

HBR REALTY

Material Publicitário

CRI HBR – Hotel W São Paulo

Março de 2025



COORDENADOR LÍDER COORDENADOR CONTRATADO



EMISSOR



PARTICIPANTE ESPECIAL



ASSESSOR LEGAL DA DEVEDORA



ASSESSOR LEGAL DOS COORDENADORES



Aviso Legal

Este material publicitário (“Material Publicitário”) foi preparado pelo BR Partners Banco de Investimento S.A. (“Coordenador Líder”), com base em informações prestadas pela BARI SECURITIZADORA S.A. (“Emissora”) e informações públicas da HBR Realty Empreendimentos Imobiliários S.A. (“Devedora”) e de empresas do mesmo grupo econômico, com finalidade exclusiva de informar e para servir de suporte para as apresentações relacionadas à Oferta Pública de Distribuição dos CRI da 49ª Emissão da Emissora, que serão lastreados em créditos imobiliários devidos pela Devedora, nos termos da Resolução da Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) n.º 160, de 13 de julho de 2022 (“Resolução CVM 160”, “CRI” e “Oferta”, respectivamente).

Este Material Publicitário apresenta informações resumidas e não deve se confundir com o Prospecto Preliminar da Oferta, de modo que os potenciais investidores devem ler o Prospecto Preliminar da Oferta, assim como sua versão definitiva, quando disponível (“Prospecto Preliminar” ou “Prospecto”), em especial a seção de “Fatores de Risco”, antes de decidir investir nos CRI. O Prospecto Preliminar da Oferta poderá ser obtido junto à Emissora, ao Coordenador, à CVM e à B3 – Brasil, Bolsa, Balcão (“B3”), nos seguintes endereços, respectivamente: <https://barisec.com.br/> (neste website, clicar no campo “Emissões”, buscar o número “49” no campo “Código IF B3 ou Série”, selecionar “Ver Detalhes”, e ao lado direito no campo “Documentos” selecionar o documento desejado); <https://www.brpartners.com.br/pt-BR/transactions/public-offering.html> (neste website, clicar no campo “Ofertas Públicas Resolução CVM 160” e, dentro da opção “2025”, selecionar “CRI” e buscar por “49ª Emissão da Bari Securitizadora S.A. (CRI HBR Hotel W São Paulo)”); <https://sistemas.cvm.gov.br/ofertaspre.asp> (neste website, clicar em “Oferta Públicas”, depois clicar em “Ofertas de Distribuição”, depois clicar em “Consulta de Informações”, em “Valor Mobiliário”, selecionar “Certificados de Recebíveis Imobiliários”, e inserir em “Ofertante” a informação “Bari Securitizadora S.A.”, clicar em filtrar, selecionar a oferta, no campo ações, será aberta a página com as informações da Oferta, os documentos estão ao final da página); e <http://www.b3.com.br> (neste website, acessar “Produtos e Serviços” e, no item “Negociação”, selecionar “Renda Fixa”; em seguida, selecionar “Títulos Privados” clicar em “Saiba Mais”, e na próxima página, na parte superior, selecionar “CRI” e, na sequência, à direita da página, no menu “Sobre o CRI”, selecionar selecionar “Informações Periódicas e Eventuais” e buscar pelo “Bari Sec CRI Emissão: 49” e, em seguida, localizar o documento desejado).

A decisão de investimento nos CRI é de sua exclusiva responsabilidade e demanda complexa e minuciosa avaliação de sua estrutura, bem como dos riscos inerentes a este tipo de investimento. Recomenda-se que os potenciais investidores avaliem, juntamente com sua consultoria financeira e jurídica, até a extensão que julgarem necessário, os riscos de inadimplemento, liquidez e outros associados a esse tipo de ativo. Ainda, **É RECOMENDADA A LEITURA CUIDADOSA DO PROSPECTO PRELIMINAR, DO FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA DA EMISSORA E DO TERMO DE SECURITIZAÇÃO PELO INVESTIDOR PARA FORMAR SEU JULGAMENTO QUANTO AO INVESTIMENTO NOS CRI.**

O Coordenador e seus representantes não se responsabilizam por quaisquer perdas, danos ou prejuízos que possam advir como resultado de decisão de investimento, pelos investidores, tomada com base nas informações contidas neste Material Publicitário. A Emissora e os Coordenadores não atualizarão quaisquer das informações contidas neste Material Publicitário, as quais estão sujeitas a alterações sem aviso prévio aos destinatários deste Material Publicitário.

As informações contidas nesta apresentação não têm a intenção de serem completas, bem como as informações públicas contidas utilizadas, incluindo mas não se limitando, as provenientes do Formulário de Referência da Emissora, demonstrações financeiras auditadas e apresentações disponibilizados pelas Devedoras e empresas do mesmo grupo econômico não foram objeto de auditoria ou revisão pelo Coordenador.

NOS TERMOS DO ARTIGO 9º DA RESOLUÇÃO CVM 160, O INVESTIDOR DEVE ESTAR CIENTE DE QUE: (I) A CVM NÃO REALIZOU ANÁLISE DOS DOCUMENTOS DA OFERTA E NEM DE SEUS TERMOS E CONDIÇÕES; E (II) EXISTEM RESTRIÇÕES QUE SE APLICAM À REVENDA DOS CRI. NESSE SENTIDO, COM RELAÇÃO AO ITEM (II), DESTACA-SE QUE PELO FATO DE A OFERTA SEGUIR O RITO DE REGISTRO AUTOMÁTICO PREVISTO NA RESOLUÇÃO CVM 160, DESTINADA APENAS A INVESTIDORES QUALIFICADOS, OS CRI (I) PODERÃO SER LIVREMENTE NEGOCIADOS ENTRE INVESTIDORES QUALIFICADOS; E (II) SOMENTE PODERÃO SER NEGOCIADOS ENTRE O PÚBLICO EM GERAL DEPOIS DE DECORRIDOS 6 (SEIS) MESES CONTADOS DA DATA DE ENCERRAMENTO DA OFERTA, NOS TERMOS DO ARTIGO 86, INCISO III, DA RESOLUÇÃO CVM 160.

O INVESTIMENTO EM CRI SE TRATA DE UM INVESTIMENTO DE RISCO, NÃO SENDO ADEQUADO AOS INVESTIDORES QUALIFICADOS QUE: (I) NECESSITEM DE LIQUIDEZ CONSIDERÁVEL COM RELAÇÃO AOS TÍTULOS ADQUIRIDOS, UMA VEZ QUE A NEGOCIAÇÃO DE CERTIFICADOS DE RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS NO MERCADO SECUNDÁRIO BRASILEIRO É RESTRITA E SE ENCONTRA SUJEITA ÀS RESTRIÇÕES DE NEGOCIAÇÃO PREVISTAS NA RESOLUÇÃO 160; E/OU (III) NÃO ESTEJAM DISPOSTOS A CORRER RISCO DE CRÉDITO CORPORATIVO DA DEVEDORA E DO SEU SETOR DE ATUAÇÃO.

Termos iniciados em letras maiúsculas neste material que não estejam expressamente definidos neste material terão o significado a eles atribuídos no Prospecto Preliminar.



Agenda

- | | | |
|----|--|----|
| 1. | Termos e Condições Indicativos | 04 |
| 2. | Garantias da Operação | 08 |
| 3. | HBR Realty Empreendimentos Imobiliários S.A. | 15 |
| 4. | Contatos | 28 |
| 5. | Fatores de Risco | 30 |

HBR
REALTY

Termos e Condições Indicativos



1

Termos e Condições Indicativos

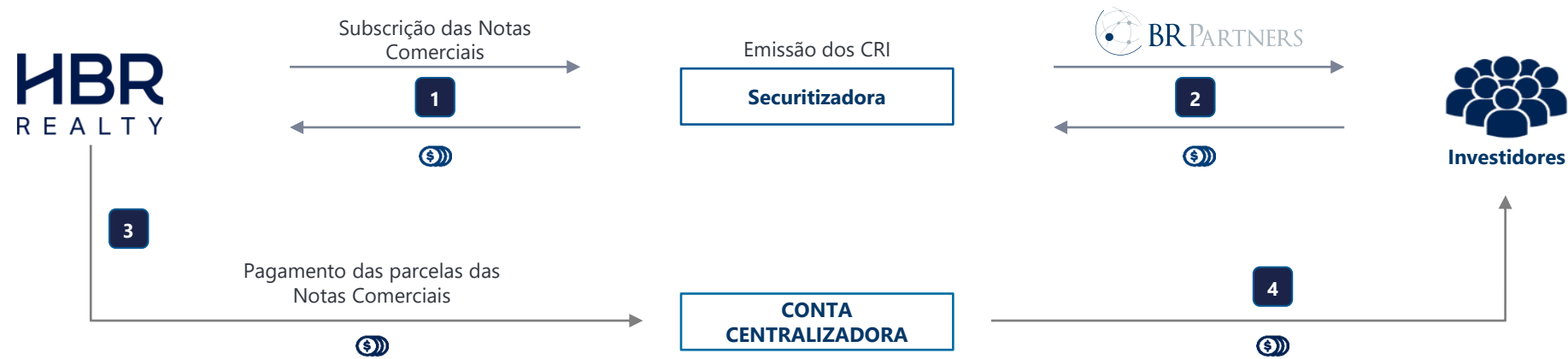
Termos e Condições do CRI ⁽¹⁾

Instrumento	Certificado de Recebíveis Imobiliário
Regime de Colocação	Oferta pública com registro automático, nos termos da Resolução CVM 160/22, em regime de melhores esforços de colocação.
Lastro	Nota Comercial com destinação imobiliária.
Devedora	HBR Realty Empreendimentos Imobiliários S.A. ("HBR Realty")
Coordenador Líder	BR Partners Banco de Investimento S.A. ("BR Partners")
Coordenador Contratado	Bradesco BBI ("Bradesco")
Participante Especial	Monte Bravo Corretora ("Monte Bravo")
Público-Alvo	Investidor Qualificado
Volume Total da Emissão	R\$ 200.000.000,00, em 2 Séries. <ul style="list-style-type: none">• 1ª Série: R\$ 140.000.000,00• 2ª Série: R\$ 60.000.000,00
Taxa de Emissão	<ul style="list-style-type: none">• 1ª Série: CDI + 1,75% a.a.• 2ª Série: CDI + 2,25% a.a.
Prazo Total	<ul style="list-style-type: none">• 1ª Série: 10 anos (120 meses)• 2ª Série: 12 anos (144 meses)
Garantias da Operação	<ul style="list-style-type: none">• Alienação Fiduciária de Imóvel do W São Paulo Hotel;• Cessão Fiduciária do Sobejo em caso de execução do Hotel W enquanto estiver vigente o Plano Empresário;• Alienação Fiduciária de Quotas da SPE HBR 15, detentora do W São Paulo Hotel;• Cessão Fiduciária do NOI do W São Paulo Hotel, referente ao percentual detido pela HBR ("CF W"); e• Fundo de Reserva equivalente a 1 (uma) PMT.
Pagamento de Juros	Mensal, sem carência.
Pagamento de Amortização	Mensal, a partir do 72º mês.
Cash Sweep	Cash Sweep do Sobejo da CF W. Após utilização dos recursos para pagamento da PMT, será utilizado para amortização extraordinária dos CRIs até sua quitação integral.
Duration	<ul style="list-style-type: none">• 1ª Série: 4,8 anos• 2ª Série: 5,0 anos

Termos e Condições Indicativos

Fluxograma e Descrição da Estrutura da Oferta

Fluxograma



Passo a Passo

1

- A HBR Realty realiza uma emissão de Notas Comerciais com destinação em despesas imobiliários ("Créditos Imobiliários") e a Securitizadora subscreve-as;
- A Securitizadora, em ato contínuo, utiliza as Notas Comerciais como lastro para emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários ("CRI").

2

- O BR Partners distribui o CRI no mercado de capitais doméstico, de acordo com a Resolução CVM 160/22. Os recursos captados junto aos Investidores são utilizados pela Securitizadora para pagamento da integralização das Notas Comerciais.

3

- Mensalmente, a HBR Realty deposita os valores devidos das Notas Comerciais diretamente na conta centralizadora do CRI, movimentada exclusivamente pela Securitizadora.

4

- A Securitizadora utiliza os recursos da conta centralizadora para pagamentos dos juros e amortização do CRI aos Investidores.

Termos e Condições Indicativos

Descrição das Garantias da Operação

1

Alienação Fiduciária do W São Paulo Hotel

- **Alienação Fiduciária de Imóvel** do W São Paulo Hotel.

2

Cessão Fiduciária do Sobejo do W São Paulo Hotel

- **Cessão Fiduciária do Sobejo** em caso de execução do Hotel W enquanto estiver vigente o Plano Empresário.

3

Alienação Fiduciária de Quotas da HBR 15

- **Alienação Fiduciária das Quotas** da SPE HBR 15, detentora do W São Paulo Hotel, de titularidade da HBR.

4

Cessão Fiduciária do W São Paulo Hotel

- **Cessão Fiduciária** do NOI do W São Paulo Hotel, referente ao percentual devido pela HBR ("CF W").
- *Cash Sweep* do Sobejo da CF W. Após utilização dos recursos para pagamento da PMT, será utilizado para amortização extraordinária dos CRIs até sua quitação integral.

5

Fundo de Reserva

- **Fundo de Reserva** equivalente a 1 (uma) PMT.

HBR
REALTY

Garantias da Operação



2

Garantias da Operação – W São Paulo Hotel

Visão Geral do W São Paulo Hotel

Localização	<ul style="list-style-type: none"> Rua Funchal, 65 – Vila Olímpia, São Paulo - SP
Ano de Inauguração	<ul style="list-style-type: none"> 2024
Operadora	<ul style="list-style-type: none"> Marriot International
Stake HBR	<ul style="list-style-type: none"> 60,16%
# de Quartos	<ul style="list-style-type: none"> 179 quartos, com ABL total de 9.851 m²
Metragem	<ul style="list-style-type: none"> Quartos de 21 m² a 150 m²
Valor de Avaliação ⁽¹⁾	<ul style="list-style-type: none"> R\$ 487.131.000,00
Gastronomia, Salas de Eventos e Wellness Center	<ul style="list-style-type: none"> 2 restaurantes e 3 bares 5 salas de eventos com 494 m² cada <i>Fitness center, sauna, spa e piscina</i>



Fonte: HBR Realty e Relatório de Estudo e Avaliação preparado pela Jones Lang Lasalle Inc. (JLL), em dezembro/2024.

(1) Valor de avaliação atribuído pela Jones Lang Lasalle Inc. (JLL) utilizando uma taxa de capitalização terminal de 9,75% e uma taxa de desconto de 14,75%.

Garantias da Operação – W São Paulo Hotel

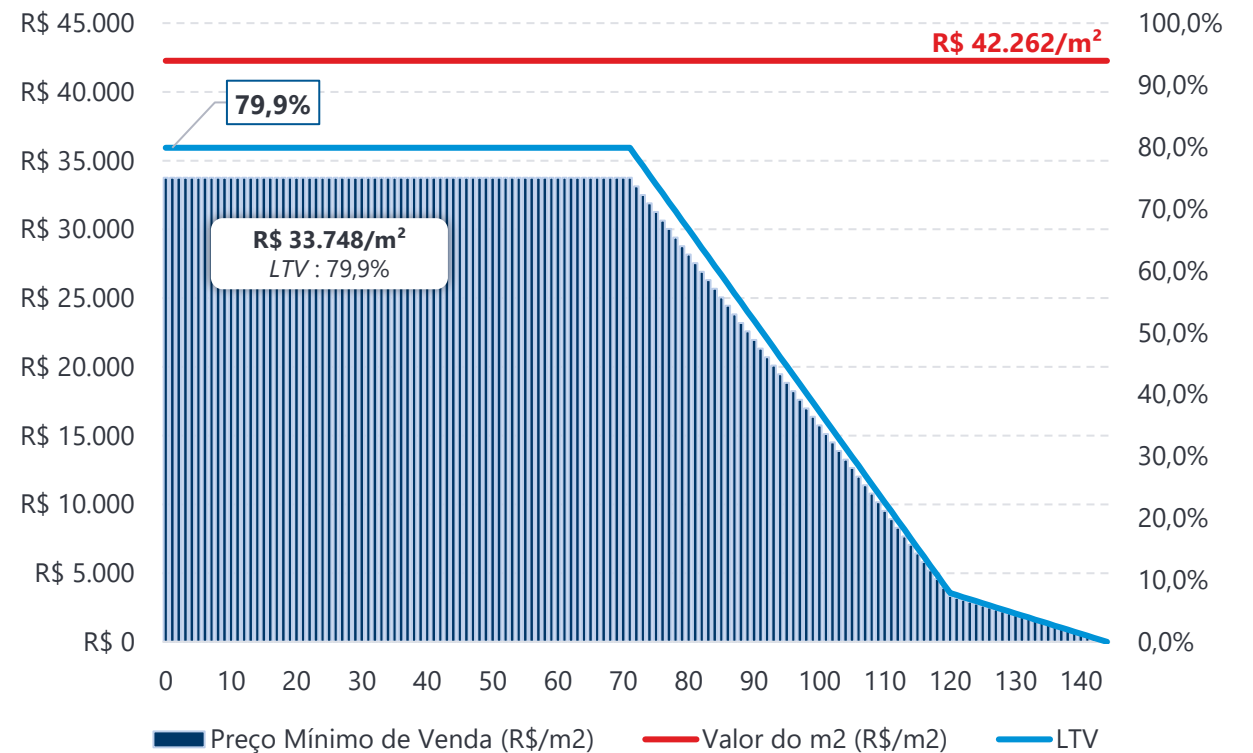
Análise de LTV - W São Paulo Hotel

Número de Unidades Alienadas	179 unidades
Metragem	9.851 m ²

Valor do m ² (R\$/m ²)	Valor do W (R\$ mm)	% HBR (R\$ mm)	LTV Inicial
R\$ 34.000	R\$ 334,93	R\$ 201,50	99,3%
R\$ 36.000	R\$ 354,64	R\$ 213,35	93,7%
R\$ 38.000	R\$ 374,34	R\$ 225,20	88,8%
R\$ 40.000	R\$ 394,04	R\$ 237,05	84,4%
R\$ 42.262	R\$ 416,32	R\$ 250,46	79,9%
R\$ 44.000	R\$ 733,44	R\$ 260,76	76,7%
R\$ 46.000	R\$ 453,15	R\$ 272,61	73,4%
R\$ 48.000	R\$ 472,85	R\$ 284,47	70,3%
R\$ 50.000	R\$ 492,55	R\$ 296,32	67,5%

Valor de Venda das Unidades Alienadas

Considerando um cenário de *stress*, caso seja necessária a venda das unidades, o valor mínimo de venda desses imóveis para quitar o **CRI é de R\$ 33.748/m²**, em um cenário conservador em que desconsidera qualquer *Cash Sweep*.



(1) Valor de avaliação atribuído pelo Laudo de Avaliação da Anexa Engenharia de março/25.

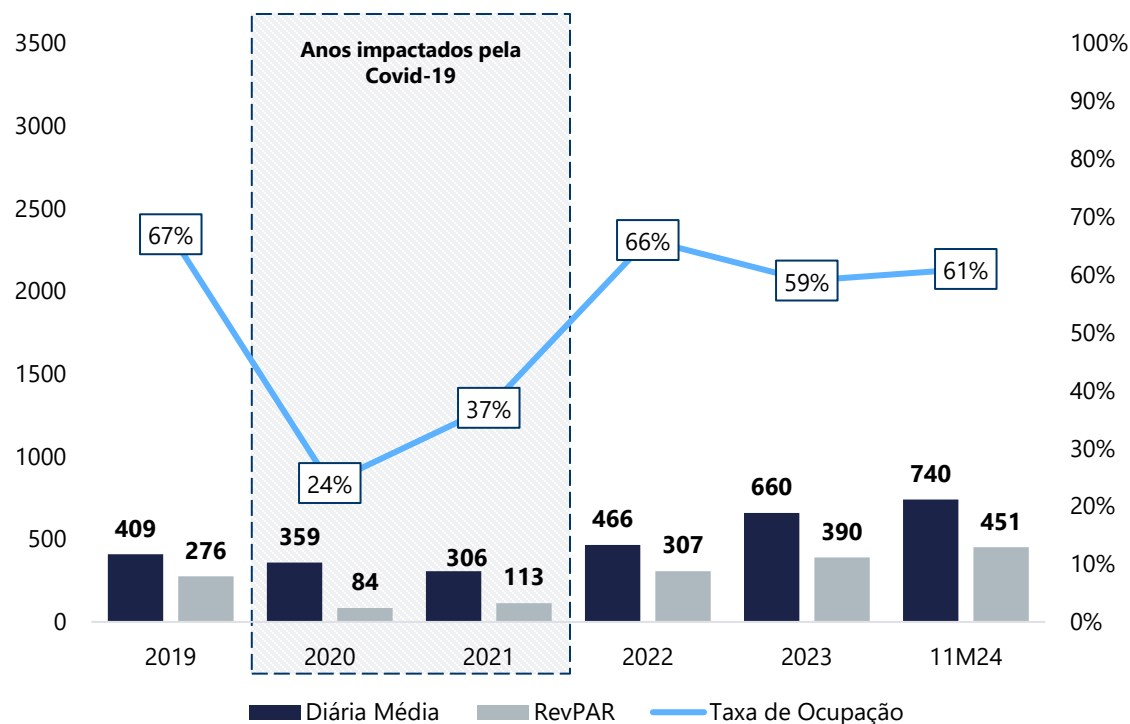
Garantias da Operação – W São Paulo Hotel

Mercado Hoteleiro de São Paulo

- A performance histórica mostra que, tanto para hotéis na mesma região do W São Paulo Hotel, como para *Peers* de comparação (setor de hotelaria de luxo), as taxas de ocupação e valor da Diária Média vêm crescendo de forma sustentável, apesar da interrupção nos anos de 2020 e 2021 devido a pandemia do Covid-19.
- Esta progressão ao longo dos quatro últimos anos demonstra uma recuperação consistente do setor hoteleiro, com melhorias notáveis na receita por quarto e nas tarifas médias, mesmo com a estabilização da ocupação nos últimos dois anos analisados.

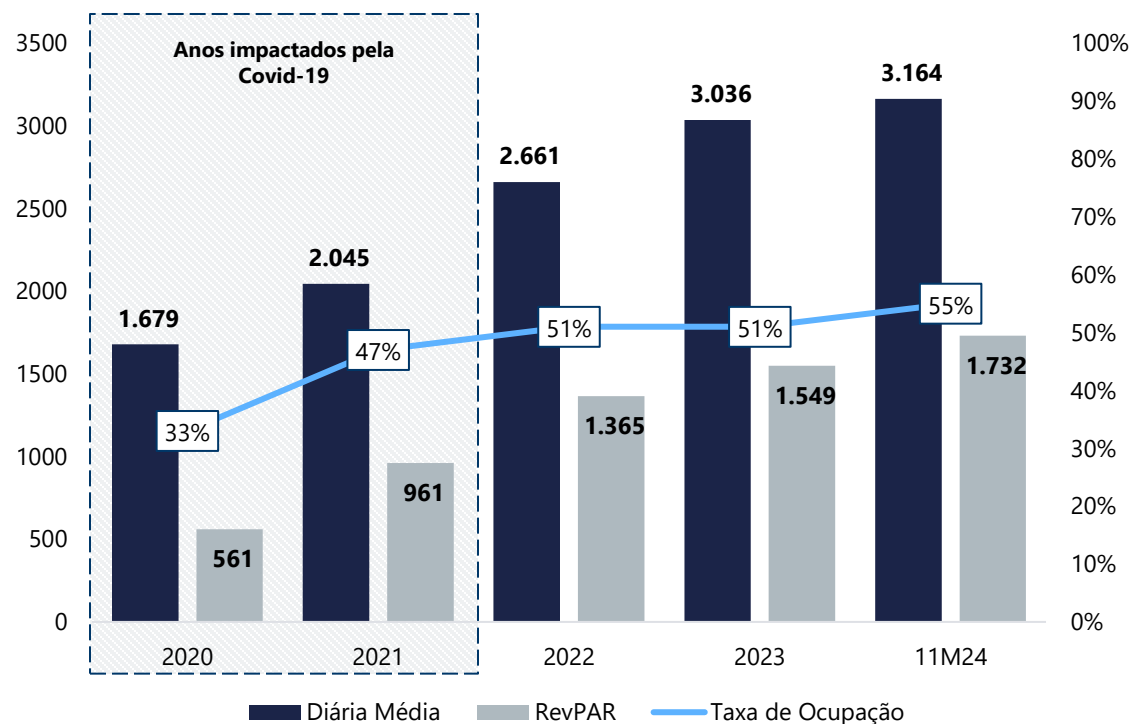
Performance Histórica da Região | Vila Olímpia e Itaim

(R\$; %)



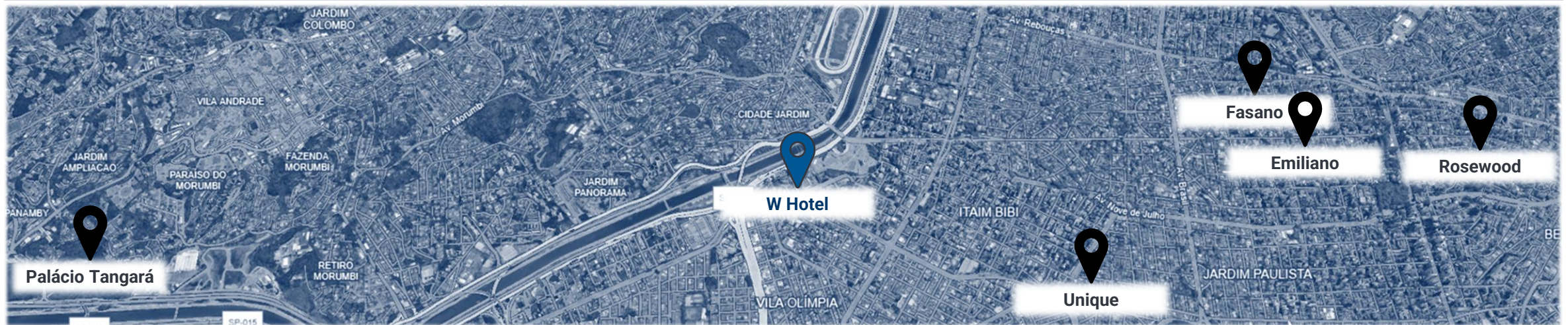
Performance Histórica dos Peers de Mercado | (Set Competitivo)

(R\$; %)



Garantias da Operação – W São Paulo Hotel

Set Competitivo do Setor Hoteleiro de Luxo em São Paulo



	Emiliano São Paulo	Hotel Fasano São Paulo	Hotel Unique	Palácio Tangará	Rosewood São Paulo
Ano de Abertura	2001	2003	2003	2017	2021
Categoria	Luxo	Luxo	Luxo	Luxo	Luxo
Operadora	Emiliano	Fasano	Independente	Oetker	Rosewood
Região	Jardins	Jardins	Jardim Paulista	Morumbi	Bela Vista
Número de Apartamentos	57	60	95	141	160
Gastronomia	1 restaurante e 2 bares	2 restaurantes e 1 bar	1 restaurante, 1 lobby bar e 1 rooftop bar	1 restaurante e 1 pool bar	3 restaurantes e 3 bares
Eventos	3 salas de evento para até 170 pessoas	Não possui	Espaço de 2.000 m ²	9 salas com capacidade de 945 pessoas	4 salas com 920 m ²
Wellness Center	Fitness center, spa, heliponto e business center	Spa, piscina, fitness center, concierge e business center	Piscina, fitness center e spa	Piscina e spa	Piscina, área para casamentos e obras de artes exclusivas

Garantias da Operação – W São Paulo Hotel

Projeções Operacionais do W São Paulo Hotel

	Histórico				Projeção						CAGR
	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2025 - 2029
Ocupação (%)											
W São Paulo (a)	-	-	-	-	-	53%	66%	70%	72%	72%	8%
Set Competitivo (b)	25%	47%	51%	51%	56%	62%	63%	63%	64%	65%	1%
Índice (MPI) ⁽¹⁾ = (a)/(b)						0,85	1,05	1,11	1,13	1,11	
Diária Média (R\$)											
W São Paulo (a)	-	-	-	-	-	2.236	2.657	2.737	2.819	3.097	8%
Set Competitivo (b)	1.679	2.045	2.661	3.036	3.340	3.440	3.543	3.649	3.759	3.872	3%
Índice (ARI) ⁽²⁾ = (a)/(b)						0,65	0,75	0,75	0,75	0,80	
RevPAR (R\$)											
W São Paulo (a)	-	-	-	-	-	1.182	1.753	1.910	2.024	2.245	17%
Set Competitivo (b)	415	961	1.365	1.548	1.874	2.140	2.226	2.316	2.409	2.506	4%
Índice (RGI) ⁽³⁾ = (a)/(b)						0,55	0,79	0,82	0,84	0,90	

Fonte: HBR Realty e Relatório de Estudo e Avaliação preparado pela Jones Lang Lasalle Inc. (JLL), em dezembro/2024.

- (1) Occupancy Index.
(2) Average Rate Index.
(3) RevPAR Index.

Garantias da Operação – W São Paulo Hotel

Projeções Financeiras do W São Paulo Hotel

Cenário Base	Projeção					CAGR
	2025	2026	2027	2028	2029	2025 - 2029
Ocupação	53%	66%	70%	72%	72%	8,0%
Diária Média	R\$ 2.235,95	R\$ 2.657,34	R\$ 2.737,06	R\$ 2.819,18	R\$ 3.097,34	8,5%
% Variação YoY	-	18,8%	3,0%	3,0%	9,9%	-
RevPAR ⁽¹⁾	R\$ 1.182,19	R\$ 1.752,93	R\$ 1.910,41	R\$ 2.023,53	R\$ 2.245,42	17,4%
% Variação YoY	-	48,3%	9,0%	5,9%	11,0%	-
Receita Total	R\$ 116.557.541	R\$ 166.688.984	R\$ 182.898.884	R\$ 194.671.468	R\$ 210.852.465	16,0%
Lucro Operacional Bruto	R\$ 31.969.471	R\$ 68.791.851	R\$ 78.766.707	R\$ 85.837.708	R\$ 98.902.946	32,6%
NOI	R\$ 25.353.208	R\$ 56.045.603	R\$ 63.884.869	R\$ 69.482.976	R\$ 80.245.861	33,4%
NOI Parte HBR – (60,16%)	R\$ 15.252.490	R\$ 33.717.035	R\$ 38.433.137	R\$ 41.800.958	R\$ 48.275.910	33,4%
% Variação YoY	-	121,1%	14,0%	8,8%	15,5%	-

Cenário Conservador	Projeção					CAGR
	2025	2026	2027	2028	2029	2025 - 2029
Ocupação – Haircut de 10%	48%	59%	63%	65%	65%	8,0%
Diária Média	R\$ 2.235,95	R\$ 2.657,34	R\$ 2.737,06	R\$ 2.819,18	R\$ 3.097,34	8,5%
% Variação YoY	-	18,8%	3,0%	3,0%	9,9%	-
RevPAR ⁽¹⁾	R\$ 1.063,97	R\$ 1.577,64	R\$ 1.719,37	R\$ 1.821,18	R\$ 2.020,88	17,4%
% Variação YoY	-	48,3%	9,0%	5,9%	11,0%	-
Receita Total	R\$ 104.901.787	R\$ 150.020.086	R\$ 164.608.996	R\$ 175.204.321	R\$ 189.767.219	16,0%
Lucro Operacional Bruto	R\$ 28.772.524	R\$ 61.912.666	R\$ 70.890.036	R\$ 77.253.937	R\$ 89.012.651	32,6%
NOI	R\$ 22.817.887	R\$ 50.441.043	R\$ 57.496.382	R\$ 62.534.678	R\$ 72.221.275	33,4%
NOI Parte HBR – (60,16%)	R\$ 13.727.241	R\$ 30.345.331	R\$ 34.589.823	R\$ 37.620.863	R\$ 43.448.319	33,4%
% Variação YoY	-	121,1%	14,0%	8,8%	15,5%	-

Fonte: HBR Realty e Relatório de Estudo e Avaliação preparado pela Jones Lang Lasalle Inc. (JLL), em dezembro/2024.

(1) Revenue per Available Room.

HBR
REALTY

HBR Realty Empreendimentos Imobiliários S.A.



3

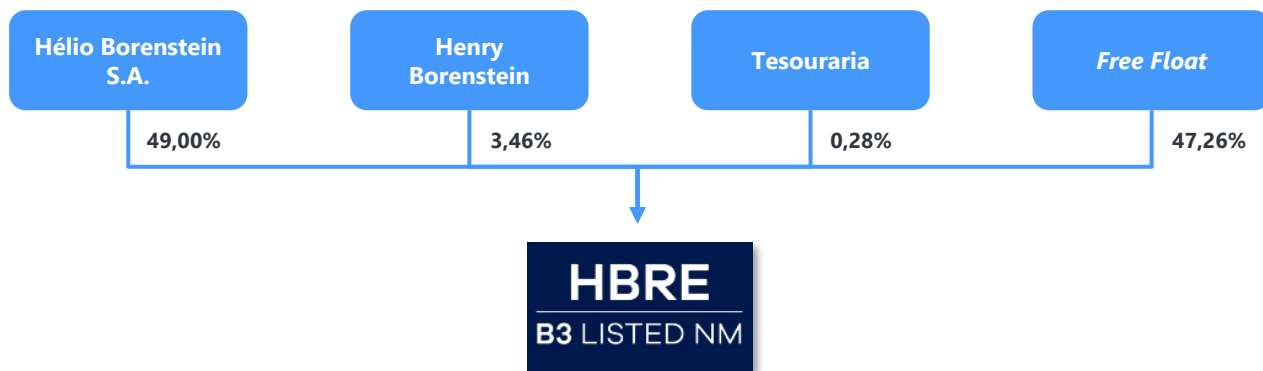
HBR Realty Empreendimentos Imobiliários S.A.

Visão Geral da HBR Realty

HBR
REALTY

- Fundada em dezembro de 2011 pela família Borenstein, a HBR Realty ascendeu no setor imobiliário com uma estratégia voltada para o **desenvolvimento de ativos de renda urbana**.
- A HBR hoje é considerada uma das principais plataformas de propriedades urbanas do Brasil, com **forte presença no estado de São Paulo**, com destaque para a capital paulista, além de deter ativos em demais estados como Paraná, Pernambuco e Rio de Janeiro.
- A Companhia atua por meio de uma **estratégia flexível de portfólio de ativos**, visando a alocação de recursos em oportunidades com elevado potencial de retorno. Os negócios estão organizados em quatro principais plataformas: **ComVem, HBR 3A, HBR Malls e HBR Opportunities**.

Organograma Societário



Receita Líquida 2024

R\$ 163,0 mm

Portfólio

48

Empreendimentos em
Operação pelo Brasil

Presença Geográfica

18

Cidades Brasileiras

Área Bruta Locável ⁽¹⁾

161 mil

Em Operação

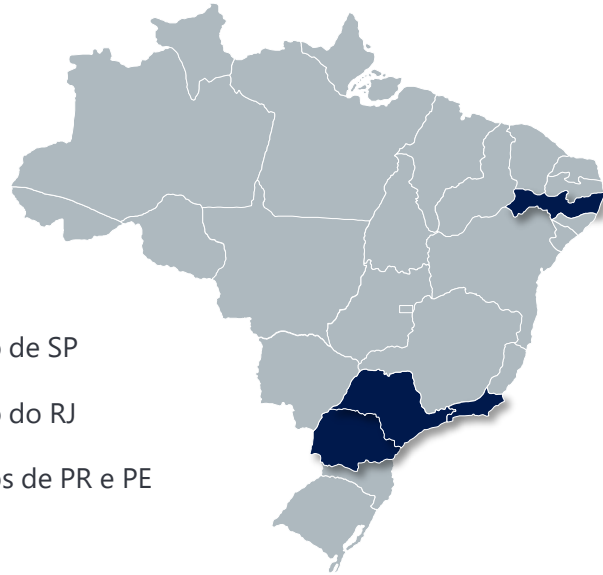
117 mil

Em desenvolvimento

HBR Realty Empreendimentos Imobiliários S.A.

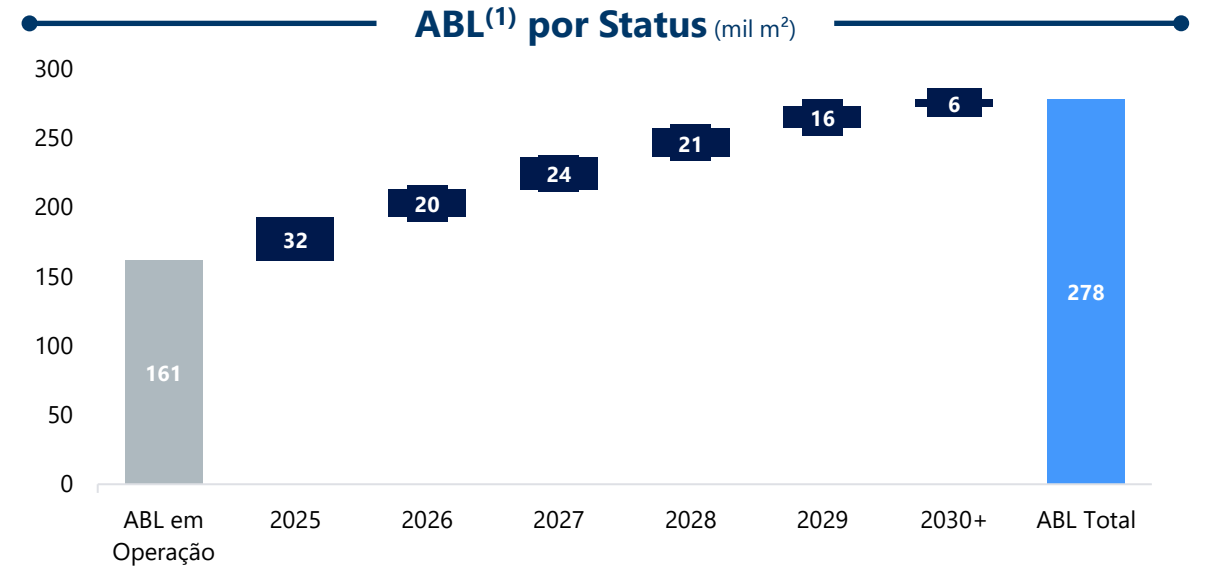
Portfólio da HBR Realty

Presença Geográfica

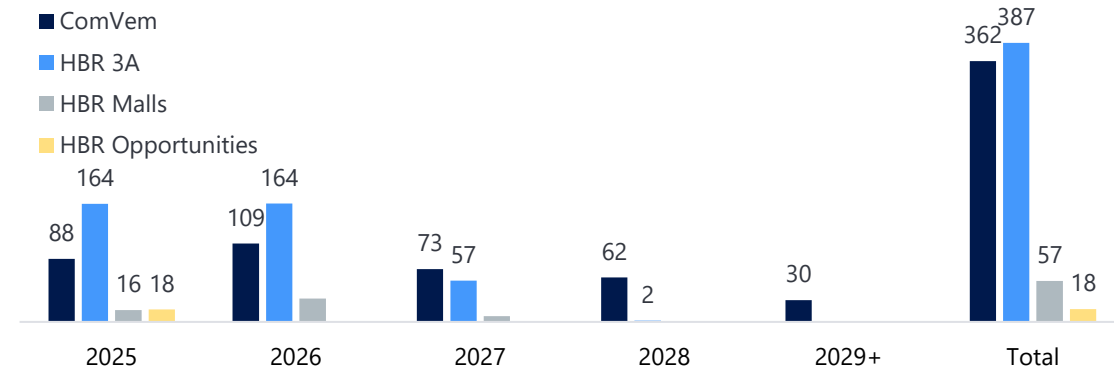


Presente em:

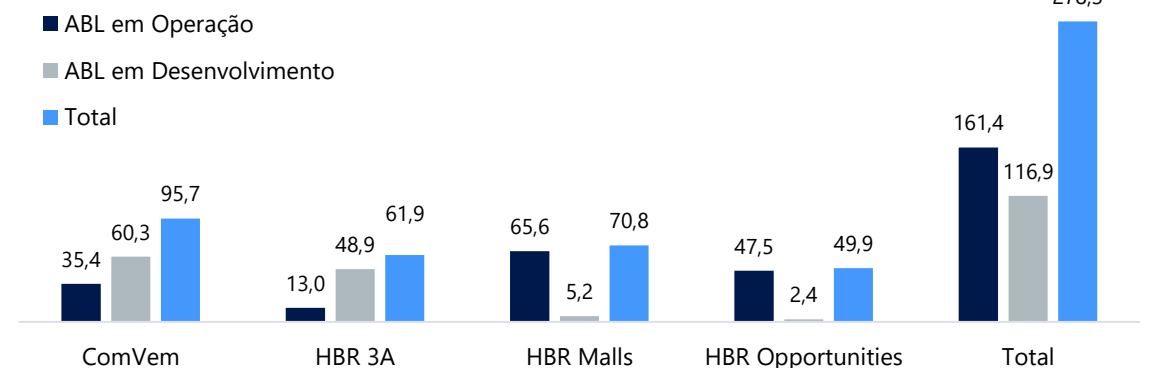
- Cidades no estado de SP
- Cidades no estado do RJ
- Cidade nos estados de PR e PE



Capex a Realizar⁽¹⁾ (R\$ mm)



ABL⁽¹⁾ por Plataforma (mil m²)



Fonte: Apresentação Institucional 2T24 e Release de Resultados 4T24.

(1) Referente ao % HBR.

HBR Realty Empreendimentos Imobiliários S.A.

Plataformas Estratégicas



ComVem

Plataforma atrativa para conveniência e serviços essenciais com solução para estratégias *omnichannel*.

Reconhecido vetor de crescimento do varejo de proximidade, e presente em 16 cidades.

36

Ativos em operação com ABL total de 43.531 m²

+ 26 ativos em desenvolvimento (+66.680 m²)



3A

Ativos Triple A em regiões premium da cidade e estado de São Paulo, nos principais centros corporativos e financeiros.

2

Ativos em operação com ABL total de 17.533 m²

+ 8 ativos em desenvolvimento (+90.673 m²)



Malls

Foco em Shoppings locais dominantes, de renda média, com potencial de avanço para o NOI.

4

Ativos em operação com ABL total de 119.388 m²

+ 2 expansões em desenvolvimento (+10.446 m²)



Opportunities

Abordagem oportunística em diversas classes de ativos com alto retorno de investimento.

6

Ativos em operação com ABL total de 60.222 m²

+ 2 ativos em desenvolvimento (+4.317 m²)

HBR Realty Empreendimentos Imobiliários S.A.

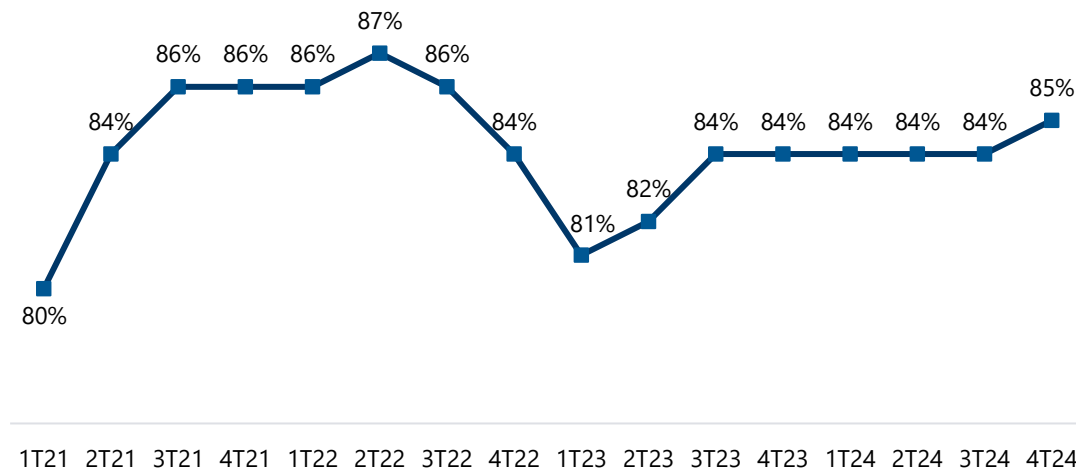
Destaques Operacionais – HBR ComVem



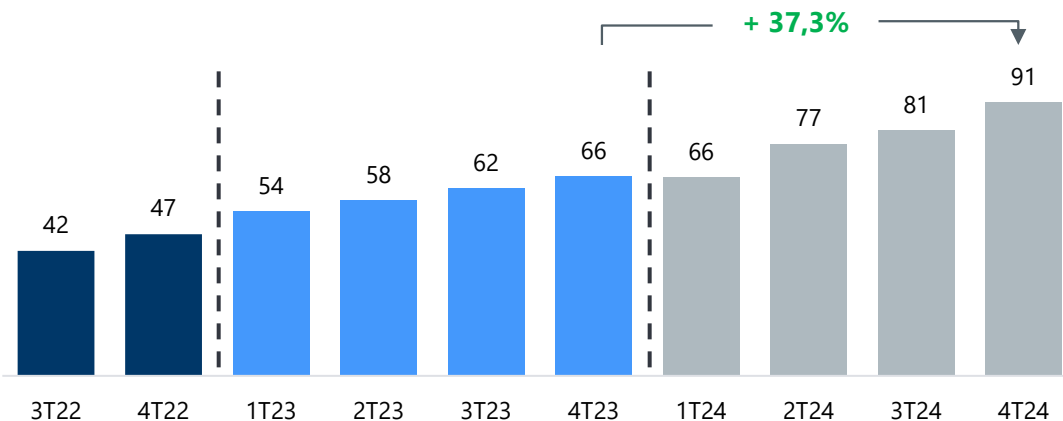
Destaques Operacionais

- Atualmente a vertical ComVem conta com **36 ativos em operação e mais 26 em desenvolvimento**, com mais de **43,5 mil m²** de ABL total em operação, sendo destes 35,4 mil m² representantes da parte HBR.
- **Crescimento de 37,3%** em **Vendas Totais** e de 9,8% no critério SSS⁽¹⁾ no 4T24 vs 4T23;
- Crescimento de **20,6%** em **Aluguéis Totais** e de **7,9%** no critério de SSR⁽²⁾ no 4T24 vs 4T23;

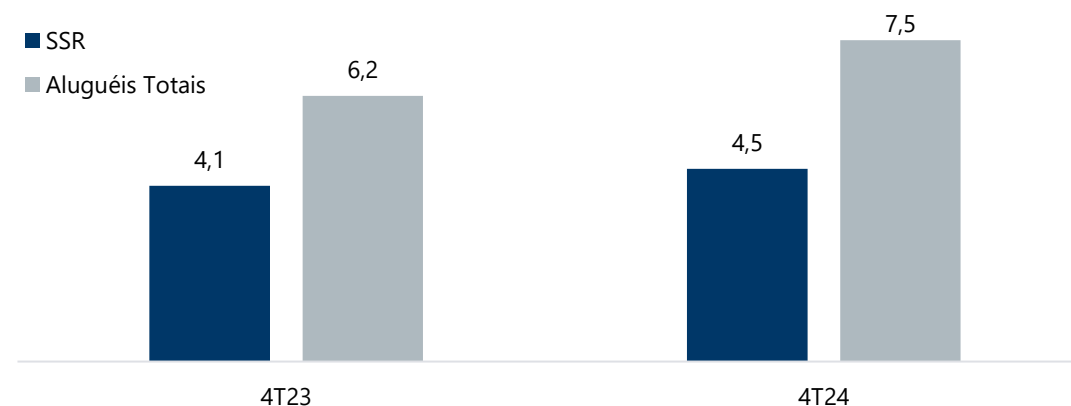
Ocupação (%)



Vendas Totais (R\$ mm)



Aluguéis Totais (R\$ mm)



Fonte: Release de Resultados 4T24.

(1) Same Store Sales.

(2) Same Store Rent.

HBR Realty Empreendimentos Imobiliários S.A.

Destaques Operacionais – HBR 3A

HBR 3A

Destaques Operacionais

Foco em ativos 3A ("Triple A") em regiões premium da cidade de São Paulo, nas principais áreas econômicas e financeiras.

- Portfólio se manteve com **100%** de ocupação no 4T24;
- Consolidação da Margem NOI em 91,2% e receita líquida de R\$ 5,6 milhões no período;
- Conclusão do contrato de locação monusuário para o empreendimento HBR Corporate Pinheiros (Albert Einstein), e 95,5% da obra concluída;
- Obras do 3A Paulista atingiram o patamar de 11,7% de conclusão.

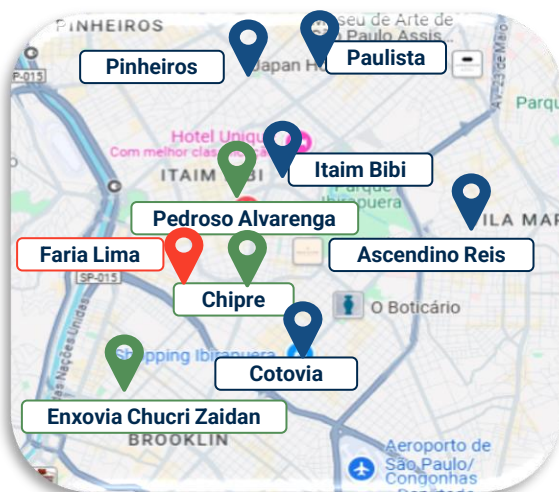
HBR Lead Corporate Faria Lima



HBR Corporate Tower Pinheiros



Próximas Entregas



Em Operação



Obras Iniciadas



Obras não Iniciadas

	1S25	2S25	1S26	2S26	1S27	2S27	1S28	2S28
Pinheiros	●							
Itaim Bibi	●	●						
Cotovia	●	●	●					
Ascendino Reis	●	●	●					
Paulista	●	●	●	●				
Ped. Alvarenga	●	●	●	●	●			
Chucri Zaidan	●	●	●	●	●	●		
Chipre	●	●	●	●	●	●	●	●

HBR Realty Empreendimentos Imobiliários S.A.

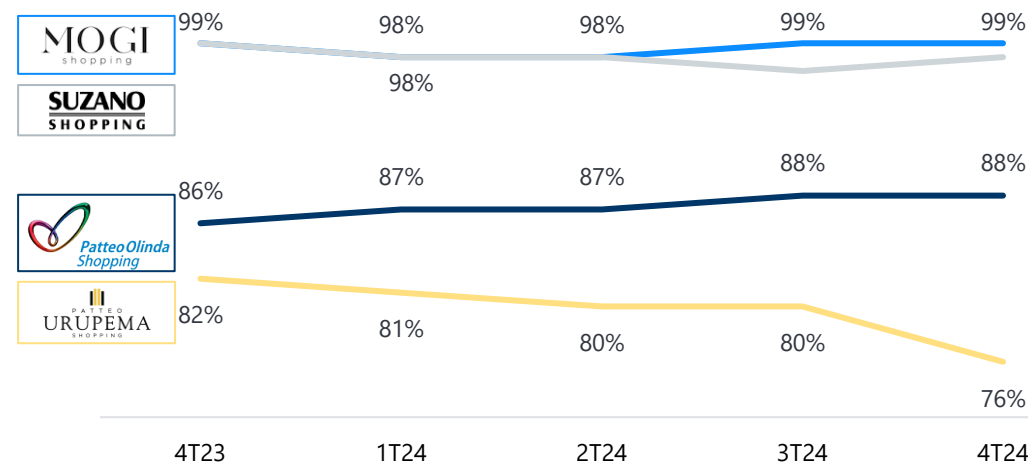
Destaques Operacionais – HBR Malls

HBR Malls

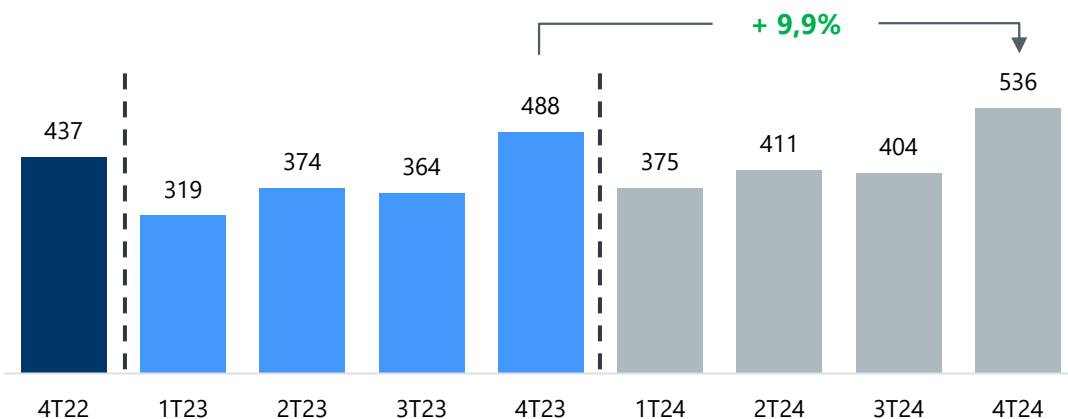
Destaques Operacionais

- Atualmente, a plataforma HBR Malls possui **4 shoppings em seu portfólio**, sendo eles localizados nas cidades de Mogi das Cruzes/SP, Suzano/SP e Olinda/PE.
- As vendas totais dos shoppings no 4T24 **totalizaram R\$ 536,4 milhões**, o montante representa o crescimento expressivo de **9,9%** em relação ao mesmo período do ano anterior. Três shoppings da companhia apresentaram crescimento na métrica SSR⁽¹⁾, consolidando o aumento do indicador em **4,0%** vs. 4T23.

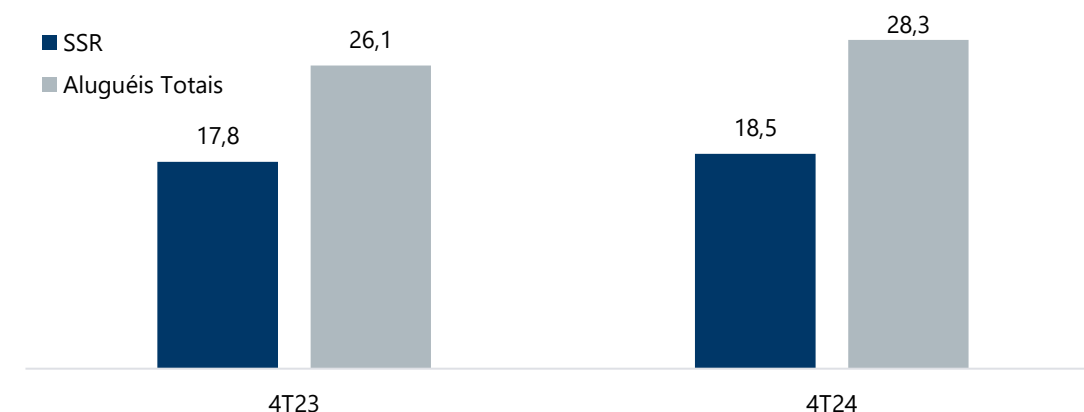
Ocupação (%)



Vendas Totais (R\$ mm)



Aluguéis Totais (R\$ mm)



Fonte: Release de Resultados 4T24.

(1) Same Store Rent.

HBR Realty Empreendimentos Imobiliários S.A.

Destaques Operacionais – HBR Opportunities

HBR Opportunities

Visão Geral da Estratégia

A estratégia Opportunities realiza investimentos em diversas classes de ativos imobiliários focados na geração de faturamento com alto retorno, incluindo:

- Hotéis
- + Box Self Storage
- Estacionamentos



100%
Obras concluídas no
Hotel W SP

R\$ 5,0 mi
Receita com
Hospedagens no 4T24



Principais Ativos da Estratégia

Hotel Hilton Garden Inn



Taxa de Ocupação média
74%

Crescimento do RevPar⁽¹⁾
+ 15,9%
(vs 4T23)

Ibis Styles Anhembi



Taxa de Ocupação
56%

Crescimento do RevPar⁽¹⁾
+ 16,6%
(vs 4T23)

+ Box Self Storage Barueri



Taxa de Ocupação média
88,6%
(+20,3p.p. vs 4T23)

Receita Bruta
R\$ 1,2 mi
(+41,2% vs 4T23)

HBR Realty Empreendimentos Imobiliários S.A.

Próximas Entregas



ComVem + 3A Pinheiros

Entrega no 1T25

18.640 m² em ABL Total



ComVem Patteo Klabin

Entrega no 1T25

 **7.105 m²** em ABL Total



ComVem + 3A Itaim 2 Cyrela

Entrega no 2S25

 **9.887 m²** em ABL Total



ComVem + 3A Cotovia Cyrela

Entrega no 1S26

 **7.157 m²** em ABL Total



ComVem + 3A Carandá Ascendino Reis Cyrela

Entrega no 1S26

 **7.822 m²** em ABL Total



ComVem + 3A Paulista

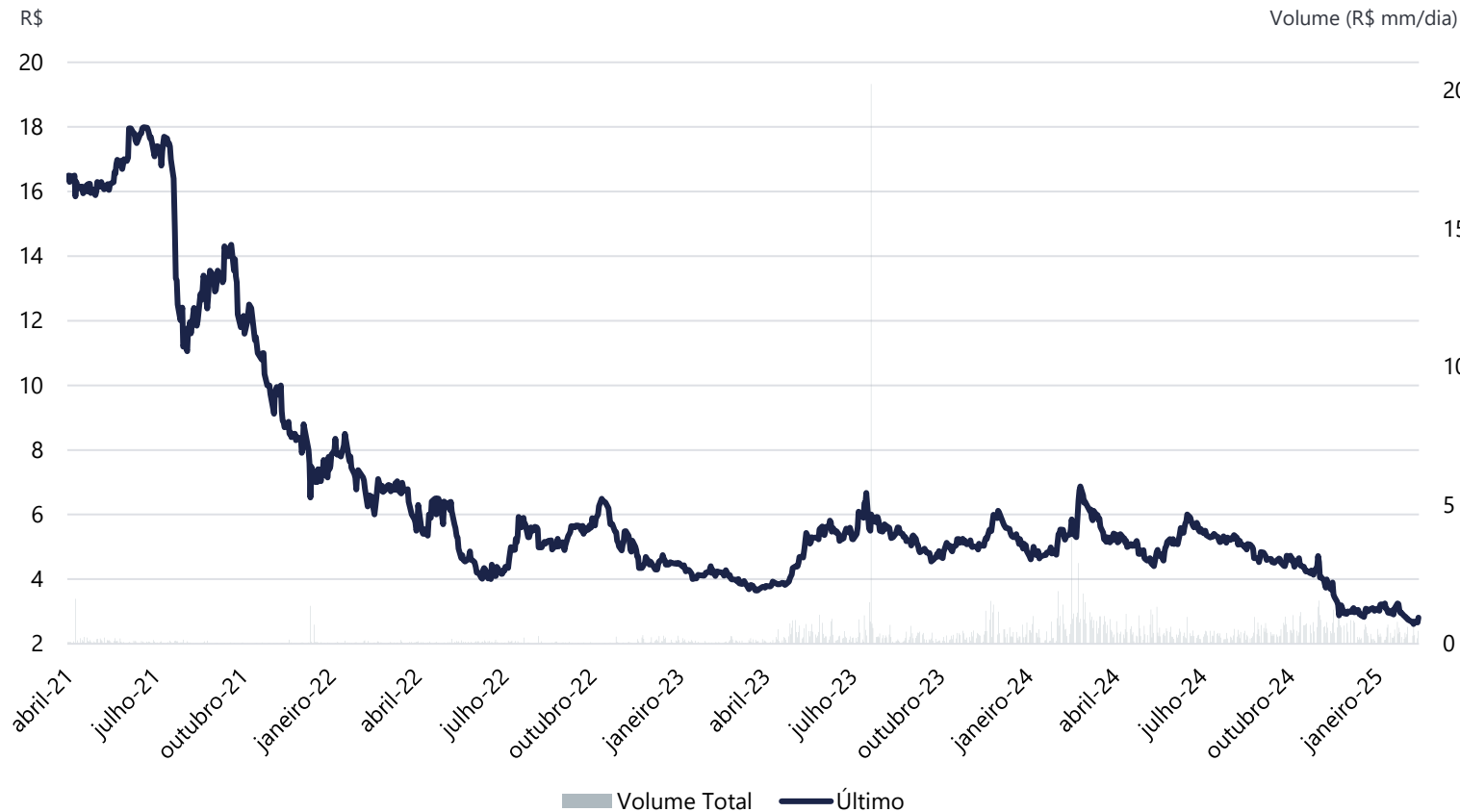
Entrega no 1S27

 **9.320 m²** em ABL Total

HBR Realty Empreendimentos Imobiliários S.A.

Performance de Mercado

Evolução do preço e liquidez da ação da HBR



HBRE3

- Realização do **IPO (ICVM 476)** com início das negociações das ações junto à B3 em **26 de janeiro de 2021**.
- Captação bruta de **R\$ 729,6 milhões**, sendo esta totalmente primária. **Preço da Ação IPO: R\$ 18,90**.
- Capital Social da Companhia pós-oferta: **R\$ 1.321.142 mil**, representado por **103.188.981 ações**.
- O IPO teve por objetivo **suportar o crescimento da Companhia no seu plano voltado para o desenvolvimento de novas propriedades**, com ênfase nas plataformas de maior oportunidade de expansão: ComVem e HBR 3A.
- Preço da Ação na Data Base: R\$ 2,81**

HBR Realty Empreendimentos Imobiliários S.A.

Desempenho Operacional por tipo de Estratégia

R\$ 000	4T24	4T23	Var. % 4T24/4T23	2024	2023	Var. % 2024/2023
Receita Líquida Gerencial	40.661	36.495	11,4%	150.713	144.654	4,2%
ComVem	5.070	3.460	46,5%	18.704	18.371	1,8%
HBR 3A	5.574	5.216	6,9%	21.313	21.361	(0,2%)
HBR Malls	19.043	17.848	6,7%	68.476	63.018	8,7%
HBR Opportunities	9.875	8.974	10,0%	38.124	37.895	0,6%
Outras Receitas Holding	1.099	997	10,2%	4.096	4.009	2,2%
R\$ 000	4T24	4T23	Var. % 4T24/4T23	2024	2023	Var. % 2024/2023
NOI Gerencial	31.917	30.949	3,1%	119.786	118.663	0,9%
ComVem	4.369	2.736	59,7%	14.473	13.609	6,3%
HBR 3A	5.085	5.597	(9,1%)	20.528	20.631	(0,5%)
HBR Malls	15.073	15.848	(4,9%)	56.346	55.176	2,1%
HBR Opportunities	6.810	6.218	9,5%	26.317	26.894	(2,1%)
Outras Receitas Holding	580	550	5,5%	2.122	2.353	(9,8%)
%	4T24	4T23	Var. % 4T24/4T23	2024	2023	Var. % 2024/2023
Margem NOI Gerencial	78,5%	84,8%	(6,3 p.p.)	79,5%	82,0%	(2,6 p.p.)
ComVem	86,2%	79,1%	7,1 p.p.	77,4%	74,1%	3,3 p.p.
HBR 3A	91,2%	107,3%	(16,1 p.p.)	96,3%	96,6%	(0,3 p.p.)
HBR Malls	79,2%	88,8%	(9,6 p.p.)	82,3%	87,6%	(5,3 p.p.)
HBR Opportunities	69,0%	69,3%	(0,3 p.p.)	69,0%	71,0%	(1,9 p.p.)

HBR Realty Empreendimentos Imobiliários S.A.

Demonstrações Financeiras ⁽¹⁾

R\$ 000	2020	2021	2022	2023	2024
Caixa e Equivalentes	115.017	493.723	306.005	188.582	152.565
Contas a Receber	18.812	28.398	27.790	59.369	38.415
Impostos a Recuperar	5.659	4.709	9.753	15.384	2.731
Adiantamentos	7.885	14.074	19.443	23.684	44.513
Outros Ativos	7.418	26.229	13.964	182.326	244.888
Ativo Circulante	154.791	567.133	376.955	469.345	483.112
Impostos Diferidos	30.484	61.088	61.088	46.854	53.799
Investimentos	2.417.525	3.042.395	3.735.338	4.086.921	4.404.728
Imobilizado e Intangível Líquido	3.619	5.349	12.278	9.312	41.264
Outros Ativos	7.270	92.397	96.310	76.598	107.871
Ativo Não Circulante	2.458.898	3.201.229	3.905.014	4.219.685	4.607.662
Total de Ativos	2.613.689	3.768.362	4.281.969	4.689.030	5.090.774
Endividamento CP	61.838	102.482	101.678	89.242	143.540
Fornecedores	5.322	7.775	9.700	14.511	9.280
Contas a Pagar de Aquisição de Imóveis	43.133	36.989	105.796	87.856	100.642
Partes Relacionadas	87.447	63.724	62.003	69.139	6.096
Outros Passivos	56.443	26.785	36.242	23.883	35.630
Passivo Circulante	254.183	237.755	315.419	284.631	295.188
Endividamento LP	822.510	965.292	1.068.171	1.156.951	1.382.918
Impostos Diferidos	104.643	146.049	143.287	189.483	210.311
Contas a Pagar de Aquisição de Imóveis	57.904	57.880	269.011	317.519	237.975
Outros Passivos	10.894	9.889	12.617	8.948	14.799
Passivo Não Circulante	995.951	1.179.110	1.493.086	1.672.901	1.846.003
Capital Social	591.522	1.321.142	1.286.691	1.286.691	1.286.691
Participação de Acionistas Minoritários	261.614	458.066	544.874	706.947	880.907
Ajuste de Avaliação Patrimonial	103.441	106.854	84.427	74.181	74.181
Lucros Acumulados	394.245	485.380	541.989	650.703	691.573
Outros	12.733	(19.945)	15.483	12.976	16.231
Patrimônio Líquido	1.363.555	2.351.497	2.473.464	2.731.498	2.949.583

R\$ 000	2020	2021	2022	2023	2024
Faturamento Líquido	77.333	87.902	140.866	153.382	162.982
(-) COGS	(11.965)	(14.049)	(22.299)	(29.103)	(33.003)
Lucro Bruto	65.368	73.853	118.567	124.279	129.979
(-) SG&A	(15.841)	(17.352)	(53.122)	(78.797)	(37.210)
<i>Varição do valor justo de propriedades para investimento</i>	<i>37.911</i>	<i>253.039</i>	<i>159.134</i>	<i>388.175</i>	<i>189.158</i>
Lucro Operacional	87.438	309.540	224.579	433.657	281.927
EBITDA	87.959	310.162	225.494	435.634	286.471
(+/-) Resultado Financeiro	(70.229)	(99.191)	(77.380)	(96.806)	(129.618)
EBT	17.209	210.349	147.199	336.851	152.309
(-) Impostos	(44.606)	(29.870)	(26.715)	(69.635)	(16.785)
Lucro Líquido	(27.397)	180.479	120.484	267.216	135.524
Cash Flow Operacional	113.261	234.165	60.288	(117.043)	(108.027)
Cash Flow Investimentos	(81.938)	(1.144.194)	(108.611)	123.450	(103.538)
Cash Flow Financeiro	7.963	861.623	40.985	(28.838)	217.928
Net Cash	39.286	(48.406)	(7.338)	(22.431)	6.363
Dívida Total	884.348	1.067.774	1.169.849	1.246.193	1.526.458
Dívida Líquida	769.331	574.051	863.844	1.057.611	1.373.893
Liquidez Corrente	0,6x	2,4x	1,2x	1,6x	1,6x
Dívida Total / PL	0,6x	0,5x	0,5x	0,5x	0,5x
Dívida Líq. / EBITDA	8,7x	1,9x	3,8x	2,4x	4,8x
Cobertura de Juros	1,2x	2,5x	1,9x	3,4x	1,9x
ICSD	0,6x	1,4x	1,0x	2,0x	1,0x

Fonte: RI da HBR Realty

(1) Demonstrações Financeiras auditadas pela BDO.

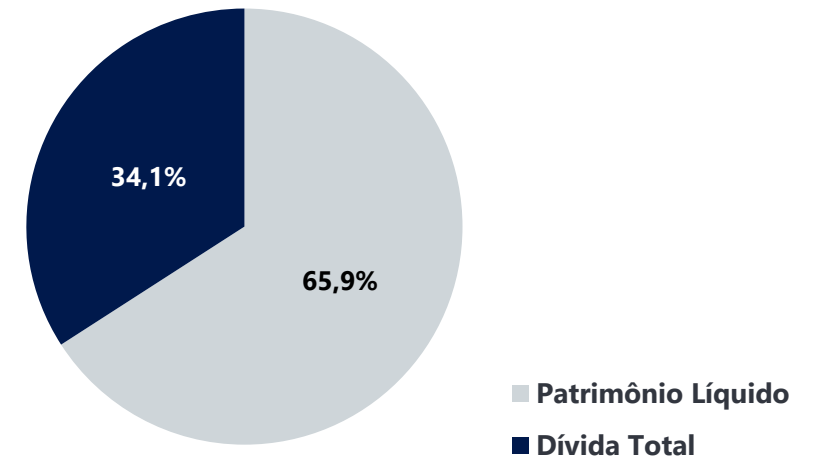
HBR Realty Empreendimentos Imobiliários S.A.

Abertura do Endividamento ⁽¹⁾

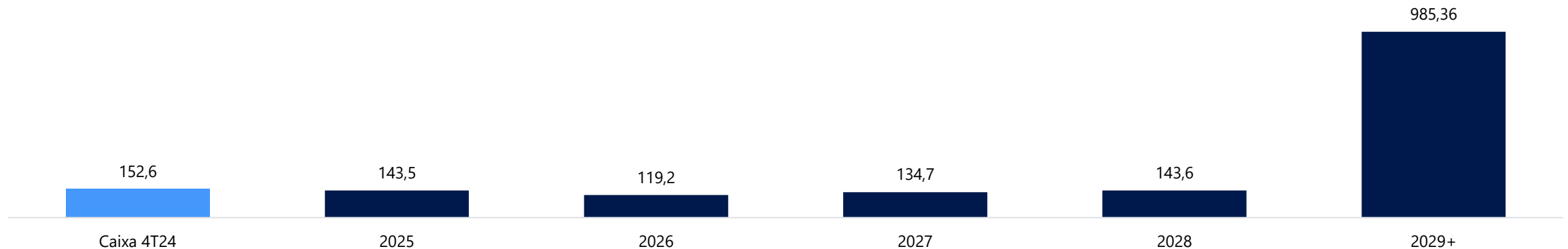
Abertura do Endividamento (R\$ 000)

2024	R\$ 000	%
Debêntures/CRI	694.335	45,5%
Financiamento Imobiliário em Operação	590.313	38,7%
Financiamento Imobiliário em Construção	189.163	12,4%
Capital de Giro Corporativo	52.647	3,4%
Dívida Total	1.526.458	100,0%
Dívida Total (excluindo Financiamento de Obra)	746.982	48,9%
(-) Caixa e Equivalentes	(152.565)	-
Dívida Líquida	1.373.893	90,0%

Estrutura de Capital da Companhia (%)



Cronograma de Amortização da Dívida (R\$ mm)



Fonte: Release de Resultados 4T24 e Demonstrações Financeiras de 2024.

(1) Demonstrações Financeiras auditadas pela BDO.

HBR

REALTY

Contatos

 BR PARTNERS

4

Contatos

Time do BR Partners Responsável

Danilo Catarucci, CFA

danilo.catarucci@brpartners.com.br

Phone: +55 (11) 3704-1151

Mobile: +55 (11) 97655-1691

Marcella Marcondes

marcella.marcondes@brpartners.com.br

Phone: +55 (11) 3704-1187

Mobile: +55 (11) 98895-8321

André Morais

andre.morais@brpartners.com.br

Phone: +55 (11) 3704-1177

Mobile: +55 (18) 98198-2828

Caio Rubira

caio.rubira@brpartners.com.br

Phone: +55 (11) 3704-1123

Mobile: +55 (11) 99622-6742

BR PARTNERS

Phone: +55 (11) 3704-1000

Av. Brig. Faria Lima, 3.732 – 28th floor

CEP 04538-132, São Paulo – SP, Brazil

HBR

REALTY

Fatores de Risco



5

Fatores de Risco

Antes de tomar qualquer decisão de investimento nos CRI, os potenciais Investidores deverão considerar cuidadosamente, à luz de suas próprias situações financeiras e objetivos de investimento, os fatores de risco descritos abaixo, bem como as demais informações contidas neste Prospecto e em outros Documentos da Oferta, devidamente assessorados por seus assessores jurídicos e/ou financeiros, conforme entenderem necessário.

O investimento em CRI envolve uma série de riscos que deverão ser analisados independentemente pelo potencial investidor. Para todos os fins desta cláusula, são incorporados a este Prospecto, por referência, todos os fatores de risco relacionados à Devedora e à Emissora que sejam divulgados pela Devedora e pela Emissora, respectivamente, de tempos em tempos, em seus Formulários de Referência, elaborados e atualizados, nos termos da Resolução CVM 80.

Os negócios, situação financeira, ou resultados operacionais da Emissora, da Devedora e dos demais participantes da presente Oferta podem ser adversa e materialmente afetados por quaisquer dos riscos abaixo relacionados. Caso quaisquer dos riscos e incertezas aqui descritos se concretizem, os negócios, a situação financeira, os resultados operacionais da Emissora e da Devedora poderão ser afetados de forma adversa, considerando o adimplemento de suas obrigações no âmbito da Oferta.

Esta seção contém apenas uma descrição resumida dos termos e condições dos CRI e das obrigações assumidas pela Emissora e pela Devedora no âmbito da Oferta. É essencial e indispensável que os Investidores leiam o Termo de Securitização, este Prospecto e os Formulários de Referência da Emissora e da Devedora, e compreendam integralmente seus termos e condições, os quais são específicos desta operação e podem diferir dos termos e condições de outras operações envolvendo o mesmo risco de crédito.

Para os efeitos desta Seção, quando se afirmar que um risco, incerteza ou problema poderá produzir, poderia produzir ou produziria um “efeito adverso” sobre a Emissora e/ou sobre a Devedora, quer se dizer que o risco, incerteza, ou problema poderá ou poderia produzir um efeito adverso sobre os negócios, a posição financeira, a liquidez, os resultados das operações ou as perspectivas da Emissora, exceto quando houver indicação em contrário ou conforme o contexto requeira o contrário. Devem-se entender expressões similares nesta seção como possuindo também significados semelhantes.

Os riscos descritos abaixo não são exaustivos. Outros riscos e incertezas ainda não conhecidos ou que hoje sejam considerados imateriais, também poderão ter um efeito adverso sobre a Emissora e/ou a Devedora. Na ocorrência de qualquer das hipóteses abaixo os CRI podem não ser pagos ou ser pagos apenas parcialmente, gerando uma perda para o Investidor.

Os fatores de risco relacionados à Devedora e à Emissora, seus controladores, seus acionistas, suas Controladas, seus investidores e ao seu ramo de atuação estão disponíveis nos respectivos Formulários de Referência, incorporados por referência a este Prospecto.

O Formulário de Referência mais atual da Devedora e da Emissora na data deste Prospecto é o “Formulário de Referência – 2024”, sendo certo que as informações do Formulário de Referência da Devedora e do Formulário de Referência da Emissora não foram objeto de qualquer investigação independente por parte do Coordenador Líder e de diligência legal para fins da Oferta, bem como não foi emitida opinião legal sobre a veracidade, consistência e suficiência das informações, obrigações e/ou contingências constantes do Formulário de Referência da Emissora e do Formulário de Referência da Devedora.

Fatores de Risco

Riscos Relativos ao Ambiente Macroeconômico

(a) Política Econômica do Governo Federal: A economia brasileira é marcada por frequentes e, por vezes, significativas intervenções do Governo Federal, que modificam as políticas monetárias, de crédito, fiscal e outras para influenciar a economia do Brasil.

A Emissora não tem controle sobre quais medidas ou políticas que o Governo Federal poderá adotar no futuro e, portanto, não pode prevê-las. Os negócios, resultados operacionais e financeiros e o fluxo de caixa da Emissora podem ser adversamente afetados em razão de mudanças na política pública federal, estadual e/ou municipal, e por fatores como: variação nas taxas de câmbio; controle de câmbio; índices de inflação; flutuações nas taxas de juros; falta de liquidez nos mercados doméstico, financeiro e de capitais; racionamento de energia elétrica; instabilidade de preços; política fiscal e regime tributário; e medidas de cunho político, social, econômico, pandemias, períodos de quarentena, lockdown, que ocorram ou possam afetar o país.

Adicionalmente, o Governo Federal tem poder considerável para determinar as políticas governamentais e atos relativos à economia brasileira e, conseqüentemente, afetar as operações e desempenho financeiro de empresas brasileiras. 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 o desempenho da Emissora e respectivos resultados operacionais.

Dentre as possíveis conseqüências para a Emissora, ocasionadas por mudanças na política econômica, pode-se citar: (i) mudanças na política fiscal que tirem, diminuam ou alterem o benefício tributário aos Titulares dos CRI, (ii) mudanças em índices de inflação que causem problemas aos CRI indexados por tais índices, (iii) restrições de capital que reduzam a liquidez e a disponibilidade de recursos no mercado, e (iv) variação das taxas de câmbio que afetem de maneira significativa a capacidade de pagamentos das empresas.

Tradicionalmente, a influência do cenário político do país no desempenho da economia brasileira e crises políticas tem afetado a confiança dos investidores e do público em geral, o que resulta na desaceleração da economia e aumento da volatilidade dos títulos emitidos por companhias brasileiras. Atualmente, os mercados brasileiros estão vivenciando uma maior volatilidade devido às incertezas decorrentes da transição de mandato dos poderes executivo e legislativo, conforme eleições realizadas no ano de 2022, e seus impactos sobre a economia brasileira e o ambiente político.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Maior / Materialidade Maior

(b) Efeitos da retração no nível da atividade econômica: Eventual retração no nível de atividade da economia brasileira, ocasionada por crises internas ou crises externas, pode acarretar a diminuição da capacidade de pagamento da Devedora.

Uma eventual redução do volume de investimentos estrangeiros no país poderá ter impacto no balanço de pagamentos, o que poderá forçar o Governo Federal a ter maior necessidade de captações de recursos, tanto no mercado doméstico quanto no mercado internacional, a taxas de juros mais elevadas. Igualmente, eventual elevação significativa nos índices de inflação brasileiros e eventual desaceleração da economia dos Estados Unidos da América podem trazer impacto negativo para a economia brasileira e vir a afetar os patamares de taxas de juros, elevando as despesas com empréstimos já obtidos e custos de novas captações de recursos por empresas brasileiras.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Maior / Materialidade Maior

Fatores de Risco

(c) Efeitos da Política Anti-Inflacionária: Historicamente, o Brasil apresentou índices extremamente elevados de inflação e vários momentos de instabilidade no processo de controle inflacionário. A inflação e as medidas do Governo Federal para combatê-la, combinadas com a especulação de futuras políticas de controle inflacionário, contribuíram para a incerteza econômica e aumentaram a volatilidade do mercado de capitais brasileiro. As medidas do Governo Federal para controle da inflação frequentemente têm incluído a manutenção de política monetária restritiva com altas taxas de juros, restringindo, assim, a disponibilidade de crédito e reduzindo o crescimento econômico. Futuras medidas tomadas pelo Governo Federal, incluindo ajustes na taxa de juros, intervenção no mercado de câmbio e ações para ajustar ou fixar o valor do Real, podem ter um efeito material desfavorável sobre a economia brasileira e por consequência sobre a Emissora e/ou a Devedora.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Média / Materialidade Maior

(d) Efeitos da elevação súbita da taxa de juros: Nos últimos anos, o país tem experimentado uma alta volatilidade nas taxas de juros. Uma política monetária restritiva que implique no aumento da taxa de juros reais de longo prazo, por conta de uma resposta do Banco Central do Brasil a um eventual repique inflacionário, causa um “efeito evicção” na economia, com diminuição generalizada do investimento privado. Tal elevação acentuada das taxas de juros afeta diretamente o mercado de securitização, pois, em geral, os investidores têm a opção de alocação de seus recursos em títulos do governo que possuem alta liquidez e baixo risco de crédito - dado a característica de “menor risco” de tais papéis, de forma que o aumento acentuado dos juros pode desestimular os mesmos investidores a alocar parcela de seus portfólios em valores mobiliários de crédito privado, como os CRI, prejudicando sua liquidez no mercado secundário.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Média / Materialidade Média

(e) Instabilidade da taxa de câmbio e desvalorização do real: A moeda brasileira tem historicamente sofrido frequentes desvalorizações. No passado, o Governo Federal implementou diversos planos econômicos e fez uso de diferentes políticas cambiais, incluindo desvalorizações repentinas, pequenas desvalorizações periódicas (durante as quais a frequência dos ajustes variou de diária a mensal), sistemas de câmbio flutuante, controles cambiais e dois mercados de câmbio. As desvalorizações cambiais em períodos mais recentes resultaram em flutuações significativas nas taxas de câmbio do real frente ao dólar dos Estados Unidos da América. Não é possível assegurar que a taxa de câmbio entre o real e o dólar dos Estados Unidos da América irá permanecer nos níveis atuais. As depreciações do real frente ao dólar dos Estados Unidos da América também podem criar pressões inflacionárias adicionais no Brasil que podem afetar negativamente a liquidez da Devedora e, ainda, a qualidade da presente Emissão.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Média / Materialidade Média

Riscos Relativos ao Ambiente Macroeconômico Internacional

(a) Riscos do Ambiente Macroeconômico Internacional: O valor de mercado dos títulos e valores mobiliários emitidos por companhias brasileiras é influenciado pela percepção de risco do Brasil e de 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 de mercados emergentes, especialmente da 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 no Brasil, 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.

Fatores de Risco

Além disso, em consequência da globalização, não apenas problemas com países emergentes afetam o desempenho econômico e financeiro do país. A economia de países desenvolvidos, como os Estados Unidos da América, interfere consideravelmente no mercado brasileiro. Assim, em consequência dos problemas econômicos em vários países de mercados desenvolvidos em anos recentes (como por exemplo, a crise imobiliária nos Estados Unidos da América em 2008), os investidores estão mais cautelosos na realização de seus investimentos, o que causa uma retração dos investimentos. Essas crises podem produzir uma evasão de investimentos estrangeiros no Brasil, fazendo com que as companhias brasileiras enfrentem custos mais altos para captação de recursos, tanto nacional como estrangeiro, impedindo o acesso ao mercado de capitais internacionais. Desta forma, é importante ressaltar que 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.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Média / Materialidade Média

Riscos Relacionados à Emissora

(a) A capacidade da Emissora de honrar suas obrigações decorrentes dos CRI depende exclusivamente do pagamento pela Devedora: Os CRI são lastreados pelas CCI, emitida pela Emissora, representativas dos Créditos Imobiliários decorrentes das Notas Comerciais, e vinculados aos CRI por meio do estabelecimento do Regime Fiduciário, constituindo Patrimônio Separado da Emissora. Assim, o recebimento integral e tempestivo pelos Titulares dos CRI dos montantes devidos conforme o Termo de Securitização depende do cumprimento total, pela Devedora, de suas obrigações assumidas no Termo de Emissão, em tempo hábil para o pagamento pela Emissora dos valores decorrentes dos CRI.

Ainda, o recebimento de tais pagamentos podem ocorrer posteriormente às datas previstas para pagamento de juros e amortizações dos CRI, podendo causar descontinuidade do fluxo esperado dos CRI. Após o recebimento dos referidos recursos e, se for o caso, depois de esgotados todos os meios legais cabíveis para a cobrança judicial ou extrajudicial dos créditos decorrentes das Notas Comerciais e representados pelas CCI, caso o valor recebido não seja suficiente para saldar os CRI, a Emissora não disporá de quaisquer outras fontes de recursos para efetuar o pagamento de eventuais saldos aos Titulares dos CRI, podendo afetar a capacidade de recebimento dos Créditos Imobiliários pelos Investidores e ocasionar perdas financeiras aos Investidores.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Média / Materialidade Maior

(b) Riscos Relacionados à Operacionalização dos Pagamentos dos CRI: O pagamento aos Titulares dos CRI decorre, diretamente, do recebimento dos Créditos Imobiliários na Conta do Patrimônio Separado, assim, para a operacionalização do pagamento aos Titulares dos CRI, haverá a necessidade da participação de terceiros, como o Escriturador, o Agente de Liquidação dos CRI e a própria B3, por meio do sistema de liquidação e compensação eletrônico administrado pela B3. Desta forma, qualquer atraso por parte destes terceiros para efetivar o pagamento aos Titulares dos CRI acarretará prejuízos para os titulares dos respectivos CRI, não cabendo à Emissora qualquer responsabilidade sobre eventuais atrasos e/ou falhas operacionais.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Média / Materialidade Maior.

Fatores de Risco

(c) A Importância de uma Equipe Qualificada: A perda de membros da equipe operacional da Emissora e/ou a sua incapacidade de atrair e manter pessoal qualificado, pode ter efeito adverso relevante sobre as atividades, situação financeira e resultados operacionais da Emissora. O ganho da Emissora provém basicamente da securitização de recebíveis, que necessita de uma equipe especializada, para originação, estruturação, distribuição e gestão, com vasto conhecimento técnico, operacional e mercadológico dos produtos da Devedora. Assim, a eventual perda de componentes relevantes da equipe e a incapacidade de atrair novos talentos poderia afetar a capacidade da Emissora de geração de resultado.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Média / Materialidade Menor

(d) Falência, Recuperação Judicial ou Extrajudicial da Emissora: Até que os CRI tenham sido integralmente pagos, a Emissora poderá estar sujeita a eventos de falência, recuperação judicial ou extrajudicial. Dessa forma, eventuais contingências da Emissora, em especial as fiscais, previdenciárias e trabalhistas, poderão afetar tais Créditos Imobiliários, principalmente em razão da falta de jurisprudência significativa em nosso país sobre a plena eficácia da afetação de patrimônio.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Menor / Materialidade Maior

(e) Manutenção do Registro de Companhia Securitizadora: A sua atuação como Emissora de CRI depende da manutenção de seu registro de companhia securitizadora junto à CVM e das respectivas autorizações societárias. Caso a Emissora não atenda aos requisitos da CVM em relação às companhias securitizadoras, sua autorização poderá ser suspensa ou mesmo cancelada, afetando assim, as suas emissões de CRI.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Menor / Materialidade Maior

(f) Risco da não realização da carteira de ativos: A Emissora é uma companhia emissora de títulos representativos de créditos imobiliários, tendo como objeto social a aquisição e securitização de créditos por meio da emissão de certificados de recebíveis imobiliários, cujos patrimônios são administrados separadamente. O Patrimônio Separado tem como principal fonte de recursos os Créditos Imobiliários. Desta forma, qualquer atraso ou falta de recebimento de tais valores pela Emissora poderá afetar negativamente a capacidade da Emissora de honrar as obrigações decorrentes dos CRI.

Na hipótese de a Emissora ser declarada insolvente com relação às obrigações da presente Emissão, o Agente Fiduciário dos CRI deverá assumir a administração dos Créditos Imobiliários e dos demais direitos e acessórios que integram o Patrimônio Separado. Em Assembleia Especial dos Titulares dos CRI, os Titulares dos CRI poderão deliberar sobre as novas normas de administração do Patrimônio Separado ou optar pela liquidação deste, que poderá ser insuficiente para o cumprimento das obrigações da Emissora perante os Titulares dos CRI, podendo ocasionar perdas financeiras aos Investidores.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Menor / Materialidade Maior

Fatores de Risco

(g) Atuação negligente e insuficiência de patrimônio da Emissora: Nos termos do artigo 26 da Lei 14.430, foi instituído Regime Fiduciário sobre os Créditos Imobiliários, a fim de lastrear a emissão dos CRI, com a consequente constituição do Patrimônio Separado. O patrimônio próprio da Emissora não será responsável pelos pagamentos devidos aos Titulares dos CRI, exceto na hipótese de descumprimento, pela Emissora, de disposição legal ou regulamentar, por negligência ou administração temerária ou, ainda, por desvio da finalidade do Patrimônio Separado, conforme o parágrafo único do artigo 28, da Lei 14.430. Nestas circunstâncias, a Emissora será responsável pelas perdas ocasionadas aos Titulares dos CRI, sendo que não há qualquer garantia de que a Emissora terá patrimônio suficiente para quitar suas obrigações perante os Titulares dos CRI, o que poderá ocasionar perdas aos Titulares dos CRI.

O patrimônio líquido da Emissora é de, aproximadamente, R\$ 9.503.447,55 (nove milhões quinhentos e três mil quatrocentos e quarenta e sete reais e cinquenta e cinco centavos) em 31 de dezembro de 2024, e não há garantias de que a Emissora disporá de recursos ou bens suficientes para efetuar pagamentos decorrentes da responsabilidade acima indicada, conforme previsto no artigo 28, da Lei 14.430, o que poderá afetar adversamente os titulares dos CRI.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Menor / Materialidade Média

(h) Originação de Novos Negócios e Redução na Demanda por Certificados de Recebíveis: A Emissora depende de originação de novos negócios de securitização imobiliária e do agronegócio, 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 e Certificados de Recebíveis do Agronegócio. Por exemplo, alterações na Legislação Tributária que resultem na redução dos incentivos fiscais para os investidores poderão reduzir a demanda dos investidores pela aquisição de Certificados de Recebíveis Imobiliários ou de Recebíveis do Agronegócio. Caso a Emissora não consiga identificar projetos de securitização atrativos para o mercado ou, caso a demanda pela aquisição de Certificados de Recebíveis Imobiliários ou de Certificados de Agronegócio venha a ser reduzida, a Emissora poderá ser afetada e, conseqüentemente, sua capacidade de cumprimento das obrigações previstas na presente Emissão e perante os Titulares dos CRI.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Menor / Materialidade Menor

(i) 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 externas. Não se pode assegurar que haverá disponibilidade de capital quando a Emissora necessitar, e, caso haja, as condições desta captação poderiam afetar o desempenho da Emissora.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Menor / Materialidade Menor

Fatores de Risco

(j) Ausência de Opinião Legal sobre o Formulário de Referência da Emissora. O Formulário de Referência da Emissora não foi objeto de auditoria legal para fins da Oferta, de modo que não há opinião legal sobre a veracidade, consistência e suficiência das informações, obrigações e/ou contingências constantes do Formulário de Referência. Adicionalmente, não foi obtido parecer legal do assessor jurídico da Oferta sobre a consistência das informações fornecidas no Formulário de Referência.

Consequentemente, as informações fornecidas no Formulário de Referência da Emissora constantes do Prospecto e/ou no Formulário de Referência da Emissora podem conter imprecisões que podem induzir o Investidor a erro quando da tomada de decisão, fazendo com que o Investidor tenha um retorno inferior ao esperado.

Ademais, as informações públicas utilizadas, incluindo, mas não se limitando, as provenientes do Formulário de Referência da Emissora e apresentações disponibilizadas no website institucional da Emissora não foram objeto de auditoria ou revisão pelo Coordenador Líder.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Menor / Materialidade Menor

(k) Outros Riscos Relacionados à Emissora: Outros fatores de risco relacionados à Emissora, seus controladores, seus acionistas, suas controladas, seus investidores e ao seu ramo de atuação estão disponíveis em seu Formulário de Referência, disponível para consulta no website da CVM (www.gov.br/cvm/pt-br) e no website institucional da Emissora (www.barisec.com.br/institucional), o qual fica expressamente incorporado a este Prospecto por referência, como se dele constassem para todos os efeitos legais e regulamentares.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Menor / Materialidade Menor

Riscos Relacionados à Devedora

(a) Condições econômicas adversas nas regiões onde estão localizados os empreendimentos da Devedora podem afetar adversamente seus níveis de ocupação, locação e seu valor de mercado no caso de venda e, consequentemente, os resultados operacionais e condição financeira da Devedora.

A receita de locação de espaços em shoppings centers e edifícios representa uma fatia importante do resultado operacional da Devedora. Condições econômicas adversas abaixo descritas nas regiões onde os empreendimentos da Devedora estão localizados podem reduzir os níveis de ocupação ou locação ou, ainda, reduzir o valor de venda dos ativos, assim como impactar negativamente o valor de mercado dos empreendimentos e restringir a possibilidade de a Devedora aumentar o preço de suas locações ou vendas:

- condições econômicas globais, regionais e locais, incluindo períodos de recessão e aumento dos níveis de vacância nos empreendimentos da Devedora, ou aumento das taxas de juros que podem resultar na queda dos preços das locações, no aumento da inadimplência pelos locatários e em alterações na oferta e demanda imobiliária local;
 - percepções negativas dos locatários acerca da segurança, conveniência e atratividade das áreas nas quais os empreendimentos da Devedora estão instalados;
 - a administração, desenvolvimento e renovação das propriedades da Devedora;
-

Fatores de Risco

- dificuldade de atrair e/ou manter locatários de primeira linha;
- inadimplência e/ou não cumprimento de obrigações contratuais por locatários (risco de crédito);
- queda no uso do estacionamento devido a mudanças nos hábitos de transporte dos consumidores da Devedora;
- aumento dos custos operacionais, incluindo a necessidade para incremento de capital, a disponibilidade de financiamento em termos aceitáveis, a capacidade da Devedora de obter seguros adequados, entre outros;
- desastres naturais, mudanças climáticas, epidemias e surtos regionais ou globais, como a provocada pela COVID-19;
- potenciais responsabilizações perante a legislação ambiental e outras leis e regulamentos;
- aumento de tributos incidentes sobre as atividades da Devedora; e
- mudanças regulatórias no setor imobiliário e de zoneamento.

Se os empreendimentos da Devedora não gerarem receita suficiente para que a Devedora possa cumprir com as obrigações pecuniárias, a Devedora pode ser afetada adversamente de diversas maneiras.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Média / Materialidade Maior

(b) Decisões desfavoráveis em processos judiciais ou administrativos à Devedora ou a seus administradores e a eventual indisponibilidade da Devedora para fornecer garantias ou depósitos judiciais necessários em processos pendentes podem causar efeitos adversos para a Devedora.

A Devedora, seus administradores e/ou acionistas controladores são ou poderão vir a ser réus em processos judiciais, arbitrais e administrativos, nas esferas cível, criminal, tributária, ambiental e trabalhista, ou de qualquer outra natureza, cujos resultados a Devedora não pode garantir que serão favoráveis, ou, ainda, que tais ações estejam plenamente provisionadas. Decisões contrárias aos interesses da Devedora que eventualmente alcancem valores substanciais ou impeçam a realização dos negócios da Devedora poderão afetá-la adversamente, inclusive por impacto à imagem e à reputação da Devedora. Da mesma forma, um ou mais dos administradores da Devedora podem vir a ser partes em processos judiciais e administrativos ou procedimentos arbitrais, cuja instauração e/ou resultados podem afetá-los negativamente, especialmente se forem processos de natureza criminal, eventualmente impossibilitando-os ao exercício de suas funções na Devedora e/ou afetando a reputação da Devedora, direta ou indiretamente.

Fatores de Risco

Decisões contrárias que afetem a reputação ou os interesses da Devedora, de suas controladas, de seus administradores e/ou de seus acionistas controladores, ou que alcancem valores substanciais ou impeçam a realização dos seus negócios conforme inicialmente planejados e que não tenham provisionamento adequado (suficiente ou qualquer) poderão causar um efeito adverso para a Devedora e/ou afetar sua reputação, possibilidade de se valer de incentivos e benefícios fiscais, bem como sua capacidade de contratar com o poder público.

Além disso, a Devedora pode não ter fundos suficientes para realizar depósitos judiciais ou para apresentar garantias no âmbito de processos judiciais e/ou administrativos relevantes. Ainda que a Devedora não realize tais depósitos ou apresente as garantias ela será responsável pelo pagamento de quaisquer valores decorrente de decisão desfavorável no âmbito de tais processos. A Devedora não pode garantir que, em caso de não realização de tais pagamentos, seus ativos, incluindo ativos financeiros, não serão vinculados a tais processos ou, ainda, se será capaz de obter certidões de regularidade fiscal. Em qualquer dos casos, a Devedora pode sofrer efeitos adversos relevantes em seus negócios, situação financeira e resultados operacionais.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Média / Materialidade Maior

(c) Eventuais falhas e problemas na execução e atrasos no cumprimento do prazo de construção e conclusão dos empreendimentos imobiliários da Devedora poderão diminuir sua rentabilidade, prejudicar a sua reputação, bem como sujeitar a Devedora a eventual imposição de indenizações e, conseqüentemente, nos afetar adversamente.

Podem ocorrer atrasos na execução dos empreendimentos imobiliários da Devedora, inclusive por conta de futuras restrições que podem vir a ser impostas por autoridades governamentais ou defeitos em materiais e/ou mão-de-obra. A constatação de quaisquer defeitos pode atrasar a conclusão dos empreendimentos da Devedora ou, quando constatados após a conclusão das obras, sujeitar as construtoras responsáveis pela construção dos empreendimentos e a Devedora, de forma solidária ou subsidiária, a processos civis. Em virtude de tais fatores, a reputação da Devedora e a qualidade dos seus empreendimentos imobiliários desenvolvidos diretamente, por meio de suas SPEs, podem ser afetados, além de poder sujeitar a Devedora ao pagamento de indenizações, o que pode diminuir sua rentabilidade e afetá-la adversamente, incluindo suas vendas e seu crescimento.

A execução dos projetos e empreendimentos da Devedora também pode sofrer atrasos devido a: (i) dificuldades ou impossibilidade de obtenção de alvarás ou aprovações das autoridades competentes necessários à continuidade e/ou conclusão dos empreendimentos; (ii) condições meteorológicas adversas, desastres naturais, incêndios, atrasos no fornecimento de matérias-primas, insumos ou mão-de-obra e acidentes que prejudiquem ou impossibilitem os andamentos dos projetos; (iii) questões trabalhistas; (iv) problemas imprevistos de engenharia, ambientais ou geológicos; (v) controvérsias com as contratadas e subcontratadas; (vi) questionamento de proprietários de imóveis vizinhos; (vii) compra de materiais; (viii) dificuldade na locação de equipamentos para obra, que impossibilitem ou dificultem o desenvolvimento dos empreendimentos; (ix) escassez ou inadequação da mão-de-obra para execução dos projetos; (x) condições imprevisíveis nos canteiros, obras ou arredores, entre outros; (xi) embargos de obras por autoridades constituídas, incluindo o Ministério Público; e (xii) irregularidades face à legislação ambiental, tal como passivos ambientais decorrentes de áreas contaminadas e/ou áreas especialmente protegidas, entre outros.

Fatores de Risco

A ocorrência de um ou mais eventos envolvendo problemas nos empreendimentos imobiliários desenvolvidos pela Devedora poderá afetar adversamente a sua imagem, reputação e vendas futuras, além de sujeitar a Devedora a eventual imposição de responsabilidade civil, administrativa e criminal.

O descumprimento do prazo de construção e conclusão de um empreendimento poderá gerar atrasos no recebimento do fluxo de caixa da Devedora, o que poderia aumentar sua necessidade de capital. Adicionalmente, a Devedora poderá incorrer em novas despesas, na construção de um empreendimento, que ultrapassem suas estimativas originais em razão de aumentos imprevistos da taxa de juros, custos de materiais, de mão-de-obra ou quaisquer outros custos, o que também poderá prejudicar os resultados operacionais da Devedora gerar necessidade de capital adicional, caso não seja possível repassar esses aumentos aos compradores.

Além disso, eventuais falhas na execução dos projetos podem acarretar situações extremas como desabamento de edificações, o que pode gerar acarretar perdas financeiras, obrigações de indenizações por danos materiais e morais e prejuízos à reputação da Devedora perante o mercado, afetando a capacidade da Devedora de venda de novos projetos.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Média / Materialidade Maior

(d) As atuais apólices de seguro da Devedora podem não ser suficientes para protegê-la contra perdas substanciais

Na data do Formulário de Referência da Devedora, a Devedora mantém apólices de seguro com cobertura de riscos de engenharia, responsabilidade civil e responsabilidade civil cruzada (responsabilidade civil atribuída aos prestadores de serviço da Devedora). A Devedora não pode garantir que a cobertura das suas apólices de seguro estará contratada, disponível e/ou será suficiente para cobrir eventuais danos decorrentes de tais sinistros. Além disso, existem determinados tipos de riscos que não estão cobertos por essas apólices de seguro, como, por exemplo, riscos de guerra, caso fortuito, força maior, ou pagamento de multas e outras penalidades em caso de atraso na entrega das unidades imobiliárias comercializadas. Sinistros que não estejam cobertos pelas apólices de seguro da Devedora poderão ensejar elevados custos de recomposição, reparo dos bens segurados e/ou dar causa ao pagamento de montantes relacionados a atrasos de entrega de unidades imobiliárias, podendo afetar adversamente o caixa da Devedora, sua situação financeira e seus resultados operacionais. Adicionalmente, a Devedora pode ser responsabilizada judicialmente pelo pagamento de indenização a terceiros em decorrência de um eventual sinistro ocorrido.

Ainda, a Devedora não tem como garantir que, quando do vencimento de suas apólices de seguro, conseguirá renová-las em termos e condições ao menos similares das que atualmente possui e/ou suficientes para a cobertura integral dos riscos aos quais está exposta. Qualquer desses fatores pode afetar adversamente a Devedora.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Média / Materialidade Maior

Fatores de Risco

(e) Devedora pode não conseguir renovar suas linhas de crédito atuais ou ter acesso a novos financiamentos a termos aceitáveis, o que pode causar um efeito relevante e adverso.

A captação de recursos por meio de financiamentos e o refinanciamento de empréstimos existentes, são fundamentais para as operações correntes da Devedora, para implementação de sua estratégia e para seu crescimento. A Devedora pode não conseguir gerar fluxo de caixa suficiente a partir de suas operações para atender às exigências de caixa. Ainda, as necessidades de capital da Devedora poderão diferir de forma substancial das estimativas de sua administração, caso, por exemplo, as vendas e aluguéis da Devedora não atinjam os níveis planejados ou se tiver que incorrer em gastos imprevistos ou realizar investimentos para manter a sua competitividade no mercado. A Devedora pode não conseguir renovar suas linhas de crédito atuais ou não ter acesso a novos financiamentos a termos atrativos para conseguir viabilizar suas necessidades de capital ou cumprir com suas obrigações financeiras.

Caso a Devedora não seja capaz de obter financiamento, de refinar as dívidas da Devedora se necessário ou se não for possível obter ou renovar fianças bancárias ou seguros garantias, ou se a disponibilidade se der somente em termos desfavoráveis, a Devedora poderá não conseguir satisfazer suas necessidades de capital, cumprir com suas obrigações financeiras ou aproveitar oportunidades de negócio, o que pode ter um efeito adverso relevante nos negócios e resultados operacionais da Devedora.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Média / Materialidade Maior

(f) Há imóveis gravados com alienação fiduciária em garantia ou hipoteca em favor de terceiros, o que implica no adimplemento de certas obrigações e na observância de restrições, cujo inadimplemento ou descumprimento pela Devedora ou pelas coproprietárias dos imóveis pode ensejar o vencimento antecipado de contratos de financiamento e a perda da propriedade dos imóveis, o que pode gerar um impacto adverso relevante nos negócios e condições financeiras da Devedora.

Alguns dos imóveis de propriedade da Devedora encontram-se gravados com hipoteca ou alienação fiduciária em garantia em favor de instituições financeiras e/ou outros credores. No caso dos imóveis gravados com alienação fiduciária em garantia, a lei regulamentadora estabelece que a mora ou inadimplemento de obrigações contratuais, em especial o pagamento das parcelas da dívida garantida, pela Devedora ou codevedoras, conforme os casos concretos, autoriza o credor a declaração do vencimento antecipado de toda dívida e o início do procedimento de excussão da garantia, ocasião em que a Devedora disporá do direito de purgar a mora no prazo de até 15 (quinze) dias. Não sendo purgada a mora, a propriedade do imóvel consolidar-se-á em nome do credor, o qual promoverá público leilão para a alienação do imóvel, assegurado à Devedora o direito de preferência para adquirir o imóvel nos termos estabelecidos pela Lei Federal nº 10.931/2004, bem como ao recebimento das importâncias que eventualmente sobejarem após eventual venda do imóvel em leilão. No caso dos imóveis gravados hipoteca, a mora ou inadimplemento das obrigações contraídas pela Devedora ou codevedoras perante os credores, uma vez não purgada a mora no prazo legal, autoriza os credores a ajuizarem ação de execução hipotecária, a qual poderá resultar na alienação forçada do imóvel em leilão.

Em qualquer dos casos, a perda de imóveis pode gerar um impacto adverso relevante nos negócios e condições financeiras da Devedora.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Média / Materialidade Maior

Fatores de Risco

(g) Os resultados operacionais dos shopping centers, malls (centros comerciais de conveniência, com localização geográfica estratégica, normalmente estruturado com uma ou mais operações âncora – assim definidas como loja âncora as operações qualificadas como destino desejado de consumidores - e demais lojas satélites – assim definidas como lojas sem características mercadológicas especiais, localizadas no entorno das lojas âncora e destinadas ao comércio em geral – desenvolvido com mix de operações que se complementam) e afins da Devedora dependem das vendas geradas pelas lojas neles instaladas.

Historicamente, o mercado de varejo tem sido suscetível a períodos de desaquecimento econômico geral, o que tem levado à queda nos gastos do consumidor. O sucesso das operações da Devedora depende, entre outros, de vários fatores relacionados ao poder de compra dos consumidores e/ou que afetam a sua renda, inclusive a condição econômica brasileira e mundial, a situação geral dos negócios, taxas de juros e de câmbio, inflação, disponibilidade de crédito ao consumidor, tributação, confiança do consumidor nas condições econômicas futuras, níveis de emprego e salários.

O desempenho da Devedora depende, em grande parte, do volume de vendas das lojas, assim como da capacidade dos lojistas em gerar movimento de consumidores nos shopping centers nos quais a Devedora participa. Os resultados operacionais da Devedora e o volume de vendas em seus shopping centers podem ser negativamente afetados por fatores externos, tais como, entre outros, declínio econômico, efeitos da pandemia de COVID-19, abertura de novos shopping centers competitivos em relação aos seus, mudança nos hábitos de consumo da população brasileira (do meio físico para o digital) e o fechamento ou queda de atratividade de lojas em seus shopping centers.

Uma redução no movimento dos shopping centers da Devedora como resultado de quaisquer desses fatores ou de qualquer outro fator pode resultar em uma diminuição no número de consumidores que visitam as lojas desses empreendimentos e, conseqüentemente, no volume de suas vendas, o que pode causar um efeito adverso para a Devedora. A queda no número de consumidores pode gerar perda de rentabilidade dos lojistas e, conseqüentemente, inadimplência e redução no preço e volume de merchandising em seus shopping centers.

Adicionalmente, o aumento das receitas e lucros operacionais da Devedora dependem do constante crescimento da demanda por produtos oferecidos pelas lojas dos seus shopping centers. Somado a isso, o negócio da Devedora pode ser afetado pelas condições econômicas e comerciais gerais do Brasil e do mundo. Uma queda na demanda, seja em função de mudanças nas preferências do consumidor, redução do poder aquisitivo ou enfraquecimento das economias brasileira ou global pode resultar em uma redução das receitas dos lojistas e, conseqüentemente, afetar, de forma negativa, os resultados operacionais da Devedora o que, por sua vez, pode vir a impactar negativamente a Cessão Fiduciária de Recebíveis.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Média / Materialidade Maior

(h) As pressões de custos de obras e alterações em orçamentos podem causar complementos de custos que alteram a rentabilidade dos projetos e conseqüentemente da Devedora.

A Devedora pode incorrer em custos adicionais de construção que ultrapassem o orçamento original, principalmente em função de (i) aumento de custos e/ou indisponibilidade de materiais; (ii) aumento de custo de mão de obra ou falta de mão de obra especializada; (iii) queda de produtividade; e (iv) aumento de taxas de juros. Esses fatores de risco podem resultar em aumento de custos não refletidos no Índice Nacional de Custo da Construção – INCC, não sendo possível, portanto, repassá-los aos clientes finais da Devedora. Além disso, nos termos da legislação aplicável, a Devedora não poderá modificar as condições de pagamento nem reajustar o preço das unidades, ainda no caso de elevação dos preços dos materiais e da mão-de-obra. Assim, eventuais alterações nos custos de realização das obras, ou falhas em suas estimativas podem ocasionar um efeito material adverso na situação financeira e nos resultados operacionais da Devedora.

Fatores de Risco

Adicionalmente, a ocorrência de alterações na legislação tributária e trabalhista, com a alteração de alíquotas de impostos ou criação de novos tributos poderá elevar o preço dos insumos necessários à construção a valores superiores àqueles que o mercado consumidor pode absorver, gerando dificuldades na comercialização desses imóveis ou a diminuição da lucratividade, dos resultados operacionais e da situação financeira da Devedora.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Média / Materialidade Maior

(i) Dentre outros, a Devedora depende da locação de espaços em shopping centers para lojistas em condições que sejam economicamente favoráveis e do recebimento de aluguéis que os lojistas podem não conseguir pagar. Caso seja verificada uma taxa de inadimplência maior do que a estimada, se o custo destes financiamentos aumentar ou houver grande quantidade de cancelamentos de contratos por parte dos lojistas, os resultados da Devedora podem ser afetados.

Parte dos lucros da Devedora é proveniente dos resultados de suas Controladas do segmento de shopping center, cujo lucro depende da locação de imóveis para lojistas.

Consequentemente, os resultados operacionais da Devedora podem depender da capacidade das suas controladas do segmento de shopping centers de locar espaços nesses imóveis em condições economicamente favoráveis, e da capacidade de pagamentos dos referidos aluguéis pelos respectivos locatários, o que pode ser diretamente afetado pelos efeitos econômico-financeiros e mudança de hábitos gerados pela pandemia de COVID-19.

A Devedora não pode assegurar que será capaz de reaver o valor total do saldo devedor ou, uma vez em posse do imóvel, assegurar a imediata locação para um novo inquilino.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Média / Materialidade Maior

(j) A falta de financiamento para suprir as necessidades de capital de giro da Devedora e de recursos para financiar aquisições de imóveis poderá gerar um efeito relevante adverso na situação financeira e nos resultados operacionais da Devedora.

Dado que o ciclo operacional e de caixa da Devedora é extenso, do lançamento do empreendimento até a conclusão da obra passam-se, em média, 40 meses, as atividades da Devedora exigem volumes significativos de capital de giro. A Devedora depende de empréstimos bancários e do caixa gerado por suas atividades para suprir as suas necessidades de capital de giro. A falta de acesso a capital adicional em condições satisfatórias pode restringir o crescimento e desenvolvimento futuros das atividades da Devedora, o que poderia vir a prejudicar de maneira relevante a sua situação financeira e os seus resultados operacionais.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Média / Materialidade Maior

Fatores de Risco

(k) O lançamento de novos empreendimentos imobiliários comerciais, edificações hoteleiras e shopping centers próximos aos empreendimentos da Devedora poderá dificultar a capacidade da Devedora em vender, renovar suas locações ou locar espaços para novos inquilinos, o que poderá requerer investimentos não programados, impactando de forma adversa os seus negócios, sua condição financeira e seus resultados operacionais:

O lançamento de novos empreendimentos imobiliários comerciais, edificações hoteleiras e shopping centers em áreas próximas às que se situam os empreendimentos da Devedora, por seus atuais concorrentes ou por novos concorrentes, poderá impactar a capacidade da Devedora de vender, locar ou de renovar a locação de espaços em seus empreendimentos em condições iguais ou mais favoráveis, o que poderá gerar uma redução no fluxo de caixa e lucro operacional da Devedora. Adicionalmente, o ingresso de novos concorrentes nas regiões em que a Devedora opera poderá demandar um aumento não planejado de investimentos em seus empreendimentos, o que poderá impactar negativamente a condição financeira da Devedora.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Média / Materialidade Média

(l) As atividades da Devedora envolvem aquisições de novos shopping centers, de edifícios corporativos e outros ativos, ou de participações adicionais em empreendimentos já detidos pela Devedora. Tais aquisições envolvem riscos que podem afetar adversamente a Devedora.

Os projetos e estratégias mais importantes da Devedora baseiam-se na consolidação e expansão de seu portfólio de ativos. A Devedora não pode garantir que os seus projetos e estratégias de expansão e investimento serão integral e eficazmente realizados no futuro, bem como que, se realizados, trarão os benefícios esperados ou darão causa a um crescimento dentro das expectativas da Devedora.

Adicionalmente, o sucesso da integração de novos negócios dependerá da capacidade da Devedora de gerir tais negócios satisfatoriamente e criar sinergias operacionais e financeiras entre seus atuais e futuros negócios, o que pode ficar prejudicado em decorrência das instabilidades geradas pela pandemia da COVID-19. A Devedora pode não ser capaz de reduzir custos ou de beneficiar-se de outros ganhos esperados com aquisições, o que pode afetar adversamente a Devedora.

Novas aquisições também podem expor a Devedora às contingências significativas, as quais podem ser identificadas ou não no procedimento de auditoria legal. A diligência realizada pela Devedora nas propriedades adquiridas, bem como quaisquer garantias contratuais ou indenizações que a Devedora possa receber de um vendedor, podem não ser suficientes para identificar, impedir, proteger ou compensar contingências que surgem somente após a aquisição de uma propriedade. As obrigações contraídas pelos antigos proprietários podem continuar a onerar a propriedade e também podem existir disputas sobre a regularidade de uma propriedade que não havia sido identificada ou resolvida anteriormente. Essas situações podem (i) resultar em responsabilidade pela Devedora em sua capacidade de proprietário do imóvel; (ii) causar eventuais restrições ou impedimentos à utilização de uma propriedade pela Devedora; ou (iii) estimular discussões sobre a legitimidade da aquisição da propriedade pela Devedora, incluindo os direitos dos credores. Ainda, a concorrência na aquisição de ativos poderá elevar os preços das sociedades alvo, bem como dos imóveis além do esperado, o que pode ocasionar um efeito adverso relevante nos negócios e estratégia da Devedora.

A aquisição de novos ativos e o desenvolvimento de novos negócios podem refletir uma performance abaixo das expectativas do plano de negócios da Devedora, podendo afetar seus negócios e resultados operacionais de forma negativa, tendo em vista que novos empreendimentos podem levar algum tempo para se consolidarem.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Média / Materialidade Média

Fatores de Risco

(m) As parcerias da Devedora podem não ser bem-sucedidas ou a Devedora pode não conseguir manter um bom relacionamento com os seus sócios ou parceiros, o que poderá gerar um efeito adverso relevante sobre negócios e operações da Devedora.

Além das parcerias já formadas atualmente, caso surjam novas oportunidades, a Devedora pretende desenvolver novas parcerias com incorporadoras e/ou construtoras. A manutenção de bom relacionamento com os sócios ou parceiros da Devedora e com as incorporadoras e construtoras parceiras é condição para que as parcerias da Devedora possam ser bem-sucedidas. A Devedora não tem como assegurar que será capaz de manter o bom relacionamento com qualquer de seus sócios e parceiros. A Devedora também não tem como assegurar que as suas parcerias serão bem-sucedidas e produzirão os resultados esperados. Problemas na manutenção das parcerias da Devedora, bem como dificuldades em atender adequadamente às necessidades de seus clientes em razão do insucesso de tais parcerias, poderão afetar negativamente os negócios, a reputação e a situação financeira e resultados operacionais. Adicionalmente, em decorrência do formato utilizado pela Devedora para estabelecimento de suas parcerias, normalmente mediante a constituição de Sociedades de Propósito Específico ("SPEs") para cada empreendimento das quais podem participar a Devedora e o(s) parceiro(s), a Devedora pode estar sujeita a riscos e incertezas que fogem de seu controle, o que pode ocasionar na exposição da Devedora à responsabilização solidária ou subsidiária por atos ou fatos realizados por terceiros. A escolha dos parceiros da Devedora, se mal-sucedida, também poderão afetar negativamente os negócios, a reputação e a situação financeira e resultados operacionais da Devedora.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Média / Materialidade Média

(n) A Devedora está em fase de implementação de diversos projetos e o desempenho futuro é incerto, existindo o risco de a Devedora não conseguir executar, no todo ou em parte, a estratégia de negócios da Devedora, incluindo a sua estratégia de crescimento orgânico.

A Devedora está em fase de implementação de diversos projetos e, portanto, está sujeita a riscos, despesas e incertezas relativos à implementação de seu plano de negócios. A Devedora enfrenta desafios quanto à sua estratégia e ao seu planejamento financeiro, em decorrência das incertezas a respeito da natureza, abrangência e resultados de suas atividades futuras. Em razão de seus novos negócios, a Devedora precisa desenvolver relacionamentos comerciais bem-sucedidos, estabelecer procedimentos operacionais, empregar pessoal, implantar sistemas de gerenciamento de informações e outros sistemas, preparar suas instalações e obter licenças, bem como tomar as medidas necessárias para operar os negócios e atividades pretendidos.

A estratégia de negócio da Devedora está exposta a diversos fatores, os quais podem impactar seus negócios e resultados, como oportunidades de aquisição de imóveis em geral, aprovação de projetos pelas autoridades competentes, variações do custo de obras, fatores macroeconômicos favoráveis, acesso a financiamentos em condições atrativas e aumento da capacidade de consumo, dentre outros. A Devedora não pode garantir que sua estratégia será integral e eficazmente realizada, o que pode prejudicar a supervisão dos seus negócios e a qualidade dos seus serviços. Em consequência, é possível que a Devedora seja malsucedida na implementação de suas estratégias comerciais ou no desenvolvimento da infraestrutura necessária ao desempenho de suas operações tal como planejado, existindo o risco de a Devedora não ser capaz de expandir suas atividades e replicar sua estrutura de negócios, essencial para os empreendimentos, além de sua estratégia de crescimento orgânico. Caso a Devedora seja malsucedida no desenvolvimento de projetos e empreendimentos, sua condição financeira, resultados operacionais e o valor de mercado dos valores mobiliários de sua emissão ou atrelados ao seu risco de crédito podem ser afetados de forma negativa.

Fatores de Risco

A capacidade de gerenciamento da Devedora de tal crescimento pode ser malsucedida, o que pode interferir adversamente na estrutura já existente. Caso a Devedora não seja capaz de gerenciar o crescimento de forma satisfatória, pode perder sua posição no mercado, o que poderá ter um efeito adverso relevante sobre a sua condição financeira, resultados operacionais e no valor de mercado dos valores mobiliários de sua emissão ou atrelados ao seu risco de crédito. Além disso, a atenção dirigida a novas oportunidades de crescimento e a expansão de suas operações poderá ocupar o tempo e recursos da sua administração em detrimento de outras oportunidades ou problemas nos empreendimentos existentes da Devedora, o que poderá afetar de forma negativa a Devedora.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Média / Materialidade Média

(o) A Devedora está sujeita a risco de taxa de juros, na medida em que parte significativa de suas obrigações financeiras são indexadas a taxas de juros flutuantes.

A Devedora está exposta ao risco das variações do certificado de depósito interfinanceiro ("CDI"), na medida em que alguns de seus contratos de financiamento são remunerados em função do CDI, e da taxa referência ("TR"), uma vez que os financiamentos das obras da Devedora estão sujeitos às variações da TR, que, indiretamente, estão relacionadas às variações do CDI. A taxa SELIC anual (base para o cálculo do CDI) encerrou os anos de 2021, 2022 e 2023 em 9,25%, 13,75% e 11,75% respectivamente.

Caso o Governo Federal aumente substancialmente a taxa SELIC ou adote outras medidas com relação à política monetária que resultem em um aumento significativo das taxas de juros, as despesas financeiras (incluindo os juros capitalizados no custo com venda de imóveis) da Devedora poderão aumentar significativamente, afetando adversamente a liquidez, as atividades, os resultados operacionais e situação financeira da Devedora.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Média / Materialidade Média

(p) Eventuais problemas de atrasos e falhas em empreendimentos imobiliários da Devedora causados por terceiros podem ter um efeito adverso na imagem da Devedora, nos seus negócios, além de gerar um efeito relevante adverso em sua situação financeira e em seus resultados operacionais.

A Devedora contrata terceiros para prestarem serviços e/ou fornecerem materiais, peças e equipamentos para seus empreendimentos imobiliários. Como resultado, o prazo de construção, a tempestividade da entrega do material e dos equipamentos, bem como a capacitação técnica dos profissionais e colaboradores terceirizados, além da observância da legislação em geral, especialmente a trabalhista e a previdenciária por parte dos terceiros contratados, estão fora do controle da Devedora. Eventuais falhas, descumprimentos, atrasos ou defeitos na prestação dos serviços pelos terceiros que a Devedora contrata podem ter um efeito negativo em sua situação financeira, imagem e relacionamento com seus clientes, podendo impactar negativamente seus negócios e operações.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Média / Materialidade Média

Fatores de Risco

(q) Os setores imobiliário e de shopping centers no Brasil são altamente competitivos e a Devedora pode não conseguir manter a sua atual posição no mercado, o que poderá afetar adversamente sua situação financeira e seus resultados operacionais.

Os setores imobiliário e de shopping centers no Brasil são altamente competitivos e fragmentados. Os principais fatores competitivos nesses ramos incluem disponibilidade e localização de terrenos, preços, financiamento, projetos, qualidade, reputação e parcerias com incorporadores. A Devedora concentra as suas atividades de locação imobiliária e administração de shopping centers no Estado de São Paulo, localidade em que o mercado imobiliário e de shopping centers é muito concorrido devido à escassez de áreas bem localizadas para novos empreendimentos imobiliários e ao número de competidores locais.

Uma série de incorporadoras residenciais e comerciais, além de companhias de serviços imobiliários, concorrem com a Devedora na busca de terrenos para aquisição, de recursos financeiros para incorporação, de locatários em potencial e de parceiros. Outras companhias, inclusive estrangeiras em aliança com parceiros locais, podem passar a atuar ativamente na atividade de locação e administração imobiliária no Brasil nos próximos anos, aumentando ainda mais a concorrência. A Devedora não tem como garantir que continuará a adquirir terrenos em boas localidades e em condições financeiras adequadas mantendo suas margens operacionais e o crescimento no número de aquisições e no desenvolvimento de novos produtos. Se a Devedora não for capaz de responder a tais pressões de modo tão imediato e adequado quanto seus concorrentes, a sua situação financeira e resultados operacionais podem vir a ser prejudicados de maneira relevante.

Da mesma forma, a Devedora não pode garantir que manterá suas recentes taxas de crescimento. Assim, uma diminuição do volume das operações da Devedora poderá vir a ocorrer, influenciando negativamente a sua situação financeira e seus resultados operacionais.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Média / Materialidade Média

(r) O negócio da Devedora, os resultados de suas operações, bem como o valor de suas ações podem ser afetados negativamente por condições macroeconômicas, condições do mercado imobiliário e outras condições de execução dos projetos.

A indústria de locação e administração imobiliária é cíclica e significativamente influenciada por mudanças de comportamento social e nas condições econômicas gerais e locais, tais como: (i) níveis de emprego; (ii) crescimento populacional; (iii) confiança do consumidor e estabilidade dos níveis de renda; (iv) taxa de juros; (v) disponibilidade de financiamento para aquisição de imóveis em geral e disponibilidade de empréstimos para construção; (vi) disponibilidade de áreas propensas ao desenvolvimento de novos projetos; e (viii) taxa básica de juros.

Caso ocorram mudanças adversas significativas nas condições econômicas ou do mercado imobiliário, a Devedora pode ter que vender empreendimentos com perda ou retardar lançamentos por tempo maior que o originalmente planejado. A volatilidade do mercado financeiro mundial pode causar impactos adversos nos planos do governo brasileiro para o mercado imobiliário e consumidor em geral, conseqüentemente, impactando adversamente os planos da Devedora.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Média / Materialidade Média

Fatores de Risco

(s) O Governo Federal exerceu, e continua a exercer, significativa influência sobre a economia brasileira. As condições políticas e econômicas brasileiras podem afetar desfavoravelmente o negócio, resultado operacional e financeiro e o fluxo de caixa da Devedora.

A economia brasileira tem sido marcada por frequentes e, por vezes, significativas intervenções do Governo Federal, que modificam as políticas monetária, de crédito, fiscal e outras para influenciar a economia do Brasil.

As ações do Governo Federal para controlar a inflação e implantar outras políticas incluíram, no passado, controle de salários e preços, desvalorização da moeda, controles no fluxo de capital e determinados limites sobre as mercadorias e serviços importados. A Devedora não tem controle sobre quais medidas ou políticas o Governo Federal poderá adotar no futuro e não pode prevêê-las. O negócio da Devedora, o seu resultado operacional e financeiro e fluxo de caixa, podem ser adversamente afetados em razão de mudanças na política pública federal, estadual e municipal, bem como por outros fatores, tais como:

- taxas de juros;
- controle de câmbio e restrições sobre remessas ao exterior, como aquelas que foram brevemente impostas em 1989 e 1990;
- variação cambial;
- inflação;
- liquidez dos mercados financeiros e de capitais domésticos;
- alterações na política fiscal ou criação de novos impostos; e
- outros acontecimentos políticos, sociais e econômicos no Brasil ou que o afetem.

As incertezas concernentes à implantação pelo governo brasileiro de mudanças em políticas ou regulamentações que venham a afetar esses ou outros fatores no futuro podem contribuir para gerar incertezas econômicas no Brasil e aumentar a volatilidade do mercado de capitais brasileiro e dos valores mobiliários emitidos fora do Brasil e referenciados a emissores brasileiros.

Sendo assim, tais incertezas e os acontecimentos futuros na economia brasileira podem prejudicar as atividades e os resultados operacionais da Devedora.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Média / Materialidade Média

(t) A inflação e as medidas do Governo Federal para combatê-la podem contribuir para a incerteza econômica no Brasil, afetando adversamente o resultado operacional da Devedora.

Historicamente, o Brasil tem registrado elevadas taxas de inflação, se comparadas com as economias mais desenvolvidas. Determinadas medidas do Governo Federal para combatê-las, tais como elevação da taxa de juros básica da economia ("SELIC") tiveram impacto negativo relevante sobre a economia brasileira, na medida em que reduziram o nível de atividade econômico, aumentaram o custo de captação das empresas, além de reduzir os investimentos de longo prazo.

No passado, as medidas adotadas para combater a inflação, bem como a especulação sobre tais medidas, geraram clima de incerteza econômica no Brasil e aumentaram a volatilidade do mercado brasileiro de valores mobiliários. Os índices de inflação anuais foram de 17,8%, 5,5% e -3,2%, em 2021, 2022 e 2023, respectivamente, de acordo com o Índice Geral de Preços – Mercado (IGP-M).

Fatores de Risco

Caso o Brasil venha a vivenciar significativa inflação no futuro, não é possível prever se a Devedora será capaz de compensar os efeitos da inflação em sua estrutura de custos, por meio do repasse do aumento dos custos decorrentes da inflação para os preços cobrados de seus clientes, o que poderá diminuir as margens operacionais da Devedora. A adoção da política de câmbio flutuante e a desvalorização do Real em relação ao Dólar podem criar pressões inflacionárias adicionais no Brasil, acarretando a necessidade de adoção de políticas recessivas pelo Governo Federal, acompanhadas de altas taxas de juros, que podem afetar a economia como um todo, inclusive o setor de atuação da Devedora e a capacidade de pagamentos de seus clientes.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Média / Materialidade Média

(u) A instabilidade política pode prejudicar os resultados operacionais da Devedora.

O desempenho da economia brasileira tem sido historicamente influenciado pelo cenário político nacional. No passado, as crises políticas afetaram a confiança dos investidores e do público em geral, resultando na desaceleração da economia.

Nos últimos anos, políticos brasileiros têm sido acusados de condutas antiéticas ou ilegais. Essas acusações, atualmente investigadas pelo Congresso Nacional do Brasil, incluem financiamento de campanhas e violações nas práticas eleitorais, influência de autoridades do Governo Federal em troca de apoio político e outras supostas acusações de corrupção.

As questões que vêm e podem vir a surgir como resultado ou em conexão com várias investigações recentes relacionadas à corrupção e lavagem de dinheiro no Brasil, a maior delas conhecida como Lava- Jato, têm afetado negativamente a economia, os mercados e os preços de negociação brasileiros de títulos emitidos por emissores brasileiros. A Devedora entende que tais impactos negativos possam continuar em um futuro próximo e enquanto essas investigações estiverem em andamento.

A Devedora também não pode prever os resultados dessas investigações, nem o impacto sobre a economia brasileira ou o mercado acionário brasileiro.

Incertezas sobre medidas futuras do Governo Federal podem influenciar a percepção dos investidores com relação ao risco no Brasil e poderão ter um efeito significativamente adverso sobre os negócios e/ou resultados operacionais da Devedora.

O Presidente do Brasil tem poder para determinar políticas e expedir atos governamentais relativos à condução da economia brasileira e, conseqüentemente, afetar as operações e o desempenho financeiro das empresas, incluindo os da Devedora. A Devedora não pode prever quais políticas o governo irá adotar, muito menos se tais políticas ou mudanças nas políticas atuais poderão ter um efeito adverso sobre a Devedora ou sobre a economia brasileira.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Média / Materialidade Média

Fatores de Risco

(v) Concentração bancária no Brasil pode prejudicar a disponibilidade e o custo do crédito

De acordo com o Relatório de Economia Bancária 2022, publicado pelo Banco Central do Brasil em 2023, os quatro maiores bancos brasileiros — Banco do Brasil, Bradesco, Caixa Econômica e Itaú — concentravam 59% dos ativos totais. O percentual de concentração tem apresentado redução ao longo dos anos, mas ainda configura o Brasil como um dos países com maior concentração no mundo.

Mais especificamente em relação ao mercado imobiliário, em operações de crédito imobiliário, somadas as operações de pessoa física e jurídica, os cinco maiores bancos brasileiros foram responsáveis por 98,4% do mercado, com ampla vantagem para a Caixa Econômica Federal, com participação de 70%.

Essa concentração pode afetar a concorrência, com possíveis efeitos sobre o spread bancário e outros preços. Adicionalmente, um eventual problema de relacionamento com um dos bancos pode afetar a capacidade de financiamento da Devedora ou de seus clientes.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Média / Materialidade Média

(w) A inobservância das leis e regulamentos ambientais pode resultar na obrigação de reparação de danos ambientais.

A Devedora está sujeita a uma variedade de leis e regulamentos municipais, estaduais e federais no que diz respeito à proteção do meio ambiente, bem como a normas de cunho urbanístico e restrições de zoneamento, conforme descrito no item 7.5 do Formulário de Referência da Devedora. A Devedora é obrigada a obter aprovação de diversas autoridades governamentais para o desenvolvimento dos empreendimentos imobiliários, podendo novas leis ou regulamentos serem aprovados, implementados ou interpretados de modo a afetar adversamente os resultados operacionais da Devedora.

As normas ambientais podem acarretar atrasos, fazer com que a Devedora incorra custos significativos para cumpri-las e outros custos adicionais, assim como podem proibir ou restringir severamente a atividade de construção residencial ou comercial em regiões ou áreas ambientalmente protegidas ou sensíveis, inclusive após o início da implantação dos empreendimentos. Além disso, a Devedora é parte e pode vir a ser parte em Termos de Compromisso Ambiental para implantação de medidas compensatórias relacionadas aos seus empreendimentos.

Ainda, o Ministério Público poderá instaurar inquéritos civis para investigar eventual dano ambiental que possa ser atribuído às atividades da Devedora e/ou de suas controladas, bem como relacionados a terceiros por elas contratados para implementar seus projetos, assim como propor Ações Cíveis Públicas (“ACP”) para recuperação de danos ao meio ambiente que vierem a ser identificados ou para cessar atividades danosas, bem como instituir eventuais ressarcimentos a terceiros afetados. Em situações em que a Devedora for parte em inquéritos civis ou ACPs, poderá figurar como compromissária em Termos de Ajustamento de Conduta (“TAC”) ou Termos de Compromissos genéricos perante o Ministério Público e/ou órgãos ambientais, com assunção de obrigações específicas.

Por possuírem natureza de título executivo extrajudicial, se verificado o descumprimento – total ou parcial – das obrigações assumidas em TACs ou TCAs, a Devedora poderá ficar sujeita a riscos e penalidades, tais como o pagamento de multas, execução judicial do título e, ainda, judicialização de desacordos perante o Poder Judiciário.

Fatores de Risco

A inobservância das leis e regulamentos ambientais pode resultar na obrigação de repararmos danos ambientais e na aplicação de sanções de natureza penal e administrativa, bem como de respondermos por prejuízos causados às comunidades localizadas no entorno dos empreendimentos, o que resultará em aumento de despesas, investimentos inesperados e risco à reputação da Devedora.

Considerando que a legislação ambiental e sua aplicação pelas autoridades brasileiras podem se tornar mais severas, a Devedora poderá incorrer em despesas adicionais relevantes de compliance ambiental. Ademais, as demoras ou indeferimentos, por parte dos órgãos ambientais licenciadores, na emissão ou renovação de licenças, autorizações e outorgas poderão afetar os resultados operacionais da Devedora de forma negativa.

Ademais, as atividades da Devedora, exercidas diretamente ou por meio das controladas da Devedora, podem causar significativos impactos e danos ao meio ambiente. Na esfera civil, a legislação federal impõe responsabilidade objetiva àquele que direta ou indiretamente causar degradação ambiental e, portanto, o dever de reparar ou indenizar os danos causados ao meio ambiente e a terceiros afetados independe de dolo ou culpa, sendo imprescritível o prazo para responsabilização civil por danos ambientais, conforme posicionamento consolidado do STF. Ainda, a legislação ambiental prevê responsabilização na esfera criminal tanto para pessoas físicas, quanto para pessoas jurídicas, envolvendo penas pecuniárias e restritivas de direitos, por exemplo. Na esfera administrativa, a violação às normas de proteção ambiental pode gerar a imposição de multas de até R\$ 50 milhões, suspensão de atividades, entre outras penalidades. O pagamento de indenizações ambientais substanciais ou despesas relevantes incorridas para custear a recuperação do meio ambiente poderá nos impedir ou nos levar a retardar ou redirecionar planos de investimento em outras áreas, o que poderá ter um efeito adverso relevante sobre o fluxo de caixa da Devedora, a imagem e os investimentos da Devedora.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Média / Materialidade Média

(x) Crises econômicas, sanitárias, políticas, ambientais ou qualquer outro tipo de crise que tenha o condão de impactar a economia brasileira poderá afetar o poder aquisitivo da população, o que, poderá resultar em uma diminuição do número de vendas dos empreendimentos imobiliários da Devedora.

Crises econômicas, sanitárias, políticas, ambientais ou qualquer outro tipo de crise que tenha o condão de impactar a economia brasileira poderá afetar o poder aquisitivo da população, o que, poderá resultar em uma diminuição do número de vendas dos empreendimentos imobiliários da Devedora.

A crise financeira originada nos Estados Unidos no terceiro trimestre de 2008, por exemplo, provocou a desvalorização do real frente ao dólar, a restrição de crédito no mercado interno, o aumento das taxas de desemprego, o aumento da inadimplência e, conseqüentemente, a redução do consumo no Brasil. No mesmo sentido, a crise político-econômica vivenciada pelo país entre 2015-2016, teve um impacto relevante nas taxas de desemprego, diminuindo o poder aquisitivo da população e, conseqüentemente o consumo no país.

Fatores de Risco

Recentemente, o mundo tem sido afetado por uma pandemia (COVID-19) que tem provocado impactos econômicos negativos globais, os quais a Devedora ainda não conseguiu quantificar. Como resultado da pandemia, acredita-se que o poder aquisitivo da população brasileira reduzirá, o que poderá provocar uma redução relevante no consumo e investimentos, o que poderá impactar o volume de vendas da Devedora.

O impacto no volume de vendas da Devedora e nas atividades dos locatários dos empreendimentos da Devedora poderá afetar negativamente os seus resultados e a sua situação econômica.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Média / Materialidade Média

(y) Falhas no processo de desenvolvimento dos empreendimentos imobiliários da Devedora podem exigir dispêndios adicionais de capital e resultar em obrigações de indenização para a Devedora.

O processo de desenvolvimento dos empreendimentos imobiliários da Devedora envolve (i) a prospecção, avaliação e aquisição de terrenos; (ii) o desenvolvimento e aprovação de projetos; e (iii) a construção do empreendimento imobiliário. A identificação e correção de falhas que venham a ocorrer em qualquer dessas etapas, como (i) erros na detecção ou no dimensionamento de condições ambientais e/ou geológicas adversas nos terrenos adquiridos; (ii) falhas de engenharia e de execução das obras; e (iii) defeitos de matérias-primas, insumos e materiais, podem exigir desembolso de recursos pela Devedora que ultrapassem de forma significativa suas estimativas originais, comprometendo o seu fluxo de caixa e seus resultados operacionais. Adicionalmente, tais falhas podem acarretar situações extremas, como desabamento parcial ou total de edificações, podendo causar a paralisação e/ou cancelamento da obra e, inclusive, perda de vidas. A ocorrência de qualquer dos eventos acima pode resultar em perdas financeiras, obrigações de indenização por danos morais e materiais e prejuízo à reputação da Devedora.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Média / Materialidade Menor

(z) Riscos associados à concessão de financiamentos a parceiros.

A Devedora pode garantir parceiros (seja por meio de mútuos ou de prestação de fiança) na aquisição de suas frações de terrenos ou para fazer frente à necessidade de capital de giro dos respectivos empreendimentos, recebendo como garantia quotas desses empreendimentos e/ou garantias fidejussórias. Isso expõe a Devedora a riscos relacionados à concessão de crédito, incluindo o risco de o parceiro não ter capacidade para realizar pagamentos e de a Devedora ter que assumir as obrigações relacionadas ao financiamento.

Adicionalmente, para concessão de financiamentos de construção, os bancos costumam demandar garantia fidejussória da Devedora referente ao valor total do crédito concedido. A incapacidade dos parceiros em honrar esses pagamentos pode impactar o seu resultado. Para mais informações, ver o item 2.1 do Formulário de Referência da Devedora.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Média / Materialidade Menor

Fatores de Risco

(aa) A Devedora poderá figurar como responsável solidária pelos danos ambientais causados por seus fornecedores e parceiros.

A Devedora pode figurar como responsável solidária pelos danos ambientais causados por seus fornecedores e parceiros/sócios. Na esfera civil, os danos ambientais implicam responsabilidade objetiva e solidária. Isto significa que a obrigação de reparar a degradação causada poderá afetar a todos aqueles que, direta ou indiretamente, contribuíram para a ocorrência do dano ambiental (incluindo seus fornecedores), independentemente da comprovação de culpa dos agentes, o que poderá afetar adversamente os resultados e atividades da Devedora. Ainda, a contratação de terceiros para proceder a qualquer intervenção nos empreendimentos e atividades da Devedora, tais como, gerenciamento de áreas contaminadas, supressão de vegetação, construções ou disposição final de resíduos, não exime a sua responsabilidade por eventuais danos ambientais causados pelos contratados. Caso a Devedora seja responsabilizada por esses eventuais danos, seus resultados poderão ser adversamente afetados, o que poderá vir a impactar na Oferta.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Média / Materialidade Menor

(bb) A utilização de mão de obra terceirizada pode implicar na assunção de obrigações de natureza trabalhista e previdenciária.

Os fornecedores de mão de obra da Devedora podem não possuir empregados próprios. A utilização de mão de obra terceirizada por parte das subsidiárias, especialmente no que diz respeito à contratação de empreiteiras e subempreiteiras, pode implicar na assunção de contingências de natureza trabalhista e previdenciária. A assunção de tais contingências é inerente à contratação de terceiros, uma vez que pode ser atribuída às subsidiárias, na condição de tomadoras de serviços de terceiros, a responsabilidade pelos débitos trabalhistas e previdenciários dos empregados das empresas prestadoras de serviços, no caso destas últimas não honrarem com os encargos trabalhistas e previdenciários relativos aos seus empregados. A Devedora, por sua vez, pode vir a responder pelas eventuais contingências trabalhistas e previdenciárias relativas às suas subsidiárias. A ocorrência de eventuais contingências é de difícil previsão e quantificação, e se vierem a se consumir poderão afetar adversamente a situação financeira e os resultados da Devedora, o que poderá vir a impactar na Oferta.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Média / Materialidade Menor

(cc) A performance da Devedora depende de relações trabalhistas positivas com os empregados e colaboradores e do cumprimento das leis trabalhistas. Qualquer deterioração nessas relações ou aumento das despesas trabalhistas pode ter efeitos adversos na Devedora.

Todos os empregados da Devedora são representados por sindicatos. O relacionamento da Devedora com tais sindicatos é regido por acordos coletivos e por contratos de trabalho, os quais são negociados com os sindicatos. Após o vencimento de tais acordos, a Devedora precisa renegociar novos acordos com os sindicatos. Como parte das negociações, novos termos e condições podem ser estabelecidos e estes novos termos e condições podem vir a afetar a Devedora adversamente. Em certos casos, tais acordos podem não ser renovados, o que poderia levar a greves e paralisações nas atividades da Devedora e gerar um impacto adverso relevantes nos negócios da Devedora, nas condições financeiras da Devedora e nos resultados das operações da Devedora, o que poderá vir a impactar na Oferta.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Média / Materialidade Menor

Fatores de Risco

(dd) O aumento de alíquotas de tributos existentes ou a criação de novos tributos incidentes durante o prazo em que os contratos de locação da Devedora estejam em vigor poderão afetar adversamente a sua situação financeira e os seus resultados operacionais.

A majoração da carga tributária incidente sobre o setor poderá causar-lhe um impacto negativo relevante. No passado, o governo, com certa frequência, aumentou alíquotas de tributos, criou novos tributos e modificou o regime tributário. Essas mudanças incluem ajustes na alíquota aplicável e, imposição de tributos temporários, cujos recursos são alocados a determinadas finalidades pelo Governo Federal. Os efeitos dessas medidas de reforma fiscal e quaisquer outras alterações decorrentes da promulgação de reformas fiscais adicionais não podem ser quantificados e são imprevisíveis.

Caso o governo brasileiro venha a aumentar alíquotas de tributos existentes ou a criar novos tributos incidentes na compra e venda de imóveis durante a vigência dos contratos de venda a prazo de unidades da Devedora, a Devedora pode ser afetada de maneira adversa na medida em que não puder alterar os seus contratos a fim de repassar tais aumentos de custos aos seus clientes. Um aumento ou a criação de novos tributos incidentes na compra e venda de imóveis, que seja repassado aos consumidores, pode vir a aumentar o preço final aos clientes da Devedora e reduzir, dessa forma, a demanda por seus imóveis ou afetar as suas margens e rentabilidade, causando um efeito adverso em seus resultados financeiros.

Além disso, o governo brasileiro pode vir a cancelar o método de lucro presumido para o cálculo dos impostos sobre o lucro, que é o método utilizado por muitas das subsidiárias da Devedora, especialmente as SPEs voltadas para o desenvolvimento de empreendimento imobiliário constituídas para as atividades de incorporação de empreendimento imobiliário, desenvolvida pela Devedora em conjunto com outras sociedades atuantes no mercado imobiliário, o que pode resultar em um aumento da carga tributária das SPEs da Devedora e, portanto, em um efeito adverso nos resultados operacionais da Devedora, o que poderá vir a impactar na Oferta.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Média / Materialidade Menor

(ee) O fato de os shoppings centers, edifícios corporativos e edificações hoteleiras serem espaços públicos ou de uso comum pode acarretar consequências que fogem do controle da administração da Devedora, o que pode gerar, além de danos à imagem dos empreendimentos, eventual responsabilidade civil da Devedora.

Os shoppings centers, edifícios corporativos, centros comerciais e edificações hoteleiras são espaços de uso público ou de uso comum, sujeitos à ocorrência de uma série de incidentes em suas dependências, que podem vir a causar danos aos seus frequentadores ou às dependências dos empreendimentos, o que inclui incidentes que podem fugir do controle de suas respectivas administrações e de suas políticas de prevenção. No caso da ocorrência de tais incidentes, o empreendimento envolvido pode sofrer sérios danos materiais e de imagem, tendo em vista que o movimento dos frequentadores pode cair em decorrência da desconfiança e insegurança gerada. Além disso, a ocorrência de incidentes pode sujeitar a Devedora à imposição de responsabilidade civil e/ou à obrigação do ressarcimento às vítimas, inclusive indenizações, o que poderá vir a impactar na Oferta.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Média / Materialidade Menor

Fatores de Risco

(ff) A aquisição de imóveis pela Devedora para composição do seu *landbank* poderá deixar de ser concluída caso qualquer uma das condições precedentes, condições suspensivas ou condições resolutivas eventualmente pactuadas não seja superada.

Após a identificação do terreno a ser adquirido para desenvolvimento de projeto, a Devedora celebra com os respectivos proprietários compromissos de compra e venda (ou instrumentos similares) com a indicação de condições precedentes, condições suspensivas e/ou condições resolutivas a serem superadas para, então, celebrar as escrituras definitivas de compra e venda. Tais condições precedentes, suspensivas ou resolutivas podem incluir, mas não se limitam a aprovação dos projetos na prefeitura competente, diligência do imóvel (legal, técnica e ambiental) e a aquisição dos demais terrenos necessários para a realização do projeto. Na hipótese de qualquer uma das condições precedentes, suspensivas ou resolutivas, não serem satisfeitas, os negócios serão resolvidos de modo que a Devedora não irá concluir a aquisição do imóvel e não se tornará a sua legítima proprietária, o que poderá afetar negativamente os seus planos estratégicos.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Média / Materialidade Menor

(gg) As operações e resultados da Devedora podem ser negativamente afetados por surtos ou pandemias ligadas a questões de saúde, como, por exemplo, a pandemia envolvendo um novo agente da família do Coronavírus (COVID-19).

Preocupações globais ou nacionais com questões ligadas à saúde, incluindo com surtos ou pandemias de doenças contagiosas, como a pandemia envolvendo um novo agente da família do Coronavírus, a COVID-19, podem afetar adversamente a Devedora. Além disso, orientações de órgãos públicos ligados à saúde ou até mesmo da Organização Municipal da Saúde para que se evitem aglomerações podem afetar o nível de ocupação dos shopping centers e centros comerciais da Devedora, o que pode afetar os resultados e situação financeira da Devedora.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Menor / Materialidade Maior

(hh) As atividades da Devedora exigem atualmente e poderão exigir no futuro capital adicional, que poderá não estar disponível, estar disponível em termos e condições desfavoráveis ou desvantajosas ou resultar na diluição da participação dos titulares de ações ordinárias de sua emissão.

No curso normal, as atividades da Devedora exigem volumes significativos de capital, e a Devedora depende, além do caixa gerado por suas atividades operacionais, de recursos decorrentes de financiamentos junto a instituições financeiras para atender às suas necessidades de capital.

A Devedora não pode garantir que suas atuais fontes de recursos serão suficientes para atender às suas necessidades de capital, o que pode obrigá-la a buscar recursos adicionais nos mercados financeiros e de capitais. Esses recursos podem não estar disponíveis ou estarem disponíveis em termos e condições desfavoráveis ou desvantajosas, o que pode prejudicar o seu crescimento, ou obrigá-la a adiar determinados empreendimentos imobiliários ou abrir mão de oportunidades de mercado, afetando seus negócios, sua situação financeira e seus resultados operacionais.

Fatores de Risco

É possível que futuros instrumentos de empréstimo, como linhas de crédito, contenham cláusulas restritivas e/ou exijam que a Devedora tenha de onerar ativos em garantia. Além disso, a Devedora pode recorrer a operações de oferta pública de distribuição de ações ordinárias e/ou valores mobiliários conversíveis em ações ordinárias para obter tais recursos adicionais. Qualquer captação por meio desta modalidade, inclusive ofertas públicas com esforços restritos, poderá ser realizada com exclusão do direito de preferência dos seus acionistas, acarretar a diluição de sua participação no capital social da Devedora e criar uma volatilidade adicional no preço de mercado das ações ordinárias de emissão da Devedora. Todos esses fatores podem ter um efeito adverso para a Devedora.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Menor / Materialidade Maior

(ii) A Devedora está sujeita a perdas relacionadas a desastres naturais, catástrofes, acidentes, incêndios, epidemias e outros eventos fora do seu controle, os quais podem causar um efeito material adverso na sua performance financeira.

As operações da Devedora estão sujeitas a certos riscos relativos a eventos catastróficos, os quais podem afetar as propriedades e operações da Devedora, incluindo, dentre outros, incêndios, explosões, acidentes, interrupções dos negócios da Devedora devido a eventos políticos ou a demandas trabalhistas, surtos de doenças, como, por exemplo, da COVID-19, condições meteorológicas adversas e desastres naturais, como inundações e desmoronamentos. A ocorrência de qualquer desses eventos pode afetar adversamente o resultado operacional e a situação financeira da Devedora.

A ocorrência de desastres de grandes proporções, catástrofes, cyber ataques, pandemias, perdas de ativos ou de qualquer outro evento mencionado acima pode afetar adversamente os negócios, resultados operacionais e a situação financeira da Devedora, inclusive como resultado de sanções cíveis, administrativas e/ou criminais.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Menor / Materialidade Maior

(jj) O sucesso da Devedora depende significativamente da eficiência de sua estratégia de marketing e da sua capacidade em oferecer aos clientes uma experiência de consumo com qualidade diferenciada.

Quaisquer incidentes que reduzam a confiança do consumidor e dos clientes da Devedora ou a afinidade deles com a estratégia de marketing da Devedora, sua oferta de empreendimentos imobiliários, mix de lojas e restaurantes e a experiência de consumo com qualidade diferenciada podem reduzir de forma significativa o valor da Devedora. Se os consumidores e os clientes da Devedora perceberem ou experimentarem uma redução na qualidade do serviço, produto, do ambiente ou de qualquer forma acreditarem que a Devedora não proporciona uma experiência consistentemente positiva, os negócios e resultados operacionais da Devedora podem ser afetados de forma negativa.

Fatores de Risco

O reconhecimento pelo mercado é essencial para a atratividade dos empreendimentos imobiliários, mix de lojas e de restaurantes e para o sucesso financeiro. Caso o plano estratégico da Devedora não seja eficiente ou se os concorrentes da Devedora fizerem investimentos mais significativos do que ela em marketing, e na atração de um mix de lojas e restaurantes e desenvolvimento de empreendimentos imobiliários diferenciados, a Devedora pode não conseguir atrair novos clientes ou os clientes existentes podem não retornar aos seus negócios, afetando seus negócios e resultados operacionais de forma negativa.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Menor / Materialidade Média

(kk) A Devedora pode não ser capaz de atrair e manter lojas âncoras, *flagships* e megalojas, o que pode afetá-la de maneira adversa.

A possível deterioração da carteira de lojistas, especialmente de lojas âncoras, *flagships* e megalojas, as quais usualmente são responsáveis pela utilização de significativos espaços dos shoppings centers da Devedora e, conseqüentemente, pelo pagamento dos aluguéis mais relevantes, podem gerar impactos sobre a prospecção de novos lojistas.

A incapacidade da Devedora em atrair e manter locatários como as lojas âncoras, *flagships* e megalojas, pode resultar no aumento do custo de ocupação, que pode ser superior ao da concorrência, afetando seus resultados operacionais de forma negativa.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Menor / Materialidade Média

(ll) A perda de membros da alta administração da Devedora e/ou a incapacidade de atrair e manter pessoal qualificado para integrá-la, pode ter um efeito adverso relevante sobre sua situação financeira e em seus resultados operacionais.

A capacidade de a Devedora manter sua posição competitiva depende em larga escala dos serviços da sua alta administração. Nenhuma dessas pessoas está sujeita a contrato de trabalho de longo prazo ou a pacto de não-concorrência. A Devedora não pode garantir que terá sucesso em atrair e manter pessoal qualificado para integrar a sua alta administração. A perda dos serviços de qualquer dos membros da alta administração da Devedora ou a incapacidade de atrair e manter pessoal qualificado para integrá-la pode causar um efeito adverso relevante na sua situação financeira e nos seus resultados operacionais.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Menor / Materialidade Média

Fatores de Risco

(mm) As políticas, os procedimentos, o código de conduta e os controles internos da Devedora, assim como as cláusulas contidas nos contratos celebrados com terceiros para agirem em nome, interesse ou benefício da Devedora, podem não ser suficientes para evitar violações de leis de combate à corrupção ou correlatas, como a Lei de Prevenção à Lavagem de Dinheiro e a Lei Anticorrupção, e fraudes e práticas irregulares por parte dos administradores, empregados e terceiros que agem em nome, interesse ou benefício da Devedora.

As políticas, procedimentos, controles internos e processos de governança da Devedora podem não ser suficientes para assegurar que todos os membros da administração, funcionários e terceiros que agem em nome, interesse ou benefício da Devedora atuem sempre em estrito cumprimento às políticas internas e às leis e regulamentos voltados à prevenção e combate à corrupção e à lavagem de dinheiro, como, por exemplo, o Decreto-Lei nº 2.848, de 7 de dezembro de 1940, conforme alterada, a Lei nº 8.137, de 27 de dezembro de 1990, conforme alterada, a Lei nº 8.429, de 2 de junho de 1992, conforme alterada, a Lei nº 8.666, de 21 de junho de 1993, conforme alterada, a Lei nº 9.613, de 3 de março de 1998, conforme alterada, a Lei nº 12.846, de 1º de agosto de 2013, conforme alterada, Decreto nº 8.420, de 18 de março de 2015, o Decreto nº 3.678, de 30 de novembro de 2000, o Decreto nº 4.410, de 7 de outubro de 2002, conforme alterada, e o Decreto nº 5.687, de 31 de janeiro de 2006, assim como outras normas relacionadas ao combate à corrupção, em alinhamento com a Convenção sobre o Combate da Corrupção de Funcionários Públicos Estrangeiros em Transações Comerciais Internacionais da OCDE, com exceção ao *U.S. Foreign Corruption Practices Act – FCPA* ou ao *U.K. Bribery Act*. Da mesma forma, os controles internos que buscamos estabelecer podem também ser insuficientes para detectar eventuais desvios de conduta no âmbito de tais regramentos.

Como resultado, a Devedora pode estar sujeita a violações do seu código de conduta e das leis exemplificadas e outros regulamentos voltados à prevenção e combate à corrupção e à lavagem de dinheiro, em decorrência de insuficiência de suas políticas, procedimentos e controles internos ou comportamentos fraudulentos e desonestos por parte de seus administradores, empregados e terceiros que agem em seu nome, interesse ou benefício.

Além disso, a Devedora está sujeita à Lei nº 12.846/13 (“Lei Anticorrupção”), que impõe responsabilidade objetiva às empresas, no âmbito cível e administrativo, por atos de corrupção e fraude praticados por seus dirigentes, administradores e colaboradores. Dentre as sanções aplicadas àqueles considerados culpados estão sujeitos a: multas, perda de benefícios ilicitamente obtidos, suspensão de operações corporativas, confisco de ativos e dissolução da pessoa jurídica envolvida na conduta ilícita, sanções estas que, se aplicadas, podem afetar material e adversamente os resultados da Devedora. De acordo com a Lei Anticorrupção, as pessoas jurídicas consideradas culpadas por atos de corrupção poderão ficar sujeitas a multas no valor de até 20% do faturamento bruto do exercício anterior ao da instauração do processo administrativo ou, caso não seja possível estimar o faturamento bruto, a multa será estipulada entre R\$6.000,00 e R\$60.000.000,00.

A existência de quaisquer investigações, inquéritos ou processos judiciais ou administrativos relacionados à violação de qualquer lei ou regulamento voltado à prevenção e combate à corrupção e à lavagem de dinheiro, seja no Brasil, seja exterior, contra a administração, funcionários ou terceiros que agem em nome, interesse ou benefício da Devedora pode resultar em (i) advertência; (ii) multas e indenizações contra a Devedora nas esferas administrativa, civil e penal; (iii) perda de licenças operacionais, com a decorrente responsabilização subsidiária ou solidária da Devedora; (iv) proibição ou suspensão das atividades da Devedora; e/ou (v) perda de direitos de contratar com a Administração Pública, de receber incentivos ou benefícios fiscais ou quaisquer financiamentos e recursos da Administração Pública. Todos esses fatores podem resultar em um efeito adverso relevante sobre a reputação, operações, condição financeira e resultados operacionais da Devedora.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Menor / Materialidade Média

Fatores de Risco

(nn) A Devedora poderá enfrentar dificuldades em localizar e adquirir terrenos ou em adquiri-los em condições adequadas.

As atividades da Devedora dependem, em grande parte, de sua capacidade de localizar e adquirir terrenos ou de adquiri-los em condições adequadas. O preço dos terrenos é um dos componentes mais importantes do custo dos empreendimentos imobiliários da Devedora. Na data do Formulário de Referência da Devedora, a Devedora concentrava quase a totalidade de suas atividades na região metropolitana da cidade de São Paulo/SP, região que apresenta uma quantidade reduzida de áreas adequadas para novos empreendimentos imobiliários. Essa reduzida disponibilidade, aliada à alta competitividade no setor imobiliário brasileiro, notadamente na região metropolitana da Cidade de São Paulo/SP, pode resultar em escassez ou indisponibilidade da oferta de terrenos adequados para os empreendimentos imobiliários da Devedora, além de aumentar os respectivos preços de forma significativa, o que pode prejudicar os negócios e as margens da Devedora, e afetá-la adversamente.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Menor / Materialidade Média

(oo) A Devedora está sujeita a riscos de execução de obra por questões climáticas, de execução e de projeto, e a redução ou interrupção no fornecimento de serviços públicos podem afetar adversamente as atividades e operações da Devedora e de suas controladas.

Durante a execução das obras da Devedora corre o risco de haver acidentes oriundos de condições climáticas adversas, de execução e de projeto. Esses acidentes podem provocar uma queda parcial ou total da obra, paralisação ou cancelamento da obra.

A queda parcial ou total da obra pode causar danos à comunidade que vive próximo ao local da obra, como interdição de vias, impacto na rede de distribuição de energia elétrica entre outros. As atividades da Devedora e de suas controladas também dependem substancialmente do fornecimento regular de serviços públicos, tais como água e energia elétrica. A redução ou a interrupção, ainda que temporária, de tais serviços, especialmente se verificadas por longo período, pode afetar diretamente as operações dos seus empreendimentos, bem como as operações de seus lojistas e locatários.

Os seguros contratados pela Devedora não cobrem acidentes provocados por problemas climáticos extraordinários, como terremotos, tornados, etc. Assim, a ocorrência de quaisquer acidentes oriundos de condições climáticas adversas, de execução e de projeto pode ocasionar efeitos materiais adversos na situação financeira, econômica, operacional e reputacional da Devedora. Eventuais problemas com o fornecimento de serviços públicos podem acarretar rescisões ou indenizações, o que poderá levar a pressões de custos de obras e alterações em orçamentos da Devedora.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Menor / Materialidade Média

Fatores de Risco

(pp) A Devedora pode não dispor de seguro suficiente para se proteger contra perdas substanciais.

A Devedora não pode garantir que as coberturas das suas apólices estarão disponíveis ou serão suficientes para cobrir eventuais danos decorrentes de sinistros relacionados a riscos inerentes às suas atividades (como riscos de engenharia, incêndio, quedas etc.). Além disso, existem determinados tipos de riscos que podem não estar cobertos por suas apólices, tais como, exemplificativamente, guerra, caso fortuito, força maior ou interrupção de certas atividades.

Ademais, a Devedora pode ser obrigada ao pagamento de multas e outras penalidades em caso de atraso na entrega das unidades comercializadas, penalidades que não se encontram cobertas pelas apólices de seguro da Devedora.

Adicionalmente, quando do vencimento de suas atuais apólices de seguro, a Devedora não tem como garantir que conseguirá renová-las em termos suficientes e favoráveis. Por fim, sinistros que não estejam cobertos pelas suas apólices contratadas ou a impossibilidade de renovação de apólices de seguros podem afetar adversamente os negócios ou a condição financeira da Devedora.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Menor / Materialidade Média

(qq) As propriedades adquiridas e as atividades de negócio da Devedora podem a expor a riscos diversos, incluindo, dentre outros, riscos ambientais e, por consequência, podem afetar adversamente os seus resultados operacionais.

A aquisição de propriedades e as atividades de negócio da Devedora podem a sujeitar a diversas obrigações, inclusive de caráter ambiental. As despesas operacionais da Devedora podem ser maiores do que as estimadas devido aos custos relativos ao cumprimento das leis e regulamentações ambientais existentes e futuras. Adicionalmente, de acordo com diversas leis federais e locais, bem como resoluções e regulamentações, na condição de proprietária ou possuidora de propriedades contaminadas ou potencialmente contaminadas, a Devedora pode ser obrigada a providenciar medidas de investigação e remediação no local, incluindo a remoção ou o tratamento de substâncias nocivas ou tóxicas existentes em tais propriedades, com posterior etapa de monitoramento da qualidade do solo e de águas subterrâneas. Dessa forma, a Devedora pode ser responsável pelos custos de gerenciamento de áreas contaminadas nos imóveis do escopo de suas operações, os quais podem afetar adversamente os negócios, resultados operacionais e a imagem da Devedora.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Menor / Materialidade Média

(rr) O descasamento entre as taxas utilizadas para a indexação das receitas da Devedora e as taxas utilizadas para a indexação de suas despesas poderá afetá-la adversamente.

A maior parte das receitas da Devedora decorre das locações, que são reajustadas em sua maioria, anualmente pelo Índice Geral de Preços do Mercado ("IGP-M") ou Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA). A maior parcela das despesas da Devedora relacionadas à atividade de construção é reajustada pelo INCC. Caso, no futuro, haja o desbalanceamento entre esses índices e, conseqüentemente, não seja possível reajustar as receitas da Devedora na proporção do reajuste de suas despesas, seus resultados financeiros poderão ser afetados adversamente.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Menor / Materialidade Menor

Fatores de Risco

(ss) A Devedora está sujeita a riscos relativos ao não cumprimento da nova Lei Geral de Proteção de Dados Pessoais, de modo que pode ser afetada adversamente pela aplicação de sanções, inclusive pecuniárias

Em 14 de agosto de 2018, foi sancionada a Lei nº 13.709/2018, conforme alterada, denominada Lei Geral de Proteção de Dados Pessoais (“LGPD”), que regula as práticas relacionadas ao tratamento de dados pessoais no Brasil, de forma geral e não mais esparsa e setorial, como até então o direito à privacidade e proteção de dados era regulado no Brasil. A LGPD entrou em vigor em 18 de setembro de 2020, com exceção apenas dos artigos 52, 53 e 54 da LGPD (que tratam das sanções administrativas), que entrarão em vigor em 1º de agosto de 2021, nos termos da Lei nº 14.010/2020.

Criando um conjunto de normas que impacta todos os setores da economia, a LGPD estabelece um novo marco legal a ser observado nas operações de tratamento de dados pessoais no Brasil, alterada determinadas disposições da Lei 12.965/2014 (“Marco Civil da Internet”), e prevê, dentre outras providências, (a) os direitos dos titulares de dados pessoais; (b) as hipóteses (bases legais) autorizadas do tratamento de dados pessoais no Brasil; (c) as obrigações e os requisitos relativos a incidentes de segurança da informação envolvendo dados pessoais e a transferências de dados pessoais, inclusive internacional; e (d) sanções administrativas a serem aplicadas em caso de descumprimento de suas disposições.

Ainda, a LGPD autoriza a criação da Autoridade Nacional de Proteção de Dados (“ANPD”), autoridade responsável pela observância das normas de privacidade e proteção de dados no Brasil, que até a presente data ainda não iniciou suas atividades de forma efetiva, em que pese a nomeação e aprovação dos membros de seu Conselho Diretor. A Devedora coleta, utiliza, processa, armazena e gerencia dados pessoais no curso normal de seus negócios. Tais dados pessoais podem ser processados em desacordo com a legislação e estão sujeitos a incidentes de segurança, em especial invasão, violação, bloqueio, sequestro ou vazamentos. A Devedora deve também providenciar um ambiente seguro para os titulares de dados. O investimento para manutenção das condições técnicas e administrativas para a segurança da informação e proteção de dados pessoais na Devedora também será necessário, inclusive para a sustentação de sua estrutura de governança corporativa de proteção de dados pessoais. Ainda, conforme a LGPD, a Devedora tem o dever legal de manter um canal de comunicação com os titulares dos dados pessoais sobre os quais realiza tratamento, inclusive seus clientes e parceiros comerciais.

Com a entrada em vigor das sanções da LGPD, caso a Devedora não esteja em conformidade com a LGPD, poderá estar sujeita, de forma isolada ou cumulativa, de (i) advertência, com indicação de prazo para adoção de medidas corretivas; (ii) obrigação de divulgação de incidente; (iii) suspensão parcial do funcionamento do banco de dados a que se refere a infração pelo período máximo de 6 (seis) meses, prorrogável por igual período, até a regularização da atividade de tratamento pelo controlador, em caso de reincidência; (iv) proibição parcial ou total do exercício de atividades relacionadas a tratamento de dados, e (v) multa de até 2% do faturamento da empresa, grupo ou conglomerado no Brasil no seu último exercício, excluídos os tributos, até o montante global de R\$ 50.000.000,00 (cinquenta milhões de reais) por infração. Além disso, a Devedora poderá ser responsabilizada por danos materiais, morais (individuais ou coletivos) causados, devido ao não cumprimento das obrigações estabelecidas pela LGPD.

Nota-se que, em caso de insuficiência na prestação de informações sobre o tratamento conforme as exigências da LGPD, a Devedora também poderá sofrer sanções administrativas por órgãos e entidades de proteção de dados pessoais, defesa do consumidor e defesa do interesse público (e.g.: Ministérios Públicos Estaduais) que, por sua vez, poderão aplicar as penalidades previstas em outras normas que tratam sobre privacidade e proteção de dados, cujas sanções encontram-se vigentes (e.g.: Código de Defesa do Consumidor, Marco Civil da Internet, etc.).

Fatores de Risco

Portanto, falhas na proteção dos dados pessoais tratados pela Devedora, bem como a inadequação à legislação aplicável, podem acarretar multas elevadas para a Devedora, divulgação do incidente para o mercado, bloqueio temporário ou eliminação dos dados pessoais da base e até a suspensão das atividades da Devedora, o que poderá afetar negativamente a reputação e os resultados da Devedora.

(tt) Incidentes de segurança cibernética, incluindo ataques à infraestrutura necessária para manter os sistemas de TI da Devedora, podem resultar em danos financeiros e à reputação da Devedora.

Incidentes de segurança cibernética podem afetar a disponibilidade, integridade e confidencialidade dos sistemas da Devedora, podendo resultar, inclusive, na apropriação indevida de informações da Devedora e/ou de dados pessoais de seus clientes ou em tempo de inatividade em seus servidores ou operações, fatos que, individualmente ou em conjunto, podem afetar a Devedora adversamente, por exemplo, com eventual perda de propriedade intelectual, segredos comerciais ou de outras informações comerciais sensíveis, ou ainda, a interrupção das operações da Devedora.

Além disso, interrupções ou falhas nos sistemas de tecnologia da informação da Devedora, como por exemplo na apuração e contabilização do faturamento, causadas por acidentes, mau funcionamento ou atos mal-intencionados, podem ocasionar impactos no funcionamento corporativo, comercial e operacional da Devedora, o que pode afetar seus negócios e resultados operacionais de forma negativa, além de afetar adversamente a imagem e confiabilidade da Devedora junto ao mercado.

Eventuais ataques cibernéticos que resultem em indisponibilidade de acesso aos sistemas da Devedora ou acesso, perda ou divulgação não autorizada de dados podem sujeitar a Devedora a litígios, multas e sanções regulatórias. Adicionalmente, eventual perda de propriedade intelectual, segredos comerciais, dados pessoais ou de outras informações comerciais sensíveis, a interrupção das operações da Devedora ou interrupções ou falhas nos sistemas de tecnologia da informação da Devedora (como, por exemplo, na apuração e contabilização do faturamento), causadas por acidentes, mau funcionamento ou atos mal-intencionados, podem ocasionar impactos no funcionamento corporativo, comercial e operacional da Devedora, o que pode afetar os negócios e resultados operacionais da Devedora de forma negativa, além de afetar adversamente a sua imagem e confiabilidade junto ao mercado. Referidas interrupções ou falhas podem não estar cobertas pelas apólices de seguros que a Devedora possui contratadas para os seus ativos, e por conseguinte, perdas não cobertas por estes seguros podem resultar em prejuízos, o que poderá impactar negativamente a situação financeira e os resultados operacionais da Devedora.

Devido à pandemia da COVID-19, as práticas de trabalho remoto pelos colaboradores da Devedora e realização de reuniões virtuais com lojistas e demais stakeholders aumentaram. Assim, uma falha na segurança cibernética dos sistemas internos da Devedora poderá prejudicar a reputação e a marca da Devedora, além de afetar substancialmente o negócio e os resultados das operações da Devedora.

Além disso, a Devedora armazena em seu sistema um banco de dados que contém informações de vendas detalhadas de cada um de seus clientes. Qualquer acesso não autorizado, divulgação ou perda de informações ou dados pessoais pode resultar em investigações ou processos judiciais por violação à legislação brasileira vigente e aplicável sobre privacidade e proteção de dados pessoais e prejudicar os negócios e reputação da Devedora. A ocorrência de qualquer dos eventos acima poderá causar um efeito prejudicial relevante nos negócios e reputação da Devedora e, em consequência da grande dependência da tecnologia para as atividades da Devedora, sendo que a Devedora também pode incorrer em perdas financeiras decorrentes dos impactos em suas operações.

Fatores de Risco

Ainda, conforme indicado acima, quando as sanções da LGPD entraram em vigor, em 1º de agosto de 2021, a Devedora passou a estar sujeita às referidas sanções e penalidades previstas, em caso de vazamento de informações, incidentes de segurança cibernética e outros eventos de falhas nos sistemas de tecnologia da informação da Devedora que resultem em uso indevido de dados pessoais.

Qualquer comprometimento de segurança da Devedora, seja por meio de falhas em impedir tais quebras de segurança, ou seja, por quaisquer outros meios, poderá prejudicar a reputação e marca da Devedora e expô-la a litígios, em que poderá ser obrigada a indenizar a parte prejudicada, afetando, assim, negativamente o negócio e os resultados das operações da Devedora. Ademais, qualquer pessoa capaz de burlar as medidas de segurança da Devedora poderá se apropriar de informações confidenciais ou causar interrupções nas operações da Devedora. Em razão disso, a Devedora pode incorrer em perdas financeiras devido a impactos na continuidade regular de suas operações.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Menor / Materialidade Menor

(uu) O crescimento futuro da Devedora poderá exigir capital adicional, que poderá não estar disponível ou poderá não ter condições satisfatórias.

As operações da Devedora exigem volumes significativos de capital de giro. A Devedora pode ser obrigada a levantar capital adicional, proveniente da venda de ações ou da venda de títulos de dívida ou da contratação de empréstimos bancários, tendo em vista o crescimento e desenvolvimento futuros de suas atividades. A Devedora não pode garantir que suas atividades gerarão fluxo de caixa operacional suficiente ou que terá acesso, no futuro, a financiamentos em valor e condições satisfatórias. A falta de capital adicional pode restringir o crescimento e desenvolvimento futuros das atividades da Devedora, o que pode prejudicar de maneira relevante a sua situação financeira e resultados operacionais. Ainda, as necessidades de capital da Devedora poderão diferir de forma substancial de suas estimativas, caso, por exemplo, a sua receita não atinja os níveis planejados ou, ainda, caso a Devedora tenha que incorrer em gastos imprevistos ou realizar investimentos para manter sua competitividade no mercado. Caso isso ocorra, a Devedora pode necessitar de financiamento adicional antes do previsto ou pode ser obrigada a adiar alguns dos novos planos de expansão ou, ainda, abrir mão de oportunidades de mercado. É possível que futuros instrumentos de empréstimo, como linhas de crédito, contenham cláusulas restritivas e/ou exijam que a Devedora tenha que onerar ativos como garantia de financiamentos. A impossibilidade de obter capital adicional em termos satisfatórios poderá atrasar ou impedir a expansão da Devedora ou afetá-la adversamente.

Adicionalmente, a captação de recursos adicionais por meio da emissão de ações ou de títulos conversíveis em ações poderá ser feita com exclusão do direito de preferência dos acionistas da Devedora, nos termos da Lei das Sociedades por Ações, resultando, conseqüentemente, em alterações na quantidade de ações em circulação e no preço das ações da Devedora, bem como na diluição da participação acionária dos seus investidores.

Fatores de Risco

(vv) A Devedora pode enfrentar situações de potencial conflito de interesses em negociações com partes relacionadas.

Na data deste Prospecto, a Devedora é parte em transações com a Helbor Empreendimentos Imobiliários S.A. (“Helbor”), sob controle comum ao da Devedora, e poderá contratar novas transações com partes relacionadas, em particular associadas ao compartilhamento de custos e despesas, parcerias para exploração conjunta de empreendimentos imobiliários e negociações envolvendo a compra ou venda de terrenos pela Devedora. A Helbor ou outras partes relacionadas à Devedora podem ter interesses que não sejam alinhados aos interesses da Devedora.

Em 17 de agosto de 2020, a Devedora celebrou com a Helbor contratos de compra e venda de determinados ativos de propriedade da Helbor com o objetivo de explorar, conjuntamente, os empreendimentos imobiliários que vierem a ser (ou que estão sendo ou já se encontram) incorporados. A consumação de referida transação imobiliária, em fase final de negociação pelas partes, está sujeita ao cumprimento de determinadas condições precedentes, dentre elas (e especialmente) a obtenção dos recursos financeiros necessários pela Devedora. A Devedora não tem como garantir, uma vez obtidos os recursos financeiros necessários, que será capaz de alcançar os objetivos esperados com esta transação imobiliária, e tampouco tem como garantir que não incorrerá em passivos, contingências e custos adicionais não previstos durante a execução de tais empreendimentos. Quaisquer destes fatores podem afetar negativamente os negócios e atividades da Devedora.

Contratações com partes relacionadas podem gerar situações de potencial conflito de interesses entre as partes. Caso essas situações de conflito de interesses se configurem, os mecanismos de governança existentes para lidar com estas situações poderão ser insuficientes. Enquanto a Devedora for parte em referidas transações com a Helbor ou outras partes relacionadas, eventuais conflitos de interesse que possam resultar desse relacionamento podem levar a potenciais impactos negativos para os negócios da Devedora, afetando adversamente suas atividades, situação financeira e resultados.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Menor / Materialidade Menor

(ww) A incapacidade ou falha em proteger a propriedade intelectual da Devedora ou a violação, pela Devedora, à propriedade intelectual de terceiros pode ter impactos negativos no resultado operacional da Devedora.

A Devedora acredita que suas marcas são ativos valiosos e importantes para seu sucesso e que problemas relacionados a propriedade intelectual podem afetá-la de forma adversa. Eventos como o indeferimento definitivo de seus pedidos de registro de marca perante o Instituto Nacional da Propriedade Industrial (“INPI”), a declaração de nulidade ou caducidade de registros já concedidos, ou o uso não autorizado de suas marcas registradas podem diminuir o valor das marcas da Devedora e/ou sua reputação, de modo que a Devedora poderá sofrer impacto negativo em seus resultados operacionais.

Caso a Devedora não logre êxito em obter os registros dos pedidos de marca solicitados junto ao INPI, ou, ainda que por omissão, a Devedora não consiga manter ou renovar o registro de quaisquer de suas marcas em tempo hábil, ou ainda, caso terceiros contestem ou invalidem quaisquer marcas existentes ou futuras solicitadas pela Devedora ou para ela licenciadas, os resultados operacionais da Devedora podem ser afetados de forma adversa.

Fatores de Risco

Adicionalmente, terceiros podem alegar que os produtos e/ou serviços fornecidos pela Devedora violam seus direitos de propriedade intelectual. Terceiros podem, ainda, dar início a disputas ou litígios relacionados a ativos de propriedade intelectual que, ainda que sem mérito, podem ser onerosos e demorados. Em sentido amplo, qualquer demanda que verse sobre propriedade intelectual pode ter um efeito negativo no resultado operacional da Devedora.

Nesse sentido, a Devedora não pode garantir que as medidas comumente adotadas para proteger os seus direitos de propriedade intelectual serão suficientes, ou que terceiros não infringirão e/ou se apropriarão indevidamente de seus direitos de propriedade intelectual.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Menor / Materialidade Menor

(xx) Os imóveis que a Devedora ocupa estão sujeitos a licenças municipais e do corpo de bombeiros. Não há garantia de que a Devedora conseguirá renovar tais licenças, bem como não é possível assegurar que os imóveis hoje em fase de obtenção de tais licenças serão, de fato, licenciados.

Os imóveis atualmente ocupados ou que vierem a ser ocupados pela Devedora estão sujeitos a alvarás para funcionamento, outras licenças municipais e Auto de Vistoria do Corpo de Bombeiros ("AVCB"). Tais licenças, alvarás e AVCBs, em diversas localidades possuem prazo de validade e devem ser renovados de tempos em tempos, com ou sem o pagamento de taxas. Alguns dos imóveis não possuem tais documentos ou estão em fase de obtenção ou renovação. Outros imóveis estão em fase de regularização das informações constantes em tais documentos. Não há garantia de que a Devedora conseguirá obter, renovar ou regularizar tais licenças, alvarás e AVCBs, conforme o caso, bem como não é possível assegurar que os imóveis hoje em fase de obtenção, renovação ou regularização serão, de fato. A falta, o atraso, a irregularidade, a insuficiência ou o indeferimento da obtenção, regularização ou renovação dessas licenças, alvarás e AVCBs poderão implicar, conforme o caso, na impossibilidade de operação nestes imóveis e até, conforme o caso, na interdição e no fechamento destes, bem como na aplicação de multas e autos de infração à Devedora, além de expor-nos a riscos adicionais no caso de um acidente de segurança e proteção, ou evento similar, o que poderá afetar adversamente e expor a Devedora, bem como seus representantes, a sanções criminais. Além disso, a Devedora pode estar sujeita à regulação e controle de outras autoridades públicas, além daquelas hoje entendidas como sendo as competentes, vez que não se pode garantir que tais autoridades públicas não tenham um entendimento contrário ao da Devedora, quanto à necessidade de obtenção de outras licenças, alvarás, autorizações e demais cadastros adicionais aos que a Devedora entende atualmente necessário ao desenvolvimento das atividades.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Menor / Materialidade Menor

Fatores de Risco

(yy) Os interesses dos acionistas controladores da Devedora podem entrar em conflito com os interesses dos demais acionistas da Devedora.

Os acionistas controladores da Devedora têm poderes para, entre outros atos, eleger a maioria dos membros do Conselho de Administração da Devedora e determinar o resultado de deliberações que exijam aprovação de acionistas, inclusive em operações com partes relacionadas, reorganizações societárias, alienações, parcerias e a época do pagamento de quaisquer dividendos futuros, observadas as exigências de pagamento do dividendo mínimo obrigatório, impostas pela Lei nº 6.404., de 15 de dezembro de 1976, conforme alterada (“Lei das Sociedades por Ações”). Os acionistas controladores também podem ser apresentados a oportunidades comerciais relacionadas a empreendimentos imobiliários que podem ser exploradas pela Devedora ou por outras sociedades por eles controladas. Os acionistas controladores poderão ter interesse em realizar aquisições, alienações, parcerias, buscar financiamentos, explorar oportunidades comerciais ou operações similares em situações que representem conflito com os interesses dos demais acionistas da Devedora.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Menor / Materialidade Menor

(zz) Os resultados da Devedora dependem dos resultados das suas subsidiárias e a Devedora não pode assegurar que as suas subsidiárias distribuirão recursos para a Devedora, o que poderá impactar as suas obrigações financeiras.

A Devedora controla ou participa do capital social de SPEs que, em sua maioria, são constituídas sob a forma de sociedades limitadas, as quais são responsáveis pelo desenvolvimento dos empreendimentos da Devedora, em conjunto com os parceiros da Devedora. A capacidade da Devedora em cumprir as suas obrigações financeiras e pagar dividendos aos seus acionistas depende do fluxo de caixa e dos lucros de tais SPEs, bem como da distribuição desses lucros para a Devedora, sob a forma de dividendos, inclusive sob a forma de juros sobre o capital próprio, o que a Devedora não pode garantir que ocorrerá.

Caso a Devedora não receba distribuições de recursos dessas SPEs ou caso esses recursos não sejam suficientes, inclusive em decorrência dos impactos econômico-financeiros gerados pela pandemia de COVID-19, a Devedora poderá não cumprir suas obrigações financeiras ou pagar dividendos aos seus acionistas, o que poderá gerar um efeito relevante adverso na situação financeira e nos resultados operacionais da Devedora.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Menor / Materialidade Menor

(aaa) A participação da Devedora em SPEs cria riscos adicionais, incluindo possíveis problemas no relacionamento financeiro e comercial com seus parceiros.

A Devedora desenvolve SPEs em conjunto com parceiros para os empreendimentos. Os riscos inerentes às SPEs incluem a potencial falência dos seus parceiros e a possibilidade de existirem interesses econômicos ou comerciais divergentes ou incompatíveis entre a Devedora e seus parceiros. Caso um parceiro da SPE não cumpra suas obrigações ou fique financeiramente impossibilitado de arcar com sua parcela dos aportes de capital necessários, a Devedora poderá ser obrigada a efetuar investimentos adicionais ou a prestar serviços adicionais para compensar a falta de aportes por seu parceiro. Ainda, os sócios de uma SPE poderão ser responsabilizados por obrigações da SPE em determinadas áreas, incluindo questões fiscais, trabalhistas, proteção ao meio ambiente e consumidor. Tais eventos poderão impactar adversamente os negócios da Devedora, sua imagem e reputação.

Fatores de Risco

Adicionalmente, a Devedora não tem como assegurar que será capaz de manter um bom relacionamento com qualquer um de seus sócios ou que suas parcerias serão bem-sucedidas e produzirão os resultados esperados. A Devedora poderá enfrentar problemas na manutenção das parcerias com seus sócios, a possibilidade de haver interesse econômico ou comercial divergente ou inconsistente com qualquer um de seus sócios, bem como enfrentar dificuldades de atender adequadamente às necessidades de seus clientes em razão do insucesso dessas parcerias. Adicionalmente, se os sócios da Devedora falharem em efetuar ou estiverem impossibilitados de manter sua participação nas contribuições de capital necessárias, a Devedora pode ter que realizar investimentos adicionais inesperados e dispendir recursos adicionais. A ocorrência de quaisquer desses riscos, poderão afetar adversamente a Devedora.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Menor / Materialidade Menor

(bbb) A Devedora compartilha o controle e/ou a titularidade de alguns empreendimentos com outros investidores ou condôminos que podem ter interesses divergentes e competitivos em relação aos seus.

O controle e/ou a titularidade de alguns empreendimentos é compartilhado(a) com outros sócios ou condôminos. A necessidade de prévia aprovação desses investidores ou condôminos na tomada de decisões estratégicas para os empreendimentos conjugada à eventual divergência de interesses entre as partes pode dificultar ou impedir que a Devedora implemente adequadamente suas estratégias de negócios, o que pode causar um efeito adverso. Ademais, eventuais disputas com seus sócios ou condôminos podem culminar em litígios judiciais ou arbitrais, o que pode aumentar as despesas da Devedora e impedir que os seus administradores mantenham o foco inteiramente direcionado aos seus negócios, podendo também causar efeito adverso para a Devedora.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Menor / Materialidade Menor

(ccc) Os contratos de locação em geral possuem características legais peculiares e podem gerar riscos à condução dos negócios da Devedora e impactar de forma adversa os seus resultados operacionais.

Os contratos de locação em empreendimentos da Devedora são regidos pela Lei nº 8.245, de 18 de outubro de 1991, conforme alterada (“Lei de Locação”), que, em algumas situações, geram determinados direitos ao locatário, como o direito à renovação compulsória do contrato de locação no caso de serem preenchidos determinados requisitos previstos em lei e direito à revisional dos aluguéis então praticados para fins de adequação aos valores praticados pelo mercado. Nesse sentido, uma eventual renovação compulsória do contrato de locação pode apresentar dois riscos principais que, caso efetivamente materializados, podem causar efeito adverso para a Devedora. São eles: (i) caso a Devedora deseje desocupar o espaço ocupado por determinado locatário visando, por exemplo, renovar e/ou adaptar o mix de lojas e/ou de restaurantes de seus shopping centers, findo o prazo contratual previsto no contrato de locação, esta ação ficará prejudicada, caso o locatário tenha ajuizado no prazo previsto em lei a competente ação renovatória e obtido ordem judicial que o permita permanecer em imóveis da Devedora por um novo período contratual; e (ii) caso a Devedora deseje a revisão do aluguel para valor maior, esta revisão demandará negociações com a parte contrária, ou poderá ocorrer a cada 3 (três) anos da vigência do contrato ou da última renegociação, por meio do ajuizamento da competente ação revisional, hipótese em que a definição do valor final do aluguel fica a cargo de decisão judicial, com base em perícia demonstrando que o novo valor atende a parâmetros de mercado. Dessa forma, a Devedora fica sujeita a tratativas negociais, à situação de aquecimento ou não do mercado e à decisão a ser proferida pelo Poder Judiciário, podendo ocorrer, inclusive, a definição de um aluguel inferior ao pago anteriormente pelo locatário ou lojista, conforme o caso. É importante destacar que o locatário ou lojista, conforme o caso, tem igual direito à propositura de ação revisional para redução do valor do aluguel a cada período de 3 (três) anos da vigência do contrato ou da última renegociação.

Fatores de Risco

A renovação compulsória de contratos de locação e/ou a revisão judicial do aluguel pago por locatários e lojistas, se decididos contrariamente aos interesses da Devedora, podem afetar a condução dos negócios da Devedora e afetar os resultados operacionais da Devedora de forma negativa.

Adicionalmente, os contratos de locação do setor de shopping centers podem possuir uma cláusula de limitação territorial (cláusula de raio) que impede que um determinado lojista se instale em outro local dentro de um determinado raio fixado no contrato. Caso as autoridades concorrenciais brasileiras e/ou os tribunais brasileiros entendam que esse tipo de cláusula configure restrição excessiva à livre iniciativa e à livre concorrência, a Devedora poderá vir a ser obrigada a retirar esse tipo de cláusula dos contratos de locação e/ou a ter que pagar multas aos inquilinos da Devedora ou em decorrência de sanções antitruste. Igualmente, alguns dos contratos de locação com os lojistas em shoppings centers da Devedora possuem cláusula de compliance reguladas pela Lei Anticorrupção, a qual permite a tais lojistas a rescisão contratual de seus contratos sem o pagamento de multa nos casos de descumprimento, pela Devedora, suas controladas e/ou seu acionista controlador, de suas obrigações de compliance. Caso a Devedora venha a ser obrigada a retirar dos contratos de locação de shoppings centers da Devedora a cláusula de raio e/ou a Devedora venha a discutir eventual alegação de descumprimento de suas obrigações de compliance com base na Lei Anticorrupção, isso poderá afetar a condução dos negócios e impactar de forma adversa os resultados operacionais da Devedora.

O locatário, com amparo na Lei de Locações, poderá rescindir o contrato de locação com prazo determinado antes do prazo previsto para o seu término mediante pagamento da multa compensatória, pactuada contratualmente, em valor proporcional ao tempo descumprido do contrato de locação. Também com o amparo na Lei de Locações, os locatários têm a preferência na aquisição dos respectivos imóveis por eles locados em igualdade de condições, devendo a Devedora, em caso de venda do ativo locado em questão, dar conhecimento do negócio ao locatário por meio de comunicação ou carta entregue mediante protocolo, conforme o caso. O eventual exercício da preferência na aquisição poderá frustrar as intenções da Devedora, o que poderá impactar a expectativa de rentabilidade.

Caso qualquer dos fatores acima venha a ocorrer, os negócios e resultados operacionais da Devedora podem ser adversamente impactados.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Menor / Materialidade Menor

(ddd) Modificações nas práticas contábeis adotadas no Brasil em função de sua convergência às normas internacionais de contabilidade (IFRS) podem afetar adversamente os resultados da Devedora.

Em 28 de dezembro de 2007, foi aprovada a Lei nº 11.638, complementada pela Lei nº 11.941 (conversão, em lei, da Medida Provisória nº 449), que alterou, revogou e introduziu novos dispositivos à Lei das Sociedades por Ações, notadamente em relação ao capítulo XV, sobre matérias contábeis, em vigência desde 1º de janeiro de 2008. Referida lei visa, principalmente, atualizar a legislação societária brasileira para possibilitar o processo de convergência das Práticas Contábeis Adotadas no Brasil com aquelas constantes no *International Financial Reporting Standards* ("IFRS") e permitir que novas normas e procedimentos contábeis, emitidos por entidade que tenha por objeto o estudo e a divulgação de princípios, normas e padrões de contabilidade, sejam adotadas, no todo ou em parte, pela CVM.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Menor / Materialidade Menor

Fatores de Risco

(eee) Os imóveis de propriedade da Devedora, controladas ou coligadas, podem ser desapropriados ou o Poder Público pode impor restrições de utilização de tais imóveis.

Há possibilidade de ocorrer a desapropriação, parcial ou total, de imóveis da Devedora, controladas ou coligadas, por decisão unilateral do Poder Público, a fim de atender finalidades de utilidade e interesse público, o que pode afetar adversamente os resultados operacionais e financeiros da Devedora, uma vez que o valor a ser apurado em sede de perícia para pagamento de indenização decorrente da expropriação pode ser inferior ao valor de mercado do imóvel, o que poderá ser insuficiente para recuperar o valor de aquisição do imóvel e investimento realizados.

Outras restrições aos imóveis também podem ser aplicadas pelo Poder Público, restringindo, assim, a utilização a ser dada a estes, tais como o tombamento do próprio imóvel ou de área de seu entorno, incidência de preempção e ou criação de zonas especiais de preservação cultural, dentre outros, o que pode implicar até mesmo na perda da propriedade de tais imóveis pela Devedora, hipótese que poderá afetar negativamente o patrimônio da Devedora e sua rentabilidade.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Menor / Materialidade Menor

(fff) Preocupações crescentes com as alterações climáticas podem levar à exigência de medidas regulatórias adicionais, que podem resultar em um aumento de custos para cumprimento destas regulações.

Regulamentações ambientais mais restritivas podem resultar na imposição de custos associados às emissões de Gases de Efeito Estufa ("GEE"), seja através de exigências por parte dos órgãos ambientais, seja por meio de outras medidas de natureza regulatória e ambiental. Devido à preocupação quanto ao risco das alterações climáticas, uma série de países, incluindo o Brasil, adotou ou está considerando adotar marcos regulatórios que, entre outras regras, visam reduzir a emissão de GEE. Regulamentações sobre GEE poderão aumentar os custos da Devedora para estar em conformidade com a legislação ambiental. Tal situação poderá afetar os resultados operacionais e financeiros da Devedora

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Menor / Materialidade Menor

Fatores de Risco

Riscos Relativos a Alterações na Legislação e Regulamentação Tributárias Aplicáveis aos CRI

(a) Baixa Liquidez no Mercado Secundário: O mercado secundário de CRI 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. Os Titulares dos CRI que adquirirem os CRI poderão encontrar dificuldades para negociá-los no mercado secundário, devendo considerar, ainda, a restrição de negociação para o público investidor em geral, conforme disposto na Resolução CVM 160, devendo, deste modo, estarem preparados para manter o investimento nos CRI até a Data de Vencimento Final. Além da observância ao prazo de restrição de negociação, existem, ainda, outras exigências normativas relacionadas à negociação dos CRI no mercado secundário entre diferentes públicos, de forma que, superado o prazo para negociação no mercado secundário, conforme o público-alvo da Oferta, antes da referida negociação, os Investidores que pretenderem negociar seus CRI deverão comprovar antecipadamente à Emissora o atendimento às exigências normativas da CVM, conforme atualmente as previstas no artigo 33, §10º e inciso I do artigo 4º do Anexo Normativo I da Resolução CVM 60.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Maior / Materialidade Maior

(b) Risco de ausência de quórum para deliberação em Assembleia Especial: Determinadas deliberações no âmbito da Assembleia Especial necessitam de quórum qualificado para serem aprovados. O respectivo quórum qualificado pode não ser atingido e, portanto, a deliberação pode não ser aprovada, o que poderá impactar os CRI.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Maior / Materialidade Médio

(c) Risco relativo à destinação dos recursos aos Empreendimentos Alvo. A destinação dos recursos pela Devedora ou pelas SPE Incorporadoras, conforme o caso, para o desenvolvimento dos Empreendimentos Alvo poderá ser impactada pelos ônus existentes nas matrículas dos Imóveis, em que será desenvolvido. Dessa forma, os Titulares dos CRI podem ter que se reunir em Assembleia Especial para deliberar sobre novo cronograma de destinação dos CRI.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Maior / Materialidade Menor

(d) Risco Relacionado à Tributação dos CRI: Atualmente, os rendimentos auferidos por pessoas físicas residentes no país Titulares dos CRI estão isentos de IRRF – Imposto de Renda Retido na Fonte 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. 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, poderá afetar a rentabilidade do CRI e diminuir a liquidez dos CRI no mercado secundário.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Média / Materialidade Maior

Fatores de Risco

(e) Risco Tributário: Este pode ser definido como o risco de perdas devido à criação ou majoração de tributos, nova interpretação ou, ainda, interpretação diferente que venha a se consolidar sobre a incidência de quaisquer tributos, obrigando a Emissora ou os Titulares dos CRI a novos recolhimentos, ainda que relativos a operações já efetuadas. Adicionalmente, nos termos do Termo de Emissão, a Devedora assumiu a responsabilidade por qualquer eventual cobrança referente IOF incidente na operação, caso os recursos captados não sejam destinados na forma estabelecida no Termo de Emissão. Caso esse tributo não seja pago pela Devedora, não se pode afastar completamente o risco de esses valores virem a ser cobrados do Patrimônio Separado.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Média / Materialidade Maior

Outros riscos

(f) Inexistência de Jurisprudência Firmada Acerca da Securitização. Toda a arquitetura do modelo financeiro, econômico e jurídico desta Emissão considera um conjunto de rigores e obrigações estipuladas através de contratos elaborados nos termos da legislação em vigor. Em razão da pouca maturidade e da falta de tradição e jurisprudência no mercado de capitais brasileiro no que tange a este tipo de operação financeira, considerando, ainda, a recente reformulação do mercado de capitais brasileiro, por meio da edição de novas normas pela CVM e pelo Governo Federal, em situações de estresse, poderá haver perdas por parte dos investidores, inclusive decorrentes do dispêndio de tempo e recursos necessários para fazer valer as disposições contidas nos documentos da Oferta.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Média / Materialidade Maior

(g) Riscos Relativos ao Pagamento Condicionado e Descontinuidade: As fontes de recursos da Emissora para fins de pagamento aos Titulares dos CRI decorrem direta ou indiretamente dos pagamentos dos Créditos Imobiliários. Os recebimentos de tais pagamentos ou liquidação podem ocorrer posteriormente às datas previstas para pagamento de juros e amortizações dos CRI, podendo causar descontinuidade do fluxo de caixa esperado dos CRI. Após o recebimento dos referidos recursos e, se for o caso, depois de esgotados todos os meios legais cabíveis para a cobrança judicial ou extrajudicial dos Créditos Imobiliários, caso o valor recebido não seja suficiente para saldar os CRI, a Emissora não disporá de quaisquer outras fontes de recursos para efetuar o pagamento de eventuais saldos aos Titulares dos CRI.

(h) Risco da deterioração da qualidade de crédito do Patrimônio Separado poderá afetar a capacidade da Emissora de honrar suas obrigações decorrentes dos CRI: Os CRI são lastreados nos Créditos Imobiliários, os quais foram vinculados aos CRI por meio do Termo de Securitização, no qual foi instituído o Regime Fiduciário e constituído o Patrimônio Separado. Os Créditos Imobiliários representam créditos detidos pela Emissora contra a Devedora. O Patrimônio Separado constituído em favor dos Titulares dos CRI não conta com qualquer garantia flutuante ou coobrigação da Emissora.

Assim, o recebimento integral e tempestivo pelos Titulares dos CRI dos montantes devidos depende do pagamento dos Créditos Imobiliários pela Devedora, em tempo hábil para o pagamento dos valores decorrentes dos CRI. A ocorrência de eventos que afetem a situação econômico-financeira da Devedora poderá afetar negativamente a capacidade do Patrimônio Separado de honrar suas obrigações no que tange o pagamento dos CRI pela Emissora.

Fatores de Risco

No caso de inadimplemento dos Créditos Imobiliários pela Devedora, o valor a ser recebido pelos Titulares dos CRI poderá não ser suficiente para reembolsar integralmente o investimento realizado. Neste caso, nem o Patrimônio Separado, nem mesmo a Emissora, disporão de outras fontes de recursos para satisfação dos interesses dos Titulares dos CRI.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Menor / Materialidade Maior

(i) Risco de Insuficiência das Garantias. No caso de inadimplemento dos Créditos Imobiliários por parte da Devedora, a Emissora terá que iniciar o procedimento de execução das Garantias. Não há como assegurar que as Garantias, quando executadas, serão suficientes para recuperar o valor necessário para amortizar integralmente os CRI. Caso isso ocorra, os Titulares de CRI poderão ser afetados.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Menor / Materialidade Maior

(j) Risco da existência de Credores Privilegiados: A Medida Provisória nº 2.158-35, de 24 de agosto de 2001, ainda em vigor, em seu artigo 76, disciplina 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 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 dos 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.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Média / Materialidade Média

(k) Risco referente à limitação do escopo da auditoria realizada: A auditoria jurídica realizada na presente emissão de CRI limitou-se a identificar eventuais contingências relacionadas à Devedora, à SPE e aos Imóveis (e de seus antecessores), não abrangendo análise: (1) da Emissora, (2) de contratos financeiros da Devedora, às Garantidoras; (3) dos sócios/acionistas da Devedora; (4) do formulário de referência e do balanço patrimonial da Devedora/das Garantidoras; (5) a qualidade e suficiência das Garantias prestadas no âmbito da Emissão; e (6) os aspectos ambientais relativos às Garantias, Devedora e Garantidoras. A não realização de auditoria jurídica completa, conforme acima descrito, não confere a segurança desejada com relação à total ausência de contingências envolvendo os Créditos Imobiliários, podendo ocasionar prejuízo aos Titulares dos CRI.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Média / Materialidade Média

Fatores de Risco

(l) Falência, recuperação judicial ou extrajudicial da Emissora: Até que os CRI tenham sido integralmente pagos, a Emissora poderá estar sujeita a eventos de falência, recuperação judicial ou extrajudicial. Dessa forma, eventuais contingências da Emissora, em especial as fiscais, previdenciárias e trabalhistas, poderão afetar tais Créditos Imobiliários, principalmente em razão da falta de jurisprudência significativa em nosso país sobre a plena eficácia da afetação de patrimônio.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Menor / Materialidade Maior

(m) Alterações na legislação tributária do Brasil poderão afetar adversamente os resultados operacionais da Emissora: O Governo Federal regularmente implementa alterações no regime fiscal, que afetam os participantes do setor de securitização, a Emissora e seus clientes. Essas alterações incluem mudanças nas alíquotas e, ocasionalmente, a cobrança de tributos temporários, cuja arrecadação é associada a determinados propósitos governamentais específicos. Algumas dessas medidas poderão resultar em aumento da carga tributária da Emissora, que poderá, por sua vez, influenciar sua lucratividade e afetar adversamente os preços de serviços e seus resultados. Não há garantias de que a Emissora será capaz de manter seus preços, o fluxo de caixa de forma a cumprir as obrigações assumidas junto aos Titulares dos CRI por meio dos CRI se ocorrerem alterações significativas nos tributos aplicáveis às suas operações.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Menor / Materialidade Maior

(n) Risco da necessidade de realização de aportes na Conta do Patrimônio Separado: Considerando que a responsabilidade da Emissora se limita ao Patrimônio Separado, nos termos da Lei 14.430, caso o a Devedora não cumpra com a sua obrigação de arcar com referidas despesas e o Fundo de Despesas seja insuficiente para arcar com as despesas da Emissão, tais despesas serão suportadas pelos Titulares dos CRI, na proporção dos CRI titulados por cada um deles mediante aporte de recursos do Patrimônio Separado, nos termos da cláusula 12.4 do Termo de Securitização.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Menor / Materialidade Maior

(o) Risco de Estrutura: A presente emissão de CRI 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 fatores e obrigações de parte a parte, estipulados através 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 às operações de CRI, poderá haver perdas por parte dos Titulares dos CRI em razão do dispêndio de tempo e recursos.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Menor / Materialidade Médio

(p) Risco referente à não apresentação de certidões no âmbito da auditoria realizada: A auditoria jurídica foi realizada com escopo limitado, conforme descrito no subitem (l) acima e, uma vez que não foi realizada auditoria jurídica mais abrangente e que (1) determinadas certidões e documentos, bem como alguns esclarecimentos solicitados não foram apresentados até a celebração dos Documentos da Operação (conforme definido na Seção 18 deste Prospecto), e (2) determinadas certidões e documentos apresentados no contexto da auditoria jurídica não foram reemitidos, de modo que tais certidões e documentos já se encontravam vencidos na data de celebração dos Documentos da Operação, não se pode afastar a possibilidade de identificação de fatos que poderiam causar prejuízos à Emissão e/ou às Garantias e, por consequência, aos Titulares dos CRI.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Média / Materialidade Média

Fatores de Risco

(q) Risco Relacionado à Cessão Fiduciária de Recebíveis. Na data de integralização dos CRI, a Cessão Fiduciária de Recebíveis não se encontrará constituída e exequível, na medida em que o Contrato de Cessão Fiduciária de Recebíveis ainda deverá ser submetido a registro perante cartório competente, conforme previsto no Contrato de Cessão Fiduciária de Recebíveis. O prazo para a conclusão do referido registro encontrar-se-á especificado no Contrato de Cessão Fiduciária de Recebíveis. Desta forma, existe o risco de atrasos em razão de demora ou formulação de exigências no procedimento de qualificação registral do instrumento pelo cartório, ou, eventualmente, de impossibilidade de registro e completa constituição da referida garantia, não sendo possível garantir que as demais garantias constituídas no âmbito desta Operação de Securitização serão suficientes, caso venham a ser necessárias, impactando negativamente os Titulares dos CRI.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Média / Materialidade Menor

(r) Risco relacionado à Alienação Fiduciária de Imóveis. Na data de integralização dos CRI, a Alienação Fiduciária de Imóveis não se encontrará constituída e exequível, na medida em que o Contrato de Alienação Fiduciária de Imóveis será celebrado sob Condição Suspensiva e ainda deverá ser submetido a registro o perante cartório de registro de imóveis competente. O prazo para a conclusão do referido registro encontrar-se-á especificado no Contrato de Alienação Fiduciária de Imóveis. Desta forma, existe o risco de atrasos em razão de demora ou formulação de exigências no procedimento de qualificação registral do instrumento pelo cartório, ou, eventualmente, de impossibilidade de registro e completa constituição da referida garantia, não sendo possível garantir que as demais garantias constituídas no âmbito desta Operação de Securitização serão suficientes, caso venham a ser necessárias, impactando negativamente os Titulares dos CRI.

Adicionalmente, durante o processo de registro do Contrato de Alienação Fiduciária de Imóveis ou de eventual execução da Alienação Fiduciária de Imóveis, o oficial de registro de imóveis poderá exigir o cancelamento do patrimônio de afetação ao qual a incorporação do Hotel W foi submetida, o qual permanece eficaz nesta data. Nesta hipótese, poderá ocorrer atrasos ou maiores dificuldades no processo de execução da Alienação Fiduciária de Imóveis, o que poderá impactar negativamente os Titulares dos CRI.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Menor / Materialidade Maior

(s) Risco relacionado à Alienação Fiduciária de Quotas. Na data de integralização dos CRI, a Alienação Fiduciária de Quotas não se encontrará constituída e exequível, na medida em que o Contrato de Alienação Fiduciária de Quotas ainda deverá ser submetido a registro perante cartório competente, bem como a alteração ao contrato social da HBR 15 prevista no Contrato de Alienação Fiduciária de Quotas deverá ser submetida a registro perante a JUCESP. O prazo para a conclusão do referido registro encontrar-se-á especificado no Contrato de Alienação Fiduciária de Quotas. Desta forma, existe o risco de atrasos em razão de demora ou formulação de exigências no procedimento de qualificação registral do instrumento pelo cartório ou pela JUCESP, ou, eventualmente, de impossibilidade de registro e completa constituição da referida garantia, não sendo possível garantir que as demais garantias constituídas no âmbito desta Operação de Securitização serão suficientes, caso venham a ser necessárias, impactando negativamente os Titulares dos CRI.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Menor / Materialidade Maior

Fatores de Risco

(t) Risco de Insuficiência das Garantias. No caso de inadimplemento dos Créditos Imobiliários por parte da Devedora, a Emissora terá que iniciar o procedimento de execução das Garantias. Não há como assegurar que as Garantias, quando executadas, serão suficientes para recuperar o valor necessário para amortizar integralmente os CRI. Caso isso ocorra, os Titulares de CRI poderão ser afetados.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Menor / Materialidade Maior

(u) Risco Relacionado à Liberação de Recursos à Devedora Anteriormente ao Registro das Garantias: Os recursos decorrentes da integralização dos CRI e, conseqüentemente, das Notas Comerciais, serão liberados à Emitente anteriormente à superação da Condição Suspensiva e ao registro dos instrumentos constitutivos das Garantias, de modo que as Garantias não estarão plenamente constituídas quando os recursos forem liberados à Emitente. No caso de inadimplemento dos Créditos Imobiliários por parte da Devedora, a Emissora não poderá executar as Garantias até que estas estejam plenamente constituídas, de modo que os Titulares de CRI poderão ser afetados.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Menor / Materialidade Maior

(v) Riscos da Transferência da Indenização do Seguro do Hotel Paga pela Seguradora. Caberá à HBR 15 e/ou à HBR 66 a responsabilidade de fazer com que os eventuais valores da Indenização do Seguro do Hotel, pagos pela respectiva seguradora, com relação às apólices dos seguros relativas ao Hotel W, as quais não serão endossadas à Emissora, sejam depositados exclusivamente na Conta do Patrimônio Separado. Eventuais falhas na realização dessa obrigação, como, a título de exemplo, o depósito de valores em outra conta que não seja a Conta do Patrimônio Separado, podem prejudicar a realização da amortização extraordinária, do resgate antecipado dos CRI, ou, ainda, da reconstrução do Hotel W, conforme o caso.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Menor / Materialidade Média

Riscos Relacionados à Oferta e aos CRI

(a) Risco de Inexistência de Rating. Os CRI não foram objeto de classificação de risco por agência de rating, razão pela qual não se tem uma análise independente do risco de crédito assumido pelos investidores com a aquisição dos CRI, não sendo possível assegurar a não ocorrência de eventuais atrasos no cumprimento das obrigações pecuniárias decorrentes da Emissão, bem como eventuais perdas de principal e juros.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Média / Materialidade Média

Fatores de Risco

(b) Não emissão de carta de conforto no âmbito da Oferta: O Código ANBIMA prevê entre as obrigações do Coordenador Líder a necessidade de envio à ANBIMA de uma cópia da carta conforto e/ou de manifestação escrita dos auditores independentes da Devedora e da Emissora acerca da consistência das informações financeiras constantes do Prospecto e/ou dos respectivos formulários de referência, relativas às demonstrações financeiras da Devedora e da Emissora constantes do Prospecto. No âmbito desta Oferta, não haverá emissão de carta conforto ou qualquer manifestação dos auditores independentes sobre a consistência das informações financeiras da Devedora e da Emissora constantes do Prospecto, o que poderá prejudicar a análise dos Investidores acerca dos CRI e da Oferta. Eventual manifestação dos auditores independentes da Devedora e da Emissora quanto às informações financeiras constantes do Prospecto poderia dar um quadro mais preciso e transmitir maior confiabilidade aos Investidores quanto à situação financeira da Devedora e da Emissora quando de sua decisão de investimento.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Média / Materialidade Média

(c) Risco de crédito da Devedora: O risco de crédito desta operação encontra-se concentrado na Devedora. Desta forma, a capacidade de pagamento dos CRI está fortemente relacionada à capacidade da Devedora de cumprir com suas obrigações previstas no Termo de Emissão. O descumprimento, pela Devedora, da obrigação de pagar os valores devidos implicará no descumprimento do pagamento dos CRI.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Menor / Materialidade Maior

(d) Distribuição Parcial dos CRI: Será admitida a distribuição parcial dos CRI desde que haja colocação dos Montantes Mínimos. Neste caso, o saldo de CRI da respectiva série não colocado no âmbito da Oferta será cancelado pela Emissora, o que será formalizado por meio de aditamento ao Termo de Securitização, sem necessidade de nova aprovação societária por qualquer das partes envolvidas na Emissão e na Oferta ou de realização de Assembleia Especial dos Titulares dos CRI. Adicionalmente, a colocação dos Montantes Mínimos pode implicar uma redução da liquidez dos CRI no mercado secundário se comparada à hipótese de colocação da quantidade máxima dos CRI no âmbito da Oferta.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Menor / Materialidade Menor

(e) A participação de investidores que sejam considerados Pessoas Vinculadas no Procedimento de Alocação poderá resultar na redução da liquidez dos CRI. Nos termos da regulamentação em vigor, serão aceitas no Procedimento de Alocação intenções de investimento de Investidores considerados Pessoas Vinculadas. A participação de Pessoas Vinculadas na subscrição e integralização dos CRI na Oferta poderá reduzir a quantidade de CRI para os Investidores Qualificados, reduzindo liquidez desses CRI posteriormente no mercado secundário. O Coordenador Líder não tem como garantir que o investimento nos CRI por Pessoas Vinculadas não ocorrerá ou que referidas Pessoas Vinculadas não optarão por manter os CRI que subscreverem e integralizarem fora de circulação.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Menor / Materialidade Menor

(f) Risco em Função do Rito de Registro Automático: A oferta dos CRI, distribuída nos termos da Resolução CVM 160 e da Resolução CVM 60, não tem seu registro sujeito a análise prévia por parte da CVM, de forma que as informações prestadas pela Emissora e pelo Coordenador Líder não foram objeto de análise pela referida autarquia federal.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Menor / Materialidade Menor

Fatores de Risco

(g) Risco de Amortização Extraordinária ou Resgate Antecipado: Os CRI estão sujeitos, na forma definida no Termo de Securitização, a eventos de amortização extraordinária e/ou resgate antecipado total, inclusive, mas não exclusivamente, nos casos de pré-pagamento dos valores devidos pela Devedora em razão das Notas Comerciais, em razão da Amortização Extraordinária Facultativa, da Amortização Extraordinária Obrigatória, do Resgate Antecipado Facultativo, do Resgate Antecipado Obrigatório e/ou da ocorrência de vencimento antecipado das Notas Comerciais (incluindo, sem limitação, em caso de não destinação dos recursos captados pelas Notas Comerciais na forma estabelecida nos Documentos da Operação). A efetivação destes eventos poderá resultar em dificuldades de reinvestimento por parte dos Titulares dos CRI à mesma taxa estabelecida como remuneração dos CRI.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Menor / Materialidade Menor

(i) Riscos relativos ao pré-pagamento ou amortização extraordinária dos Créditos Imobiliários: os Créditos Imobiliários contêm em seus documentos constitutivos cláusulas de pré-pagamento ou amortização extraordinária. Tal situação pode afetar negativamente a rentabilidade dos CRI, não sendo devida pela Emissora, pelo Agente Fiduciário dos CRI, pela Devedora ou pela Cedente, todavia, qualquer multa ou penalidade, a qualquer título, em decorrência deste fato. Adicionalmente, a hipótese de Amortização Extraordinária Obrigatória decorrente das vendas dos Imóveis poderá estar comprometida em razão ônus e/ou gravames que venham a recair sobre as matrículas, relativos aos antecessores da Hesa 150 na propriedade dos Imóveis, o que poderá afetar negativamente os Titulares de CRI.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Menor / Materialidade Menor

(j) Risco de não cumprimento de Condições Precedentes do Contrato de Distribuição e o consequente cancelamento da Oferta: O Contrato de Distribuição prevê diversas Condições Precedentes do Contrato de Distribuição (conforme definido abaixo), que devem ser satisfeitas anteriormente à integralização dos CRI. Na hipótese do não atendimento das Condições Precedentes do Contrato de Distribuição, o Coordenador Líder poderá decidir pela não continuidade da Oferta. Caso 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. Em caso de cancelamento da Oferta, todas as ordens de investimentos serão automaticamente canceladas e a Emissora, a Devedora e o Coordenador Líder não serão responsáveis por eventuais perdas e danos incorridos pelos potenciais investidores.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Menor / Materialidade Menor

(k) Risco decorrente do descasamento do pagamento dos Juros Remuneratórios das Notas Comerciais e do pagamento dos Juros Remuneratórios dos CRI. Os pagamentos realizados pela Emissora aos Titulares de CRI deverão respeitar o intervalo mínimo de 2 (dois) Dias Úteis contados do recebimento dos Créditos Imobiliários pela Emissora.

Escala qualitativa de risco: Probabilidade Menor / Materialidade Média

(l) Demais Riscos: 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., podendo estar descritos no Termo de Securitização.
