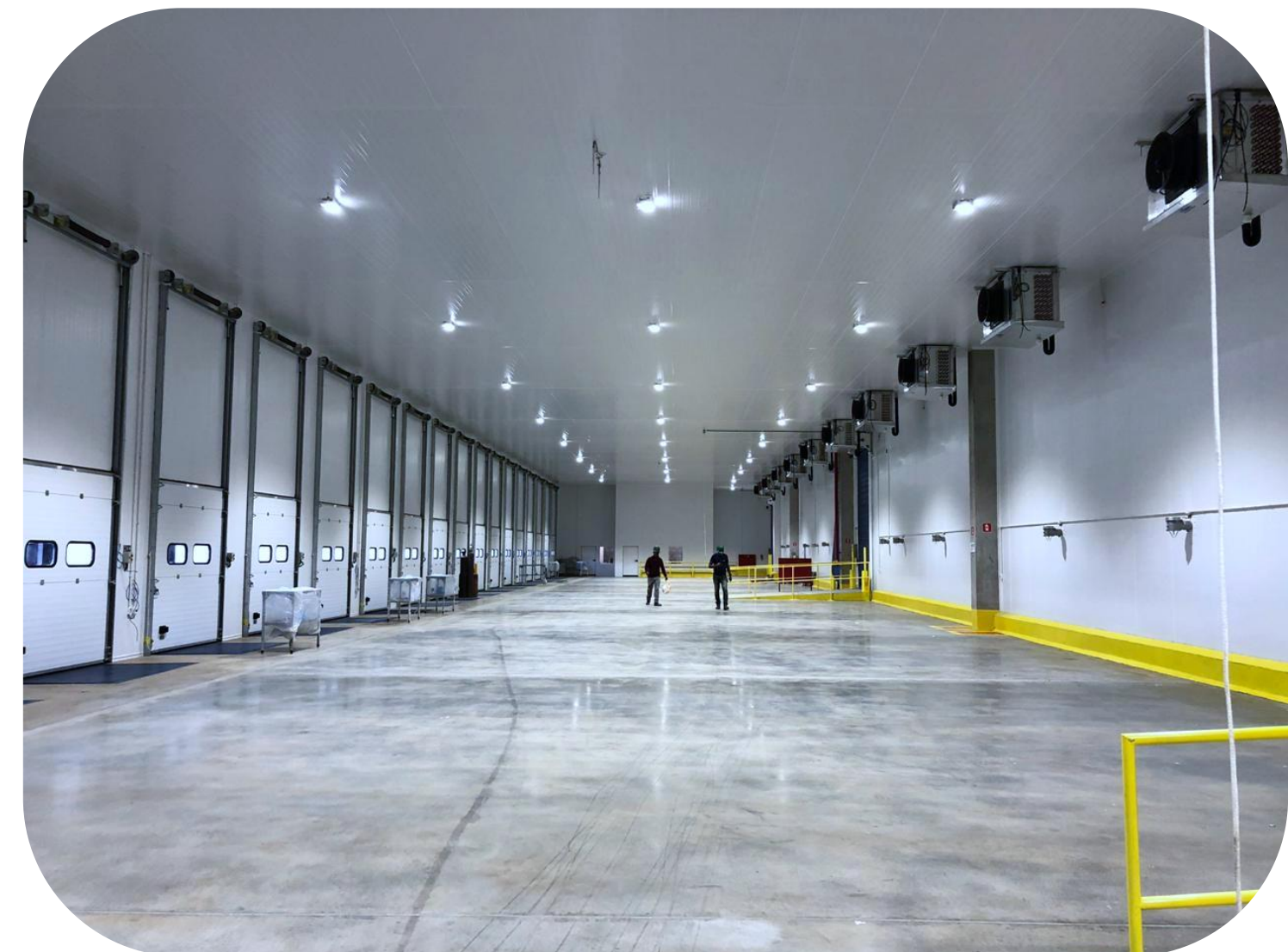
A SuperFrio aumentou em ~2.600 m³ sua capacidade de armazenamento entre 2016 e 2022



Nota (1): Ranking elaborado pela *Global Cold Chain Alliance* (GCCA) e distribuído para os membros do instituto.

Agenda

- 1 Patria e Americold
- 2 SuperFrio e Mercado de Logística Refrigerada
- 3 Destaques Operacionais
- 4 Plantas Industriais
- 5 Destaques Financeiros
- 6 Termos e Condições
- 7 Contatos
- 8 Fatores de Risco



Plantas Industriais – Benevides/PA



Fachada do Galpão



Área de Expansão



Área Interna



Área Técnica

Objeto

Imóvel Logístico Refrigerado

Valor de Venda Forçada⁽¹⁾

R\$ 39.600.000,00

Dimensões do Terreno

37.525,05 m²

Idade Aparente

1 ano

Endereço

Rodovia BR-316, S/N – Canutama – Benevides/PA



Nota (1): Avaliações realizadas em Março de 2023 pela Colliers Technical Services LTDA

Plantas Industriais – Mairinque/SP



Objeto	Imóvel Logístico Refrigerado
Valor de Venda Forçada ⁽¹⁾	R\$ 43.200.000,00
Dimensões do Terreno	329.324,00 m²
Idade Aparente	35 anos
Endereço	Av. Alberto Cocozza, 4300 - Goianã - Mairinque/SP



Pátio



Área de Expansão



Área Interna



Área Técnica

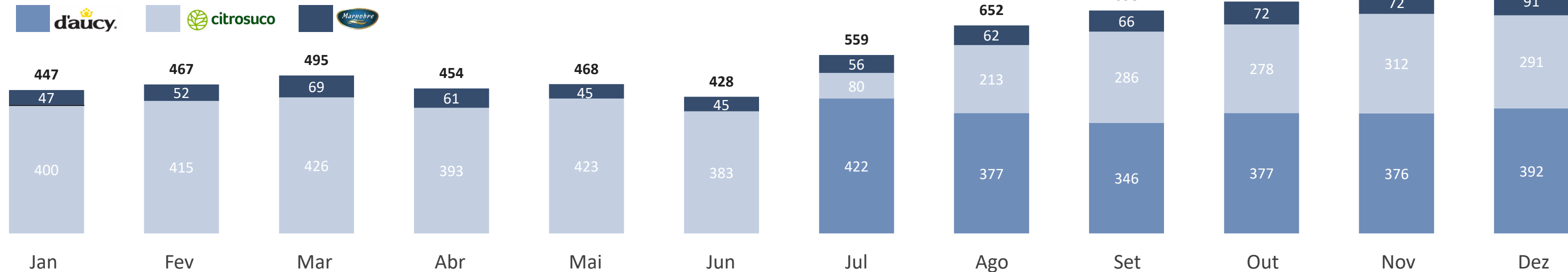


Nota (1): Avaliações realizadas em Fevereiro de 2023 pela Jones Lang Lasalle IP, INC.

Recebíveis das Plantas Industriais (1/2)

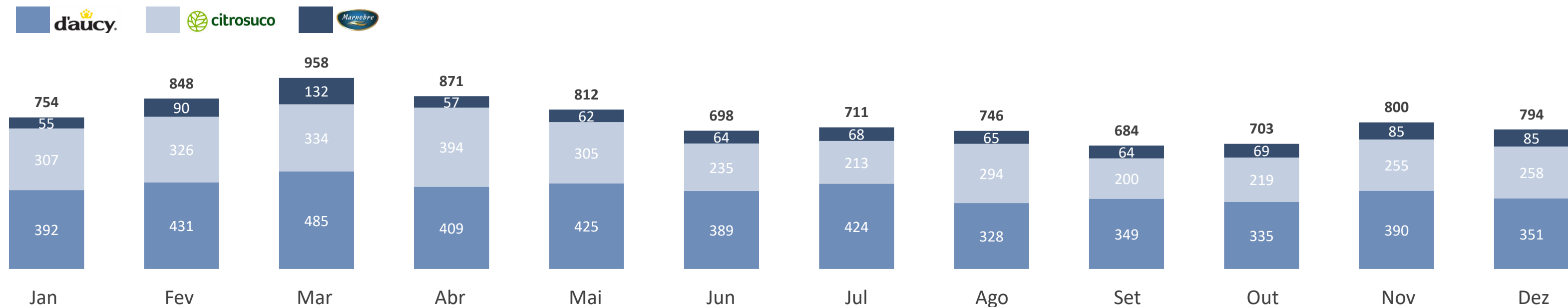
Recebíveis da Planta Industrial de Mairinque (2019)

Somatório em R\$'000 dos principais contratos



Recebíveis da Planta Industrial de Mairinque (2020)

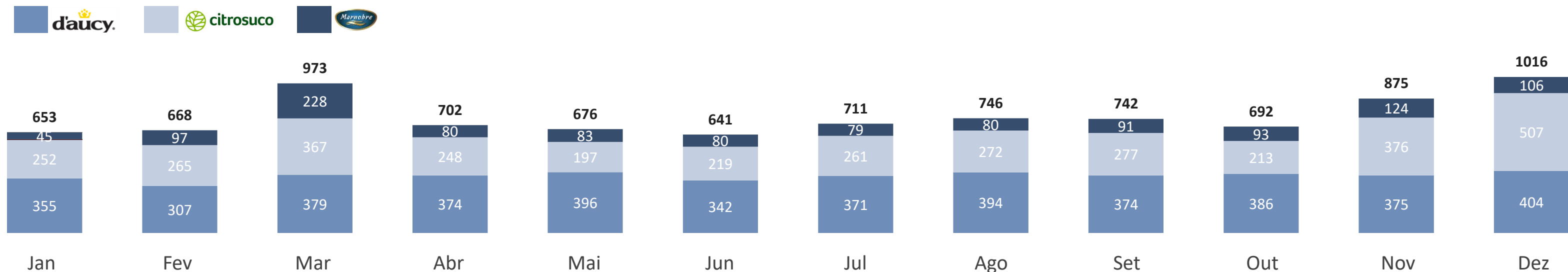
Somatório em R\$'000 principais contratos



Recebíveis das Plantas Industriais (2/2)

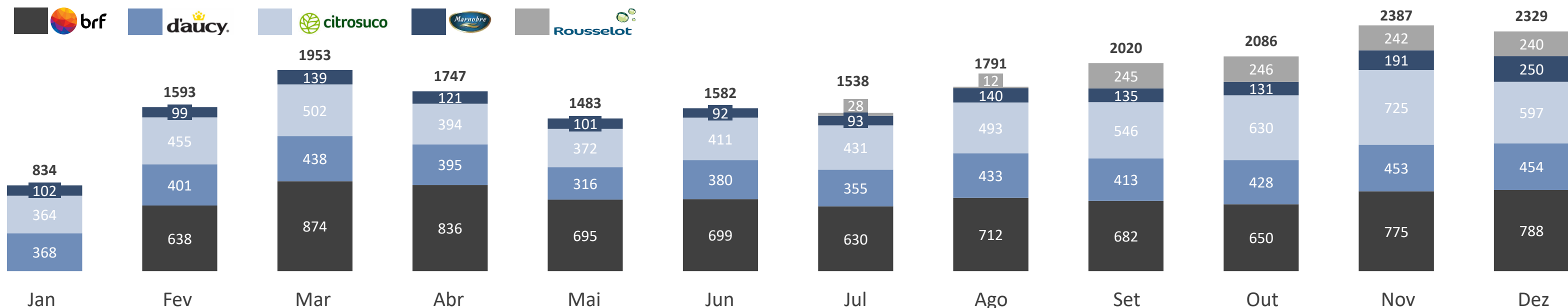
Recebíveis da Planta Industrial de Mairinque (2021)

Somatório em R\$'000 dos principais contratos



Recebíveis das Plantas Industriais de Mairinque e Benevides⁽¹⁾ (2022)

Somatório em R\$'000 dos principais contratos



Nota (1): O único contrato referente à planta industrial de Benevides é o da BRF, os outros seguem sendo da planta Industrial de Mairinque

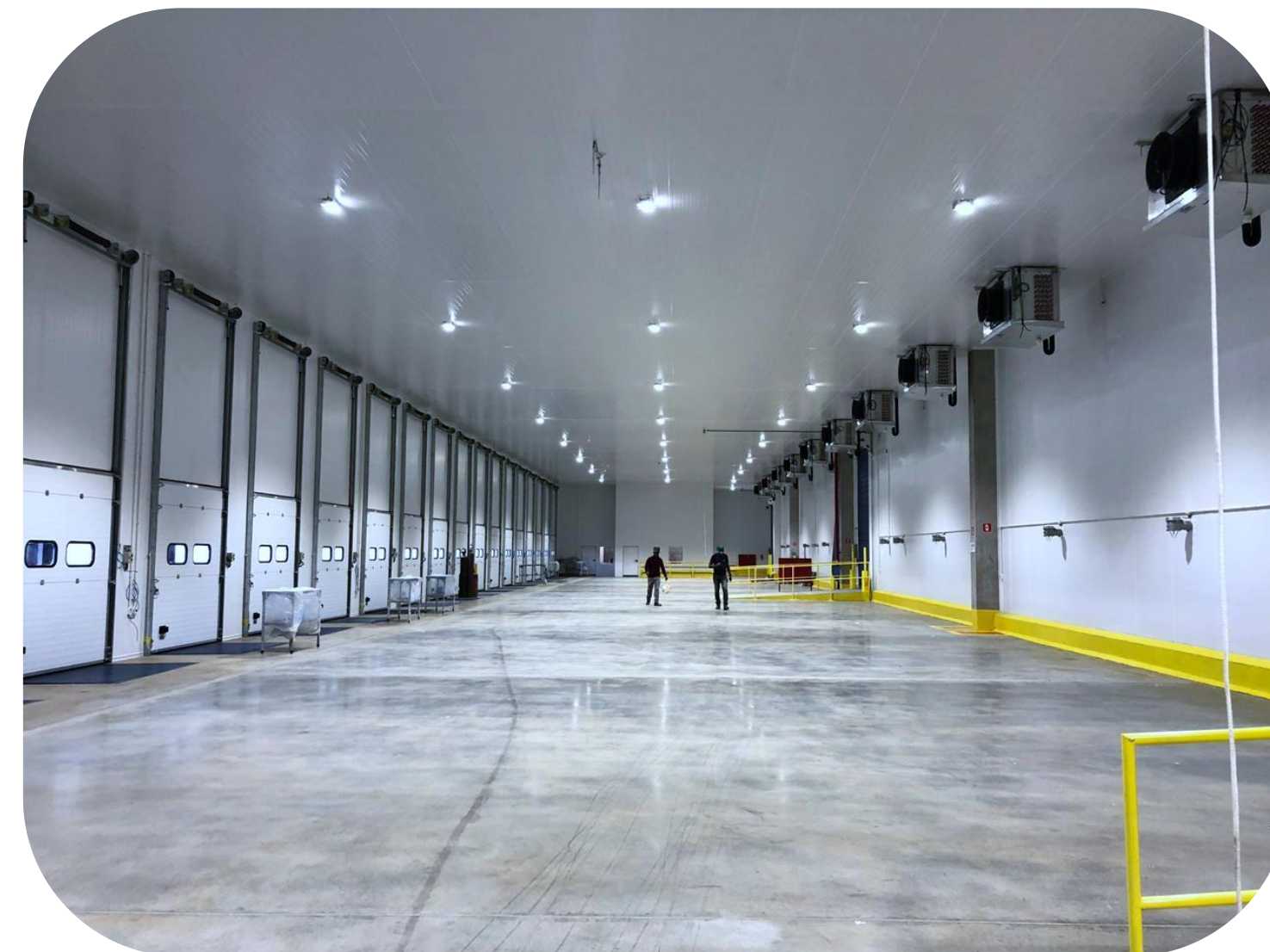
Principais Recebíveis das Plantas Industriais

Características dos Contratos

Empresa	Contratos	Início	Vigência	Reajuste de Preço	Aviso Prévio de Rescisão	Multa
BRF	Armazenagem	Fev. 2022	5 anos	100% do IPCA anual	360 dias	Restante do contrato de aluguel + obrigação de firmar contrato de locação do galpão
D'Aucy	Armazenagem	Mai. 2015	5 anos <i>renovação automática</i>	100% do IPCA anual	120 dias	3 meses da faturamento máximo da operação
Citrosuco	Armazenagem	Jul. 2019	5 anos	100% do IPCA anual	60 dias	N/A
Marnobre	Armazenagem Transporte	Set. 2018	1 ano <i>renovação automática</i>	85% Dissídio Coletivo 15% IPCA	60 dias	N/A
Rousselot	Armazenagem	Mai. 2022	2 anos	100% do IPCA anual	90 dias	3 meses da faturamento máximo da operação

Agenda

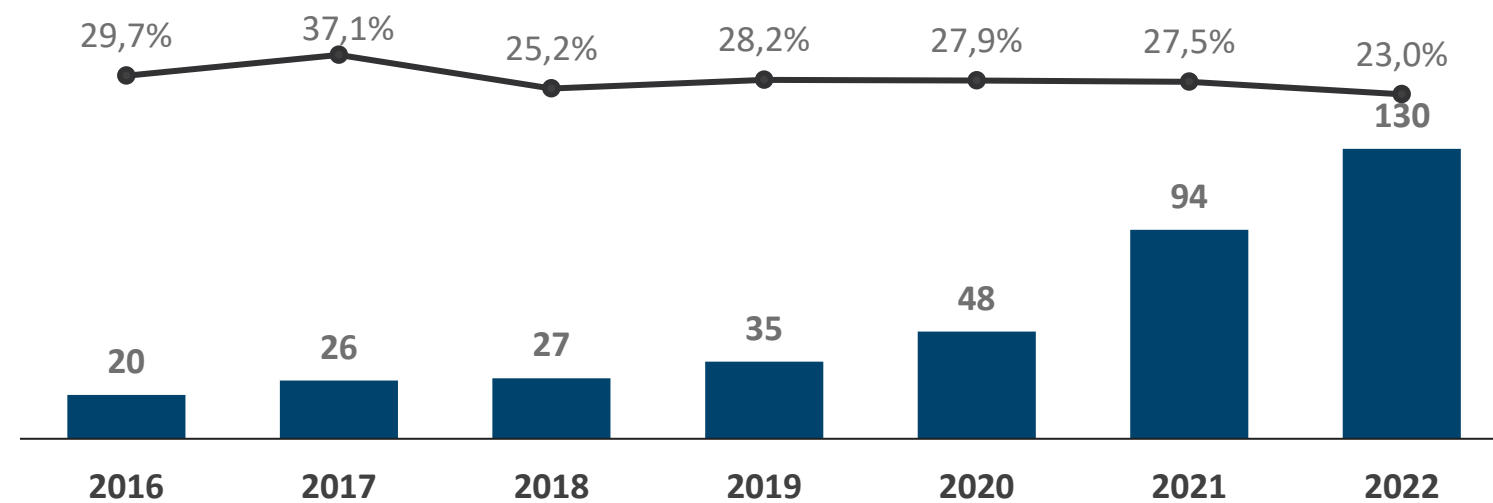
- 1 Pátria e Americold
- 2 SuperFrio e Mercado de Logística Refrigerada
- 3 Destaques Operacionais
- 4 Plantas Industriais
- 5 Destaques Financeiros
- 6 Termos e Condições
- 7 Contatos
- 8 Fatores de Risco



Destques Financeiros

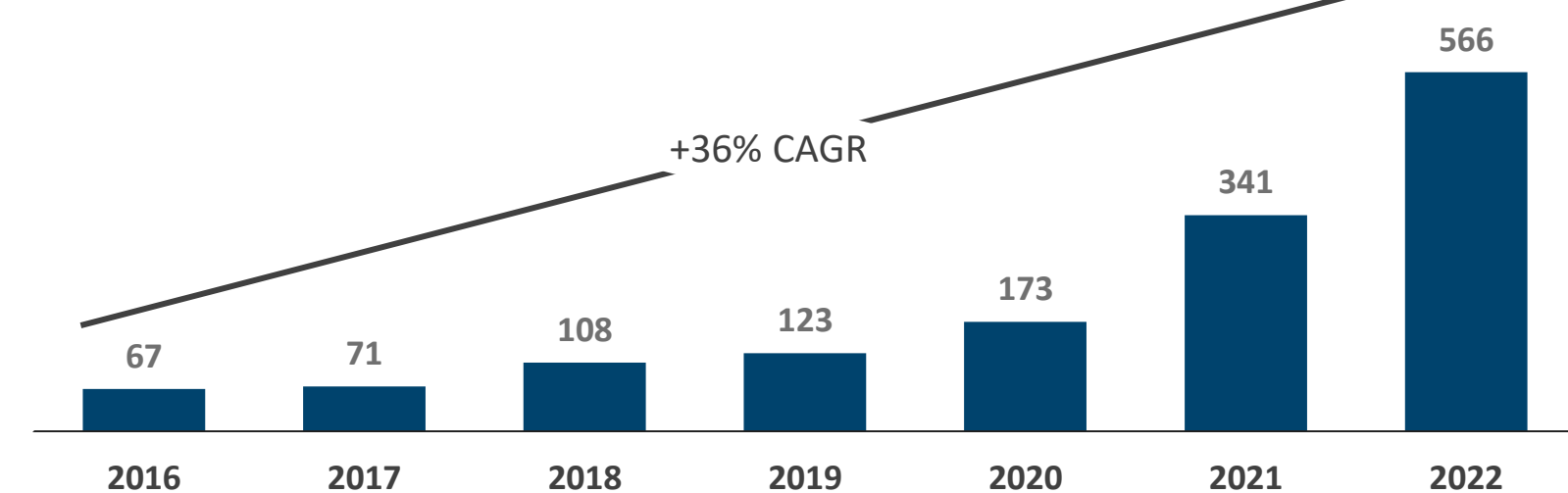
EBITDA Covenants⁽¹⁾ e Margem EBITDA

R\$ em milhões e margem como % da Margem EBITDA



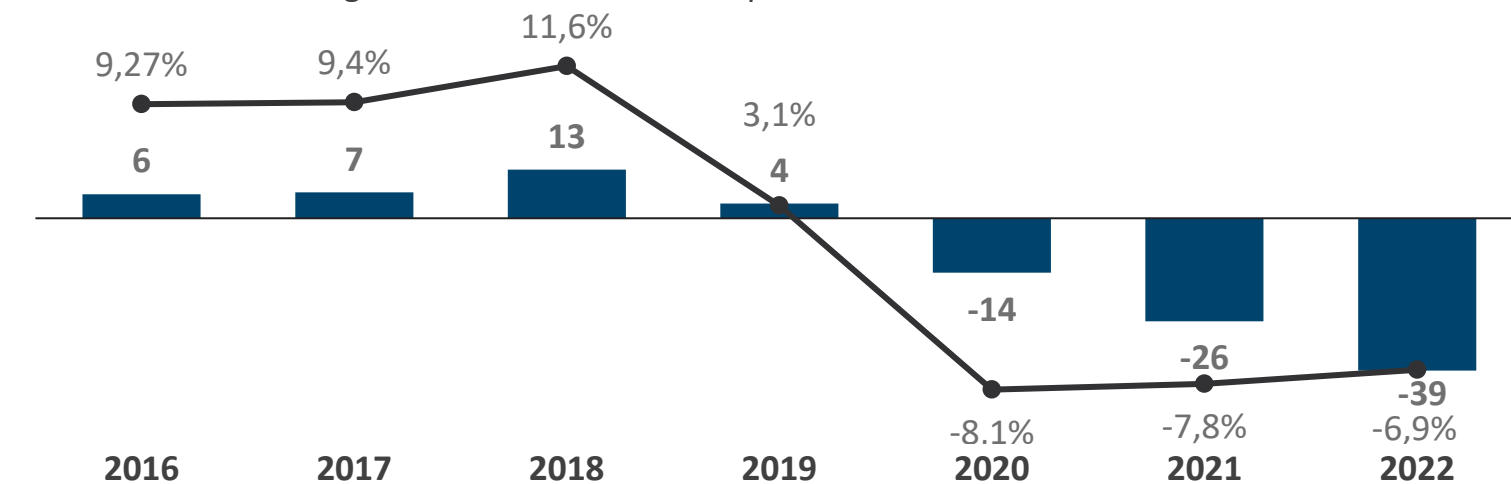
Receita Líquida

R\$ em milhões



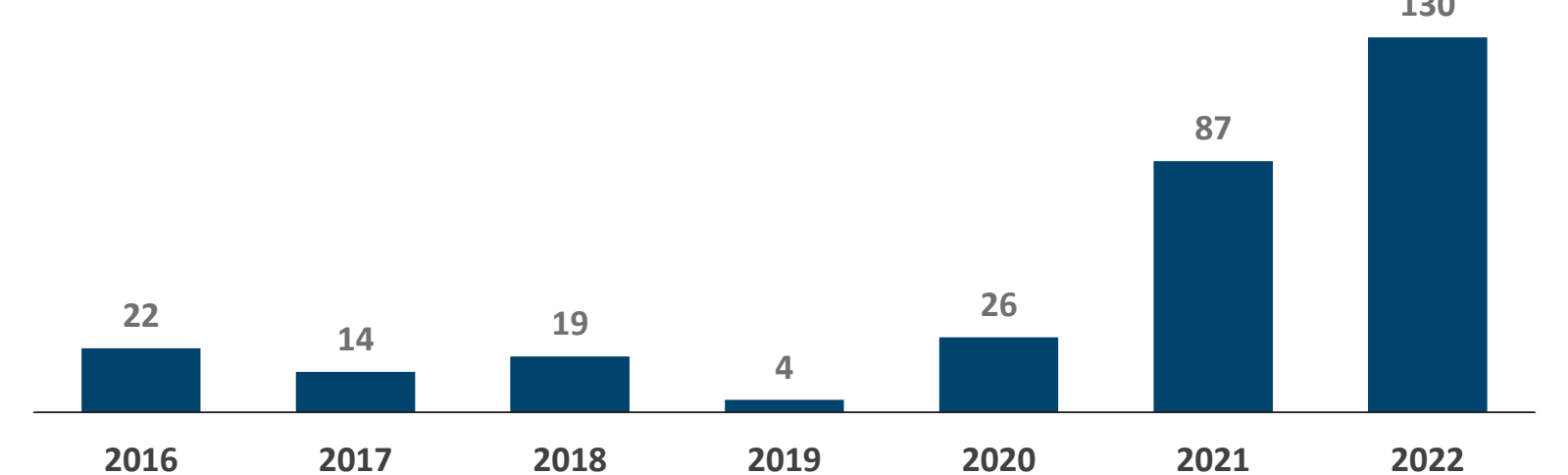
Lucro Líquido e Margem Líquida

R\$ em milhões e margem como % da Receita Líquida



Fluxo de Caixa Operacional

R\$ em milhões

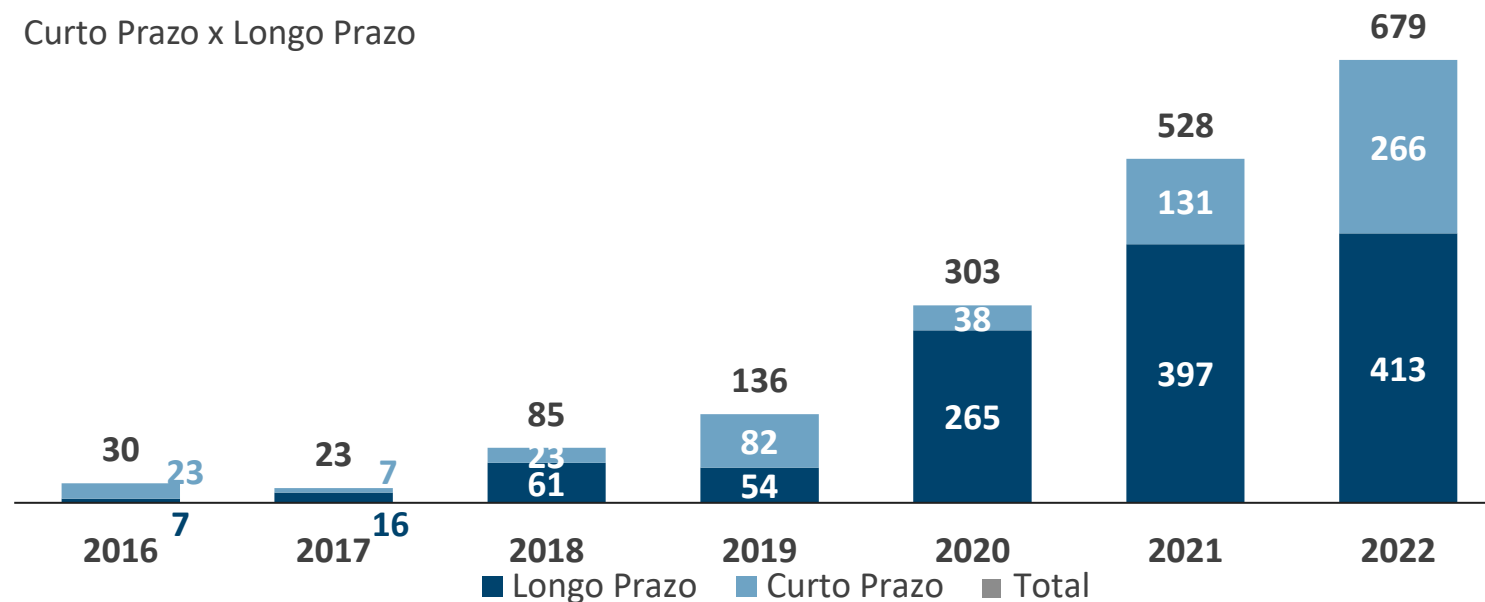


Nota (1): A memória de cálculo encontra-se no slide 28

Destques Financeiros

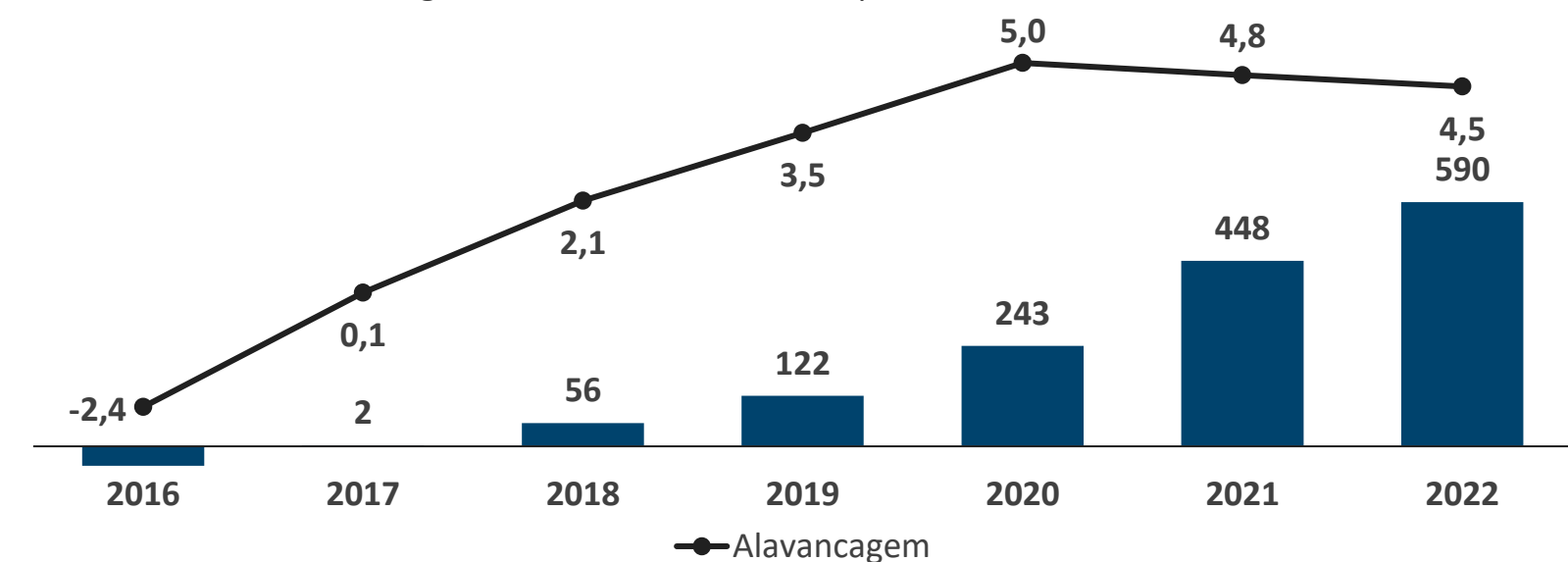
Endividamento (Empréstimos, Financiamentos e Debêntures)

Curto Prazo x Longo Prazo



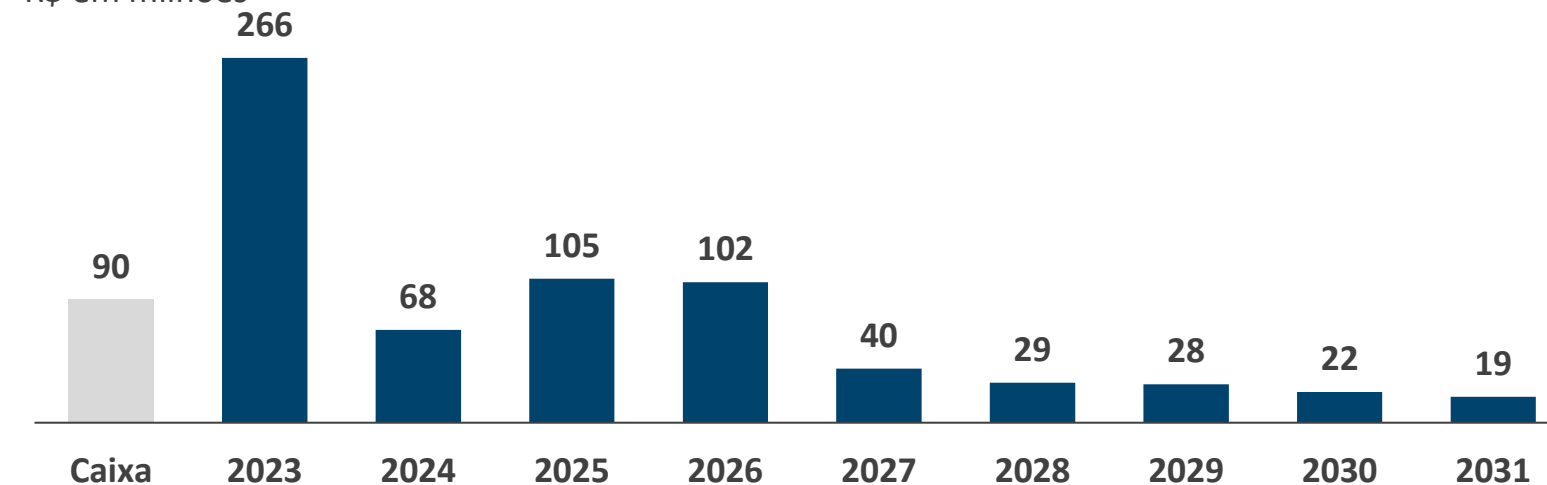
Dívida Líquida e Alavancagem

R\$ em milhões e Alavancagem é a razão entre Dívida Líquida e EBITDA



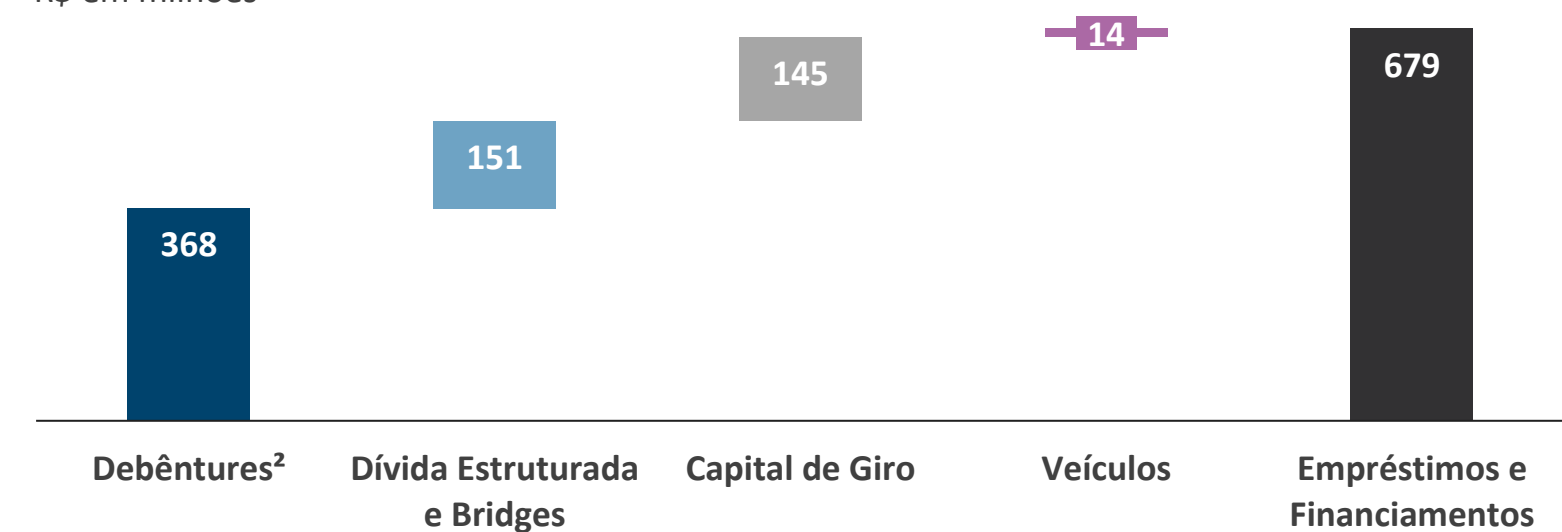
Cronograma de Amortização da Dívida

R\$ em milhões



Endividamento por Modalidade (2022)

R\$ em milhões



Nota (1): Consideram-se, respectivamente, os *covenants* de alavancagem da primeira, segunda, terceira, quinta e sétima emissão de debêntures da SuperFrio

Nota (2): As Debêntures são os lastros dos CRI

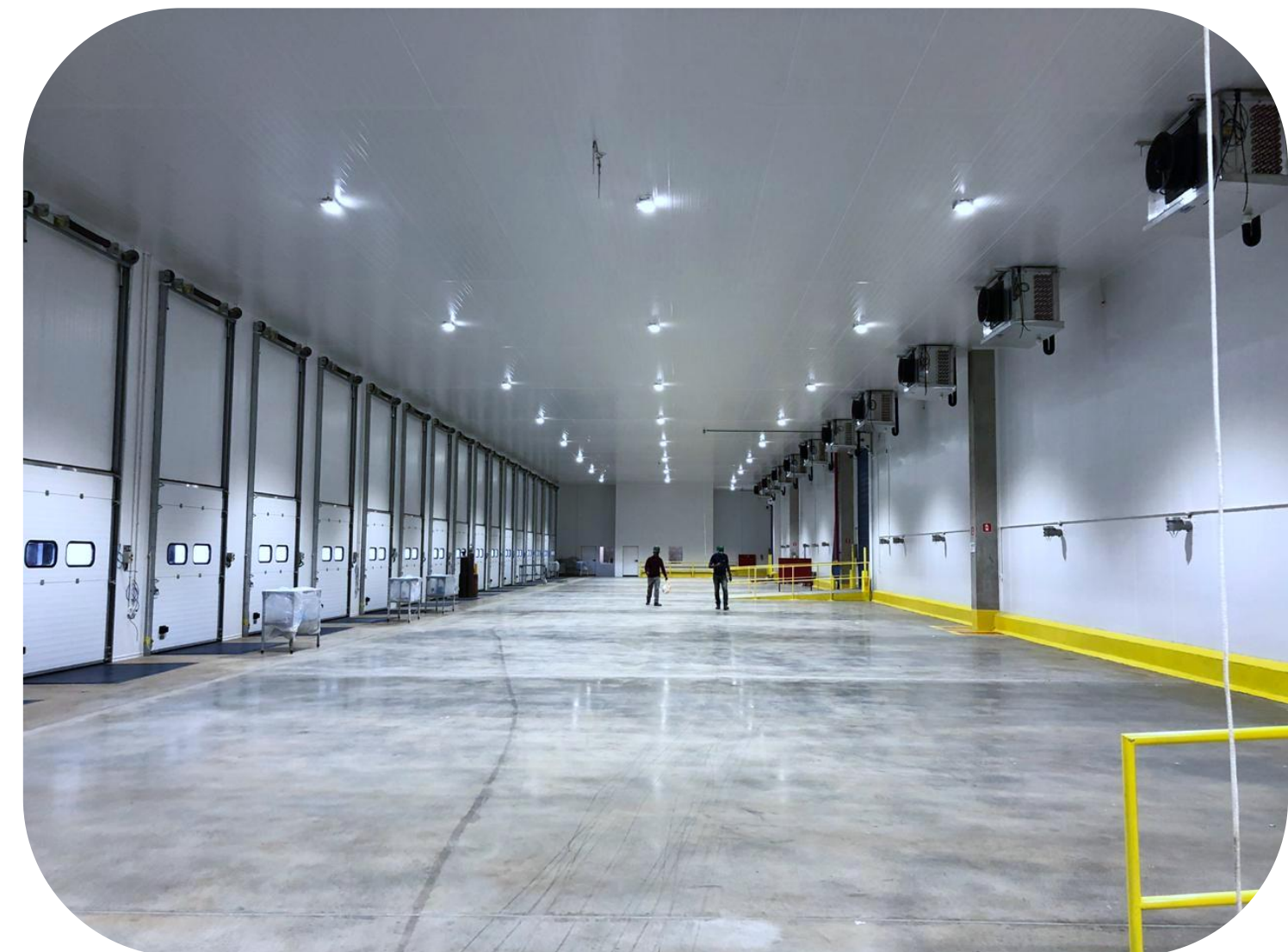
Memória de Cálculo – EBITDA Covenants



Reconciliação EBITDA	2016 <i>Gerencial</i>	2017 <i>Gerencial</i>	2018 <i>Gerencial</i>	2019 <i>Gerencial</i>	2020 <i>Auditado</i>	2021 <i>Auditado</i>	2022 <i>Auditado</i>
Resultado do Exercício	6,2	6,6	12,5	3,8	(14,0)	(26,5)	(39,2)
Ajustes:							
Imposto de renda e Contribuição Social	0,0	4,9	(1,5)	(4,3)	(5,4)	5,2	(15,9)
Despesas Financeiras Líquidas	0,8	3,1	5,1	14,1	23,9	44,5	109,8
Depreciação	7,5	8,5	9,8	16,7	35,9	66,1	94,6
M&A - Serviços de Terceiros	5,3	3,2	1,3	9,4	13,2	9,8	9,9
Ajuste Aluguel (IFRS 16)	–	–	–	(5,0)	(10,6)	(29,1)	(39,3)
Pro-Forma EBITDA - TAC	–	–	–	–	–	–	4,5
Pro-Forma EBITDA - Poncho Verde	–	–	–	–	–	–	5,9
Pro-Forma EBITDA - Londrina 2	–	–	–	–	–	3,2	–
Pro-Forma EBITDA - Logfrio	–	–	–	–	–	20,6	–
Pro-Forma EBITDA - SJP	–	–	–	–	3,9	–	–
Pro-Forma EBITDA - Logmaster	–	–	–	–	1,2	–	–
EBITDA Covenants	19,8	26,2	27,2	34,7	48,2	93,9	130,3
Empréstimos e financiamentos	13,0	22,8	51,5	86,0	108,5	159,5	311,3
Debêntures	17,0	–	33,0	50,1	194,6	368,4	368,0
Caixa e Equivalentes	(77,4)	(20,6)	(28,3)	(13,8)	(60,4)	(79,9)	(89,8)
Dívida Líquida	(47,4)	2,3	56,2	122,3	242,7	447,9	589,5
<i>Dívida Líquida/EBITDA</i>	<i>(2,4x)</i>	<i>0,1x</i>	<i>2,1x</i>	<i>3,5x</i>	<i>5,0x</i>	<i>4,8x</i>	<i>4,5x</i>
Resultado Financeiro Líquido	(0,8)	(3,1)	(5,1)	(14,1)	(19,3)	(31,3)	(71,0)
<i>EBITDA/Resultado Financeiro</i>	<i>25,7x</i>	<i>8,5x</i>	<i>5,3x</i>	<i>2,5x</i>	<i>2,5x</i>	<i>3,0x</i>	<i>1,8x</i>

Agenda

- 1 Pátria e Americold
- 2 SuperFrio e Mercado de Logística Refrigerada
- 3 Destaques Operacionais
- 4 Plantas Industriais
- 5 Destaques Financeiros
- 6 Termos e Condições
- 7 Contatos
- 8 Fatores de Risco



Termos e Condições



Devedora	Superfrio Armazéns Gerais S.A.																						
Emissora	True Securitizadora S.A.																						
Valor Mobiliário	Certificado de Recebíveis Imobiliários, no âmbito da Resolução CVM nº 160, exclusivamente para investidores profissionais																						
Lastro	Notas Comerciais emitidas pela Devedora																						
Valor Total da Emissão	Valor Mínimo: R\$ 39.600.000,00 (trinta e nove milhões e seiscentos mil reais) Valor Máximo: R\$ 80.000.000,00 (oitenta milhões de reais)																						
Valor Nominal Unitário	R\$ 1.000,00 (um mil reais)																						
Coordenador Líder	Banco ABC Brasil S.A.																						
2 (duas) Séries	1ª Série		2ª Série																				
Prazo das Séries	10 (dez) anos		10 (dez) anos																				
Remuneração Teto	CDI + 4,25% a.a.		NTN-B 2028 + 4,25% a.a. ou IPCA + 10,00% a.a., dos dois o maior																				
Amortização do Principal	Mensal, a partir do 25º mês (incl.)		Mensal, a partir do 25º mês (incl.) ⁽¹⁾																				
Pagamento de Juros	Mensal, sem carência		Mensal, sem carência																				
Resgate Antecipado Facultativo	<table><tr><th>Período</th><th>Prêmio (<i>flat</i>)</th></tr><tr><td>Data de Emissão - 24º mês (incl.)</td><td>Não permitido</td></tr><tr><td>25º mês (incl.) - 36º mês (incl.)</td><td>3,50%</td></tr><tr><td>37º mês (incl.) - 48º mês (incl.)</td><td>3,25%</td></tr><tr><td>49º mês (incl.) - 60º mês (incl.)</td><td>3,00%</td></tr><tr><td>61º mês (incl.) - 72º mês (incl.)</td><td>2,75%</td></tr><tr><td>73º mês (incl.) - 84º mês (incl.)</td><td>2,50%</td></tr><tr><td>85º mês (incl.) - 96º mês (incl.)</td><td>2,25%</td></tr><tr><td>97º mês (incl.) - 108º mês (incl.)</td><td>2,00%</td></tr><tr><td>109º mês (incl.) - Data de Vencimento</td><td>1,75%</td></tr></table>		Período	Prêmio (<i>flat</i>)	Data de Emissão - 24º mês (incl.)	Não permitido	25º mês (incl.) - 36º mês (incl.)	3,50%	37º mês (incl.) - 48º mês (incl.)	3,25%	49º mês (incl.) - 60º mês (incl.)	3,00%	61º mês (incl.) - 72º mês (incl.)	2,75%	73º mês (incl.) - 84º mês (incl.)	2,50%	85º mês (incl.) - 96º mês (incl.)	2,25%	97º mês (incl.) - 108º mês (incl.)	2,00%	109º mês (incl.) - Data de Vencimento	1,75%	Permitido, a partir do 25º mês (inclusive), conforme as duas possibilidades abaixo, sendo a maior entre: i. Valor Nominal Atualizado dos CRI da 2ª Série acrescido da Remuneração e eventuais encargos e demais obrigações; ou ii. Valor presente das parcelas remanescentes de pagamento de amortização do Valor Nominal Unitário Atualizado dos CRI da Segunda Série e da Remuneração dos CRI da 2ª Série, utilizando como taxa de desconto a taxa interna de retorno do Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais (NTN-B), com <i>duration</i> mais próxima à <i>duration</i> remanescente dos CRI da 2ª Série
Período	Prêmio (<i>flat</i>)																						
Data de Emissão - 24º mês (incl.)	Não permitido																						
25º mês (incl.) - 36º mês (incl.)	3,50%																						
37º mês (incl.) - 48º mês (incl.)	3,25%																						
49º mês (incl.) - 60º mês (incl.)	3,00%																						
61º mês (incl.) - 72º mês (incl.)	2,75%																						
73º mês (incl.) - 84º mês (incl.)	2,50%																						
85º mês (incl.) - 96º mês (incl.)	2,25%																						
97º mês (incl.) - 108º mês (incl.)	2,00%																						
109º mês (incl.) - Data de Vencimento	1,75%																						

Nota (1): Até o 24º (vigésimo quarto) mês, haverá a incidência de amortização equivalente a 0,33% (trinta e três centésimos por cento) ao mês

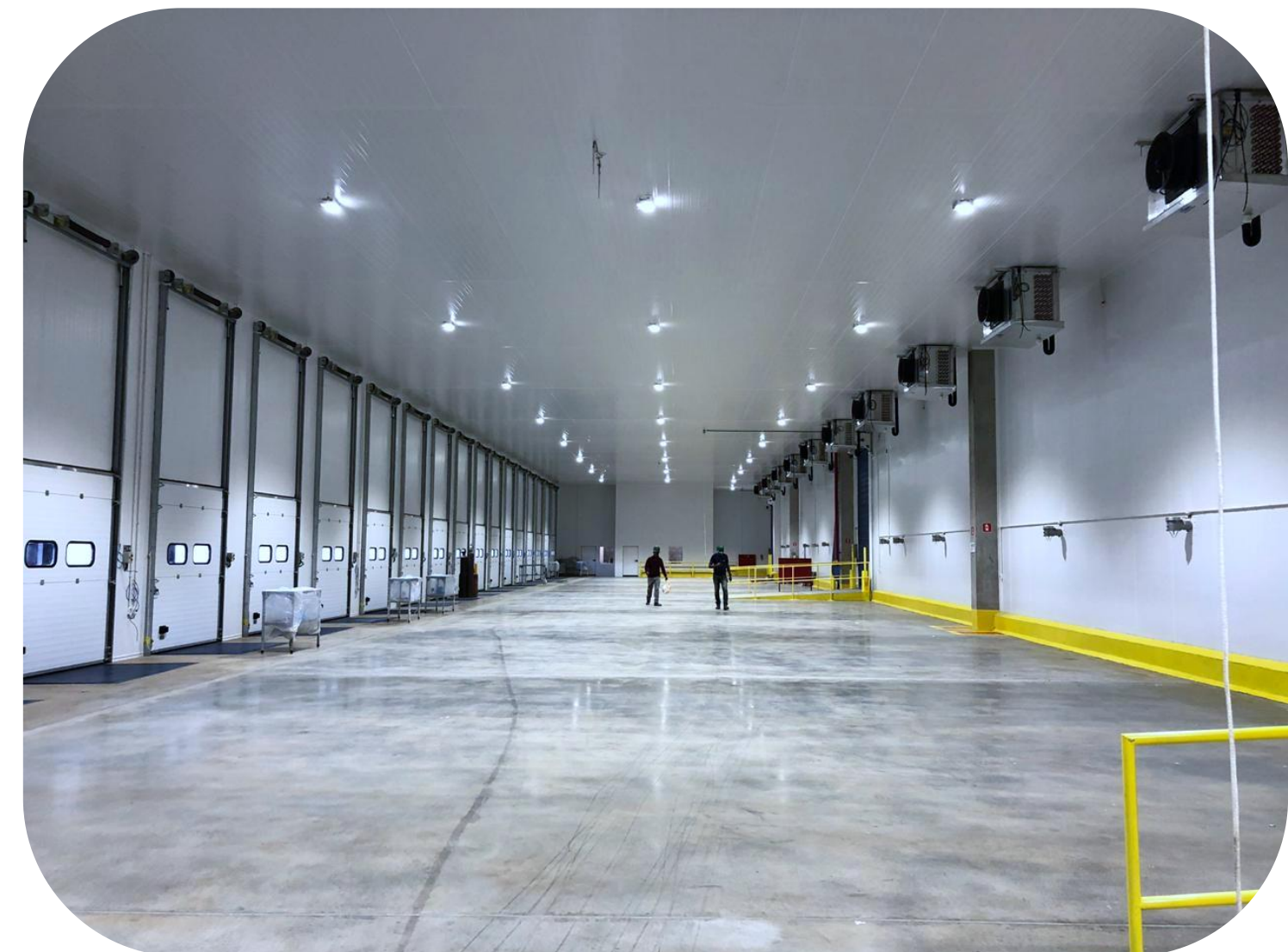
Termos e Condições



	Cenário 1	Cenário 2
	Caso sejam emitidos entre 39.601 (trinta e nove mil e seiscentos e um) e 80.000 (oitenta mil) CRI:	Caso sejam emitidos 39.600 (trinta e nove mil e seiscentos) CRI:
Garantias	▪ Alienação fiduciária dos galpões de Benevides e Mairinque, a ser constituída em até 60 (sessenta) dias úteis; e ▪ Cessão fiduciária de recebíveis (contratos BRF, D'Aucy, Rousselot, Citrosuco e Marnobre)	▪ Alienação fiduciária do galpão de Benevides, a ser constituída em até 60 (sessenta) dias úteis; e ▪ Cessão fiduciária de recebíveis (contratos BRF, D'Aucy e Rousselot)
Covenants Financeiros	▪ LTV dos imóveis de até 100% (valor de venda forçada); ▪ Índice Mínimo de Cobertura da Garantia (Cessão Fiduciária): 1,25x da PMT vincenda (medição mensal da média móvel dos últimos 6 (seis) meses); ▪ Índice de Alavancagem (Dívida Líquida/EBITDA) de: ▪ 4,25x para junho de 2023; ▪ 4,00x para dezembro de 2023; e ▪ 3,50x para junho de 2024 até Data de Vencimento ▪ Índice Mínimo de Cobertura de Juros (EBITDA/Despesas Financeiras Líquidas) superior a: ▪ 1,25x para dezembro de 2023; e ▪ 2,00x para junho de 2024 até Data de Vencimento	
Assessoria Legal	Machado Meyer (<i>Deal Counsel</i>)	
Agente Fiduciário	Oliveira Trust Distribuidora De Títulos e Valores Mobiliários S.A.	
Data de <i>Bookbuilding</i> (E)	25/08/2023	
Data de Liquidação (E)	30/08/2023	

Agenda

- 1 Patria e Americold
- 2 SuperFrio e Mercado de Logística Refrigerada
- 3 Destaques Operacionais
- 4 Plantas Industriais
- 5 Destaques Financeiros
- 6 Termos e Condições
- 7 Contatos
- 8 Fatores de Risco



Contatos

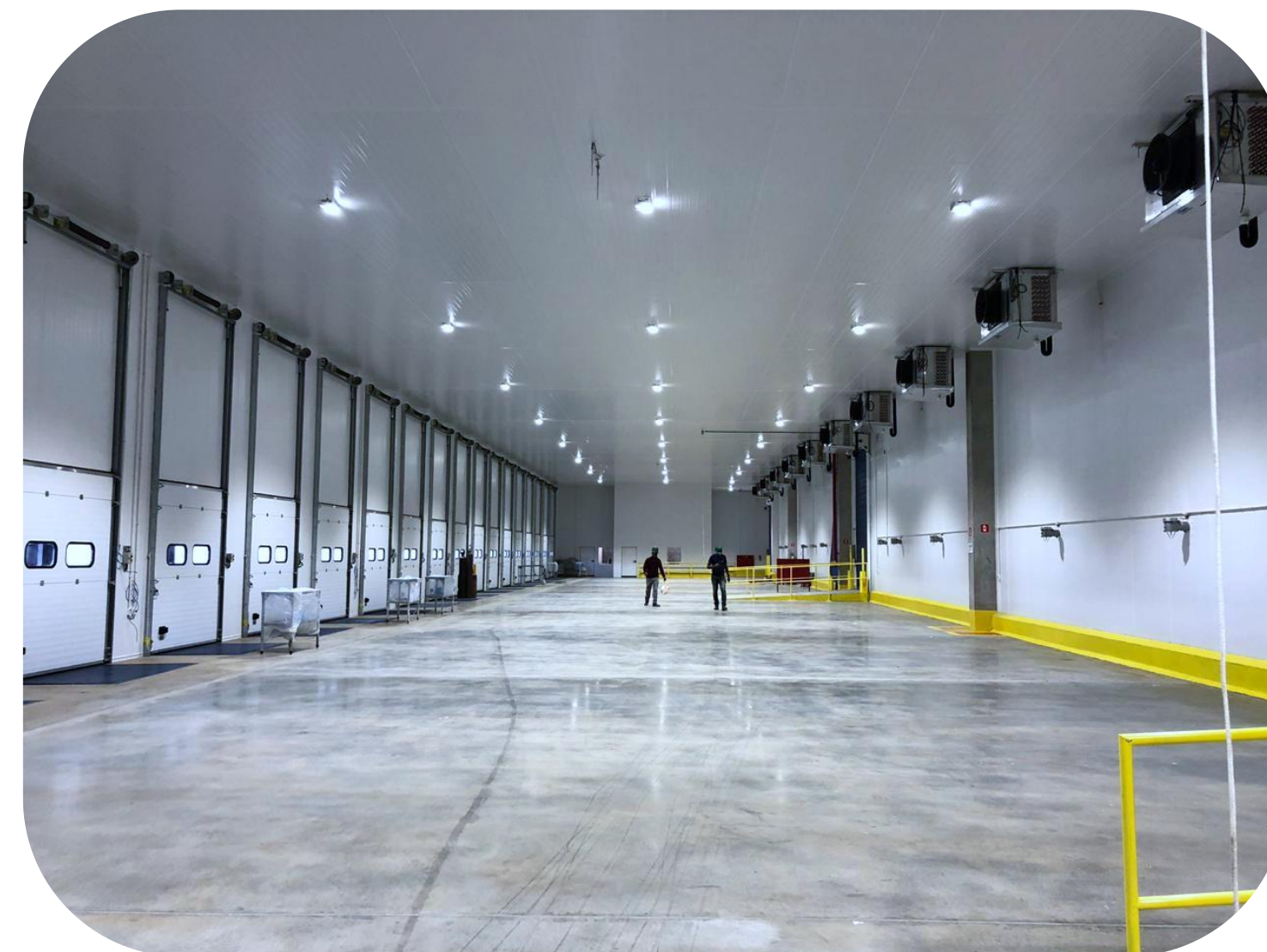


Ricardo Rocha
Guilherme Gil
Thamires Costa
Larissa Santos
Alexandre Arakaki
Felipe Marzola
Matheus Della Rosa

distribuicao@abcbrasil.com.br

Agenda

- 1 Patria e Americold
- 2 SuperFrio e Mercado de Logística Refrigerada
- 3 Destaques Operacionais
- 4 Plantas Industriais
- 5 Destaques Financeiros
- 6 ESG
- 7 Termos e Condições
- 8 Contatos
- 9 Fatores de Risco



Fatores de Risco

Os termos definidos em letras maiúsculas, estejam no plural ou no singular, que não foram definidos nesta Apresentação têm o significado a eles atribuído no Termo de Securitização e no Termo de Emissão, conforme aplicável.

RISCOS RELACIONADOS AOS CRÉDITOS IMOBILIÁRIOS, AOS CRI E À OFERTA

Risco de crédito.

A Emissora está exposta ao risco de crédito decorrente do não recebimento dos Créditos Imobiliários que lastreiam os CRI. A falta de pagamento ou impontualidade poderá importar a impossibilidade de a Emissora efetuar os pagamentos aos Titulares de CRI.

As obrigações da Devedora constantes do Termo de Emissão e dos demais Documentos da Operação estão sujeitas a eventos de vencimento antecipado. O Termo de Emissão estabelece hipóteses que ensejam o vencimento antecipado (automático ou não) das obrigações da Devedora. Não há garantias de que a Devedora terá recursos suficientes em caixa para fazer face ao pagamento dos Créditos Imobiliários na hipótese de ocorrência de vencimento antecipado de suas obrigações. Ademais, o vencimento antecipado poderá causar um impacto negativo relevante nos resultados e atividades da Devedora. Nesta hipótese, não há garantias que os Titulares dos CRI receberão a totalidade ou mesmo parte do seu investimento.

Risco Tributário.

O governo federal com frequência altera a legislação tributária sobre investimentos financeiros. Atualmente, por exemplo, pessoas físicas possuem isenção no pagamento de imposto de renda sobre rendimentos de CRI. Alterações futuras na legislação tributária poderão eventualmente reduzir a rentabilidade dos CRI para os investidores. Hoje, os rendimentos auferidos por investidores estão isentos de IRRF e de declaração de ajuste anual de pessoas físicas. Porém, tal tratamento tributário tem o intuito de fomentar o mercado de CRI e pode ser alterado ao longo do tempo. Eventuais alterações na legislação tributária, eliminando tal isenção, criando ou elevando alíquotas do imposto de renda incidente sobre os CRI, ou ainda a criação de novos tributos aplicáveis aos CRI poderão afetar negativamente o rendimento líquido dos CRI esperado pelos Investidores. Ademais, existe divergência sobre a tributação aplicável aos ganhos obtidos pelos Investidores em caso de alienação, havendo certas correntes que defendem a tributação segundo a escala decrescente aplicável aos investimentos de renda fixa, e outras que defendem a alíquota de 15%. De qualquer forma, dependendo da interpretação que se firmar com relação ao assunto, o Investidor poderá sofrer uma tributação maior ou menor em eventuais ganhos que obtenham na alienação de seus CRI. Adicionalmente, a tramitação e eventual aprovação da reforma tributária em curso no Brasil pode afetar adversamente os negócios e investimentos da Devedora, em vista das incertezas sobre o tema. As alterações legislativas propostas podem resultar em um ambiente de incertezas e aumentos quanto à carga tributária incidente sobre a Devedora, seu grupo econômico, suas atividades, suas operações financeiras e econômicas, e seus empreendimentos.

Risco da ocorrência de eventos de inadimplemento ou antecipação dos pagamentos.

A ocorrência de qualquer evento de Amortização Extraordinária Compulsória das Notas Comerciais Escriturais, Resgate Antecipado das Notas Comerciais Escriturais, vencimento antecipado das Notas Comerciais Escriturais, bem como de amortização extraordinária ou resgate antecipado dos CRI, acarretará o pré-pagamento parcial ou total, conforme o caso, dos CRI, podendo gerar dificuldade de reinvestimento do capital investido pelos investidores à mesma taxa estabelecida para os CRI.

Riscos de concentração de crédito na Devedora.

Uma vez que o pagamento dos CRI depende do pagamento integral e tempestivo dos respectivos Créditos Imobiliários pela Devedora, a alteração na situação econômico-financeira da Devedora, em decorrência de fatores internos e/ou externos, poderá afetar o fluxo de pagamentos dos CRI.

Limitação do Escopo da Due Diligence.

A auditoria jurídica conduzida por escritório de advocacia especializado foi realizada entre os meses de junho e julho de 2023 na ocasião e para os fins da presente Emissão, nos termos contratados, com escopo limitado a determinados aspectos, tendo sido objeto da diligência a análise da Devedora, na qualidade de emissora das Notas Comerciais Escriturais.

No âmbito da diligência jurídica realizada, não foram identificados pelo assessor jurídico fatos ou situações que pudessem inviabilizar absolutamente a Emissão, contudo, foram formuladas observações e ressalvas pelo assessor legal na presente seção de Fatores de Risco, que poderão, eventualmente, impactar, de forma mais ou menos relevante a presente Emissão.

A due diligence teve seu escopo limitado, de acordo com a opinião legal elaborada pelo assessor legal, e há o risco de que fatos, informações ou documentos que não tenham sido levados ao conhecimento e à análise do assessor legal, bem como fatos supervenientes, afetem negativamente os CRI.

Ausência de emissão de carta conforto ou manifestação escrita de auditores independentes sobre as informações financeiras da Emissora e/ou da Devedora no âmbito da Oferta.

As informações financeiras da Emissora e da Devedora não foram objeto de auditoria contábil especificamente para os fins desta Oferta e, portanto, não foi emitida qualquer carta conforto ou manifestação escrita de auditores independentes neste sentido. Deste modo, as informações financeiras da Emissora, da Devedora divulgadas ao mercado poderão não refletir a posição econômico-financeira mais atualizada de tais companhias, o que poderá levar o investidor a basear sua decisão de investimento dos CRI desatualizadas, e, portanto, impactar sua decisão de investimento nos CRI.

Fatores de Risco

Risco da suficiência das Garantias Reais.

Nos termos do Termo de Emissão, as Garantias Reais asseguram o adimplemento dos Créditos Imobiliários representados pelas CCI. Não obstante, caso a referida garantia seja objeto de execução, o valor eventualmente obtido com a excussão da garantia poderá não ser suficiente para o integral adimplemento dos Créditos Imobiliários, ocasião em que a Securitizadora não disporá de outras fontes de recurso para satisfação do crédito do investidor. Além disso, até a data de assinatura do Termo de Securitização, a Alienação Fiduciária de Imóveis ainda não se encontra constituída, tendo-se em vista que os Contratos de Alienação Fiduciária de Imóveis ainda não foram registrados perante os cartórios de registro de imóveis competentes, razão pela qual existe o risco de atrasos ou, eventualmente, de impossibilidade na completa constituição da garantia, principalmente em decorrência de burocracia e exigências cartoriais.

Riscos relativos à execução das Garantia Reais.

A impontualidade ou o inadimplemento relativo aos Créditos Imobiliários poderá levar à necessidade de execução das Garantias Reais. Não é possível assegurar que as Garantias Reais serão executadas, caso necessário, de forma a garantir o pagamento integral e tempestivo dos CRI.

É possível que seu respectivo procedimento de execução possa ter custo elevado (em razão de custos com advogados, procedimentos de publicação de editais, custos judiciais para propositura e acompanhamento de procedimento arbitral e/ou de ações judiciais, entre outros) ou tenha seu prazo estendido de forma excessiva (em razão, por exemplo, de eventuais questionamentos relacionados à legalidade do procedimento, da dificuldade de intimação da Devedora não alienação de bens em leilão, entre outros).

Risco de Não Constituição das Garantias Reais.

A constituição das Garantias Reais, mediante o registro Contratos de Garantia nos competentes cartórios, não é condição para a liquidação financeira dos CRI. Sendo assim, como a subscrição e integralização inicial dos CRI poderá ocorrer sem que tenha ocorrido o registro das Garantias Reais de acordo com o previsto na legislação aplicável para sua constituição, os Titulares de CRI assumirão o risco de que eventual excussão das Garantias Reais poderá ser prejudicada pela ausência de registro do referido contrato.

Risco da Não Notificação dos Devedores dos Direitos Creditórios.

Na Data de Emissão dos CRI, conforme consta dos Documentos da Operação não foram notificados os devedores dos direitos creditórios, objetos da Cessão Fiduciária. Isto posto, caso não ocorra a devida notificação dos mencionados devedores, informando a respeito da Cessão Fiduciária juntamente com os dados bancários da Conta do Patrimônio Separado para a realização dos pagamentos dos direitos creditórios, os Titulares dos CRI poderão ser adversamente afetados, uma vez que os recebíveis esperados em decorrência da Cessão Fiduciária poderão continuar a ser pagos em conta corrente de titularidade da Devedora.

Risco da Guarda Física dos Documentos Comprobatórios.

Alguns dos documentos relacionados a Cessão Fiduciária ficaram sob a guarda da Devedora. A perda e/ou extravio de quaisquer Documentos da Operação que sejam necessários para a cobrança dos Direitos Creditórios, relacionados ao objeto da Cessão Fiduciária, poderá resultar em perdas para os Titulares de CRI.

Riscos de Formalização do Lastro da Emissão.

Problemas na originação e na formalização dos Créditos Imobiliários, oriundos das Notas Comerciais Escriturais, podem ensejar o inadimplemento dos Créditos Imobiliários, além da contestação de sua regular constituição por terceiros, podendo afetar adversamente a validade da constituição da Emissão e afetando o lastro, com os riscos detalhados abaixo.

Risco de concentração de Devedor e dos Créditos Imobiliários.

Os CRI são concentrados em apenas 1 (uma) devedora, a qual origina os Créditos Imobiliários. A ausência de diversificação da Devedora pode trazer riscos para os Investidores e provocar um efeito adverso aos Titulares de CRI, uma vez que qualquer alteração na condição da Devedora pode prejudicar o pagamento da integralidade dos Créditos Imobiliários.

Risco de Performance dos Empreendimentos Destinação.

Os Empreendimentos Destinação encontram-se em fase de construção e/ou expansão, sendo que, em caso de paralisação, interrupção, atraso ou não conclusão das obras, a Devedora poderá não ter capacidade de adimplir com as obrigações pecuniárias decorrentes dos Créditos Imobiliários.

Risco de originação e formalização dos Créditos Imobiliários.

Problemas na originação e na formalização dos Créditos Imobiliários, oriundos das Notas Comerciais Escriturais, podem ensejar o inadimplemento dos Créditos Imobiliários, além da contestação de sua regular constituição por terceiros, podendo afetar adversamente a validade da constituição da Emissão e afetando o lastro, com os riscos detalhados abaixo.

Fatores de Risco

Verificação da Capacidade de a Devedora honrar com suas obrigações.

Não houve qualquer análise ou investigação independente sobre a capacidade da Devedora de honrar com as suas obrigações. Não obstante ser a presente Emissão realizada com base em uma operação estruturada, a existência de outras obrigações assumidas pela Devedora poderá comprometer a sua capacidade em cumprir com o fluxo de pagamentos dos Créditos Imobiliários, bem como a capacidade de a Devedora cumprir com as demais obrigações previstas nos demais Documentos da Operação, inclusive, mas sem limitações, as obrigações decorrentes das Garantias Reais.

Risco de deterioração da qualidade dos recursos que compõem o Patrimônio Separado poderá afetar a capacidade da Securitizadora de honrar suas obrigações decorrentes dos CRI.

Os CRI são lastreados na CCI, representativa da totalidade dos Créditos Imobiliários decorrentes das Notas Comerciais Escriturais. Os Créditos Imobiliários, por sua vez, serão pagos, prioritariamente, com os recursos provenientes das Notas Comerciais Escriturais, sem prejuízo da obrigação da Devedora de arcar com o pagamento dos Créditos Imobiliários com quaisquer outros recursos.

Risco de ocorrência de eventos que possam ensejar o inadimplemento ou determinar a liquidação ou amortização dos Créditos Imobiliários.

O Termo de Emissão estabelece hipóteses que ensejam o vencimento antecipado (automático ou não) das obrigações da Devedora com relação às Notas Comerciais Escriturais. Não há garantias de que a Devedora disporá de recursos suficientes em caixa para fazer face ao pagamento das Notas Comerciais Escriturais na hipótese de ocorrência de vencimento antecipado das obrigações da Devedora com relação às Notas Comerciais Escriturais, e consequentemente, que a Emissora poderá arcar com o pagamento dos CRI. Ademais, o vencimento antecipado poderá causar um impacto negativo relevante nos resultados e atividades da Devedora. Nesta hipótese, não há garantias que os Titulares de CRI receberão a totalidade ou mesmo parte do seu investimento nos CRI.

Risco da ocorrência de eventos que possam ensejar o inadimplemento ou determinar a antecipação dos pagamentos.

A ocorrência de qualquer evento de oferta de resgate antecipado dos CRI, resgate antecipado dos CRI ou Eventos de Vencimento Antecipado, acarretará o pré-pagamento parcial ou total, conforme o caso, dos CRI, podendo gerar dificuldade de reinvestimento do capital investido pelos investidores à mesma taxa estabelecida para os CRI.

Liquidação do Patrimônio Separado.

Caso seja verificada a ocorrência de qualquer dos eventos de liquidação do Patrimônio Separado previstos no Termo de Securitização, o Agente Fiduciário dos CRI deverá assumir imediata e temporariamente a administração do Patrimônio Separado e os Titulares de CRI deverão decidir, em Assembleia Especial de Titulares de CRI convocada especificamente para este fim, sobre a liquidação do Patrimônio Separado ou sobre a nova administração do Patrimônio Separado, nos termos deste Termo de Securitização.

Na hipótese dos Titulares de CRI optarem pela liquidação do Patrimônio Separado, os recursos existentes poderão ser insuficientes para quitar as obrigações da Emissora perante os Titulares de CRI.

Baixa Liquidez dos CRI no Mercado Secundário.

Atualmente, o mercado secundário para a negociação, o mercado secundário de certificados de recebíveis imobiliários no Brasil apresenta baixa liquidez e não há nenhuma garantia de que existirá, no futuro, um mercado para negociação dos CRI que permita sua alienação pelos subscritores desses valores mobiliários caso estes decidam pelo desinvestimento. O investidor que adquirir os CRI poderá encontrar dificuldades para negociá-los no mercado secundário, devendo estar preparado para manter o investimento nos CRI por todo o prazo da Emissão.

Restrição à negociação dos CRI no mercado secundário.

Os CRI adquiridos no âmbito da Oferta ficarão bloqueados na B3 e somente poderão ser negociados no mercado secundário, nos termos do artigo 86, inciso II, da Resolução CVM 160, bem como nos termos do artigo 4º, do Anexo Normativo I, da Resolução CVM 60, junto (a) a Investidores Profissionais, no Dia Útil imediatamente subsequente à divulgação do Anúncio de Encerramento; (b) a investidores qualificados, conforme definidos no artigo 12 da Resolução CVM 30, após decorridos 6 (seis) meses contados da data de encerramento da Oferta; e (c) após transcorrido 1 (um) ano contado da data de encerramento da Oferta, no mercado secundário pelo público em geral, nos termos da Resolução CVM 160.

Sendo assim, os investidores deverão observar as restrições para negociação dos CRI nos termos da regulamentação vigente. As restrições acima mencionadas podem afetar desfavoravelmente a liquidez da negociação dos CRI no mercado, resultando em perdas para os investidores.

Risco de distribuição parcial dos CRI.

Os CRI serão objeto de distribuição pública sob regime de melhores esforços de colocação, de forma que o montante total dos CRI inicialmente ofertado poderá ser reduzido, na medida em que é admitida distribuição parcial no âmbito da Oferta. Dessa forma, é possível que os CRI objeto de melhores esforços de colocação não sejam integralmente colocadas perante os investidores da Oferta, o que resultará na redução do montante total da Emissão e da Oferta, podendo resultar na redução da liquidez dos CRI no mercado secundário. Da mesma forma, caso haja distribuição parcial, a Devedora não pode garantir que terá disponível recursos provenientes de financiamentos por outras instituições financeiras e/ou de caixa próprio suficiente.

Fatores de Risco

Os Titulares de CRI não têm qualquer direito sobre os imóveis da Devedora.

O Patrimônio Separado, constituído em favor dos Titulares de CRI, não conta com qualquer garantia ou coobrigação da Devedora. A capacidade do Patrimônio Separado de suportar as obrigações decorrentes da emissão dos CRI depende do adimplemento, pela Devedora, dos pagamentos decorrentes dos Créditos Imobiliários, bem como da capacidade de a Devedora cumprir com obrigações no âmbito dos Documentos da Operação.

Portanto, a ocorrência de eventos internos ou externos que afetem a situação econômico-financeira da Devedora e sua respectiva capacidade de pagamento, poderá afetar negativamente o fluxo de pagamentos dos CRI e a capacidade do Patrimônio Separado de suportar suas obrigações, conforme estabelecidas no Termo de Securitização, uma vez que o recebimento integral e tempestivo pelos Titulares de CRI dos montantes devidos dependerá do adimplemento das Notas Comerciais Escriturais pela Devedora, em tempo suficiente para o pagamento dos valores devidos aos Titulares de CRI conforme o cronograma previsto no Termo de Securitização.

Os CRI não asseguram aos seus titulares qualquer direito sobre os imóveis relacionados à Emissão e não há quaisquer garantias de que os procedimentos de cobrança judicial ou extrajudicial das Notas Comerciais Escriturais, terão um resultado positivo aos Titulares de CRI, e mesmo nesse caso, não se pode garantir seja suficiente para a integral quitação dos valores devidos pela Devedora de acordo com o Termo de Emissão.

Risco da Marcação a Mercado.

Desde 02 de janeiro de 2023, distribuidores de investimento, como bancos e corretoras, deverão disponibilizar para os clientes os valores de referência para Notas Comerciais Escriturais, certificados de recebíveis imobiliários, certificados de recebíveis do agronegócio e títulos públicos federais (exceto tesouro direto) que eles possuem. Isso significa que tais títulos, inclusive os CRI, serão marcados a mercado, ou seja, terá a atualização diária de seu preço unitário em função de vários fatores, como mudanças nas taxas de juros e nas condições de oferta e demanda pelo ativo. Desta forma, a realização da marcação a mercado dos CRI visando o cálculo de seu preço unitário, pode causar oscilações negativas no valor dos CRI, poderá não refletir necessariamente a rentabilidade teórica dos CRI. Dessa forma, os CRI poderão sofrer oscilações negativas de preço, o que pode impactar negativamente na negociação dos CRI pelo Investidor no mercado secundário.

Ausência de coobrigação da Securitizadora.

O Patrimônio Separado constituído em favor dos Titulares de CRI não conta com qualquer garantia ou coobrigação da Securitizadora. Assim, o recebimento integral e tempestivo pelos Titulares de CRI dos montantes devidos conforme este Termo de Securitização depende do recebimento das quantias devidas em função dos Créditos Imobiliários, em tempo hábil para o pagamento dos valores decorrentes dos CRI. A ocorrência de eventos que afetem a situação econômico-financeira da Devedora, como aqueles descritos nesta seção, poderá afetar negativamente o Patrimônio Separado e, consequentemente, os pagamentos devidos aos Titulares de CRI.

Os CRI são títulos lastreados pelos Créditos Imobiliários decorrentes das Notas Comerciais Escriturais. Ao avaliarem os riscos inerentes à operação, os Investidores Profissionais devem atentar para a capacidade da Devedora de honrar suas obrigações de pagamento no âmbito da Emissão

Descasamento entre o índice da Taxa DI a ser utilizado e a data de pagamento dos CRI.

Todos os pagamentos de Remuneração dos CRI serão feitos com base na Taxa DI referente a 4 (quatro) Dias Úteis antes da data de cálculo da Remuneração dos CRI. Nesse sentido, o valor da Remuneração dos CRI a ser efetivamente pago ao Titular dos CRI poderá ser maior ou menor que o valor da Remuneração dos CRI calculada com base nas Taxas DI do respectivo Período de Capitalização, podendo ter um efeito adverso na rentabilidade dos CRI.

Risco de integralização dos CRI com ágio ou deságio.

Os CRI serão subscritos e integralizados à vista, em moeda corrente nacional, com a possibilidade de ágio ou deságio, conforme definido no ato de subscrição dos CRI, observado, contudo, (a) o ágio ou deságio será o mesmo para todos os CRI, e (b) que, neste caso, a Emissora receberá, em cada Data de Integralização, o mesmo valor que receberiam caso a integralização ocorresse pela integralidade do valor nominal unitário dos CRI e, consequentemente, a Devedora receberá, em cada Data de Integralização das Notas Comerciais Escriturais, o mesmo valor que receberiam caso a integralização ocorresse pela integralidade do valor nominal unitário das Notas Comerciais Escriturais.

Além disso, os CRI, quando de sua negociação em mercado secundário e, portanto, sem qualquer responsabilidade, controle ou participação da Emissora e/ou do Coordenador Líder, poderão ser negociados pelos novos investidores com ágio, calculado em função da rentabilidade esperada por esses investidores ao longo do prazo de amortização dos CRI originalmente programado.

Na ocorrência do Resgate Antecipado das Notas Comerciais Escriturais, os recursos decorrentes deste pagamento serão imputados pela Emissora no Resgate Antecipado dos CRI, nos termos previstos no Termo de Securitização, hipótese em que o valor a ser recebido pelos Titulares de CRI poderá não ser suficiente para reembolsar integralmente o investimento realizado, frustrando a expectativa de rentabilidade. Neste caso, nem o Patrimônio Separado, nem a Emissora, disporão de outras fontes de recursos para satisfação dos interesses dos Titulares de CRI.

Risco Relacionado à Inexistência de Informações Estatísticas sobre Inadimplementos, Perdas e Pré-Pagamento.

Considerando que a Devedora emitiu as Notas Comerciais Escriturais em favor da Emissora especificamente no âmbito da emissão dos CRI e da presente Oferta, não existem informações estatísticas sobre inadimplementos, perdas ou pré-pagamento dos Créditos Imobiliários que compõem o Patrimônio Separado. A referida inexistência de informações estatísticas sobre inadimplementos, perdas ou pré-pagamento impactam negativamente na análise criteriosa da qualidade dos Créditos Imobiliários decorrentes das Notas Comerciais Escriturais e poderão gerar um impacto negativo sobre a adimplência das Notas Comerciais Escriturais e, consequentemente, dos CRI, podendo afetar de forma negativa o fluxo de pagamentos dos CRI e, consequentemente, gerar um impacto negativo para o investidor.

Fatores de Risco

As atividades de construção podem expor a Devedora a riscos socioambientais e, por consequência, podem afetar adversamente os seus resultados operacionais.

As atividades de construção que podem ser realizadas com os recursos das Notas Comerciais Escriturais ou mesmo recursos próprios da Devedora podem sujeitar a Devedora a diversas obrigações, inclusive de caráter socioambiental. As despesas operacionais podem ser maiores do que as estimadas devido aos custos relativos ao cumprimento das leis e regulamentações socioambientais existentes e futuras. Adicionalmente, de acordo com diversas leis federais e locais, bem como resoluções e regulamentações aplicáveis, a Devedora pode ser considerada proprietária ou operadora da propriedade ou ter providenciado a remoção ou o tratamento de substâncias nocivas ou tóxicas. Dessa forma, a Devedora pode ser responsável pelos custos de remoção ou tratamento de determinadas substâncias nocivas em suas propriedades. A Devedora pode incorrer em tais custos, os quais podem representar efeito adverso relevante em seus resultados operacionais e em sua condição financeira.

Decisões desfavoráveis em processos judiciais ou administrativos podem causar efeitos adversos relevantes para a Devedora.

A Devedora é ré em processos judiciais e administrativos, nas esferas cível, tributária, econômica e trabalhista, cujos resultados não pode garantir que serão favoráveis ou que não sejam julgados improcedentes, ou, ainda, que tais ações estejam plenamente provisionadas. Caso tenhamos decisões judiciais desfavoráveis em tais processos, os resultados da Devedora poderão ser afetados. Por fim, as autoridades fiscais podem ter entendimentos ou interpretações diversos daqueles adotados pela Devedora na estruturação dos negócios, o que poderá acarretar investigações, autuações ou processos judiciais ou administrativos, cuja decisão final poderá causar efeitos adversos para a Devedora.

Risco em função do registro automático da oferta dos CRI na CVM e não análise prévia da ANBIMA.

A Oferta, nos termos da Resolução CVM 160, será automaticamente registrada perante a CVM, de forma que as informações prestadas pela Securitizadora, pela Devedora e pelo Coordenador Líder não foram objeto de análise pela referida autarquia federal, podendo a CVM, caso analise a Emissão, fazer eventuais exigências e até determinar o seu cancelamento, o que poderá afetar adversamente o Investidor Profissional. A Oferta está também dispensada do atendimento de determinados requisitos e procedimentos normalmente observados em ofertas públicas de valores mobiliários registradas na CVM, com os quais os investidores usuais do mercado de capitais estão familiarizados. Adicionalmente, a Emissão, distribuída nos termos da Resolução CVM 160, não foi objeto de análise prévia pela ANBIMA, de forma que as informações prestadas pela Securitizadora, pela Devedora e pelo Coordenador Líder não foram objeto de análise prévia pela referida entidade. Por se tratar de distribuição pública, a Emissão será registrada na ANBIMA, nos termos do Código ANBIMA. Nesse sentido, os Investidores Profissionais interessados em adquirir os CRI no âmbito da Oferta devem ter conhecimento sobre o mercado financeiro e de capitais suficiente para conduzir sua própria pesquisa, avaliação e investigação independentes sobre a Emissora e a Devedora e, bem como suas atividades e situação financeira, tendo em vista que (i) não lhes são aplicáveis, no âmbito da Oferta, todas as proteções legais e regulamentares conferidas a investidores não profissionais e/ou a investidores que investem em ofertas públicas de valores mobiliários registradas perante a CVM, e (ii) as informações contidas nos Documentos da Operação não foram submetidas à apreciação e revisão pela CVM nem à análise prévia da ANBIMA.

Risco de não cumprimento de condições precedentes.

O Contrato de Distribuição prevê diversas condições precedentes que deverão ser satisfeitas para a realização da Oferta dos CRI. Na hipótese do não atendimento de tais condições precedentes, o Coordenador Líder poderá decidir pela não continuidade da Oferta. Caso as condições precedentes não sejam cumpridas e o Coordenador Líder decida pela não continuidade da Oferta, a Oferta não será realizada e não produzirá efeitos com relação a quaisquer das partes, com o consequente cancelamento da Oferta.

Riscos associados aos prestadores de serviços da Emissão.

A Emissão conta com prestadores de serviços terceirizados para a realização de atividades, como o Coordenador Líder, o Agente Fiduciário, o Banco Liquidante, a Instituição Custodiante, o Escriturador, dentre outros. Caso, conforme aplicável, alguns destes prestadores de serviços aumentem significativamente seus preços, não prestem serviços com a qualidade e agilidade esperada pela Emissora, ou sofram processo de falência, poderá ser necessária a substituição do prestador de serviço. Esta substituição poderá não ser bem-sucedida e afetar adversamente os resultados da Emissora, bem como criar ônus adicionais ao Patrimônio Separado. Ainda, as atividades acima descritas são prestadas por quantidade restrita de prestadores de serviço, o que pode dificultar a contratação e prestação destes serviços no âmbito da Emissão.

Risco de Destituição da Emissora da Administração dos Patrimônios Separados.

Na hipótese de a Emissora ser destituída da administração do Patrimônio Separado, o Agente Fiduciário deverá assumir a custódia e administração dos créditos do Patrimônio Separado. Em Assembleia Geral, os Titulares dos CRI deverão deliberar sobre as novas normas de administração do Patrimônio Separado, inclusive para os fins de receber os Créditos Imobiliários ou optar pela liquidação do Patrimônio Separado, que poderá ser insuficiente para a quitação das obrigações perante os Titulares dos CRI. Consequentemente, os adquirentes dos CRI poderão sofrer prejuízos financeiros em decorrência de tais eventos, pois (i) não há qualquer garantia de que existirão, no momento da liquidação do Patrimônio Separado, outros ativos no mercado com risco e retorno semelhante aos CRI; e (ii) a atual legislação tributária referente ao imposto de renda determina alíquotas diferenciadas em decorrência do prazo de aplicação, o que poderá resultar na aplicação efetiva de uma alíquota superior à que seria aplicada caso os CRI fossem liquidados apenas quando de seu vencimento programado.

Quórum de deliberação.

As deliberações a serem tomadas em assembleia são aprovadas pelos quóruns estabelecidos no Termo de Securitização. O titular de pequena quantidade de CRI pode ser obrigado a acatar decisões da maioria, ainda que manifeste voto desfavorável. Não há mecanismos de venda compulsória no caso de dissidência do Titular do CRI. Além disso, a operacionalização de convocação e realização de Assembleias Gerais poderão ser afetadas negativamente em caso de grande pulverização dos CRI, o que pode levar a eventual impacto negativo para os Titulares de CRI.

Fatores de Risco

Riscos Relativos à Responsabilização da Emissora por prejuízos ao Patrimônio Separado.

A totalidade do patrimônio da Emissora responderá pelos prejuízos que esta causar por descumprimento de disposição legal ou regulamentar, por negligência ou administração temerária ou, ainda, por desvio da finalidade do Patrimônio Separado. Caso a Emissora seja responsabilizada pelos prejuízos ao Patrimônio Separado, o patrimônio da Emissora poderá não ser suficiente para indenizar os Titulares dos CRI.

Riscos associados à guarda de documentos pela Instituição Custodiante.

A Instituição Custodiante será responsável pela custódia eletrônica dos documentos comprobatórios que evidenciam a existência dos Direitos Creditórios Imobiliários e seus eventuais futuros aditamentos, sendo que os demais Documentos da Operação serão custodiados pela Emissora. A perda e/ou extravio dos referidos documentos poderá resultar em perdas para os Titulares dos CRI.

Risco de Amortização Extraordinária ou Resgate Antecipado.

Os CRI poderão estar sujeitos, na forma definida no Termo de Securitização, a eventos de amortização extraordinária ou resgate antecipado. Consequentemente, os adquirentes dos CRI poderão sofrer prejuízos financeiros em decorrência de tais eventos, pois: (i) não há qualquer garantia de que existirão, no momento da ocorrência da hipótese de resgate antecipado dos CRI, outros ativos no mercado com risco e retorno semelhante aos CRI; e (ii) a atual legislação tributária referente ao imposto de renda determina alíquotas diferenciadas em decorrência do prazo de aplicação, o que poderá resultar na aplicação efetiva de uma alíquota superior à alíquota que seria aplicada caso os CRI fossem liquidados apenas quando de seu vencimento programado.

A interpretação da Medida Provisória nº 2.158-35.

A Medida Provisória nº 2.158-35, ainda em vigor, em seu artigo 76, estabelece que “as normas que estabeleçam a afetação ou a separação, a qualquer título, de patrimônio de pessoa física ou jurídica não produzem efeitos com relação aos débitos de natureza fiscal, previdenciária ou trabalhista, em especial quanto às garantias e aos privilégios que lhes são atribuídos”. Ademais, em seu parágrafo único, ela prevê que “desta forma permanecem respondendo pelos débitos ali referidos a totalidade dos bens e das rendas do sujeito passivo, seu espólio ou sua massa falida, inclusive os que tenham sido objeto de separação ou afetação”.

Por força da norma acima citada, os Créditos Imobiliários e os recursos dele decorrentes, ainda que objeto do Patrimônio Separado, poderão ser alcançados por credores fiscais, trabalhistas e previdenciários da Emissora e, em alguns casos, por credores trabalhistas e previdenciários de pessoas físicas e jurídicas pertencentes ao mesmo grupo econômico da Emissora, tendo em vista as normas de responsabilidade solidária e subsidiária de empresas pertencentes ao mesmo grupo econômico existentes em tais casos. Caso isso ocorra, concorrerão os detentores destes créditos com os Titulares de CRI, de forma privilegiada, sobre o produto de realização dos Créditos Imobiliários, em caso de falência. Nesta hipótese, é possível que Créditos Imobiliários não venham a ser suficientes para o pagamento integral dos CRI após o pagamento daqueles credores.

Risco de Adoção da Taxa DI para cálculo da Remuneração.

A Súmula nº 176, editada pelo Superior Tribunal de Justiça, enuncia que é nula a cláusula contratual que sujeita o devedor a taxa de juros divulgada pela B3, tal como o é a Taxa DI divulgada pela B3. A referida súmula decorreu do julgamento de ações judiciais em que se discutia a validade da aplicação da Taxa DI divulgada pela B3 em contratos utilizados em operações bancárias ativas. Há a possibilidade de, numa eventual disputa judicial, a Súmula nº 176 vir a ser aplicada pelo Poder Judiciário para considerar que a Taxa DI não é válida como fator de remuneração dos CRI e das Notas Comerciais Escriturais, ou ainda, que a remuneração dos CRI e das Notas Comerciais Escriturais deve ser limitada à taxa de 1% (um por cento) ao mês. Caso se concretize referida hipótese, o índice que vier a ser indicado pelo Poder Judiciário para substituir a Taxa DI, poderá conceder aos Titulares de CRI juros remuneratórios inferiores à atual taxa de Remuneração, bem como limitar a aplicação de fator de juros limitado a 1% (um por cento) ao mês, nos termos da legislação brasileira aplicável à fixação de juros remuneratórios.

Eventual Resgate Antecipado Obrigatório dos CRI decorrente indisponibilidade, impossibilidade de aplicação ou extinção da Taxa DI.

Se na data de vencimento de quaisquer obrigações pecuniárias da Devedora, no âmbito do Termo de Emissão, não houver divulgação da Taxa DI pela B3, será aplicada a última Taxa DI divulgada. Nas hipóteses de restrição de uso, ausência de publicação, suspensão do cálculo ou extinção da Taxa DI, a Emissora convocará uma Assembleia Geral dos Titulares dos CRI para a definição do novo índice, em comum acordo com a Devedora. Na hipótese da Devedora e da Emissora não chegarem a um acordo, as Notas Comerciais Escriturais poderão ser consideradas vencidas antecipadamente, o que poderá resultar em um resgate antecipado obrigatório dos CRI e causar prejuízos aos Titulares dos CRI.

OS CRI poderão ser objeto de um Resgate Antecipado Facultativo, de uma Amortização Extraordinária Compulsória, de um Resgate Antecipado Facultativo Especial e/ou de um Resgate Antecipado Compulsório, nos termos previstos no Termo de Securitização, o que poderá impactar de maneira adversa a liquidez dos CRI no mercado secundário.

Conforme os termos e condições incluídos neste Termo de Securitização e na regulamentação da CVM aplicável, é facultado à Emissora realizar o Resgate Antecipado Facultativo, a Amortização Extraordinária Compulsória, o Resgate Antecipado Facultativo Especial e/ou o Resgate Antecipado Compulsório. Caso a Emissora opte por realizar um Resgate Antecipado Facultativo, uma Amortização Extraordinária Compulsória, um Resgate Antecipado Facultativo Especial e/ou um Resgate Antecipado Compulsório, os Titulares dos CRI poderão sofrer prejuízos financeiros em decorrência de tais atos, uma vez que não há qualquer garantia de que existirão, no momento da oferta do resgate ou da aquisição, outros ativos no mercado que possuam risco e retorno semelhantes aos CRI. Além disso, a realização de tais resgates, amortizações ou aquisições, conforme o caso, poderão ter impacto adverso na liquidez dos CRI no mercado secundário, uma vez que, conforme o caso, parte considerável dos CRI poderá ser retirada de negociação, podendo ocasionar em prejuízos financeiros sobre o investimento realizado nos CRI.

Adicionalmente, a atual legislação tributária referente ao imposto de renda determina alíquotas diferenciadas em decorrência do prazo de aplicação, o que poderá implicar em uma alíquota superior à que seria aplicada caso os CRI fossem liquidadas apenas na data de seu vencimento.

Fatores de Risco

Riscos de Conflito de Interesses.

Na data de celebração do Termos de Securitização, o Agente Fiduciário atuava como agente fiduciário em outras emissões de CRI da Emissora. Na hipótese de ocorrência de vencimento antecipado ou inadimplemento das obrigações assumidas pela Emissora, no âmbito da Emissão ou de outras emissões, o Agente Fiduciário poderá se encontrar em situação de conflito quanto ao tratamento equitativo entre os Titulares dos CRI e os titulares de CRI das demais emissões. Adicionalmente, os prestadores de serviços da Oferta e/ou sociedades integrantes de seu conglomerado econômico eventualmente possuem títulos e valores mobiliários de emissão da Emissora, diretamente ou em fundos de investimento administrados e/ou geridos por tais sociedades, adquiridas em operações regulares em bolsa de valores a preços e condições de mercado, bem como mantêm relações comerciais, no curso normal de seus negócios, com a Emissora. Por esta razão, o relacionamento entre a Emissora, os prestadores de serviços e as sociedades integrantes do conglomerado econômico dos prestadores de serviços pode gerar um conflito de interesses.

Conflito de interesse entre a Devedora e sociedades do conglomerado econômico do Coordenador Líder.

O Coordenador Líder e/ou sociedades integrantes de seu conglomerado econômico eventualmente possuem títulos e valores mobiliários de emissão da Devedora, diretamente ou em fundos de investimento administrados e/ou geridos por tais sociedades, adquiridas em operações regulares em bolsa de valores a preços e condições de mercado, bem como mantêm relações comerciais, no curso normal de seus negócios, com a Devedora. Por esta razão, o relacionamento entre a Devedora, o Coordenador Líder e sociedades integrantes do conglomerado econômico do Coordenador Líder pode gerar um conflito de interesses em relação às Notas Comerciais Escriturais da Emissão e afetar adversamente as Notas Comerciais Escriturais e/ou a Devedora. Adicionalmente, o Coordenador Líder e as empresas de seu grupo não estarão obrigados a restringir quaisquer de suas atividades conduzidas no curso normal de seus negócios em decorrência da Oferta, o que também pode resultar em prejuízos financeiros aos Investidores Profissionais

Riscos Financeiros.

Há três espécies de riscos financeiros geralmente identificados em operações de securitização no mercado brasileiro: (i) riscos decorrentes de possíveis descompassos entre as taxas de remuneração de ativos e passivos; (ii) risco de insuficiência de garantia por acúmulo de atrasos ou perdas; e (iii) risco de falta de liquidez.

Risco Estrutural.

A presente Emissão tem o caráter de “operação estruturada”; desta forma e pelas características inerentes a este conceito, a arquitetura do modelo financeiro, econômico e jurídico considera um conjunto de rigores e obrigações de parte a parte, estipulados por meio de contratos públicos ou privados tendo por diretriz a legislação em vigor. No entanto, em razão da pouca maturidade e da falta de tradição e jurisprudência no mercado de capitais brasileiro, no que tange a operações de CRI, em situações de stress, poderá haver perdas por parte dos investidores em razão do dispêndio de tempo e recursos para eficácia do arcabouço contratual.

RISCOS RELACIONADOS À EMISSORA

Manutenção de Registro de Companhia Aberta.

A Emissora possui registro de companhia aberta desde 25 de novembro de 2010. A sua atuação como securitizadora de emissões de Certificados de Recebíveis Imobiliários depende da manutenção de seu registro de companhia aberta junto à CVM e das respectivas autorizações societárias. Caso a Emissora não atenda aos requisitos da CVM em relação às companhias abertas, sua autorização poderá ser suspensa ou mesmo cancelada, afetando assim, as suas emissões de certificados de recebíveis imobiliários.

Crescimento da Emissora e de seu Capital.

O capital atual da Emissora poderá não ser suficiente para suas futuras exigências operacionais e manutenção do crescimento esperado, de forma que a Emissora pode vir a precisar de fonte de financiamento externo. Não se pode assegurar que haverá disponibilidade de capital no momento no qual a Emissora necessitar, e, caso haja, as condições desta captação poderiam afetar o desempenho da Emissora.

Originação de Novos Negócios e Redução na Demanda por Certificados de Recebíveis.

A Emissora depende de originação de novos negócios de securitização imobiliária, bem como da demanda de investidores pela aquisição dos certificados de recebíveis de sua emissão. No que se refere aos riscos relacionados aos investidores, inúmeros fatores podem afetar a demanda dos investidores pela aquisição de certificados de recebíveis imobiliários. Por exemplo, alterações na legislação tributária que resulte na redução dos incentivos fiscais para os investidores poderão reduzir a demanda dos investidores pela aquisição de certificados de recebíveis imobiliários. Caso a Emissora não consiga identificar projetos de securitização atrativos para o mercado ou, caso a demanda pela aquisição de certificados de recebíveis imobiliários venha a ser reduzida, a Emissora poderá ser afetada negativamente.

Falência, Recuperação Judicial ou Extrajudicial da Emissora.

Ao longo do prazo de duração dos CRI, a Emissora poderá estar sujeita a eventos de falência, recuperação judicial ou extrajudicial. Dessa forma, apesar de terem sido constituídos o Regime Fiduciário e o Patrimônio Separado sobre os Créditos Imobiliários, eventuais contingências da Emissora, em especial as fiscais, previdenciárias e trabalhistas, poderão afetar tais créditos, principalmente em razão da falta de jurisprudência no país sobre a plena eficácia da afetação de patrimônio.

Fatores de Risco

Ausência de Coobrigação da Emissora.

O Patrimônio Separado constituído em favor dos Titulares de CRI não conta com qualquer garantia flutuante ou coobrigação da Emissora. Assim, o recebimento integral e tempestivo pelos Titulares de CRI dos montantes devidos conforme este Termo de Securitização depende do recebimento das quantias devidas em função dos Créditos Imobiliários, em tempo hábil para o pagamento dos valores decorrentes dos CRI. A ocorrência de eventos que afetem a situação econômico-financeira da Devedora, como aqueles descritos nesta seção, poderá afetar negativamente o Patrimônio Separado e, conseqüentemente, os pagamentos devidos aos Titulares de CRI.

RISCOS RELACIONADOS AO MERCADO E À OPERAÇÃO DE SECURITIZAÇÃO

Risco de estrutura.

Decisões judiciais futuras podem ser contrárias ao disposto nos documentos da Oferta. Toda a arquitetura do modelo financeiro, econômico e jurídico acerca da securitização considera um conjunto de direitos e obrigações de parte a parte estipuladas por meio de contratos públicos ou privados 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 em relação às estruturas de securitização, em situações de litígio e/ou falta de pagamento poderá haver perda por parte dos investidores em razão do dispêndio de tempo e recursos para promoção da eficácia da estrutura adotada para os CRI, na eventualidade de necessidade de reconhecimento ou exigibilidade por meios judiciais de quaisquer de seus termos e condições específicos, ou ainda pelo eventual não reconhecimento pelos tribunais de tais indexadores por qualquer razão.

Recente Desenvolvimento da Securitização Imobiliária.

A securitização de Créditos Imobiliários é uma modalidade de operação recente no Brasil. A Lei nº 9.514, que criou os certificados de recebíveis imobiliários, foi editada em 1997. Entretanto, só houve um volume maior de emissões de certificados de recebíveis imobiliários nos últimos anos. Além disso, a securitização é uma operação mais complexa que outras emissões de valores mobiliários, já que envolve estruturas jurídicas de segregação dos riscos da Emissora.

Na hipótese de a Emissora ser declarada inadimplente com relação à Emissão, o Agente Fiduciário dos CRI deverá assumir a custódia e administração dos créditos integrantes do Patrimônio Separado. Em Assembleia Geral, os Titulares dos CRI deverão deliberar sobre as novas normas de administração do Patrimônio Separado, inclusive para os fins de receber os Créditos Imobiliários, ou optar pela liquidação do Patrimônio Separado, que poderá ser insuficiente para a quitação das obrigações da Emissora perante os Investidores.

Inflação.

No passado, o Brasil apresentou índices extremamente elevados de inflação e vários momentos de instabilidade no processo de controle inflacionário. As medidas governamentais promovidas para combater a inflação geram efeitos adversos sobre a economia do país, que envolveram controle de salários e preços, desvalorização da moeda, limites de importações, alterações bruscas e relevantes nas taxas de juros da economia, entre outras.

Em 1994, foi implementado o plano de estabilização (Real) que teve sucesso na redução da inflação. Desde então, no entanto, por diversas razões, (crises nos mercados financeiros internacionais, mudanças na política cambial, eleições presidenciais, etc.) ocorreram novos “repiques” inflacionários. A elevação da inflação poderá reduzir a taxa de crescimento da economia, causando, inclusive, recessão no país, ocasionando desemprego e eventualmente elevando a taxa de inadimplência.

Política Monetária.

O governo federal influencia as taxas de juros praticadas na economia uma vez que estas se constituem um dos principais instrumentos de política monetária utilizado. Historicamente, esta política tem sido instável, havendo grande variação nas taxas praticadas. A política monetária brasileira possui como função regular a oferta de moeda no país e muitas vezes é influenciada por fatores externos ao controle do governo federal, tais como os movimentos dos mercados de capitais internacionais e as políticas monetárias dos países desenvolvidos, principalmente dos Estados Unidos.

Em caso de elevação acentuada das taxas de juros, a economia poderá entrar em recessão, uma vez que com a alta das taxas de juros básicas, o custo do capital se eleva, os investimentos se retraem e assim, via de regra, eleva o desemprego e aumenta os índices de inadimplência.

Ambiente Macroeconômico Internacional.

O valor dos títulos e valores mobiliários emitidos por companhias brasileiras no mercado é influenciado pela percepção de risco do Brasil e outras economias emergentes, e a deterioração dessa percepção poderá ter um efeito negativo na economia nacional. Acontecimentos adversos na economia e as condições de mercado em outros países emergentes, especialmente na América Latina, poderão influenciar o mercado em relação aos títulos e valores mobiliários emitidos no Brasil. Ainda que as condições econômicas nesses países possam diferir consideravelmente das condições econômicas brasileiras, as reações dos investidores aos acontecimentos nesses outros países podem ter um efeito adverso no valor de mercado dos títulos e valores mobiliários de emissores brasileiros.

Além disso, em resultado da globalização, não apenas problemas com países emergentes afetam o desempenho econômico e financeiro do país como também economia dos países desenvolvidos como os Estados Unidos interferem consideravelmente o mercado brasileiro.

Assim, em consequência dos problemas econômicos em vários países de mercados emergentes em anos recentes, os investidores estão mais cautelosos e prudentes em examinar seus investimentos e causam uma retração dos investimentos. Essas crises podem produzir uma evasão de dólares norte-americanos do Brasil, fazendo com que as companhias brasileiras enfrentassem custos mais altos para captação de recursos, tanto nacionalmente, como no exterior, impedindo o acesso ao mercado de capitais internacional. Desta forma, é importante ressaltar que eventuais crises nos mercados internacionais podem afetar o mercado de capitais brasileiro e ocasionarem uma redução ou falta de liquidez para os CRI.

Fatores de Risco

Atraso ou a falta do recebimento dos valores decorrentes dos Créditos Imobiliários ou insolvência da Emissora.

A Emissora é uma companhia securitizadora de créditos, tendo como objeto social a aquisição e securitização de créditos por meio da emissão de títulos lastreados nesses créditos, cujos patrimônios são administrados separadamente. O Patrimônio Separado tem como única fonte os recursos decorrentes dos Créditos Imobiliários. Qualquer atraso, falha ou falta de recebimento destes pela Emissora poderá afetar negativamente a capacidade da Emissora de honrar as obrigações decorrentes dos respectivos CRI.

Na hipótese de a Emissora ser declarada insolvente com relação às obrigações da presente Emissão, o Agente Fiduciário deverá assumir temporariamente a administração do Patrimônio Separado. Em Assembleia Geral, os Titulares de CRI poderão deliberar sobre as novas normas de administração do Patrimônio Separado ou optar por sua liquidação, que poderá ser insuficiente para quitar as obrigações da Emissora perante os respectivos Titulares de CRI.

Não realização adequada dos procedimentos de execução e atraso no recebimento de recursos decorrentes dos Créditos Imobiliários.

A Emissora, na qualidade de titular dos Créditos Imobiliários, e o Agente Fiduciário, nos termos do artigo 12 da Resolução CVM 17, são responsáveis por realizar os procedimentos de execução dos Créditos Imobiliários e das Garantias Reais, de modo a garantir a satisfação dos Créditos Imobiliários e consequente satisfação do crédito dos Titulares de CRI, em caso de necessidade.

A realização inadequada dos procedimentos de execução dos Créditos Imobiliários e/ou das Garantias Reais por parte da Emissora ou do Agente Fiduciário, em desacordo com a legislação ou regulamentação aplicável, poderá prejudicar o fluxo de pagamento dos CRI.

Adicionalmente, em caso de atrasos decorrentes de demora em razão de cobrança judicial dos Créditos Imobiliários ou excussão das Garantias Reais, também pode ser afetada a capacidade de satisfação do crédito, afetando negativamente o fluxo de pagamentos dos CRI.

Risco de pagamento das despesas pela Devedora.

Nos termos dos Documentos da Operação, todas e quaisquer despesas relacionadas à Oferta e à Emissão, se incorridas, serão arcadas exclusivamente, direta e/ou indiretamente, pela Devedora ou pela Emissora, por conta e ordem da Devedora, com os recursos do Patrimônio Separado. Adicionalmente, em nenhuma hipótese a Emissora possuirá a obrigação de utilizar recursos próprios para o pagamento de despesas. Desta forma, caso a Devedora não realize o pagamento de tais despesas, estas serão suportadas pelo Patrimônio Separado e, caso este não seja suficiente, pelos Titulares de CRI, o que poderá afetar negativamente os Titulares de CRI.

RISCOS RELACIONADOS AO AMBIENTE MACROECONÔMICO

Interferência do Governo Brasileiro na economia pode causar efeitos adversos.

O Governo Brasileiro tem poderes para intervir na economia e, ocasionalmente, modificar sua política econômica, podendo adotar medidas que envolvam controle de salários, preços, câmbio, remessas de capital e limites à importação, entre outros, que podem causar efeito adverso relevante nas atividades da Emissora e da Devedora. As atividades, situação financeira e resultados operacionais da Emissora e da Devedora poderão ser prejudicados de maneira relevante ou adversamente afetados devido a modificações nas políticas ou normas que envolvam ou afetem fatores, tais como (i) taxas de juros; (ii) controles cambiais e restrições a remessas para o exterior, como aqueles que foram impostos em 1989 e no início de 1990; (iii) flutuações cambiais; (iv) inflação; (v) liquidez dos mercados financeiros e de capitais domésticos; (vi) política fiscal; e (vii) outros acontecimentos políticos, sociais e econômicos que venham a ocorrer no Brasil ou que o afetem. A incerteza quanto à implementação de mudanças por parte do Governo Federal, nas políticas ou normas que venham a afetar esses ou outros fatores no futuro pode contribuir para a incerteza econômica no Brasil e para aumentar a volatilidade do mercado de valores mobiliários brasileiro. Sendo assim, tais incertezas e outros acontecimentos futuros na economia brasileira poderão prejudicar ou causar efeitos adversos nas atividades e resultados operacionais da Emissora e da Devedora.

A inflação e os esforços da ação governamental de combate à inflação podem contribuir significativamente para a incerteza econômica no Brasil e podem provocar efeitos adversos no negócio da Emissora e da Devedora.

Historicamente, o Brasil vem experimentando altos índices de inflação. A inflação, juntamente com medidas governamentais recentes destinadas a combatê-la, combinada com a especulação pública sobre possíveis medidas futuras, tiveram efeitos negativos significativos sobre a economia brasileira, contribuindo para a incerteza econômica existente no Brasil e para o aumento da volatilidade do mercado de valores mobiliários brasileiro. As medidas do Governo Federal para controle da inflação frequentemente têm incluído uma manutenção de política monetária restritiva com altas taxas de juros, restringindo assim a disponibilidade de crédito e reduzindo o crescimento econômico. As taxas de juros têm flutuado de maneira significativa. Futuras medidas do Governo Federal, inclusive aumento ou redução das taxas de juros, intervenção no mercado de câmbio e ações para ajustar ou fixar o valor do Real poderão desencadear um efeito material desfavorável sobre a economia brasileira, a Emissora e sobre a Devedora, podendo impactar negativamente o desempenho financeiro dos CRI. Pressões inflacionárias podem levar a medidas de intervenção do Governo Federal sobre a economia, incluindo a implementação de políticas governamentais, que podem ter um efeito adverso nos negócios, na condição financeira e resultados da Emissora e Devedora.

Efeitos da Retração no Nível da Atividade Econômica.

Nos últimos anos, o crescimento da economia brasileira, aferido por meio do PIB, tem reduzido. A retração no nível da atividade econômica poderá significar uma diminuição na securitização dos recebíveis imobiliários, trazendo, por consequência, uma ociosidade operacional à Emissora.

Fatores de Risco

Política Monetária.

O Governo Federal, por meio do Comitê de Política Monetária – COPOM, estabelece as diretrizes da política monetária e define a taxa de juros brasileira. A política monetária brasileira possui como função controlar a oferta de moeda no País e as taxas de juros de curto prazo, sendo, muitas vezes, influenciada por fatores externos ao controle do Governo Federal, tais como os movimentos dos mercados de capitais internacionais e as políticas monetárias dos países desenvolvidos, principalmente dos EUA. Historicamente, a política monetária brasileira tem sido instável, havendo grande variação nas taxas definidas. Em caso de elevação acentuada das taxas de juros, a economia poderá entrar em recessão, já que, com a alta das taxas de juros básicas, o custo do capital se eleva e os investimentos se retraem, o que pode causar a redução da taxa de crescimento da economia, afetando adversamente a produção de bens no Brasil, o consumo, a quantidade de empregos, a renda dos trabalhadores e, consequentemente, os negócios e capacidade de pagamento da Devedora. Em contrapartida, em caso de redução acentuada das taxas de juros, poderá ocorrer elevação da inflação, reduzindo os investimentos em estoque de capital e a taxa de crescimento da economia, bem como trazendo efeitos adversos ao País, podendo, inclusive, afetar as atividades capacidade de pagamento da Devedora.

Alterações na legislação tributária do Brasil poderão afetar adversamente os resultados operacionais da Devedora e da Securitizadora.

O Governo Federal brasileiro tem frequentemente implementado e pode continuar implementando mudanças em suas políticas fiscais, incluindo alterações de alíquotas, taxas, encargos setoriais e, ocasionalmente, recolhimento de contribuições temporárias. Algumas dessas medidas podem resultar em aumentos de tributos que podem afetar negativamente os negócios da Devedora e da Securitizadora, como a redução de isenções de imposto sobre lucros e dividendos. Aumentos de tributos também podem impactar material e adversamente a rentabilidade do setor e os preços dos serviços da Devedora e restringir a capacidade da Devedora de realizar negócios em seus atuais e futuros mercados e impactar negativamente seus resultados financeiros, o que pode afetá-las adversamente.

Além disso, a Devedora e a Securitizadora podem estar sujeitas a fiscalização da Receita Federal de tempos em tempos. Como resultado de tais fiscalizações, as posições fiscais podem ser questionadas pelas autoridades fiscais, gerando procedimentos e processos fiscais. A Devedora e a Securitizadora não podem garantir que os provisionamentos de seus procedimentos e processos serão corretos, que não haverá identificação de exposição fiscal adicional nem que não será necessária constituição de reservas fiscais adicionais para qualquer exposição fiscal. Qualquer aumento no montante da tributação como resultado das contestações às posições fiscais da Devedora e da Securitizadora e pode afetar adversamente os seus negócios, seus resultados operacionais e a sua condição financeira prejudicando a capacidade da Devedora e da Securitizadora de cumprirem suas obrigações dispostas nos documentos da Oferta e, consequentemente, afetando adversamente os Titulares de CRI. As autoridades fiscais brasileiras intensificaram, recentemente, o número de fiscalizações. Existem diversas questões fiscais objeto de preocupação das autoridades brasileiras e com relação às quais as autoridades brasileiras regularmente fiscalizam as empresas, incluindo despesas de amortização de ágio, reestruturação societária e planejamento tributário, entre outros. Quaisquer processos relacionados a assuntos fiscais perante os tribunais, incluindo o Conselho Administrativo de Recursos Fiscais (“CARF”), pode afetar negativamente a Devedora e a Securitizadora.

Na data deste Termo de Securitização, o Congresso Nacional considera uma ampla reforma tributária, algumas das alterações propostas incluem mudanças materiais do sistema tributário nacional, com a eliminação ou unificação de determinados tributos, como PIS, COFINS, ICMS e ISS, e a possibilidade de criação de novos tributos, incluindo tributos sobre operações financeiras. Há outros projetos de lei em tramitação no Congresso Nacional que buscam revogar isenções fiscais sobre lucros distribuídos e dividendos e alterar ou revogar leis relacionadas aos juros sobre capital próprio, conforme o caso. Aprovações dessas propostas legislativas relacionadas a questões tributárias podem impactar as obrigações tributárias da Devedora e da Securitizadora que, por sua vez, podem ter um efeito material adverso em sua situação financeira e resultados operacionais e afetar sua capacidade de cumprir com suas obrigações financeiras. Eventual efeito material adverso poderá prejudicar a capacidade de pagamento dos Créditos Imobiliários pela Devedora e, consequentemente, afetando adversamente os Titulares de CRI. Adicionalmente, não há garantias de que a Devedora será capaz de manter o fluxo de caixa se ocorrerem alterações significativas nos tributos aplicáveis às suas operações, consequentemente, afetando adversamente os Titulares de CRI.

Ambiente Macroeconômico Internacional.

O valor dos títulos e valores mobiliários emitidos por companhias brasileiras no mercado são influenciados pela percepção de risco do Brasil e de outras economias emergentes. A deterioração dessa percepção poderá ter um efeito negativo na economia nacional. Acontecimentos adversos na economia brasileira e condições de mercado negativas em outros países poderão influenciar o mercado em relação aos títulos e valores mobiliários emitidos no Brasil. Ainda que as condições econômicas nesses países possam diferir consideravelmente das condições econômicas brasileiras, as reações dos investidores aos acontecimentos nesses outros países podem ter um efeito adverso no valor de mercado dos títulos e valores mobiliários de emissores brasileiros. Em consequência dos problemas econômicos em vários países de mercados desenvolvidos em anos recentes (como por exemplo, a crise imobiliária nos EUA em 2008), os investidores estão mais cautelosos e prudentes em examinar seus investimentos, causando retração no mercado. Essas crises podem produzir uma evasão de dólares do Brasil, fazendo com que as companhias brasileiras enfrentem custos mais altos para captação de recursos, tanto nacionalmente como no exterior, reduzindo o acesso aos mercados de capitais internacionais. Desta forma eventuais crises nos mercados internacionais podem afetar o mercado de capitais brasileiro e ocasionar uma redução ou falta de liquidez para os CRI da presente Emissão.

Efeitos da elevação súbita da taxa de juros.

A elevação súbita da taxa de juros pode reduzir a demanda dos investidores por títulos e valores mobiliários de companhia brasileiras e por títulos que tenham seu rendimento pré-fixado em níveis inferiores aos praticados no mercado após a elevação da taxa de juros. Neste caso, a liquidez dos CRI pode ser afetada desfavoravelmente.

Alterações na legislação tributária aplicável aos CRI ou na interpretação das normas tributárias podem afetar o rendimento dos CRI.

Atualmente, os rendimentos gerados pela aplicação em certificados de recebíveis imobiliários por pessoas físicas são isentos de imposto de renda, por força do artigo 3º, inciso II, da Lei nº 11.033/04, isenção essa que pode vir a ser alterada. Além disso, também não há uniformidade na interpretação quanto à tributação aplicável sobre eventual ganho de capital auferido por pessoa jurídica não financeira na alienação de CRI. Em virtude dessas divergências de interpretação, recomenda-se aos Investidores que consultem seus assessores tributários em relação ao tema.

Fatores de Risco

Eventual rebaixamento na classificação de risco (rating) do Brasil poderá acarretar na redução de liquidez dos CRI para negociação no mercado secundário.

Para se realizar uma classificação de risco (rating), são analisadas as condições políticas, financeiras e econômicas do país. Fatores político-econômicos, os quais estão fora do controle da Devedora, poderão levar ao rebaixamento da classificação de risco do Brasil. Eventual rebaixamento de classificação do Brasil, obtido durante a vigência dos CRI, poderá obrigar determinados investidores (tais como entidades de previdência complementar) a aliená-las, de forma a afetar negativamente seu preço e sua negociação no mercado secundário prejudicando a expectativa de remuneração dos Titulares de CRI que tiverem subscrito ou adquirido os CRI.

O desenvolvimento e a percepção de risco em outros países, principalmente em países de economia emergente, nos Estados Unidos, na China e em países da Europa, podem afetar adversamente a economia brasileira, os negócios da Devedora e o preço de mercado dos valores mobiliários brasileiros, incluindo os CRI.

O valor de mercado dos valores mobiliários de emissão das companhias brasileiras (incluindo os CRI) pode ser influenciado pelas condições econômicas e de mercado de outros países, inclusive dos Estados Unidos, da China, de países da Europa e de economia emergente. A reação dos investidores aos acontecimentos nesses países pode causar um efeito adverso sobre o valor de mercado dos valores mobiliários de emissores brasileiros (incluindo os CRI). Potenciais crises, conflitos ou quaisquer outros acontecimentos relevantes nos Estados Unidos, na China, na Europa ou nos países de economia emergente podem reduzir o interesse dos investidores nos valores mobiliários dos emissores brasileiros (inclusive nos CRI).

Adicionalmente, a economia de outros países além da brasileira pode ser afetada pela variação das condições econômicas do mercado internacional, e notadamente pela conjuntura econômica dos Estados Unidos, da China e da Europa. Ainda, eventuais reduções na oferta de crédito e a deterioração das condições econômicas nesses outros países podem prejudicar os preços de mercado dos valores mobiliários brasileiros (incluindo dos CRI). Adicionalmente, o risco de inadimplemento de países em crise financeira pode reduzir a confiança dos investidores internacionais e trazer volatilidade para os mercados de capitais globais, incluindo o mercado de capitais do Brasil.

Em fevereiro de 2022, o presidente da Rússia, Vladimir Putin, anunciou o início de uma operação militar especial na região de Donbas, no leste da Ucrânia, o que desencadeou em um conflito armado entre estes países. Desde então, outros países da Europa e os Estados Unidos da América passaram a formalizar sanções com viés econômico e diplomático contra a Rússia, incluindo, mas não se limitando, à exclusão de determinados bancos russos do sistema de transferências financeiras internacionais, o Swift, ao congelamento de parte das reservas econômicas internacionais do Banco Central da Rússia mantidas no exterior, à proibição de importação, pelos Estados Unidos, de petróleo, gás natural e carvão da Rússia e ao fechamento do espaço aéreo para aeronaves de companhias aéreas russas em alguns países da Europa e nos Estados Unidos. Essas sanções impactaram e poderão continuar a impactar adversamente e de forma relevante a economia russa e, como consequência, a economia dos outros países que mantêm relações comerciais com a Rússia (incluindo o Brasil). Adicionalmente, não é possível prever se sanções adicionais à Rússia serão aplicadas e, caso aplicadas, em que grau essas sanções impactarão a economia do Brasil. Tampouco é possível prever qual a extensão da reação russa a essas sanções. Toda essa tensão provocada pelo conflito na Ucrânia já desencadeou um processo inflacionário sobre commodities (principalmente sobre o petróleo), que poderá impactar de forma relevante os negócios e a capacidade de pagamento de sociedades do mundo inteiro, incluindo da Devedora, aumentando, portanto, o risco de a Devedora não conseguir honrar as obrigações de pagamento decorrente da emissão das Notas Comerciais Escriturais, e consequentemente dos CRI. Além disso, o mencionado conflito tem provocado oscilações diárias relevantes nos mercados de capitais globais (inclusive no Brasil), o que poderá representar um aumento da volatilidade do preço dos CRI no mercado secundário.

Ainda, decisões políticas e eleições presidenciais podem gerar um clima de incerteza política e econômica globalmente. Por exemplo, o Presidente dos Estados Unidos tem um poder considerável na determinação de políticas e ações governamentais que podem ter um efeito adverso relevante sobre a economia global (incluindo a brasileira) e sobre a estabilidade política mundial. Não podemos assegurar que o governo americano irá manter políticas projetadas para promover a estabilidade macroeconômica, disciplina fiscal e investimento doméstico e estrangeiro, o que poderá ter um efeito adverso relevante nos mercados de capitais no Brasil, em sociedades brasileiras, incluindo a Devedora, e sobre valores mobiliários emitidos por emissores brasileiros (incluindo os CRI).

Todas as tensões descritas acima podem gerar uma instabilidade política e econômica ao redor do mundo, impactando de forma adversa e relevante o mercado secundário em que os CRI serão negociadas, o que poderá resultar em prejuízos aos investidores.

Surtos de doenças transmissíveis em escala global têm acarretado medidas diversas cujos efeitos podem levar a maior volatilidade no mercado de capitais global e à potencial desaceleração do crescimento da economia brasileira.

Surtos de doenças transmissíveis em escala global, como o recente surto do COVID-19 e as diversas variantes que continuam surgindo, têm levado autoridades públicas e agentes privados em diversos países do mundo a adotar uma série de medidas voltadas à contenção do surto, que podem incluir, restrições à circulação de bens e pessoas, quarentena de pessoas, cancelamento ou adiamento de eventos públicos, suspensão de operações comerciais, fechamento de estabelecimentos abertos ao público, entre outras medidas mais ou menos severas. Tais medidas podem impactar as operações das sociedades empresariais e o consumo das famílias e por consequência afetar as decisões de investimento e poupança, resultando em maior volatilidade nos mercados de capitais globais, além da potencial desaceleração do crescimento da economia brasileira, que tinha sido recentemente retomado. Estes fatores podem afetar material e adversamente os negócios e os resultados das operações da Devedora.

DEMAIS RISCOS

Os CRI estão sujeitos às variações e condições dos mercados de atuação da Devedora, que é afetada principalmente pelas condições políticas e econômicas nacionais e internacionais. Os CRI também poderão estar sujeitos a outros riscos advindos de motivos alheios ou exógenos, tais como moratória, guerras, revoluções, mudanças nas regras aplicáveis aos CRI, alteração na política econômica, decisões judiciais etc.