

MATERIAL PUBLICITÁRIO



cogna
EDUCAÇÃO

Oferta Pública de Certificados de Recebíveis Imobiliários da 1ª, 2ª e 3ª séries da 242ª Emissão da True Securitizadora S.A. lastreados em Crédito Imobiliários devidos pela **Cogna Educação S.A.**

No montante, inicialmente, de **R\$ 500.000.000,00**
(quinhentos milhões de reais)

Classificação de Risco Preliminar da Emissão: AA+
atribuído pela S&P Global Ratings

Coordenador Líder
 investment
banking

Coordenador
 Itaú BBA

 Autorregulação
ANBIMA
Agente Fiduciário

 Autorregulação
ANBIMA
Ofertas Públicas

LEIA ATENTAMENTE O PROSPECTO, A LÂMINA E O TERMO DE SECURITIZAÇÃO ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL, A SEÇÃO “FATORES DE RISCO”

MATERIAL PUBLICITÁRIO

Disclaimer

Esta apresentação (“**Apresentação**”) consiste na exposição de informações gerais da COGNA EDUCAÇÃO S.A. (“**Devedora**”), preparada exclusivamente com a finalidade de servir como suporte às apresentações para os Investidores (conforme abaixo definido) (roadshow) da oferta pública de distribuição de certificados de recebíveis imobiliários, todos nominativos e escriturais (“**CRI**”), em até 3 (três) séries, da 242ª (ducentésima quadragésima segunda) emissão da TRUE SECURITIZADORA S.A. (“**Emissora**”), lastreados em créditos imobiliários decorrentes de debêntures simples, não conversíveis em ações, da espécie quirografária, em até 3 (três) séries, para colocação privada, da 11ª (décima primeira) emissão da Devedora (“**Emissão**” e “**Oferta**”, respectivamente), a ser realizada sob o rito de registro automático de distribuição, nos termos do artigo 26, VIII, alínea “b”, e artigo 27 da Resolução da Comissão de Valores Mobiliários (“**CVM**”) nº 160, de 13 de julho de 2022, conforme em vigor (“**Resolução CVM 160**”), da Resolução CVM nº 60, de 23 dezembro de 2021, conforme em vigor (“**Resolução CVM 60**”), do “Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para Estruturação, Coordenação e Distribuição de Ofertas Públicas de Valores Mobiliários e Ofertas Públicas de Aquisição de Valores Mobiliários”, expedido pela Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (“**ANBIMA**”), atualmente em vigor (“**Código ANBIMA**”), bem como com as demais disposições aplicáveis, sob a coordenação da XP INVESTIMENTOS CORRETORA DE CÂMBIO, TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A., inscrita no Cadastro Nacional da Pessoa Jurídica do Ministério da Fazenda (“**CNPJ**”) sob o nº 02.332.886/0011-78 (“**Coordenador Líder**”) e do BANCO ITAÚ BBA S.A., inscrito no CNPJ sob o nº 17.298.092/0001-30 (“**Itaú BBA**” e, em conjunto com o Coordenador Líder, “**Coordenadores**”).

A Oferta consistirá na distribuição pública dos CRI sob rito de registro automático de distribuição, nos termos do artigo 26, VIII, alínea “b”, e artigo 27 da Resolução CVM 160, e será destinada a investidores qualificados, conforme definidos nos artigos 12 e 13 da Resolução CVM nº 30, de 11 de maio de 2021, conforme em vigor (“**Investidores**” ou “**Investidores Qualificados**”).

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

Qualquer decisão de investimento pelos Investidores é de sua exclusiva responsabilidade e demanda complexa e minuciosa avaliação de sua estrutura, bem como deverá basear-se única e exclusivamente nas informações contidas no “Prospecto Preliminar da Oferta Pública de Distribuição de Certificados de Recebíveis Imobiliários, da 242ª Emissão, em até 3 (três) séries, da True Securitizadora S.A., Lastreados em Créditos Imobiliários devidos pela Cogna Educação S.A.” (“**Prospecto Preliminar**”), que conterá informações detalhadas a respeito da Oferta, dos CRI, da Devedora e da Emissora.

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

A divulgação dos termos e condições da Oferta está sujeita aos limites e restrições estabelecidos na Resolução CVM 160 e no Prospecto Preliminar.

Antes de decidir investir nos CRI, os potenciais Investidores devem ler o Prospecto Preliminar, a “Lâmina da Oferta Pública de Distribuição de Certificados de Recebíveis Imobiliários, da 242ª Emissão, em até 3 (três) séries, da True Securitizadora S.A., Lastreados em Créditos Imobiliários devidos pela Cogna Educação S.A.” (“**Lâmina**”), o “Termo de Securitização de Créditos Imobiliários da 242ª Emissão, em até 3 (três) Séries, de Certificados de Recebíveis Imobiliários da True Securitizadora S.A., lastreados em Créditos Imobiliários devidos pela Cogna Educação S.A.” (“**Termo de Securitização**”), e os demais documentos da Oferta, de modo a obter uma descrição mais detalhada dos CRI, da Emissão e da Oferta e dos riscos envolvidos, especialmente a seção relativa aos fatores de risco, além das demonstrações financeiras da Devedora, constantes nos anexos dos Prospectos (conforme abaixo definido), e não com base no conteúdo desta Apresentação.

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

MATERIAL PUBLICITÁRIO

Disclaimer

Esta Apresentação não pretende ser a única base sobre a qual uma decisão ou determinação com relação a viabilidade de qualquer operação aqui contemplada deve ser feita. A decisão de investimento dos potenciais Investidores nos valores mobiliários é de sua exclusiva responsabilidade. Qualquer decisão de compra ou venda de títulos e valores mobiliários deverá ser baseada em informações públicas existentes sobre os referidos títulos e, quando apropriado, deve levar em conta o conteúdo dos correspondentes prospectos arquivados, e à disposição, nas entidades governamentais responsáveis por regular o mercado e a emissão dos respectivos títulos. É recomendável a confirmação das informações contempladas nesta Apresentação previamente à conclusão de qualquer negócio.

As informações contidas nesta Apresentação refletem as atuais condições da Devedora e respectivos pontos de vista desta, até esta data, estando, portanto, sujeitas a alterações sem aviso prévio aos seus destinatários. Ainda, as performances passadas da Devedora não devem ser consideradas como indicativas de resultados futuros. Os Coordenadores, as entidades de seu grupo econômico e seus representantes não se responsabilizam por quaisquer perdas, danos ou prejuízos, diretos ou indiretos, que possam advir como resultado de decisão de investimento tomada pelo Investidor com base nas informações contidas nesta Apresentação.

Os Investidores devem estar cientes que tais informações prospectivas estão, ou estarão, conforme o caso, sujeitas a diversos riscos, incertezas e fatores relacionados às operações da Emissora e da Devedora, que podem fazer com que os seus atuais resultados sejam substancialmente diferentes das informações prospectivas contidas nesta Apresentação.

O investimento nos CRI envolve uma série de riscos que devem ser observados pelos potenciais Investidores, incluindo fatores como liquidez, crédito, mercado, regulamentação específica, entre outros. Antes de tomar uma decisão de investimento nos CRI, os Investidores devem considerar, cuidadosamente, à luz de suas próprias situações financeiras e objetivos de investimento, todas as informações disponíveis nesta Apresentação, e avaliar a seção "4. Fatores de Risco", indicados no Prospecto Preliminar, para ciência de certos fatores que devem ser considerados em relação à subscrição e integralização dos CRI, e as informações que entendam ser necessárias sobre a Devedora.

NOS TERMOS DO ARTIGO 86, INCISO III, DA RESOLUÇÃO CVM 160, OS CRI PODERÃO SER LIVREMENTE NEGOCIADOS ENTRE INVESTIDORES QUALIFICADOS APÓS O ENCERRAMENTO DA OFERTA. NOS TERMOS DO OFÍCIO-CIRCULAR Nº 10/2023/CVM/SRE, DE 28 DE SETEMBRO DE 2023, OS CRI SOMENTE PODERÃO SER NEGOCIADAS NO MERCADO SECUNDÁRIO ENTRE O PÚBLICO EM GERAL APÓS DECORRIDOS 6 (SEIS) MESES CONTADOS DA DATA DE ENCERRAMENTO DA OFERTA, DESDE QUE OBSERVADOS OS REQUISITOS DA RESOLUÇÃO CVM 160 E, EM ESPECIAL, O ARTIGO 33, §§ 10 E 11, E O ARTIGO 4º, PARÁGRAFO ÚNICO, DO ANEXO NORMATIVO I, AMBOS DA RESOLUÇÃO CVM 60, SENDO CERTO QUE, NESTA DATA, OS CRI NÃO PODEM SER NEGOCIADOS ENTRE O PÚBLICO GERAL.

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

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

A Oferta e o investimento nos CRI é inadequada aos Investidores que: (i) necessitem de liquidez com relação aos títulos adquiridos, uma vez que a negociação de certificados de recebíveis imobiliários no mercado secundário brasileiro é restrita; (ii) não estejam dispostos a correr riscos relacionados à Devedora e/ou ao seu mercado de atuação; e/ou (iii) não tenham profundo conhecimento dos riscos envolvidos na operação ou que não tenham acesso à consultoria especializada.

A OFERTA SERÁ REALIZADA SOB O RITO DE REGISTRO AUTOMÁTICO DE DISTRIBUIÇÃO, NOS TERMOS DO ARTIGO 26, VIII, ALÍNEA "B" E DO ARTIGO 27 DA RESOLUÇÃO CVM 160, E, PORTANTO, NÃO ESTÁ SUJEITA À ANÁLISE PRÉVIA DA CVM, SENDO SUA DISTRIBUIÇÃO REALIZADA AUTOMATICAMENTE APÓS O REGISTRO DA OFERTA.

Nesse sentido, nenhum documento da Oferta foram ou serão objeto de análise prévia pela CVM, pela ANBIMA ou por qualquer entidade reguladora ou autorreguladora. Contudo, após a divulgação do anúncio de encerramento, a Oferta será objeto de registro na ANBIMA, conforme artigos 20 e seguintes do Código ANBIMA.

MATERIAL PUBLICITÁRIO

Disclaimer

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

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

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

OS COORDENADORES NÃO SE RESPONSABILIZAM POR QUALQUER INFORMAÇÃO QUE SEJA DIRETAMENTE DIVULGADA PELA EMISSORA OU PELA DEVEDORA OU OUTRAS INFORMAÇÕES PÚBLICAS SOBRE A EMISSORA OU SOBRE A DEVEDORA QUE OS INVESTIDORES POSSAM UTILIZAR PARA TOMAR SUA DECISÃO DE INVESTIMENTO.

ANTES DE TOMAR UMA DECISÃO DE INVESTIMENTO NOS CRI, OS INVESTIDORES DEVEM LER ATENTAMENTE, À LUZ DE SUAS PRÓPRIAS SITUAÇÕES FINANCEIRAS E OBJETIVOS DE INVESTIMENTO, TODAS AS INFORMAÇÕES DISPONÍVEIS NESTA APRESENTAÇÃO, NO PROSPECTO PRELIMINAR, EM ESPECIAL A SEÇÃO “4. FATORES DE RISCO”, QUE CONTÉM INFORMAÇÕES DETALHADAS SOBRE OS RISCOS ASSOCIADOS AO INVESTIMENTO NOS CRI, NA LÂMINA, NO TERMO SECURITIZAÇÃO, BEM COMO AS DEMAIS INFORMAÇÕES QUE ENTENDAM SER NECESSÁRIAS.

LEIA O FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA DA EMISSORA E DA DEVEDORA, PARA ANÁLISE DE CERTOS FATORES DE RISCO QUE DEVEM SER CONSIDERADOS ANTES DE INVESTIR NOS CRI. PARA TODOS OS EFEITOS, O FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA E AS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DA EMISSORA E DA DEVEDORA NÃO FORAM REVISADOS, SOB QUALQUER ASPECTO, PELOS COORDENADORES E PELOS ASSESSORES LEGAIS DA DEVEDORA E DOS COORDENADORES.

O Prospecto Preliminar, a Lâmina e o “Prospecto Definitivo da Oferta Pública de Distribuição de Certificados de Recebíveis Imobiliários da 242ª Emissão, em até 3 (três) Séries, da True Securitizadora S.A., Lastreados em Créditos Imobiliários devidos pela Cogna Educação S.A.” (“**Prospecto Definitivo**” e, em conjunto com o Prospecto Preliminar, “**Prospectos**”), quando disponível, poderão ser obtidos junto à Emissora, às instituições participantes da Oferta, e na sede da CVM.

O REGISTRO DA OFERTA NÃO IMPLICA, POR PARTE DA CVM, GARANTIA DE VERACIDADE DAS INFORMAÇÕES PRESTADAS OU JULGAMENTO SOBRE A QUALIDADE DA EMISSORA OU DA DEVEDORA DO LASTRO DOS CRI.

EXISTEM RESTRIÇÕES QUE SE APLICAM À REVENDA DOS VALORES MOBILIÁRIOS CONFORME DESCRITAS NO ITEM 7.1. DO PROSPECTO PRELIMINAR.

QUAISQUER OUTRAS INFORMAÇÕES OU ESCLARECIMENTOS SOBRE A OFERTA, A EMISSORA, A DEVEDORA, OS CRI E OS DIREITOS CREDITÓRIOS IMOBILIÁRIOS PODERÃO SER OBTIDOS NO PROSPECTO PRELIMINAR, JUNTO À EMISSORA, ÀS INSTITUIÇÕES PARTICIPANTES DA OFERTA, E NA SEDE DA CVM.

NOS TERMOS DO ARTIGO 4º DAS “REGRAS E PROCEDIMENTOS ANBIMA DO CÓDIGO DE OFERTAS PÚBLICAS – CLASSIFICAÇÃO DE CRI E CRA”, ATUALMENTE VIGENTE, CONFORME EMITIDO PELA ANBIMA, OS CRI SÃO CLASSIFICADOS COMO (I) CATEGORIA: “CORPORATIVOS”; (II) CONCENTRAÇÃO: “CONCENTRADOS”; (III) TIPO DE SEGMENTO: “IMÓVEL COMERCIAL”; E (IV) TIPO DE CONTRATO COM LASTRO: “VALOR MOBILIÁRIO REPRESENTATIVO DE DÍVIDA”. ESTA CLASSIFICAÇÃO FOI REALIZADA NO MOMENTO INICIAL DA OFERTA, ESTANDO AS CARACTERÍSTICAS DESTA PÁGINA SUJEITAS A ALTERAÇÕES.

LEIA ATENTAMENTE O PROSPECTO E O TERMO DE SECURITIZAÇÃO, EM ESPECIAL, A SEÇÃO DE FATORES DE RISCO E OS TERMOS E CONDIÇÕES DESTA MATERIAL, ANTES DE ACEITAR O INVESTIMENTO

MATERIAL PUBLICITÁRIO

AGENDA

1. Visão Geral da Companhia e Modelo de Negócios
2. Destaques Financeiros
3. Termos & Condições da Oferta
4. Contatos
5. Fatores de Risco

LEIA ATENTAMENTE O PROSPECTO, A LÂMINA E O TERMO DE SECURITIZAÇÃO ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL, A SEÇÃO “FATORES DE RISCO”

MATERIAL PUBLICITÁRIO



1. Visão Geral da Companhia & Modelo de Negócios



LEIA ATENTAMENTE O PROSPECTO, A LÂMINA E O TERMO DE SECURITIZAÇÃO ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL, A SEÇÃO “FATORES DE RISCO”

MATERIAL PUBLICITÁRIO

Visão Geral da Companhia

UMA EMPRESA SÓLIDA,

com mais de meio século de história e que leva educação de qualidade a milhões de brasileiros

Com marcas reconhecidas em todo o Brasil

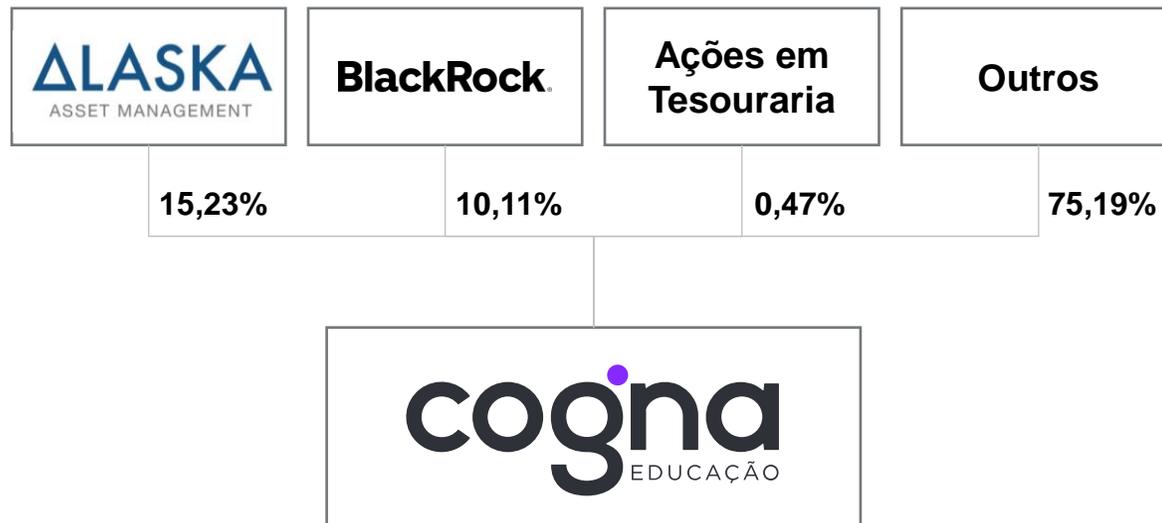


LEIA ATENTAMENTE O PROSPECTO E O TERMO DE SECURITIZAÇÃO, EM ESPECIAL, A SEÇÃO DE FATORES DE RISCO E OS TERMOS E CONDIÇÕES DESTE MATERIAL, ANTES DE ACEITAR O INVESTIMENTO

MATERIAL PUBLICITÁRIO

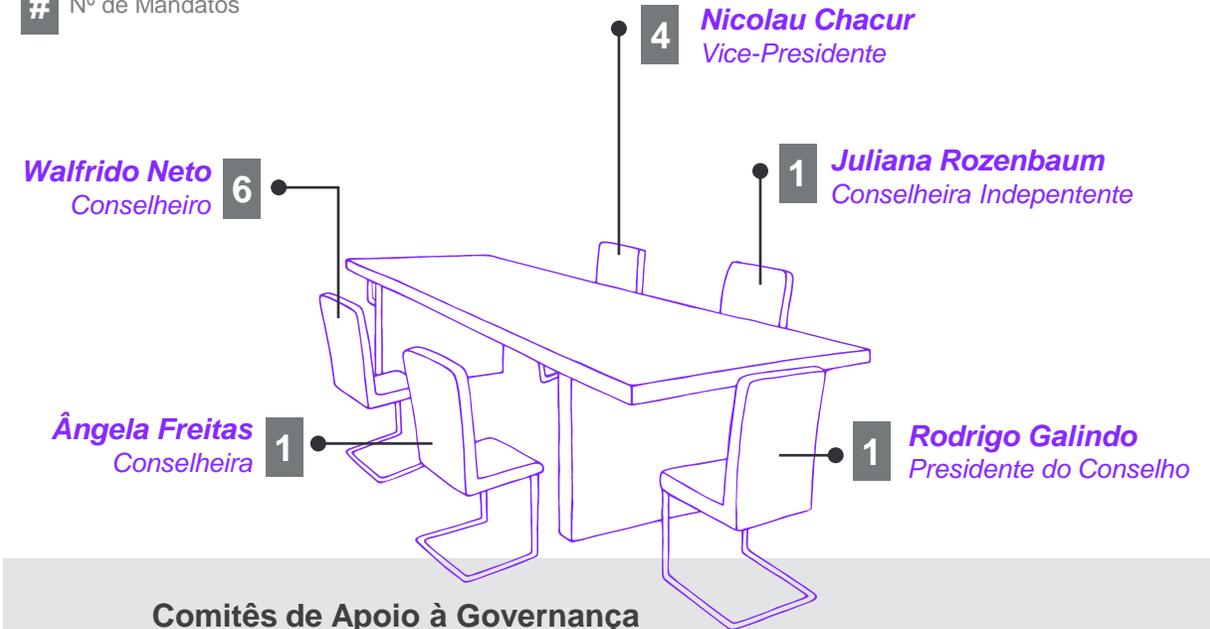
Governança Corporativa

Composição Acionária



Elevados Padrões de Governança Corporativa

Nº de Mandatos



Comitês de Apoio à Governança

Financeiro e M&A



Pessoas e ESG



Estratégia e Inovação



Auditoria e Risco

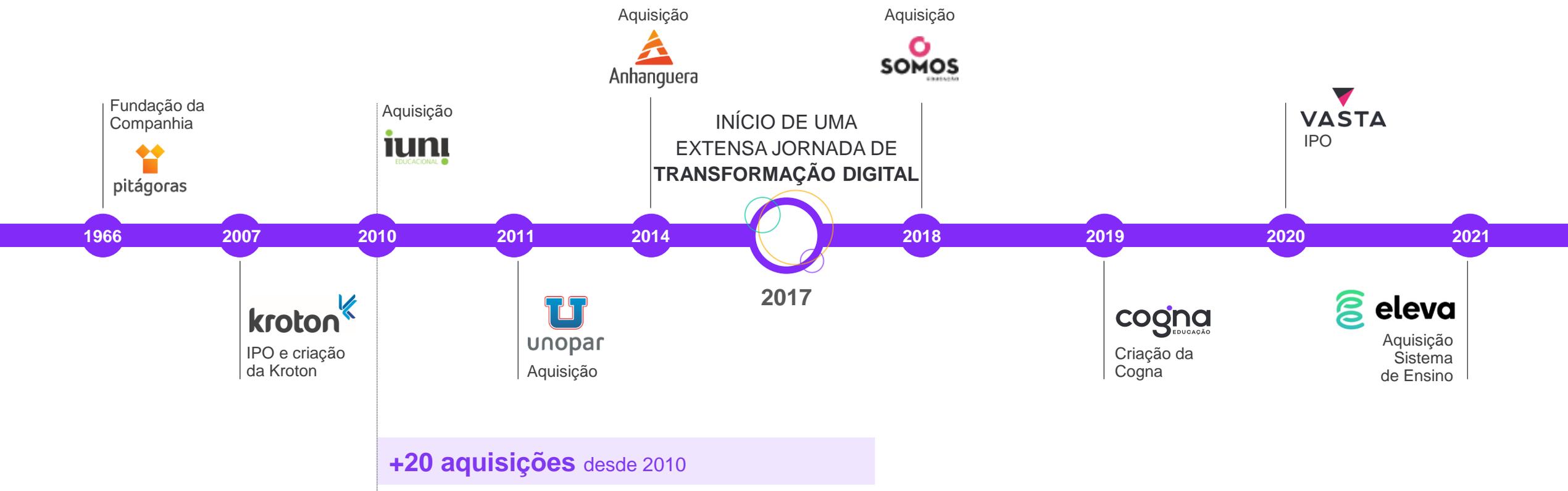


MATERIAL PUBLICITÁRIO

COGNA: Histórico de Transações

A transformação da Cia iniciada em 2017 construiu uma empresa com três avenidas de crescimento:

Ensino Híbrido e Digital
Ensino Médico
Negócios de Plataforma



Fonte: Formulário de Referência da Companhia - 2022

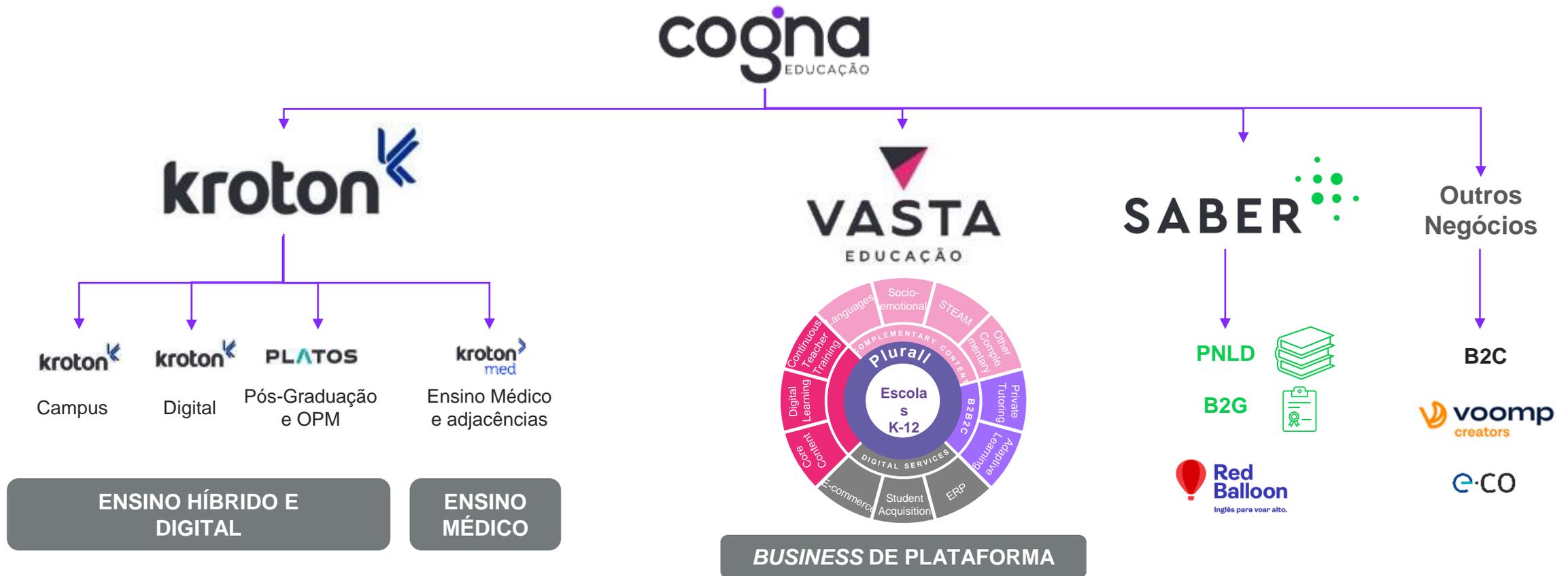
CONFIDENCIAL 9

LEIA ATENTAMENTE O PROSPECTO E O TERMO DE SECURITIZAÇÃO, EM ESPECIAL, A SEÇÃO DE FATORES DE RISCO E OS TERMOS E CONDIÇÕES DESTES MATERIAIS, ANTES DE ACEITAR O INVESTIMENTO

MATERIAL PUBLICITÁRIO

Estrutura e Visão de Negócios

Kroton e Vasta estão explorando as principais avenidas de crescimento: ensino híbrido e digital, ensino médico e negócios de plataforma



MATERIAL PUBLICITÁRIO

Estratégia ambidestra: Foco no *core business* buscando desenvolver novas avenidas de crescimento

Excelência no core business atual

kroton



Crescimento

- Maturação e expansão de polos
- Maturação e expansão de cursos
- Novos canais de venda
- Evolução de vagas medicina
- Aumento das taxas de matrícula

Rentabilidade

- Alavancagem operacional do EAD

VASTA
EDUCAÇÃO



Crescimento

- Aumento no nº de alunos em escolas particulares
- Ganho de mkt share
- Aumento de penetração em soluções complementares
- Lançamento de franquia bilíngue
- Investimento Educubank

Rentabilidade

- Aumento do mix de subscrição, soluções premium
- Ganho de escala

SABER



Crescimento

- Ciclos maiores de compra de PNL D
- Ciclos maiores de recompra de PNL D

Rentabilidade

- Diluição de custos fixos

Crescimento + Geração de caixa

Inovação em novos negócios

Cogna Labs



e·CO

voomp
creators

Novas avenidas de crescimento

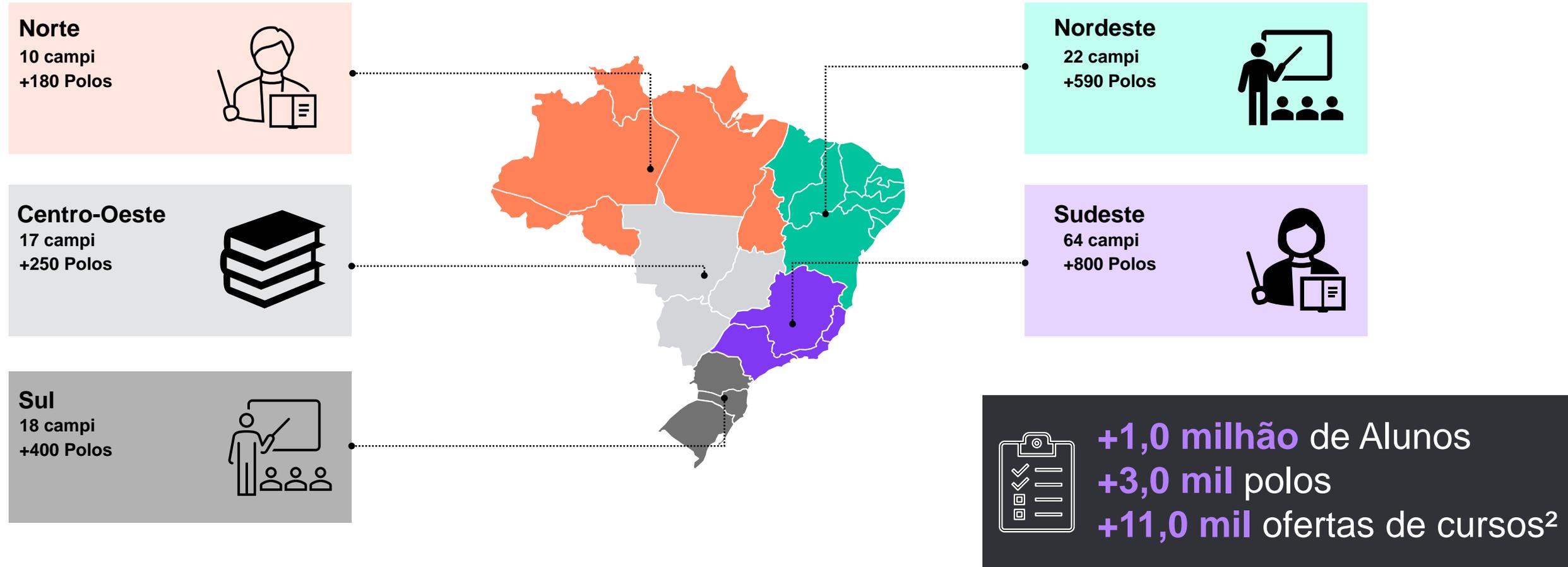
ESG

MATERIAL PUBLICITÁRIO

KROTON: Possui Forte Presença em Todo o Brasil, Educando +1 milhão de Alunos em +1.500 Municípios Brasileiros



A Kroton avançou na sua estratégia de digitalização e modelo *asset light*, se tornando a maior empresa de educação tanto em número de alunos quanto em número de campi e polos



Notas: (1) 16 campi unificados e 29 campi transferidos para parceiros.; 2) Presencial e EAD.

LEIA ATENTAMENTE O PROSPECTO E O TERMO DE SECURITIZAÇÃO, EM ESPECIAL, A SEÇÃO DE FATORES DE RISCO E OS TERMOS E CONDIÇÕES DESTE MATERIAL, ANTES DE ACEITAR O INVESTIMENTO

MATERIAL PUBLICITÁRIO

KROTON: Visão Geral KrotonMed



VISÃO GERAL DA KROTONMED



7 IES

Que oferecem curso presencial de medicina e saúde



+7.000

Alunos em cursos de Saúde Presencial



3.000

alunos de Medicina em 2022



+18.000

Alunos outros cursos presenciais de alto valor agregado

DESTAQUES FINANCEIROS



R\$500M

Receita Líquida
Total 9M23



19,9%

EBITDA Recorrente
9M23 em relação à Cogna



R\$236M

EBITDA Total 9M23



47,3%

Margem EBITDA 9M23

MATERIAL PUBLICITÁRIO

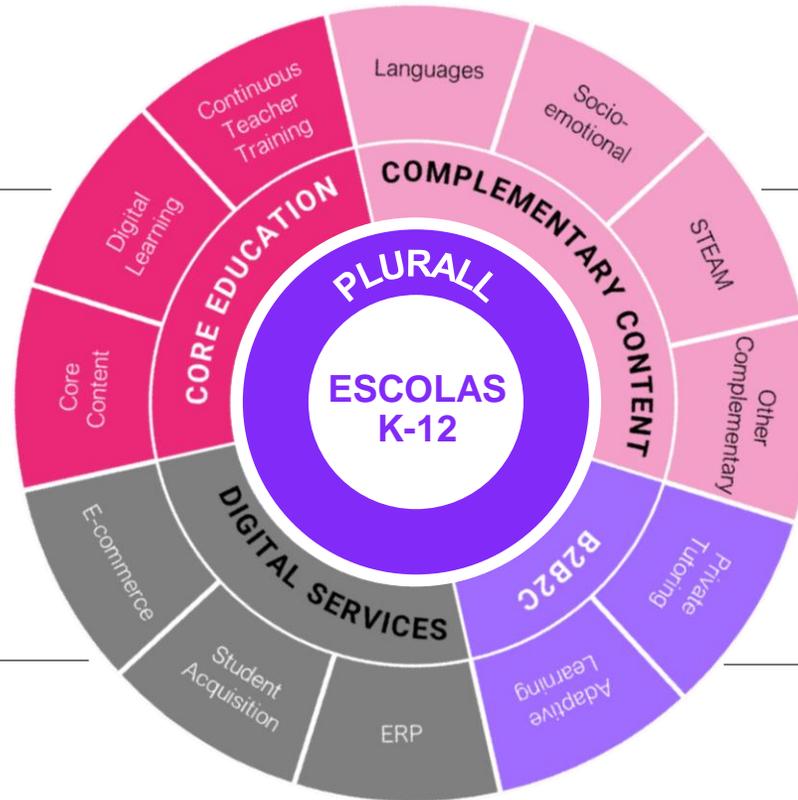
VASTA: Plataforma com soluções educacionais para o ensino K12



Ação rápida para expandir soluções da plataforma através de M&A e parcerias

Sistema de Ensino Tradicionais

Serviços Digitais



Soluções complementares

B2B2C

LEIA ATENTAMENTE O PROSPECTO E O TERMO DE SECURITIZAÇÃO, EM ESPECIAL, A SEÇÃO DE FATORES DE RISCO E OS TERMOS E CONDIÇÕES DESTES MATERIAIS, ANTES DE ACEITAR O INVESTIMENTO

MATERIAL PUBLICITÁRIO

VASTA: Com a Plataforma expandimos o nosso mercado endereçável



Fortalecimento e ampliação do portfólio para consolidar posicionamento one-stop-shop

Etapa 1: Até 2020

Integração e Relevância



- Uma tecnologia
- Um único go-to-market
- Alta margem bruta
- Relevância digital
- Extenso portfólio próprio

Etapa 2: 2021/2022

Abertura da plataforma e parcerias

Plurall Store
(Soluções complementares)



A relevância da Plataforma atrai novos parceiros

Etapa 3: 2022/2023

Produtos novos e disruptivos

Start Anglo
Solução bilíngue de alta performance



Educbank
Solução financeira



B2G

Plataforma de Ensino Público



LEIA ATENTAMENTE O PROSPECTO E O TERMO DE SECURITIZAÇÃO, EM ESPECIAL, A SEÇÃO DE FATORES DE RISCO E OS TERMOS E CONDIÇÕES DESTES MATERIAIS, ANTES DE ACEITAR O INVESTIMENTO

MATERIAL PUBLICITÁRIO

Principais Selos: Liderança ESG no Setor de Educação



Ações abrangentes, reconhecimento e liderança, nacional e internacional, nos principais ratings e índices

Framework ESG



Selos e certificações



Ratings e índices



2º lugar Global em serviços ao consumidor
1º lugar Global em Educação
1º lugar no Brasil em Educação

Compromissos voluntários



S&P Global

2º lugar Global em serviços ao consumidor
1º lugar no Brasil
Vasta em 6º lugar em serviços ao consumidor

Mulheres na Liderança

Única empresa de educação no Índice



MATERIAL PUBLICITÁRIO



2. Destaques Financeiros



LEIA ATENTAMENTE O PROSPECTO, A LÂMINA E O TERMO DE SECURITIZAÇÃO ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL, A SEÇÃO “FATORES DE RISCO”

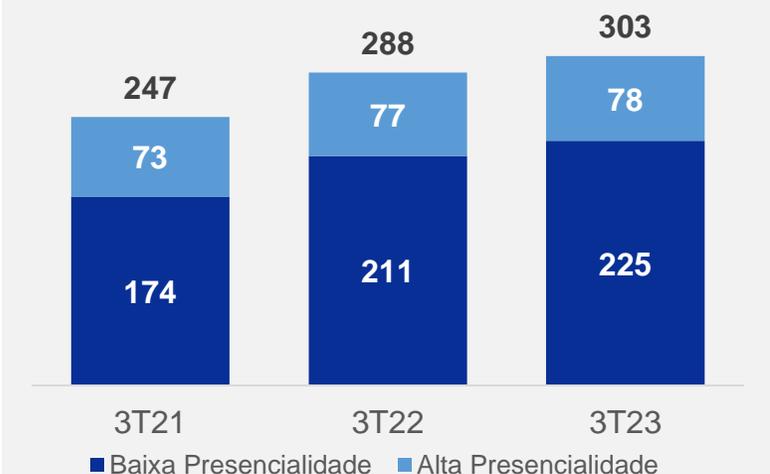
MATERIAL PUBLICITÁRIO

KROTON: Maiores Volumes de Captação e Melhora das Taxas de Rematrícula Permitiram Crescimento da Base de Alunos



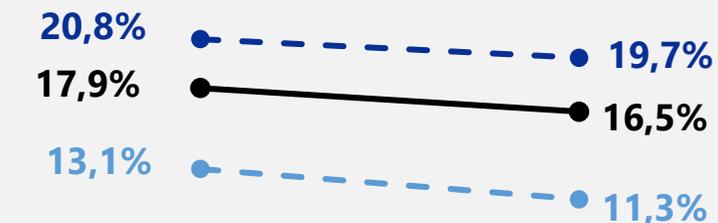
Captação

(Mil Alunos)



Evasão Graduação

(% da base)



3T22

3T23

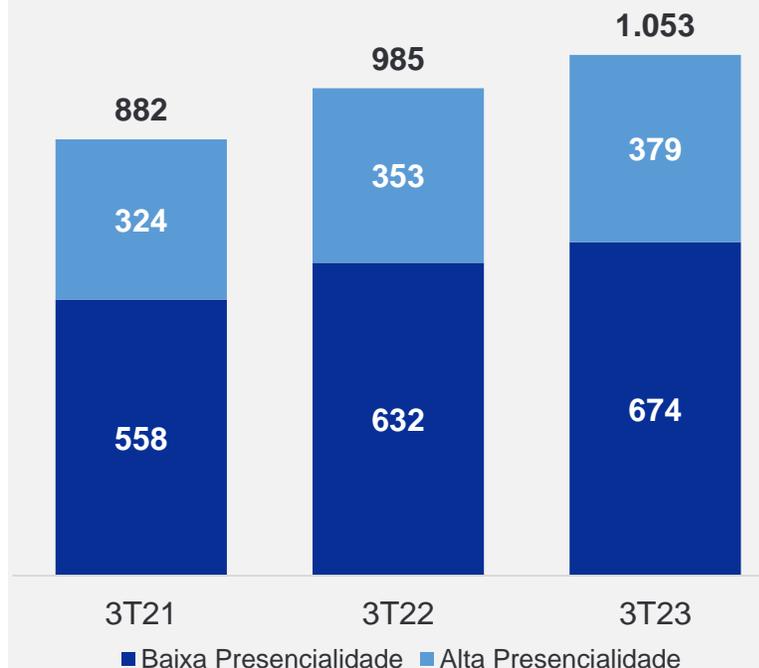
-1,1p.p.
Baixa Presencialidade (BP)

-1,4p.p. Total

-1,8p.p.
Alta Presencialidade (AP)

Base de Alunos

(Mil Alunos)



Fonte: Release 3T23 e 3T22

CONFIDENCIAL 18

LEIA ATENTAMENTE O PROSPECTO E O TERMO DE SECURITIZAÇÃO, EM ESPECIAL, A SEÇÃO DE FATORES DE RISCO E OS TERMOS E CONDIÇÕES DESTES MATERIAIS, ANTES DE ACEITAR O INVESTIMENTO

MATERIAL PUBLICITÁRIO

KROTON: Quinto trimestre consecutivo de crescimento de receita. Estabilidade do Índice de Cobertura em patamar saudável e redução da razão de PCLD/ROL

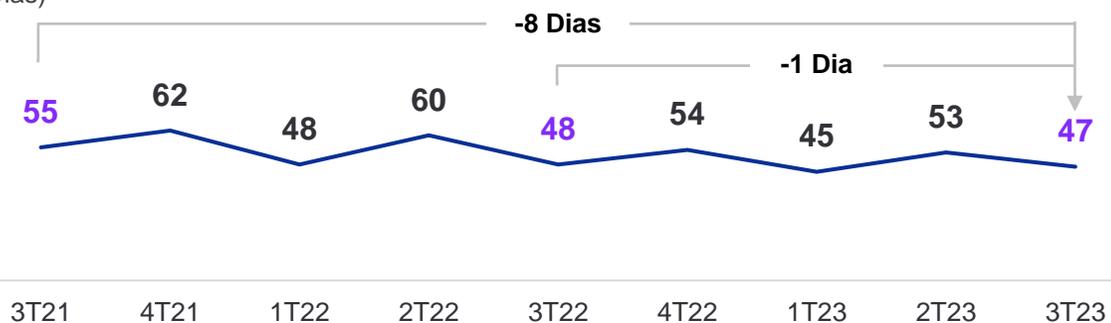


Evolução de Receita Líquida (%)



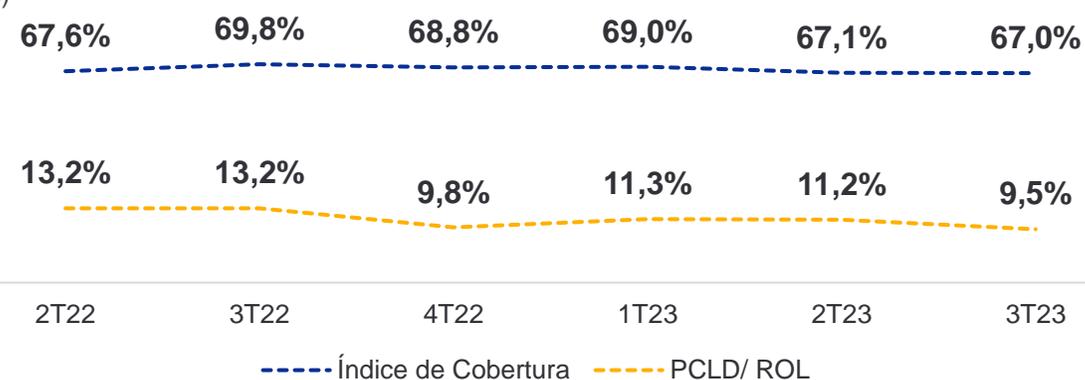
PMR – Pagantes

(Dias)



PCLD/ROL & Índice de Cobertura Alunos Totais

(%)



Fonte: Release e PPT Call 3T23 e 3T22

CONFIDENCIAL 19

LEIA ATENTAMENTE O PROSPECTO E O TERMO DE SECURITIZAÇÃO, EM ESPECIAL, A SEÇÃO DE FATORES DE RISCO E OS TERMOS E CONDIÇÕES DESTES MATERIAIS, ANTES DE ACEITAR O INVESTIMENTO

MATERIAL PUBLICITÁRIO



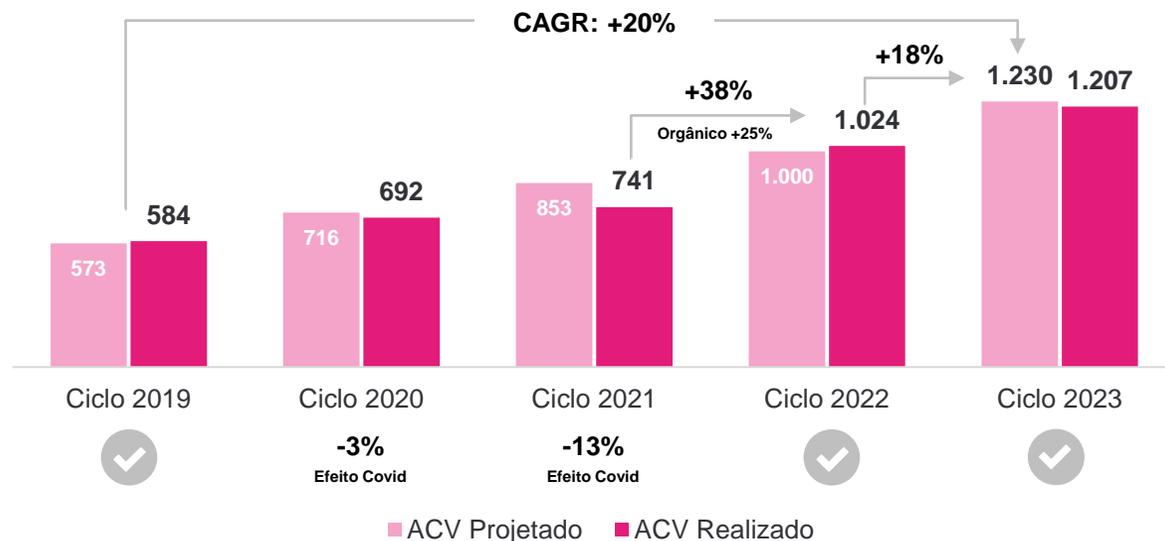
VASTA: Anos Consecutivos de Crescimento de ACV

Nossa estratégia de go-to-market, implementada em 2019, tem proporcionado consecutivos anos de crescimento de dois dígitos do ACV

- Com o ACV de R\$1.207,2 milhões a companhia apresentou ao longo dos últimos 5 ciclos comerciais um crescimento anual médio de 20%.
- R\$40,7 milhões de Receita Líquida no 3T23** proveniente de uma nova avenida de crescimento, o **B2G** (vendas de soluções educacionais para o governo). No acumulado do ano são R\$ 81,2 milhões;
- No ciclo 2023, a composição da Receita Líquida foi: (i) 84,0% da Receita Líquida de Subscrição versus 88,5% no ciclo 2022; (ii) 10,4% de Não-Subscrição versus 11,5% no ciclo 2022; e, (iii) 5,6% de B2G, nova avenida de crescimento

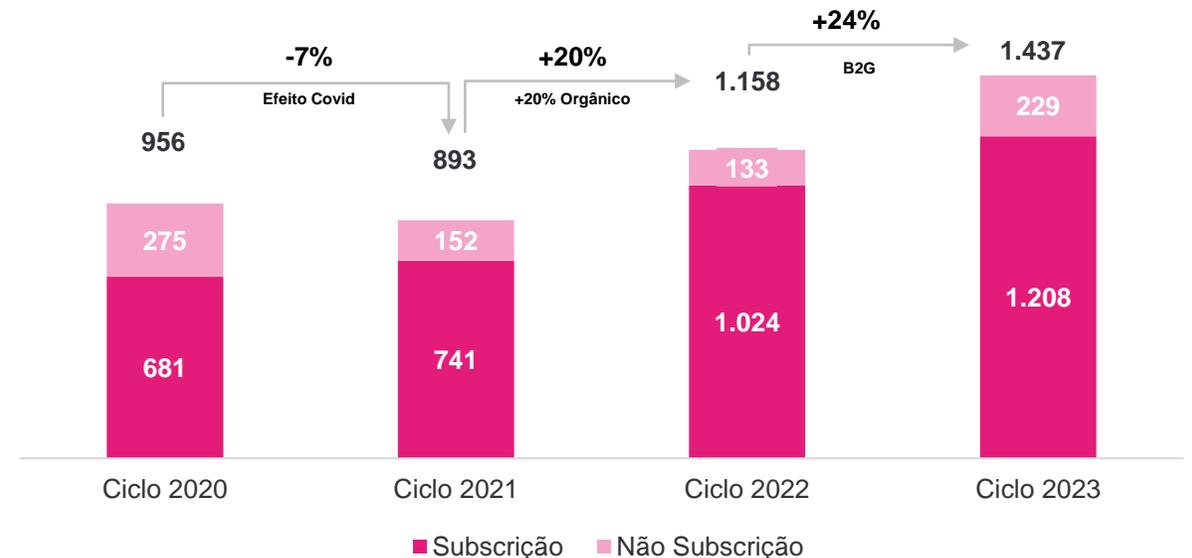
Valor Anual de Contrato (2023)

(ACV, R\$ Milhões)



Receita Líquida

(R\$ Milhões)



Fonte: Cogna Day 2022 | Release e PPT Call 3T23

CONFIDENCIAL 20

LEIA ATENTAMENTE O PROSPECTO E O TERMO DE SECURITIZAÇÃO, EM ESPECIAL, A SEÇÃO DE FATORES DE RISCO E OS TERMOS E CONDIÇÕES DESTES MATERIAIS, ANTES DE ACEITAR O INVESTIMENTO

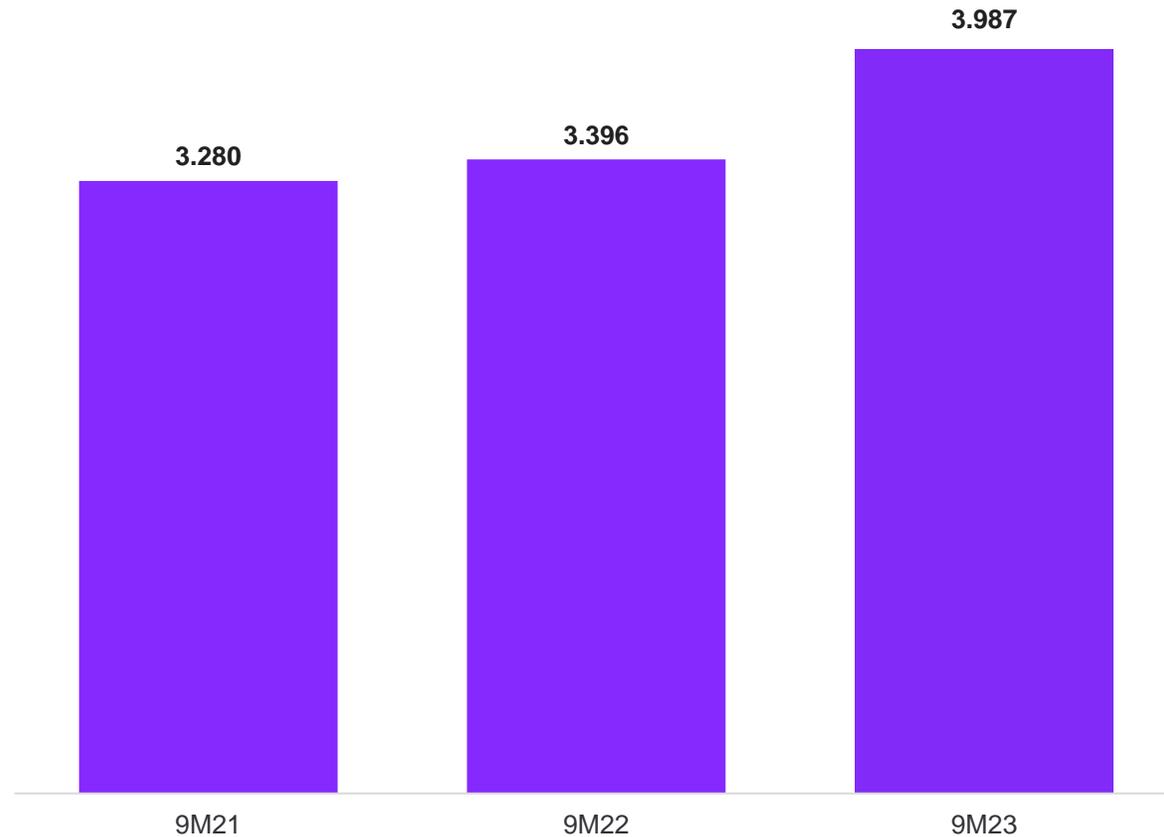
MATERIAL PUBLICITÁRIO

COGNA: Destaques Financeiros



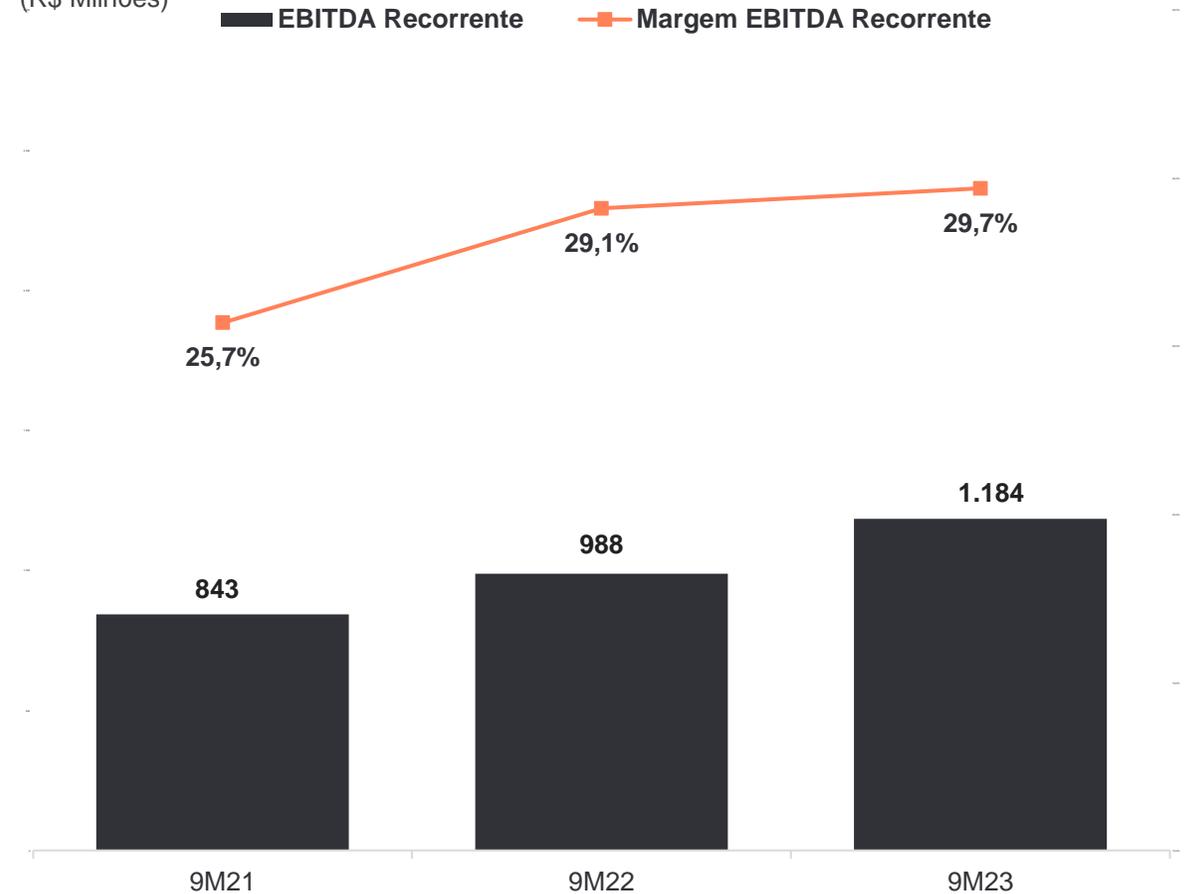
Receita Líquida de Vendas e Serviços

(R\$ Milhões)



EBITDA Recorrente

(R\$ Milhões)



Fonte: ITR 9M23 e Demonstrações Financeiras disponibilizadas no RI da companhia | 9M21: Período findo em 30 de setembro de 2021 | 9M22: Período findo em 30 de setembro de 2022 | 9M23: Período findo em 30 de setembro de 2023

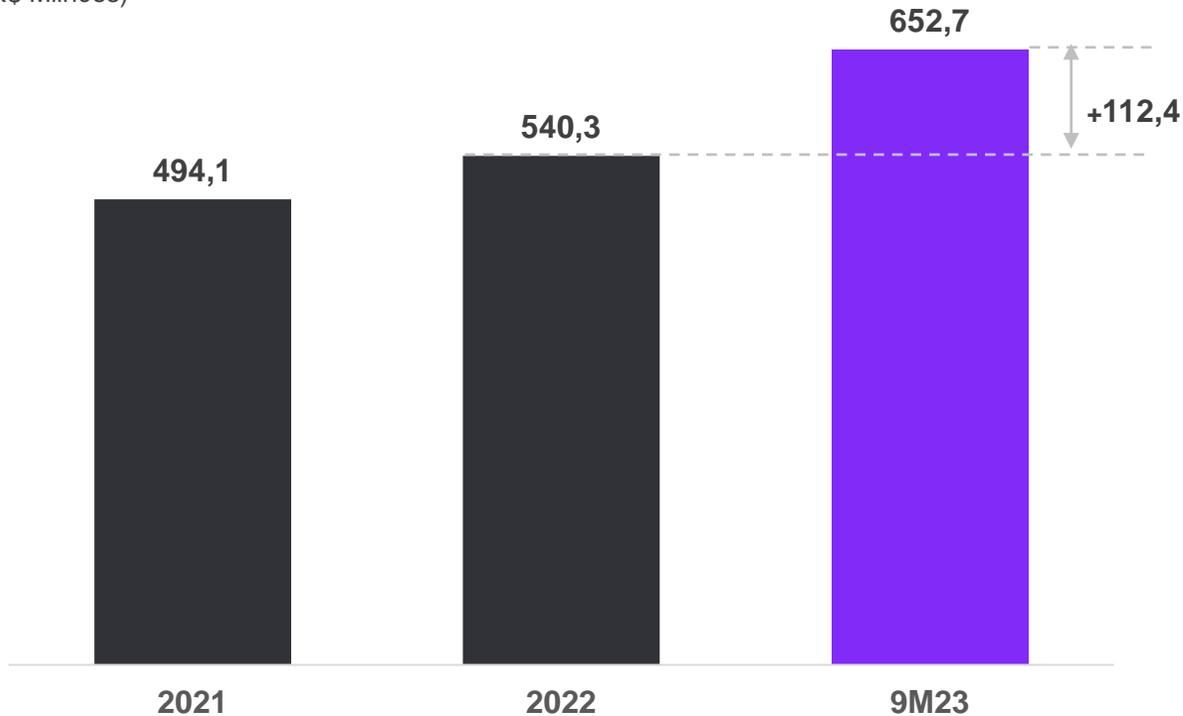
CONFIDENCIAL 21

LEIA ATENTAMENTE O PROSPECTO E O TERMO DE SECURITIZAÇÃO, EM ESPECIAL, A SEÇÃO DE FATORES DE RISCO E OS TERMOS E CONDIÇÕES DESTE MATERIAL, ANTES DE ACEITAR O INVESTIMENTO

COGNA: Destaques Financeiros

GCO Após CAPEX

(R\$ Milhões)



Destaques GCO após Capex

3T23 alcança R\$ 254,8 milhões de GCO e representa crescimento de R\$ 68,3 milhões vs. GCO 3T22 divulgado;

- Em 9 meses de 2023, superamos em 21% o GCO do ano completo de 2022, R\$ 652,7 milhões vs R\$ 540,0 milhões, respectivamente;
- Conversão de 55,1% de EBITDA recorrente em GCO (36,9% vs. 2022)

GCO 3T23 alcança R\$ 254,8 milhões e representa crescimento de R\$ 68,3 milhões vs. 3T22. O GCO acumulado dos nove primeiros meses de 2023 já superou o GCO *full year* de 2022 em R\$ 112,4 milhões.

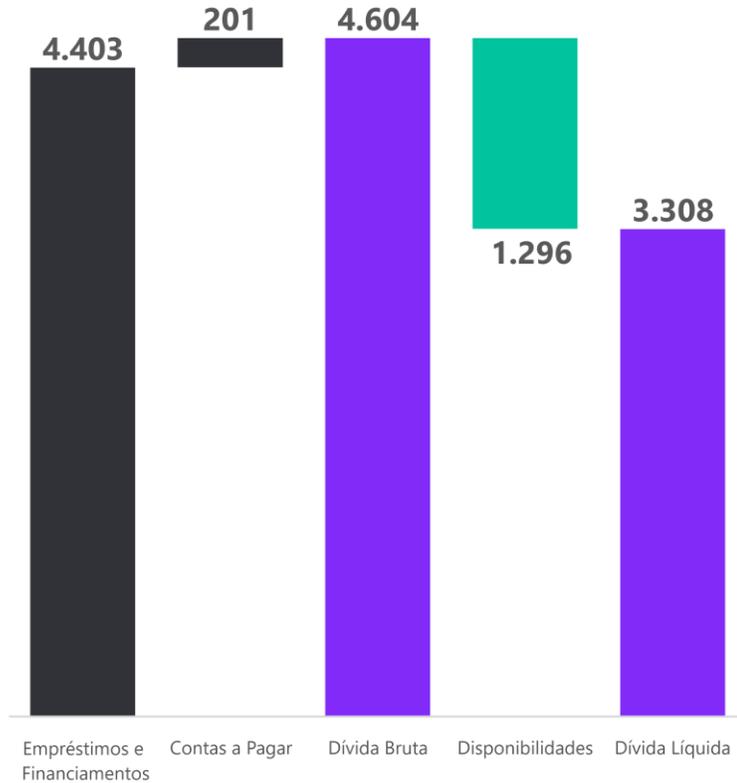
MATERIAL PUBLICITÁRIO

COGNA: Perfil da Dívida



Dívida Bruta & Líquida¹

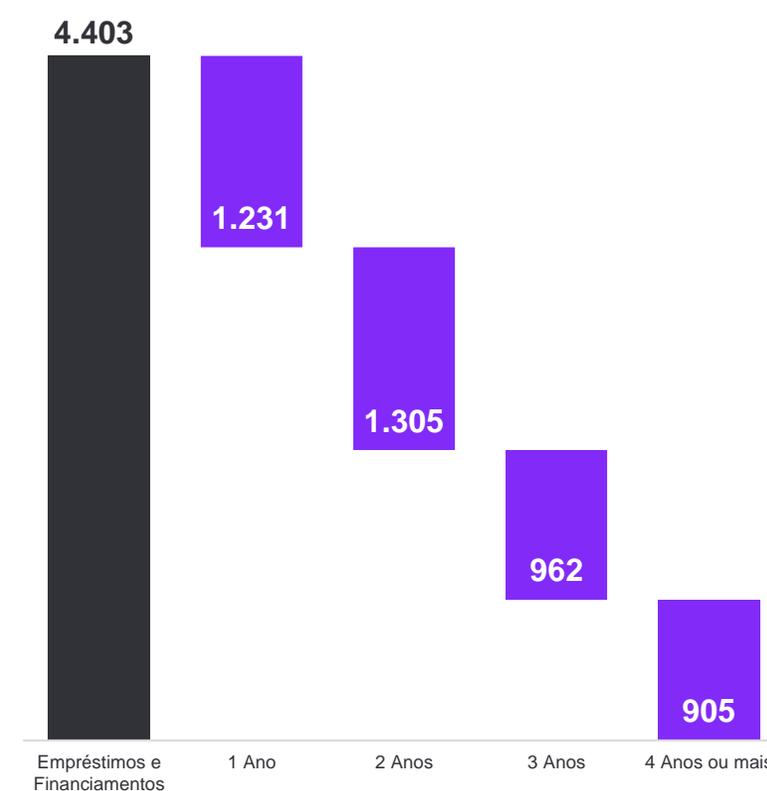
(R\$ Milhões)



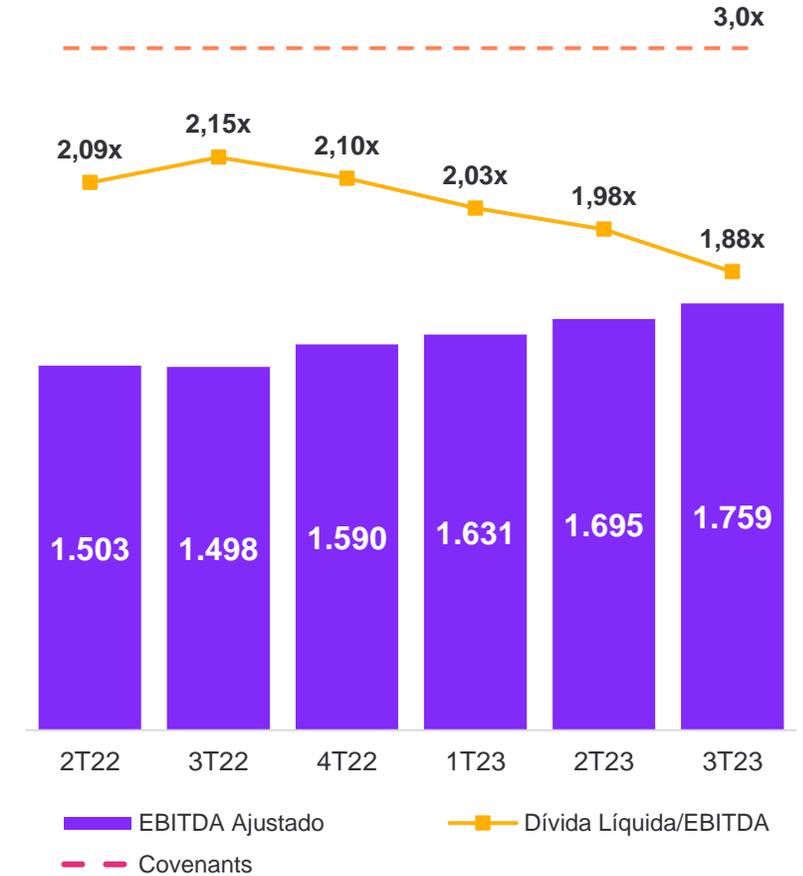
Fonte: Release e ITR 3T23 | Demonstrações Financeiras disponibilizadas no RI da companhia

Cronograma de Amortização

(R\$ Milhões)



Dívida Líquida¹/ EBITDA Ajustado²



Nota 1: Dívida Líquida considera a soma de empréstimos e financiamentos e contas a pagar de aquisições, subtraída da posição de caixa e equivalentes de caixa e; Nota 2: EBITDA Ajustado considera, em adição ao EBITDA, os itens não-recorrentes e a soma do saldo entre provisões e reversões de contingência sem efeito caixa.

Empréstimos e Financiamentos: Composto por Empréstimos, Debêntures e Instrumentos financeiros derivativos | Contas a Pagar: Contas a pagar por aquisições | Disponibilidades: Caixa e equivalentes de caixa e Títulos e valores mobiliários circulantes

CONFIDENCIAL 23

LEIA ATENTAMENTE O PROSPECTO E O TERMO DE SECURITIZAÇÃO, EM ESPECIAL, A SEÇÃO DE FATORES DE RISCO E OS TERMOS E CONDIÇÕES DESTES MATERIAIS, ANTES DE ACEITAR O INVESTIMENTO

MATERIAL PUBLICITÁRIO

Destques

1

Empresa apresenta **consistentemente crescimento em GCO**:
Conversão de 55,1% do EBITDA recorrente em GCO no acumulado do ano de 2023

2

O crescimento consistente da geração de caixa operacional dos últimos anos tem permitido a Cogna direcionar esse capital para redução de despesas financeiras, através de ações de *liability management*.

3

Boa performance de GCO e sólida posição de disponibilidades gera **menor pressão de caixa** e espaço para **reduzir dívida bruta**. Alavancagem segue diminuindo trimestre após trimestre.

4

Resultado do 3T23 da Cogna representa **o décimo trimestre consecutivo de forte crescimento de EBITDA Recorrente** e forte rentabilidade;

MATERIAL PUBLICITÁRIO

Balanço Patrimonial



ATIVO	Nota	Controladora		Consolidado	
		30/09/2023	31/12/2022	30/09/2023	31/12/2022
Circulante					
Caixa e equivalentes de caixa	5	108.670	19	206.288	121.772
Títulos e valores mobiliários	6	14.232	757.304	1.089.821	2.007.061
Contas a receber	7	-	-	2.039.007	2.011.108
Estoques	8	-	-	537.336	426.322
Adiantamentos		816	814	117.358	93.278
Tributos a recuperar	9	3.351	-	53.797	53.442
Imposto de renda e contribuição social a recuperar	10	38.855	29.721	196.878	205.231
Contas a receber na venda de controladas	11	-	-	17.743	12.190
Outros créditos	12	428	617	132.721	129.323
Debêntures a receber de partes relacionadas	28	863.818	105.530	-	-
Partes relacionadas - outros	28	328.756	438.593	-	-
Total do ativo circulante		1.358.926	1.332.598	4.390.949	5.059.727
Não circulante					
Realizável a longo prazo					
Títulos e valores mobiliários	6	-	-	45.317	52.012
Contas a receber	7	-	-	251.643	289.734
Instrumentos financeiros derivativos	4.2	2.465	4.978	2.465	4.978
Tributos a recuperar	9	38.122	23.758	97.367	88.118
Imposto de renda e contribuição social a recuperar	10	77.463	94.735	109.430	175.751
Contas a receber na venda de controladas	11	-	-	14.520	16.309
Outros créditos	12	-	-	50.817	35.004
Garantia para contingências tributárias, trabalhistas e cíveis	24	-	33.283	104.512	144.920
Depósitos judiciais	24	2.164	1.445	51.310	52.387
Imposto de renda e contribuição social diferidos	25	-	-	1.092.300	1.174.673
Debêntures a receber de partes relacionadas	28	250.000	1.200.218	-	-
Investimentos	13	13.916.320	13.819.896	79.211	83.739
Demais investimentos	13(d)	-	-	9.879	8.271
Imobilizado	14	-	-	3.903.934	4.058.943
Intangível	15	514.178	515.812	15.018.652	15.152.185
Total do ativo não circulante		14.800.712	15.694.125	20.831.357	21.337.024
Total do ativo		16.159.638	17.026.723	25.222.306	26.396.751

PASSIVO	Nota	Controladora		Consolidado	
		30/09/2023	31/12/2022	30/09/2023	31/12/2022
Circulante					
Empréstimos	16	390	-	390	-
Debêntures	17	806.182	1.932.853	1.401.687	2.038.312
Arrendamento por direito de uso	18	-	-	152.771	146.503
Fornecedores		1.302	697	602.845	664.375
Fornecedores risco sacado	19	-	-	540.964	313.442
Obrigações trabalhistas	20	11.935	10.356	465.138	387.031
Imposto de renda e contribuição social a pagar		-	-	39.204	22.536
Tributos a pagar	21	4.304	788	51.103	96.514
Adiantamentos de clientes		-	-	220.138	192.768
Contas a pagar - aquisições	22	-	-	108.943	168.061
Demais contas a pagar		51	53	32.866	39.736
Partes relacionadas - outros	28	206.161	186.490	-	-
		1.030.325	2.131.237	3.616.049	4.069.278
Não circulante					
Empréstimos	16	61.071	-	61.224	-
Debêntures	17	2.327.375	1.992.880	2.934.267	3.152.882
Arrendamento por direito de uso	18	-	-	2.823.206	2.866.626
Instrumentos financeiros derivativos	4.2	7.594	23.032	7.594	23.032
Contas a pagar - aquisições	22	-	-	92.117	84.368
Provisão para contingências tributárias, trabalhistas e cíveis	23	457	34.669	708.737	720.653
Passivos assumidos na combinação de negócio	23	-	-	991.923	1.227.287
Imposto de renda e contribuição social diferidos	25	649.470	668.343	785.247	907.160
Demais contas a pagar		-	-	82.316	104.077
		3.045.967	2.718.924	8.486.631	9.086.085
Total do passivo		4.076.292	4.850.161	12.102.680	13.155.363
Patrimônio líquido					
Capital social	26	7.667.615	7.667.615	7.667.615	7.667.615
Reservas de capital		4.523.492	4.517.204	4.523.492	4.517.204
Ações em tesouraria		(12.259)	(8.257)	(12.259)	(8.257)
Prejuízos acumulados		(95.502)	-	(95.502)	-
		12.083.346	12.176.562	12.083.346	12.176.562
Participação dos não controladores		-	-	1.036.280	1.064.826
Total do patrimônio líquido		12.083.346	12.176.562	13.119.626	13.241.388
Total do passivo e patrimônio líquido		16.159.638	17.026.723	25.222.306	26.396.751

Fonte: ITR 3T23

CONFIDENCIAL 25

LEIA ATENTAMENTE O PROSPECTO E O TERMO DE SECURITIZAÇÃO, EM ESPECIAL, A SEÇÃO DE FATORES DE RISCO E OS TERMOS E CONDIÇÕES DESTES MATERIAIS, ANTES DE ACEITAR O INVESTIMENTO

MATERIAL PUBLICITÁRIO

Demonstração de Resultados



Valores em R\$ ('000)	2021	2022	9M23
Receita Líquida	4.778.055	5.092.202	3.986.593
Total de Custos	(1.391.441)	(1.448.741)	(1.132.579)
Lucro Bruto	3.386.614	3.643.461	2.854.014
<i>Margem Bruta</i>	<i>70,9%</i>	<i>71,5%</i>	<i>71,6%</i>
Despesas Operacionais	(951.561)	(1.090.757)	(812.217)
Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa (PCLD)	(537.577)	(434.970)	(317.051)
(+) Juros e Mora sobre Mensalidades	140.686	92.039	81.388
Equivalência Patrimonial	1.557	(1.887)	(3.728)
Despesas com Vendas e Marketing	(570.630)	(548.718)	(473.738)
Resultado Operacional	1.469.089	1.659.168	1.328.668
Despesas Corporativas	(208.613)	(199.225)	(144.510)
EBITDA Recorrente	1.260.476	1.459.943	1.184.158
<i>Margem EBITDA Recorrente</i>	<i>26,4%</i>	<i>28,7%</i>	<i>29,7%</i>
(+) Reversões de Contingências de BA	226.393	195.419	186.835
(-) Itens não recorrentes	(274.926)	(120.203)	(113.763)
(-) Impairment	-	(215.434)	-
EBITDA	1.211.943	1.319.725	1.257.230
<i>Margem EBITDA</i>	<i>25,4%</i>	<i>25,9%</i>	<i>31,5%</i>
Lucro líquido (Prejuízo)	(377.045)	(528.930)	(95.502)
(+) Amortização do Intangível (Aquisições)	275.587	260.875	180.136
(+) Impairment sobre Ágio	-	215.434	-
Lucro ajustado (Prejuízo)	(101.459)	(52.621)	84.634

Fonte: Release 3T23 e 4T22

CONFIDENCIAL 26

LEIA ATENTAMENTE O PROSPECTO E O TERMO DE SECURITIZAÇÃO, EM ESPECIAL, A SEÇÃO DE FATORES DE RISCO E OS TERMOS E CONDIÇÕES DESTES MATERIAIS, ANTES DE ACEITAR O INVESTIMENTO



3. Termos & Condições da Oferta



LEIA ATENTAMENTE O PROSPECTO, A LÂMINA E O TERMO DE SECURITIZAÇÃO ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL, A SEÇÃO “FATORES DE RISCO”

MATERIAL PUBLICITÁRIO

Termos & Condições da Oferta

Devedora	Cogna Educação S.A.		
Coordenadores	XP Investimentos CCTVM (Líder) e Itaú BBA		
Emissora	True Securitizadora S.A.		
Título	Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI)		
Oferta Pública	Resolução CVM nº 160, sob rito automático		
Lastro	Debêntures Simples, não conversíveis em ações, da espécie quirografária, para colocação privada		
Volume Total	R\$ 500.000.000,00 (quinhentos milhões de reais), com possibilidade de lote adicional de até 25%		
Regime de Colocação	Garantia Firme para o Volume Total, sendo R\$ 400.000.000,00 referente à XP e R\$ 100.000.000,00 referente ao Itaú BBA		
Rating Preliminar	AA+, atribuído pela S&P Global Ratings		
Garantias	Clean		
Público-alvo	Os CRI serão destinados aos Investidores Qualificados		
Séries	Até 3 Séries em regime de vasos comunicantes		
Características	1ª Série	2ª Série	3ª Série
Prazo	5 anos	5 anos	7 anos
Duration¹	3,53 anos	3,53 anos	4,98 anos
Amortização	Amortização anual, nos 4º e 5º anos	Amortização anual, nos 4º e 5º anos	Amortização anual, nos 5ª, 6º e 7º anos
Juros	Semestral, sem carência	Semestral, sem carência	Semestral, sem carência
Remuneração Teto Indicativa	CDI + 1,55% a.a.	Pré DI Jul/27 + 1,45% a.a. ou 12,50%, dos dois o maior	NTN- B 2030 + 1,60% a.a. ou IPCA + 6,65% a.a., dos dois o maior
Data de Vencimento dos CRI	16 de novembro de 2028	16 de novembro de 2028	18 de novembro de 2030
Distribuição e Negociação	B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão		

Notas: (1) 07 de novembro de 2023.

CONFIDENCIAL 28

LEIA ATENTAMENTE O PROSPECTO E O TERMO DE SECURITIZAÇÃO, EM ESPECIAL, A SEÇÃO DE FATORES DE RISCO E OS TERMOS E CONDIÇÕES DESTE MATERIAL, ANTES DE ACEITAR O INVESTIMENTO

MATERIAL PUBLICITÁRIO

Cronograma Indicativo

Ordem	Eventos	Data Prevista
1	<ul style="list-style-type: none">▪ Protocolo do Pedido de Registro Automático da Oferta na CVM▪ Divulgação do Aviso ao Mercado▪ Disponibilização da Lâmina▪ Disponibilização do Prospecto Preliminar	09/11/2023
2	Início das Apresentações para Potenciais Investidores (<i>Roadshow</i>)	10/11/2023
3	Início do Período de Reserva	17/11/2023
4	Encerramento do Período de Reserva	21/12/2023
5	Procedimento de Bookbuilding	22/12/2023
6	Comunicado ao Mercado com o Resultado do Procedimento de Bookbuilding	22/12/2023
7	<ul style="list-style-type: none">▪ Concessão do Registro Automático da Oferta pela CVM▪ Disponibilização do Anúncio de Início▪ Disponibilização do Prospecto Definitivo	26/12/2023
8	Data Prevista para A Liquidação Financeira dos CRI	28/12/2023
9	Data Máxima para Disponibilização do Anúncio de Encerramento	30/07/2024



4. Contatos



LEIA ATENTAMENTE O PROSPECTO, A LÂMINA E O TERMO DE SECURITIZAÇÃO ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL, A SEÇÃO “FATORES DE RISCO”

MATERIAL PUBLICITÁRIO

Contato de Distribuição



Coordenador Líder

Getúlio Lobo
Carlos Antonelli
Fernando Leite
Guilherme Pescaroli
Guilherme Pontes
Gustavo Ozer
Gustavo Padrão
Lara Anatriello
Lucas Sacramone
Raphaela Oliveira
Vitor Amati

distribuicaoinstitucional.rf@xpi.com.br



Coordenador

Guilherme Maranhão
Rogério Cunha
Felipe Almeida
Luiz Felipe Ferraz
Rodrigo Melo
Fernando Miranda
Gustavo Azevedo
Raphael Tosta
Flavia Neves
Rodrigo Tescari
João Pedro Castro
Caio Reis Jocronis

IBBA-FISalesLocal@itaubba.com.br



5. Fatores de Risco



LEIA ATENTAMENTE O PROSPECTO, A LÂMINA E O TERMO DE SECURITIZAÇÃO ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL, A SEÇÃO “FATORES DE RISCO”

MATERIAL PUBLICITÁRIO

Fatores de Risco

Riscos Relacionados à Devedora

A inflação e os esforços governamentais para combatê-la podem contribuir para um cenário de incerteza econômica, afetando adversamente a Devedora e o preço de mercado de suas ações.

No passado, o Brasil registrou altas taxas de inflação, que tiveram, em conjunto com determinadas ações tomadas pelo governo brasileiro para combatê-la e especulações sobre quais medidas seriam adotadas, efeitos negativos sobre a economia brasileira. As medidas adotadas pelo governo brasileiro para o controle inflacionário incluíram a manutenção de rígidas políticas monetárias com elevadas taxas de juros, consequentemente restringindo a disponibilidade de crédito e reduzindo o crescimento econômico. O COPOM frequentemente ajusta a taxa de juros em situações de incerteza econômica para atingir metas estabelecidas na política econômica do governo brasileiro. A inflação, bem como as medidas governamentais para combatê-la e a especulação pública sobre possíveis medidas governamentais futuras, tem produzido efeitos negativos relevantes sobre a economia brasileira e contribuído para a incerteza econômica no Brasil, aumentando a volatilidade do mercado de capitais brasileiro, o que pode causar um efeito adverso sobre a Devedora e, consequentemente, afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os Titulares de CRI.

Quaisquer medidas tomadas pelo governo brasileiro no futuro, incluindo a redução nas taxas de juros, intervenção no mercado de câmbio e a implementação de mecanismos para ajustar ou determinar o valor do real, podem desencadear inflação, afetando adversamente o desempenho geral da economia brasileira. Se o Brasil enfrentar inflação alta no futuro, a Devedora talvez não possa ajustar os preços que cobra de seus clientes para compensar os efeitos da inflação em sua estrutura de custos, o que poderia aumentar seus custos e reduzir suas margens operacionais e líquidas e, consequentemente, afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os Titulares de CRI.

Além disso, no caso de aumento da inflação, o governo brasileiro pode optar por aumentar significativamente as taxas de juros. O aumento nas taxas de juros pode afetar não apenas o custo dos novos empréstimos e financiamentos da Devedora, mas também o custo da dívida atual da Devedora, bem como em seu caixa e equivalentes a caixa, títulos e valores mobiliários e contratos de arrendamento a pagar, que estão sujeitos a taxas de juros. Dessa forma, a flutuação nas taxas de juros brasileiras e a inflação podem afetar adversamente a Devedora, pois a Devedora possui empréstimos e financiamentos indexados à variação da taxa DI. Por outro lado, uma redução significativa na taxa DI ou inflação pode afetar adversamente a receita de as aplicações financeiras da Devedora e, consequentemente, afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os Titulares de CRI.

A Devedora é resultado de aquisições de empresas e parte de sua estratégia de crescimento está baseada na continuidade destas aquisições. As aquisições e reorganizações societárias que a Devedora promove em suas sociedades apresentam muitos riscos que poderão afetar adversamente as operações e receitas da Devedora.

A Devedora pode adquirir ou investir em empresas ou negócios complementares como parte de sua estratégia para expandir suas operações, inclusive por meio de aquisições ou investimentos que possam ser de relevância estratégica. O sucesso de uma aquisição ou investimento dependerá de sua capacidade de fazer avaliações precisas com relação às operações, potencial de crescimento, integração e outros fatores relacionados a esse negócio. Dessa forma, a Devedora não pode garantir que suas aquisições ou investimentos produzirão os resultados que espera quando celebra ou conclui uma determinada transação.

Qualquer aquisição ou investimento envolve uma série de riscos e desafios que podem afetar adversamente os negócios, inclusive devido à falha de tal aquisição em contribuir com sua estratégia comercial ou melhorar sua imagem.

MATERIAL PUBLICITÁRIO

Fatores de Risco

A Devedora pode não conseguir gerar os retornos e sinergias esperados para seus investimentos. Além disso, a amortização dos ativos intangíveis adquiridos pode diminuir seu lucro líquido e, conseqüentemente, afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI.

A Devedora pode, também, enfrentar desafios na integração de empresas adquiridas, o que pode resultar no desvio de seu capital e na atenção de sua administração de outros problemas e oportunidades de negócios. A Devedora pode não conseguir criar e implementar controles, procedimentos e políticas uniformes e eficazes, e pode incorrer em custos acrescidos para a integração de sistemas, pessoas, métodos de distribuição ou procedimentos operacionais. Ainda, a Devedora pode não conseguir integrar tecnologias de negócios adquiridos ou reter clientes, executivos e funcionários importantes dos negócios adquiridos.

Adicionalmente, a Devedora pode enfrentar desafios na integração de funcionários que trabalham em diferentes geografias e que podem estar acostumados a diferentes culturas corporativas, o que resultaria em relações tensas entre o pessoal existente e o novo. A Devedora também pode enfrentar desafios na negociação de acordos de negociação coletiva favoráveis com sindicatos devido a diferenças nos procedimentos de negociação usados em diferentes regiões. Finalmente, a Devedora pode realizar aquisições onde adquirir uma participação majoritária nessa aquisição, mas com investidores minoritários significativos, ou pode se tornar investidores minoritários em determinadas operações, em que sua capacidade de controlar e gerenciar efetivamente os negócios pode ser limitada. Se a Devedora não for capaz de gerenciar o crescimento por meio de aquisições, sua condição financeira e de negócios poderá ser materialmente adversa e, conseqüentemente, afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI.

As aquisições, ainda, podem estar sujeitas à aprovação do Conselho Administrativo de Defesa Econômica do Brasil (CADE) ou de outras autoridades reguladoras, caso excedam a receita bruta anual de R\$ 75 milhões. Nesses casos, o CADE pode não aprovar as aquisições da Devedora ou pode condicionar a aprovação de suas aquisições à alienação de certas operações ou pode impor outras restrições às operações e negócios. A falta de aprovação do CADE ou de outras autoridades reguladoras para aquisições futuras ou quaisquer aprovações condicionais de aquisições futuras podem resultar em despesas que podem afetar adversamente os resultados operacionais e situação financeira da Devedora e, conseqüentemente, afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI.

A perda ou redução das políticas de financiamento e/ou benefícios fiscais conferidos pela adesão da Devedora ao ProUni e ao FIES poderão afetar adversamente os resultados da Devedora. A Devedora também pode ser afetada adversamente quanto Programa Pronatec.

O ProUni - Programa Universidade para Todos ("ProUni"), institucionalizado pela Lei nº 11.096, de 13 de janeiro de 2005, tem como finalidade a concessão de bolsas de estudos integrais e parciais a estudantes de baixa renda, em cursos de graduação e cursos tecnológicos, em instituições privadas de educação superior, oferecendo, em contrapartida, isenção de alguns tributos federais às instituições que aderirem ao Programa. A Devedora aderiu inicialmente ao ProUni em 2005 e, portanto, goza do benefício de isenção do pagamento de PIS e COFINS, referentes às receitas de cursos de bacharelado e graduação tecnológica, bem como isenção do pagamento de IRPJ e CSLL sobre o percentual do lucro líquido correspondente à receita de tais cursos e realizou nova adesão por um período adicional de 10 anos. Em 2013, a Receita Federal do Brasil editou Instrução Normativa nº 1394 que regulamentou a proporcionalidade do ProUni, através da cobrança de impostos e contribuições federais sobre as bolsas não ocupadas do ProUni.

Adicionalmente, a Devedora desfruta do Fundo de Financiamento ao Estudante do Ensino Superior ("FIES"), programa criado pelo MEC, destinado a financiar estudantes de baixa renda, em cursos de graduação e cursos tecnológicos na modalidade Presencial, em instituições privadas de educação superior.

MATERIAL PUBLICITÁRIO

Fatores de Risco

Caso o Governo Federal decida extinguir ou reduzir os benefícios do ProUni e do FIES, ou caso a Devedora não consiga cumprir os requisitos para utilização do ProUni e, no caso do FIES, os alunos também não conseguirem cumprir os requisitos para sua utilização, os resultados operacionais e financeiros da Devedora poderão ser afetados e a Devedora poderá ser compelida a pagar os tributos a que são isentos em razão do ProUni e, conseqüentemente, afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os Titulares de CRI.

Com as mudanças ao longo dos anos do FIES conforme descritas no item 1.6 do Formulário de Referência da Devedora, houve uma retração do mercado de financiamento público estudantil do Programa, gerando, como consequência, para a Devedora, uma redução significativa no número de alunos matriculados e beneficiários com o FIES, que acarretou uma redução na receita e resultados da Devedora. A Devedora também poderá ser questionada por autoridades em relação à sua aderência à legislação regulatória do FIES e do ProUni, em especial: ausência de documentação completa e não extensão de bolsas de estudo ao aluno beneficiado com o FIES; metodologia de cálculo da efetiva ocupação dos alunos no ProUni (POEB) e carga tributária de suas controladas e, ainda, não preenchimento de 100% das vagas em relação ao ProUni apesar de gozarem da isenção fiscal em sua integralidade; ter alunos matriculados em seus estabelecimentos de ensino usufruindo do ProUni e FIES sem, no entanto, contemplarem as condições de elegibilidade dos programas, dentre outros.

Em 2011, através da Lei 12.513/2011, o Governo Federal criou o Programa Nacional de Acesso ao Ensino Técnico e Emprego ("Pronatec"), oferecendo, por meio das Instituições de Ensino, ensino técnico gratuito a alunos regularmente elegíveis. Como a Devedora aderiu ao Programa no passado, a Devedora poderá, ainda, estar sujeita a questionamentos por autoridades em relação ao não cumprimento integral das regras do Programa e ter tido alunos matriculados em suas instituições em condições inadequadas e usufruindo, também, inadequadamente, dos benefícios do Programa, o que, conseqüentemente, poderá afetar adversamente a capacidade da Devedora de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI.

A Devedora pode enfrentar responsabilidades por contingências em decorrência de suas aquisições que não tenham sido identificadas antes da aquisição e podem não ser suficientemente indenizáveis nos termos do contrato de aquisição.

Em conexão com qualquer aquisição futura, a Devedora pode enfrentar responsabilidades por contingências relacionadas, entre outras, (1) a processos judiciais e/ou administrativos da empresa adquirida, incluindo processos civis, regulatórios, trabalhistas, tributários, previdenciários, ambientais e processos de propriedade intelectual e (2) problemas financeiros, de reputação e técnicos, incluindo aqueles relacionados a práticas contábeis, divulgações nas demonstrações financeiras e controles internos, bem como outras questões regulatórias. Essas contingências poderão não ter sido identificadas antes da aquisição e podem não ser suficientemente indenizáveis nos termos do contrato de aquisição, o que poderá ter um efeito adverso em seus negócios e condição financeira e, conseqüentemente, afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI. Por fim, ainda que tais contingências sejam indenizáveis nos termos do contrato de aquisição, os níveis de indenização acordados podem não ser suficientes para cobrir as contingências reais à medida que elas se materializarem.

Adicionalmente, constantemente reavaliamos os riscos e as contingências das sociedades adquiridas, o que pode, eventualmente, resultar em majoração no valor inicialmente previsto, impactando de maneira negativa os resultados da Devedora e, conseqüentemente, afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI.

Ainda, algumas sociedades por adquiridas pela Devedora podem não entregar o resultado esperado segundo suas expectativas financeiras e do negócio e, com isso, a Devedora pode decidir por alienar alguns de seus ativos. No entanto, a Devedora não pode garantir que ocorrendo alienações de ativos, os mesmos terão uma precificação adequada pelo mercado e potencial comprador, o que pode nos levar a ter prejuízos contábeis e financeiros com a venda. A Devedora também está sujeita a ter de responder por contingências em razão do ativo alienado, afetando negativamente suas provisões, resultados e caixa e, conseqüentemente, afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI.

MATERIAL PUBLICITÁRIO

Fatores de Risco

A Devedora está sujeita também a questionamento de autoridades fiscais em razão de reorganizações societárias que fez considerando as aquisições realizadas. As autoridades fiscais já questionaram e podem questionar no futuro aproveitamentos fiscais alcançados em razão de movimentos societários e glosar os benefícios fiscais que obtivemos em determinado ano, cobrando o tributo devido acrescido de juros de mora e multa conforme legislação aplicável. A Devedora pode não ter sucesso em sua defesa apresentada em autuações fiscais presentes e futuras e suas provisões, resultados e caixa podem ser afetados negativamente e, conseqüentemente, afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI.

O aumento dos níveis de inadimplência no pagamento das mensalidades que a Devedora cobra de seus alunos de Ensino Superior e Educação Básica ou valores devidos pelas Escolas Associadas poderá prejudicar a Devedora.

A Devedora depende do pagamento integral e pontual das mensalidades que cobra de seus alunos de Ensino Superior e Educação Básica, e dos valores devidos pelas Escolas Associadas (Escolas Associadas são as escolas de educação básica afiliadas a alguma das soluções de conteúdo core ou conteúdo complementar oferecidas pela Plataforma Integrada de Serviços K12 da Devedora, e que adquirem seus produtos através de contrato celebrado com a Devedora, para posterior revenda a seus alunos), e do pagamento tempestivo por parte do Governo Federal quanto aos repasses dos programas FIES e PNLD. O aumento dos níveis de inadimplência no pagamento das mensalidades por parte dos alunos da Devedora e dos valores devidos pelas Escolas Associadas pode comprometer o fluxo de caixa da Devedora e a capacidade da Devedora de cumprir com as suas obrigações. A Devedora também poderá ter níveis significativos de inadimplência de seu produto de parcelamento estudantil privado (PEP), concedido a parte de seus discentes de Graduação Presencial, conforme critério de elegibilidade, o que pode afetar os resultados e fluxos de caixa da Devedora e, conseqüentemente, afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI.

A Devedora pode não ser capaz de receber de seus alunos beneficiários com o PEP os valores que são devidos para a Devedora por estes alunos ou os níveis de provisão do PEP da Devedora podem não estar adequados. Adicionalmente, uma eventual irregularidade da situação cadastral da Devedora perante o Sistema de Cadastramento Unificado de Fornecedores (SICAF), sistema eletrônico que cadastra e centraliza as principais certidões negativas de tributos federais expedidas por determinados órgãos públicos, poderá impedir a participação da Devedora em programas governamentais e a celebração de contratos com órgãos públicos, ou adiar o recebimento de valores devidos à Devedora no âmbito desses programas e contratos. Se, por qualquer razão, a Devedora estiver impedida de participar nos programas oficiais de compra de livros pelo Governo Federal ou se os livros da Devedora não forem aprovados em tais programas, a Devedora poderá sofrer impactos adversos significativos pois perderia sua receita com venda de livros didáticos ao Governo Federal e, conseqüentemente, afetaria adversamente a capacidade da Devedora de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI. Não há garantia quantitativa de volume anual ser comprado pelo Governo Federal quanto ao PNLD.

A Devedora é sucessora nas obrigações de instituições adquiridas e pode ser afetada caso os valores das contingências sejam superiores às garantias previstas nos contratos de compra e venda de tais instituições.

As contingências relativas às instituições adquiridas pela Devedora poderão se materializar em prazos de até 5 ou 6 anos após a celebração do respectivo contrato de compra e venda e a Devedora pode ser responsável pelas contingências que se materializarem inclusive em caso de fato gerador anterior à respectiva data de aquisição. A Devedora não pode assegurar que a garantia negociada com o vendedor em todos os seus contratos de aquisição seja suficiente para cobrir a integralidade da contingência de responsabilidade do vendedor, pois a garantia poderá ter sido consumida em período menor através do pagamento de outras contingências. Ademais, podem surgir, após a assinatura do contrato de compra e venda, outras contingências que não foram identificadas pela Devedora nos processos de diligência legal, contábil, financeira, etc., que, via de regra, antecedem a assinatura dos contratos de compra e venda. Esta não identificação da contingência pode levar a Devedora a negociar com o vendedor uma garantia menor do que a necessária para cobertura integral da exposição quanto à toda a contingência do negócio, podendo ocasionar uma perda sem garantia e que poderá afetar os resultados da Devedora, caso não seja possível reaver do vendedor os recursos financeiros relativos às contingências materializadas após a assinatura do contrato de compra e venda e, conseqüentemente, afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI.

MATERIAL PUBLICITÁRIO

Fatores de Risco

Ademais, existem alguns contratos de compra e venda que preveem alguns limites e eventuais restrições acerca da responsabilização dos vendedores por eventuais contingências e passivos decorrentes da alienação de determinada instituição, que podem ser, por exemplo, limitadas àquelas declarações prestadas pelo vendedor no contrato de compra e venda, entre outras. Dessa forma, a Devedora não pode afirmar que tais garantias serão suficientes para compensar a Devedora por todas as contingências assumidas em relação a todas as aquisições por ela realizadas, e nem que não teremos impacto em sua imagem em virtude de eventuais contingências nessas situações adquiridas, o que pode nos afetar adversamente e, conseqüentemente, afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI.

A Devedora pode não conseguir atualizar, aprimorar ou oferecer o conteúdo e os produtos de sua Plataforma Integrada de Serviços K12 de forma eficiente, a um preço aceitável e dentro dos prazos necessários.

No âmbito de Plataforma Integrada de Serviços K12, que atende às escolas parceiras de educação básica em um modelo B2B da Devedora, a Devedora visa oferecer um pacote completo de soluções educacionais para atender aos principais requisitos curriculares (conteúdo core), bem como conteúdos complementares, como instrução em inglês e conteúdo socioemocional, preparando os alunos para ingressarem nas universidades de maior prestígio no Brasil e no exterior, desenvolvimento das competências profissionais para os alunos de educação superior, além de oferecer uma solução completa para o desenvolvimento pessoal e acadêmico. No bundle das soluções de conteúdo core da Devedora, a Devedora oferta também às suas escolas treinamento contínuo para professores, além do Plurall e Plurall Maestro, suas plataformas digitais compatíveis com dispositivos móveis e totalmente integradas para estudantes, educadores, coordenadores e administradores. Adicionalmente, buscando atender também às necessidades de back office de suas escolas parceiras, a Devedora conta com seu e-commerce Livro Fácil. Para se diferenciar de seus concorrentes, a Devedora precisa atualizar constantemente seu portfólio de produtos, serviços e soluções, inclusive através da adoção de novas tecnologias. A Devedora pode não ser capaz de adaptar e atualizar seus produtos e serviços ou desenvolver novas soluções com rapidez suficiente para fornecer a seus clientes, seus alunos e seus alunos as soluções exigidas pelas mudanças nas demandas nos mercados em opera. Se a Devedora não conseguir responder adequadamente a essas demandas devido a restrições financeiras, mudanças tecnológicas ou outros fatores, sua capacidade de atrair e reter clientes e estudantes pode ser afetada adversamente, prejudicando sua reputação e seus negócios e, conseqüentemente, afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI.

A receita da Devedora depende de vendas de conteúdo educacional, produtos e serviços ao seu consumidor, e qualquer revés nas relações com os clientes poderia causar prejuízo significativo para a Devedora.

O sucesso do negócio da Devedora depende da manutenção de um bom relacionamento com o cliente, desenvolver novos relacionamentos e expandir a sua rede de clientes, o que inclui, alunos, escolas privadas K-12, seus estudantes e pais, entre outros. Qualquer deterioração nas relações com o cliente, inclusive devido a cancelamento antecipado ou não renovação de contratos com os clientes da Devedora, poderia danificar sua reputação e impactar adversamente o crescimento da Devedora, causando-nos um efeito negativo em seus resultados e, conseqüentemente, afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI.

Os contratos da Devedora com escolas parceiras preveem multas e penalidades em ocasiões de rescisão antecipada. Entretanto, não há garantia de que tais escolas parceiras irão pagar tais multas em ocasiões de rescisão antecipada, e os clientes da Devedora podem buscar reparação em processos judiciais para contestar a duração de tais contratos ou o pagamento de tais multas. A Devedora também pode ser forçada a buscar soluções legais em ocasiões de rescisão antecipada de seus contratos, para fazer cumprir o pagamento de tais multas, embora possa não haver garantia de que a Devedora obteria sucesso em relação a qualquer procedimento legal, e a Devedora pode incorrer em custos significantes na tentativa de fazer valer seus direitos. Tais custos, considerados em adição à perda de receita de contratos rescindidos, poderiam ter um efeito adverso nos resultados operacionais da Devedora e, conseqüentemente, afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI.

MATERIAL PUBLICITÁRIO

Fatores de Risco

A Devedora contratou uma equipe de suporte ao cliente para fornecer assistência educacional e treinamento para estudantes e educadores nas suas escolas parceiras de educação básica para ajudá-los a maximizar os resultados obtidos do uso de sua Plataforma Integrada de Serviços K12. A equipe de suporte ao cliente da Devedora precisa realizar frequentes visitas aos locais em um esforço para construir relacionamentos positivos e fortalecer laços com as escolas parceiras da Devedora. Além disso, o marketplace Livro Fácil da Devedora tem sua própria estrutura de serviço ao consumidor, que serve a maioria das famílias, mas também é integrada com os centros de relacionamento das escolas. Se a Devedora não fornecer aos seus clientes suporte eficiente e efetivo, mantiver apropriados níveis de satisfação dos clientes ou contratar pessoal em número suficiente para atender as necessidades de seus clientes, a habilidade da Devedora em operar e expandir seu negócio poderia ser adversamente afetada e, conseqüentemente, afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI.

A Devedora pode ser prejudicada se não conseguir identificar, abrir e instalar suas unidades em condições economicamente eficientes ou obter autorizações, licenciamentos ou credenciamentos necessários de forma tempestiva. Se a Devedora não for capaz de executar seu plano de expansão por meio da abertura de novas unidades na forma planejada, poderá ser prejudicada.

A abertura de novas unidades representa desafios únicos e exige que a Devedora faça investimentos importantes em infraestrutura, marketing, pessoal e outras despesas pré-operacionais. Esses desafios incluem a identificação de locais estratégicos, negociação da aquisição ou locação de imóveis, construção ou reforma de instalações (inclusive bibliotecas, laboratórios e salas de aula), obtenção de licenças de funcionamento, contratação e treinamento de professores e funcionários e investimento em administração e suporte. Adicionalmente, em se tratando de educação superior para Faculdades, a Devedora deve credenciar suas novas unidades no MEC antes de abri-las ou operá-las, bem como providenciar a autorização de seus novos cursos pelo MEC, a fim de estarmos aptos a operá-las validamente e expedir diplomas aos seus alunos. A autorização de curso é ato administrativo expedido pelo Ministério da Educação, autorizando uma instituição de educação superior a iniciar um determinado curso de graduação. Para a implementação de cursos de medicina, a Devedora tem ainda de ser vencedora de processos competitivos operados pelo Ministério da Educação atualmente no âmbito do Programa "Mais Médicos". Em relação à educação básica, a Devedora também deve credenciar novas escolas junto às autoridades competentes do Estado respectivo, bem como providenciar a autorização para oferta de ensino.

Se a Devedora não for capaz de realizar os investimentos necessários à abertura de novas unidades, considerando a observância da regulamentação aplicável a cada curso e que demandam investimentos em laboratórios, biblioteca e infraestrutura física adequada para recebimento dos alunos nos primeiros anos do curso, ou caso tais processos perante o MEC encontrem problemas pontuais que resultem no atraso de sua autorização, credenciamento ou reconhecimento, tais como imposições de restrições, metas pelo MEC e/ou caso este não anua com suas solicitações ou atrase o processo da Devedora, seu negócio poderá ser prejudicado adversamente e, conseqüentemente, afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI. Caso a Devedora também não venha a ter resultados favoráveis em processos competitivos do Programa "Mais Médicos" para operar cursos de medicina, a Devedora estará limitada na abertura de novos cursos desta natureza prejudicando sua capacidade de crescimento neste segmento e, conseqüentemente, podendo afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI. Os cursos de medicina atualmente, em razão da regulamentação aplicável, podem ser iniciados por uma instituição somente após a conclusão do processo licitatório do programa Mais Médicos e tendo a instituição sido credenciada em 1º lugar na localidade escolhida. Os cursos de medicina são relevantes para as instituições de educação superior na medida que possuem alta demanda de alunos e mensalidades superiores aos demais cursos.

A Devedora enfrenta concorrência significativa e a possibilidade de novos competidores em cada produto ou serviço por ela oferecido e em cada região geográfica na qual atua. Se a Devedora não for capaz de competir de forma eficaz, poderá perder market share e sua lucratividade pode ser afetada negativamente.

A Devedora concorre com plataformas e instituições de ensino públicas e privadas e fornecedores de conteúdo educacional.

MATERIAL PUBLICITÁRIO

Fatores de Risco

Seus concorrentes atuais, inclusive instituições de ensino públicas, e potenciais novos competidores poderão passar a oferecer soluções educacionais semelhantes ou melhores do que as oferecidas pela Devedora, ter acesso a mais recursos, ter mais prestígio ou gozar de melhor conceito na comunidade acadêmica, ou cobrar preços menores. Para concorrer de forma eficaz, a Devedora poderá ser obrigada a reduzir os preços de seus produtos e soluções educacionais ou aumentar suas despesas operacionais para reter e/ou atrair novos clientes ou buscar novas oportunidades de mercado. Em consequência, suas receitas e rentabilidade poderão diminuir e, conseqüentemente, podendo afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI. A Devedora não pode garantir que conseguirá concorrer com êxito contra seus concorrentes atuais ou futuros. Além disso, no momento, há certos casos isolados de consolidação de mercado no setor de educação básica no Brasil. Na hipótese de tal consolidação do setor se intensificar, tendência que ocorreu e atualmente ocorre no setor de ensino superior no país, a Devedora poderá enfrentar níveis crescentes de concorrência nos mercados nos quais atua. Caso a Devedora não consiga manter sua posição competitiva ou por outra forma responder de forma eficaz a pressões competitivas, poderá perder sua participação de mercado, seus lucros poderão diminuir e poderá ser prejudicada e, conseqüentemente, podendo afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI.

Adicionalmente, o marco regulatório para o ensino à distância – Portaria Normativa MEC nº 11, de 21 de junho de 2017, facilitou a expansão no número de polos no mercado com base na quantidade de instituições credenciadas e seus respectivos índices regulatórios (Conceito Institucional - CI). Instituições com CI de nível 3 possuem autonomia para abrir até 50 novos polos por ano, instituições com CI de nível 4 podem abrir até 150 novos polos por ano e instituições com CI de nível 5 podem abrir até 250 novos polos por ano. Com isso, o número de polos ativos no mercado cresceu de forma exponencial, e a Devedora possui os riscos de: (i) aumento na concorrência e competição de preços de cursos novos e existentes; (ii) não ser bem-sucedida em seus polos existentes e/ou novos; (iii) não conseguir atrair novos parceiros para sua própria expansão; e (iv) perder parceiros para seus concorrentes, se não for capaz de sustentar uma boa proposta de valor para os mesmos. Qualquer um desses riscos pode impactar adversa e significativamente a operação e resultados da Devedora e, conseqüentemente, podendo afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI. Atualmente, a Devedora conta com quatro instituições aptas a oferecer EAD, a Uniderp com CI de nível 3, a Unopar com CI de nível 4, a UNIC Cuiabá com CI de nível 4 e a Anhanguera Campo Grande com CI de nível 5.

A Devedora não pode garantir que todas as suas instituições de educação superior alcancem o CI de nível 5 e/ou mantenham os atuais CI de níveis 3, 4 e 5. Eventual redução deste índice pode fazer com que a Devedora tenha limitações quantitativas anuais para a abertura de novos polos de EAD, ao passo que seus concorrentes poderão ter notas melhores que as da Devedora e poderão conseguir a abertura de uma quantidade maior de polos anuais. Tal fato poderá impactar adversa e significativamente a operação e resultados da Devedora e, conseqüentemente, afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI.

A Devedora pode não ser capaz no futuro de atualizar e melhorar o seu projeto pedagógico e oferecer uma boa relação custo-benefício a seus alunos.

No que tange ao Ensino Básico, os currículos e programas de ensino da Devedora estão voltados para uma formação que acreditamos ser cultural e humanisticamente sólida, com foco na preparação acadêmica para o ingresso no Ensino Superior. Com relação ao Ensino Superior, a Devedora busca a capacitação para vivência no mercado de trabalho, oferecendo aos seus alunos aulas teóricas e práticas, com um modelo pedagógico em constante transformação para se adequar às melhores práticas do mercado. Para se diferenciar da concorrência, a Devedora deverá continuar atualizando seus currículos e, ocasionalmente, desenvolver novos programas de ensino, inclusive com a adoção de novas ferramentas tecnológicas. A atualização dos currículos atualmente existentes e o desenvolvimento de novos programas de ensino podem não ser, no futuro, bem aceitos por alunos da Devedora ou pelo mercado. Além disso, a Devedora pode não lograr introduzir novos programas de ensino na mesma velocidade que seus concorrentes ou tão rapidamente quanto exigem os empregadores. Se seu processo de transformação digital não responder de forma adequada às mudanças nas exigências do mercado em virtude de restrições financeiras, mudanças tecnológicas rápidas e incomuns ou outros fatores, a imagem e capacidade da Devedora de atrair e reter alunos e clientes poderá ser prejudicada e, conseqüentemente, podendo afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI.

MATERIAL PUBLICITÁRIO

Fatores de Risco

Os alunos da Devedora também podem não se adaptar a eventuais mudanças no currículo, na metodologia, na forma de apresentação das aulas e na grade curricular de seus cursos, dentre outros, aumentando as taxas de evasão de suas instituições de educação superior e escolas, afetando adversamente sua capacidade financeira e seus negócios e, conseqüentemente, afetando adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI.

Os alunos da Devedora e órgãos de proteção consumerista podem, ainda, questionar em juízo mudanças metodológicas que a Devedora fez em seus currículos, também afetando adversamente a Devedora e, conseqüentemente, afetando adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI.

Os negócios da Devedora dependem do reconhecimento de suas marcas e da eficiência de seus programas de vendas, marketing e publicidade para captação de novos alunos e clientes.

A Devedora acredita que o reconhecimento do mercado em relação a suas marcas contribuiu significativamente para seus negócios. Manter e aprimorar suas marcas é crucial para seus esforços em reter e aumentar sua rede de alunos e sua base de clientes.

Adicionalmente, para a Devedora manter e aumentar suas receitas e margens, deverá continuar atraindo novos alunos e clientes por meio dos times de vendas, marketing, incluindo publicidade on-line, ferramentas de pesquisa de marketing, mídia social e boca a boca. Se a Devedora não puder anunciar ou divulgar seus produtos e serviços com sucesso, a sua capacidade de atrair e matricular novos alunos e contratar novos clientes poderá ser prejudicada e, conseqüentemente, seu desempenho financeiro será afetado e, conseqüentemente, afetando adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI. Entre os fatores que podem impedir a Devedora de divulgar e anunciar seus serviços e produtos com sucesso estão falhas em suas ferramentas de marketing e/ou adequação de sua estratégia para atingir potenciais alunos e clientes, além do aumento da concorrência nos segmentos em que atua.

A falha em manter e aprimorar o reconhecimento de marcas da Devedora pode ter um efeito adverso relevante em sua imagem, seus negócios, resultados operacionais e condição financeira. A capacidade da Devedora de atrair novos alunos e clientes e reter os existentes depende de seus investimentos em qualidade, na melhoria da experiência do aluno, em suas marcas, de seus esforços de marketing e do sucesso de sua equipe e do valor percebido de seus serviços e produtos em comparação com seus concorrentes. Se os alunos e clientes da Devedora não conseguirem diferenciar suas marcas e o conteúdo que oferece em relação a seus concorrentes, isso poderá reduzir suas vendas de serviços e produtos, gerando margens mais baixas ou um declínio na participação de mercado de suas marcas, afetando seus resultados e, conseqüentemente, afetando adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI.

A Devedora pode encontrar dificuldades em registrar as marcas Cognia, Vasta, Platos

Na data deste Prospecto, a marca da Devedora - Cognia e as marcas que identificarão os seus negócios Vasta e Platos ainda permanecem sob análise do Instituto Nacional de Propriedade Industrial ("INPI") e a Devedora não tem como assegurar que o registro será concedido na classe pretendida, ou que, se concedida, não haja ressalvas com relação à exclusividade de seu uso. Caso não seja possível registrar essa marca, ou a Devedora tenha dificuldade para impedir que terceiros a utilizem para identificar os mesmos serviços prestados pela Devedora, seus resultados poderão ser adversamente afetados e, conseqüentemente, afetando adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI. Além disso, terceiros titulares de marcas semelhantes ou iguais às marcas da Devedora podem se opor, por via administrativa ou judicial, à utilização da respectiva marca. Nessa hipótese, e em última instância, a Devedora poderá ser impedida de utilizá-la, o que poderia causar um efeito prejudicial relevante nos seus negócios, imagem e resultados e, conseqüentemente, afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI.

MATERIAL PUBLICITÁRIO

Fatores de Risco

Um aumento nos níveis de evasão de alunos da Devedora de ensino superior pode afetar seus resultados operacionais.

O negócio de ensino superior da Devedora depende do número de alunos que se matriculam em suas unidades de educação superior. Por motivos relacionados a questões financeiras de alunos da Devedora ou seus representantes legais, qualidade de seus cursos, fatores macro econômicos, concorrência com outras instituições de educação, não adaptação em um determinado curso, limitação de sua capacidade de financiar a mensalidade, ambiente escolar, dentre outros fatores, os alunos da Devedora podem evadir dos cursos durante o ciclo escolar e a Devedora não pode ser capaz de repor, na mesma proporção, a quantidade de alunos evadidos. Mudanças nas políticas governamentais de fomento à educação tais como ProUni e FIES também podem aumentar a evasão de seus alunos na medida que restrinjam o acesso à educação, o que pode afetar negativamente a Devedora e, conseqüentemente, podendo afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI.

O uso indevido de marcas da Devedora ou outras ações e práticas das escolas parceiras podem prejudicar seus negócios.

A Devedora é responsável por monitorar o uso de seus sistemas de ensino nas escolas parceiras e fornecer assessoria pedagógica às escolas parceiras para que utilizem o conteúdo didático de acordo com seus padrões e exigências e para que ajam dentro da legalidade e nos termos por autorizados pela Devedora.

A Devedora pode não ser capaz de fornecer assessoria pedagógica adequada ou realizar um monitoramento eficaz das escolas parceiras, levando à queda na qualidade dos serviços prestados por tais escolas e à associação pelo público de tais condutas inadequadas com as suas marcas, o que pode nos afetar negativamente. Adicionalmente, a Devedora está sujeita ao eventual uso indevido de suas marcas por terceiros, o que poderá acarretar um impacto negativo sobre a Devedora e, conseqüentemente, podendo afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI.

Mudanças na dinâmica do exame de admissão da Ordem dos Advogados do Brasil (OAB) e redução do número de concursos públicos podem afetar os resultados da Devedora.

Uma parcela da receita da Devedora advém da venda de material e cursos preparatórios para concursos públicos e exame de admissão da OAB. Uma redução do número de vagas a serem abertas em concursos públicos e mudanças na dinâmica do exame de admissão da OAB, em particular a extinção da necessidade de prova para exercício da profissão de advogado, podem afetar negativamente os resultados da Devedora e, conseqüentemente, afetando adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI.

A capacidade da Devedora de atrair e reter escolas associadas depende da qualidade de sua metodologia, qualidade de sua plataforma, conteúdo e serviços educacionais.

A Devedora poderá não ser capaz, ainda, de (i) aprimorar seus serviços pedagógicos; (ii) ter uma plataforma adequada de solução educacional e (iii) desenvolver novas soluções e melhorar as existentes, a fim de responder às mudanças nas tendências de mercado, o que poderá impactar negativamente sua capacidade de atrair e reter escolas associadas, causando um impacto negativo sobre seus resultados e, conseqüentemente, podendo afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI.

A Devedora poderá ser prejudicada em determinadas negociações desfavoráveis em convenções coletivas assinadas entre os sindicatos que representam seus empregados e os sindicatos das categorias econômicas que representam suas instituições de educação.

Os professores e funcionários administrativos da Devedora são representados por sindicatos.

MATERIAL PUBLICITÁRIO

Fatores de Risco

As convenções coletivas regulam, dentre outros direitos trabalhistas, a duração da hora aula, a remuneração mínima, correções salariais, férias e benefícios diretos dos professores e funcionários administrativos, e, como estão sujeitas, via de regra, à renegociação anual, poderão ser alterados substancialmente no futuro. Nos últimos anos, via de regra, a taxa de inflação tem sido utilizada como referência para reajustes salariais. Em algumas convenções coletivas, além do índice de inflação, aplica-se um ganho real a favor do professor e/ou funcionário administrativo. Nas verticais de B2C tanto no Ensino Superior quanto no Ensino Básico, as despesas da Devedora com pessoal, principalmente corpo docente (professores), representam a maior parte de seu custo de produtos e serviços prestados.

A Devedora pode não ser capaz de repassar aos seus alunos um aumento de custos decorrente da renegociação de convenções coletivas para suas mensalidades, o que poderá ter um efeito prejudicial significativo sobre o negócio da Devedora. A Devedora poderá, ainda, ser prejudicada se não mantiver bom relacionamento com sindicatos de professores ou funcionários administrativos ou se enfrentar greves, interrupções de trabalho ou outros transtornos trabalhistas por parte de seus professores ou funcionários administrativos. Greves e paralisações ou interrupções de trabalhos em qualquer uma de suas unidades pode ter efeito relevante sobre suas operações e negócios e, conseqüentemente, afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI.

A Devedora poderá ser responsabilizada por eventos que possam ocorrer em suas unidades, o que poderá ter um efeito prejudicial sobre seu negócio e imagem.

A Devedora poderá ser responsabilizada por atos de diretores, professores e de outros empregados em suas unidades de ensino, cometidos contra alunos ou terceiros nas dependências de suas instituições de educação, escolas parceiras ou nos lugares em que oferecemos seus serviços.

Em caso de acidentes, lesões ou outros danos a alunos ou a terceiros dentro de dependências da Devedora, a Devedora pode ser envolvida em ações judiciais sob a alegação de que foi negligente, realizaram supervisão inadequada ou fomos, de modo direto ou indireto, responsáveis pela lesão, o que poderá vir a nos sujeitar à responsabilidade civil e/ou obrigação do ressarcimento às vítimas e/ou pagamento de indenização. A Devedora é e, no futuro, poderá ser envolvidos em alegações de que professores ou outros funcionários cometeram assédio moral ou outros atos ilícitos contra terceiros ou alunos, incluindo questões relacionadas a violações ao direito de imagem. A Devedora enfrenta e poderá, no futuro, enfrentar ações judiciais movidas por alunos e/ou ex-alunos, alegando eventuais lesões a direitos previstos no Código de Defesa do Consumidor e/ou ações judiciais promovidas por alunos, pleiteando indenização em razão de sua responsabilidade civil, decorrente dos danos descritos acima. Caso a Devedora não seja bem-sucedida em se defender contra tais ações judiciais, qualquer decisão desfavorável poderá afetar sua reputação e prejudicar seus resultados financeiros e, conseqüentemente, afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI. Ainda, mesmo que favoráveis à Devedora, essas ações podem causar publicidade negativa, diminuição do número de matrículas, aumento da evasão de seus alunos e aumento substancial das despesas com o tempo despendido por sua Administração.

A Devedora poderá enfrentar restrições e penalidades segundo o Código de Defesa do Consumidor.

No âmbito do Código de Defesa do Consumidor, a Devedora está sujeita a uma série de regras relacionadas à defesa do consumidor, que incluem, dentre outros, proteção contra publicidade enganosa e ilusória, proteção contra práticas comerciais coercivas, irregulares ou injustas e proteção na redação e interpretação de contratos, normalmente sob a forma de responsabilidades civis e sanções administrativas por violações. A Devedora pode violar ou ser acusada de violar o Código de Defesa do Consumidor e incorrer em multas, e pode não conseguir contestar essas multas.

As penalidades podem ser impostas pelas agências do Programa de Proteção e Defesa do Consumidor (PROCON), ou pela Secretaria Nacional do Consumidor (SENACON). As empresas podem chegar a um acordo sobre reclamações enviadas pelos consumidores às agências do PROCON pagando uma indenização diretamente aos consumidores ou por meio de um Termo de Ajuste de Conduta, ou TAC.

MATERIAL PUBLICITÁRIO

Fatores de Risco

Quaisquer indenizações ou TACs podem afetar adversamente reputação e situação financeira da Devedora e, conseqüentemente, afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI.

O Ministério Público e os defensores públicos no Brasil também podem iniciar investigações de supostas violações dos direitos do consumidor e exigir que as empresas assinem um TAC. As empresas que não cumprirem os TACs enfrentam possíveis procedimentos de execução e outras penalidades, como multas, conforme previsto em cada TAC. O Ministério Público e os defensores públicos no Brasil também podem entrar com processos civis públicos contra empresas que violam os direitos do consumidor ou as regras da concorrência, para garantir o cumprimento estrito das leis de defesa do consumidor e indenizações por qualquer dano aos consumidores.

A Devedora pode ser questionada por cobranças de taxas a seus alunos de graduação superior e que não estão cobertas pelas mensalidades pagas por estes alunos. As instituições de educação da Devedora cobram taxas variadas dos alunos, tais como taxa de emissão de 2ª via de diploma, taxa de atraso na devolução de livros em biblioteca e taxa de emissão de documentos e certidões, entre outros. Sendo considerada abusiva a cobrança da taxa, a Devedora sujeita à sua devolução em dobro caso o poder judiciário julgue a favor de seus alunos, além de estar sujeita ao pagamento de danos morais coletivos na forma da legislação aplicável, impactando fluxo de caixa e resultados da Devedora e, conseqüentemente, afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI. Atualmente, a Devedora é parte em processos que discutem a cobrança de referidas taxas para alguns serviços que prestamos a seus alunos, sendo que, em alguns casos, foi proferida decisão determinando a suspensão da cobrança da taxa e reembolso de valores pagos por seus alunos. Caso a cobrança de referidas taxas venha a ser vedada de forma permanente, as receitas da Devedora decorrentes de taxas podem ser reduzidas materialmente, afetando seu negócio e, conseqüentemente, afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI.

O valor das mensalidades da Devedora também está sujeito a questionamentos por parte dos alunos da Devedora e/ou de entidades de proteção das relações de consumo, os quais podem entender que a metodologia aplicada nos reajustes das mensalidades escolares não está aderente às premissas definidas na Lei de Mensalidade Escolares (Lei 9.870/99). Questionamentos quanto ao reajuste de das mensalidades da Devedora podem levar as autoridades judiciárias a suspenderem os reajustes anuais das mensalidades de alguns de seus cursos ou instituições de ensino superior e lhes impor a devolução dos valores cobrados a maior dos seus alunos, na forma da legislação aplicável, além do pagamento de danos morais coletivos, impactando o fluxo de caixa e resultados da Devedora e, conseqüentemente, afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI. Atualmente, a Devedora é parte em processos que discutem a metodologia aplicada nos reajustes das mensalidades escolares, sendo que, em alguns casos, foi proferida decisão determinando a suspensão da cobrança e a Devedora pode estar sujeitos a devolução de valores cobrados a maior de seus alunos. Caso a cobrança de referidos reajustes venha a ser vedada de forma permanente, as receitas da Devedora poderão ser significativamente reduzidas, afetando, portanto, sua capacidade financeira e seus negócios e, conseqüentemente, afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI.

Julgamentos desfavoráveis nos processos tributários de filantropia e relacionados ao Tribunal de Contas da União de controlada da Devedora - Editora e Distribuidora Educacional S.A. (sucessora por incorporação de UNIC IUNI EDUCACIONAL LTDA) podem afetar adversamente a Devedora.

A Devedora pode ser responsabilizada em decorrência de processos: (i) tributários, vinculados ao período em que a UNIC IUNI Educacional LTDA. ("IUNI") gozou da condição de entidade imune e filantrópica. Tais processos foram originados de autuações fiscais, em razão do não recolhimento das contribuições sociais (cota patronal, SAT/RAT e terceiros) para o Instituto Nacional do Seguro Social ("INSS") e outros tributos (COFINS e PIS), vinculados ao período que o IUNI gozava de imunidade tributária; e (ii) decorrentes de débitos vinculados ao Tribunal de Contas da União ("TCU"), e a Devedora poderá sofrer um efeito adverso relevante caso a perda destas contingências venha efetivamente ocorrer negócios e, conseqüentemente, podendo afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI.

MATERIAL PUBLICITÁRIO

Fatores de Risco

As apólices de seguro da Devedora podem não cobrir adequadamente todas as perdas e responsabilidades a que está sujeita, o que afetaria os seus negócios e as suas condições financeiras adversamente. Adicionalmente, a Devedora pode não conseguir renovar suas apólices atuais.

A Devedora não pode garantir que suas atuais apólices de seguro e respectivas coberturas estarão sempre disponíveis ou serão suficientes para cobrir possíveis reivindicações decorrentes de sinistros ocorridos em seus negócios. Além disso, existem certos tipos de risco que podem não estar cobertos por suas apólices, como guerra, atos da natureza, força maior ou interrupção de determinadas atividades. Adicionalmente, a Devedora pode ser obrigada a pagar multas e outras penalidades no caso de atrasos na entrega de produtos, e essas multas não são cobertas por suas apólices de seguro.

Ainda, a Devedora pode não conseguir renovar suas apólices de seguro atuais sob os mesmos termos ou de forma alguma. Riscos não cobertos por suas apólices de seguro ou a incapacidade de renovar apólices em termos favoráveis ou de todo podem afetar adversamente os negócios e condição financeira da Devedora e, conseqüentemente, afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI.

Por fim, a Devedora pode enfrentar alegações das seguradoras de que, de acordo com suas respectivas interpretações das apólices, tais seguradoras estariam isentas de cobrir determinados sinistros, o que à obrigaria a acioná-las judicialmente, à onerando financeiramente e retardando o recebimento da indenização decorrente do sinistro.

Se a Devedora não conseguir renovar seus contratos de locação em termos favoráveis, seus resultados operacionais poderão ser adversamente afetados.

De acordo com a Lei nº 8.245/1991 (Lei de Locações), o locatário tem o direito de renovar compulsoriamente os contratos de locação existentes por prazos iguais ao prazo original da locação a ser renovada, por meio da propositura de uma ação judicial denominada ação renovatória. Para que um locatário faça valer esse direito, os seguintes critérios devem ser atendidos: (1) o contrato a renovar deve ter sido celebrado por escrito e com prazo determinado; (2) o prazo mínimo do contrato a renovar ou a soma dos prazos ininterruptos dos contratos escritos deve ser de 5 (cinco) anos; e (3) o locatário deve ter usado o imóvel para exploração da mesma atividade por um período mínimo de 3 (três) anos. A ação renovatória deverá ser proposta pelo locatário no período de um ano, no máximo, até seis meses, no mínimo, anteriores à data da finalização do prazo do contrato em vigor.

Os contratos de locação de algumas das instalações da Devedora têm uma duração inferior a cinco anos e, portanto, não têm direito à renovação compulsória por meio de ação renovatória; dessa forma, o locador pode se recusar a renovar a locação quando o prazo do contrato vencer. Além disso, alguns dos contratos de locação da Devedora possuem prazos indeterminados. Nestes casos, o locador poderá denunciar o contrato mediante prévia comunicação por escrito, concedendo ao locatário o prazo de 30 dias para desocupação, livre de penalidades. Entretanto, para as locações de imóveis destinados à utilização como estabelecimento de ensino superior e básico, o contrato de locação só poderá ser rescindido (a) nas hipóteses específicas do artigo 9º da Lei de Locações, quais sejam: por mútuo acordo, em decorrência da prática de infração legal ou contratual, em decorrência da falta de pagamento do aluguel e demais encargos e para a realização de reparações urgentes determinadas pelo Poder Público, que não possam ser normalmente executadas com a permanência do locatário no imóvel ou, podendo, ele se recuse a consenti-las; e (b) se o proprietário, promissário comprador ou promissário cessionário, em caráter irrevogável e imitido na posse, com título registrado, que haja quitado o preço da promessa ou que, não o tendo feito, seja autorizado pelo proprietário, pedir o imóvel para demolição, edificação, licenciada ou reforma que venha a resultar em aumento mínimo de cinquenta por cento da área construída útil do imóvel. Ainda, caso seja determinada a desocupação, esta deverá respeitar o prazo mínimo de 6 meses e o máximo de 1 ano, sendo que o juiz disporá de modo que a desocupação coincida com o período de férias escolares, conforme artigo 63, §2º da Lei de Locações.

Se a Devedora for forçada a fechar alguma de suas instalações educacionais ou se precisar encontrar outros imóveis devido à rescisão de um contrato de locação e à sua incapacidade de renová-lo, os negócios e resultados operacionais da Devedora poderão ser adversamente afetados e, conseqüentemente, afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI.

CONFIDENCIAL 44

LEIA ATENTAMENTE O PROSPECTO E O TERMO DE SECURITIZAÇÃO, EM ESPECIAL, A SEÇÃO DE FATORES DE RISCO E OS TERMOS E CONDIÇÕES DESTES MATERIAIS, ANTES DE ACEITAR O INVESTIMENTO

MATERIAL PUBLICITÁRIO

Fatores de Risco

A Devedora celebrou e poderá vir a celebrar contratos com partes relacionadas.

A Devedora não pode garantir que seus ou administradores eleitos por seus acionistas prestaram ou prestarão estrita observância às boas práticas de governança e/ou normas existentes para dirimir situações de conflito de interesses, demonstrar o caráter estritamente comutativo das condições pactuadas ou assegurar o pagamento compensatório adequado, em cada transação em que, de um lado, a parte contratante seja a Devedora ou sociedade controlada pela Devedora, e, de outro lado, a parte contratada seja uma sociedade direta ou indiretamente controlada por qualquer dos acionistas controladores da Devedora ou por qualquer administrador da Devedora. Os interesses pessoais de seus acionistas poderão divergir dos interesses da Devedora e dos demais acionistas, sendo que decisões futuras sobre a renovação e/ou rescisão antecipada de tais contratos poderão ser tomadas por tal acionista em desacordo com os interesses da Devedora, o que poderá afetar de forma relevante o seu planejamento estratégico, as suas decisões comerciais, o seu resultado operacional e a sua situação financeira e, conseqüentemente, afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI.

A Devedora está, atualmente, no processo de obter ou renovar licenças e alvarás para parte dos imóveis que ocupa, incluindo Autos de Vistoria do Corpo de Bombeiros (AVCB) e licenças de funcionamento emitidas pelas prefeituras locais. Falhas em obter ou renovar tais licenças e alvarás de maneira tempestiva podem resultar em penalidades, incluindo o fechamento de algumas de suas escolas, o que pode os afetar de maneira adversa. Algumas de suas unidades não possuem AVCB, e licença de funcionamento e/ou licenças ambientais vigentes.

Para a ocupação e utilização de uma edificação, é necessário obter o certificado que comprove a regularidade da obra, representado pelo Alvará de Conclusão (Habite-se) ou certificado equivalente, emitido pela Prefeitura Municipal de situação do imóvel, certificando que o imóvel não possui deficiências. Além disso, os imóveis não residenciais devem apresentar, além de licenças ambientais e regulatórias, as seguintes licenças para operar regularmente: (i) Licença de Funcionamento, emitida pela Prefeitura Municipal competente; e (ii) Auto de Vistoria do Corpo de Bombeiros, emitido pelo Corpo de Bombeiros onde está localizado o imóvel. A Devedora está, atualmente, no processo de obter ou renovar licenças para alguns dos imóveis que ocupa. Caso ocorra uma fiscalização por parte das autoridades competentes, a não apresentação da documentação comprobatória da regularidade poderá resultar na imposição de multas e no fechamento do estabelecimento fiscalizado por referidas autoridades, até que seja regularizada a situação, afetando adversamente seus resultados operacionais e de imagem e, conseqüentemente, podendo afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI.

Multas impostas e, em particular, o fechamento forçado das unidades relevantes da Devedora, podem resultar em efeitos adversos relevantes em seus negócios. Além disso, em caso de acidente em suas instalações educacionais, a falta de tais licenças pode resultar em responsabilidade civil, criminal, administrativa e ambiental, bem como causar o cancelamento de eventuais apólices de seguro para a respectiva instalação e danificar sua reputação.

Ainda, algumas unidades da Devedora não possuem licença de funcionamento vigente. A não obtenção de licença de funcionamento e/ou sua não renovação tempestiva pode levar o poder público a nos autuar, definindo determinado prazo para regularização da licença; aplicar multa ou, ainda, determinar o fechamento do estabelecimento, afetando seus resultados, sua imagem e os expondo a possíveis ações judiciais movidas por seus alunos se estes entenderem que serão prejudicados em razão deste fechamento e, conseqüentemente, podendo afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI.

CONFIDENCIAL 45

LEIA ATENTAMENTE O PROSPECTO E O TERMO DE SECURITIZAÇÃO, EM ESPECIAL, A SEÇÃO DE FATORES DE RISCO E OS TERMOS E CONDIÇÕES DESTES MATERIAIS, ANTES DE ACEITAR O INVESTIMENTO

MATERIAL PUBLICITÁRIO

Fatores de Risco

Algumas das unidades da Devedora não possuem licenças ambientais vigentes. Além da responsabilidade penal e da obrigação de reparar ou indenizar possíveis danos ambientais, a não obtenção das licenças ambientais necessárias ou o não cumprimento das leis e regulamentações ambientais aplicáveis, pode resultar na aplicação de penalidades administrativas, de acordo com a legislação federal, estadual ou municipal. Dentre as penalidades administrativas aplicáveis, destacam-se as advertências, multas, suspensão total ou parcial das atividades, embargo, demolição e suspensão de subsídios de agências públicas.

Como a Devedora tem relacionamentos variados com entes públicos através da adesão a programas governamentais como FIES, ProUni, PNLD, Pronatec (descontinuado em 2014), venda de materiais didáticos a Municípios, relacionamento com Prefeituras, pode estar sujeita a penalidades da Lei de Improbidade Administrativa Federal (Lei 8.429/92).

A Devedora teve no passado e tem relacionamentos variados com entes públicos através da adesão a programas governamentais como FIES, ProUni, PNLD, Pronatec (descontinuado em 2014), contratos com Prefeituras e pode estar sujeita a penalidades da Lei de Improbidade Administrativa (Lei 8.429/92). Caso alguns de seus colaboradores e/ou administradores venha a praticar alguma irregularidade que se enquadre como um ato ilícito no contexto desta Lei, eventual conduta desta natureza reconhecida pelo poder judiciário em decisão definitiva poderá nos levar às sanções previstas na Lei de Improbidade Administrativa, dentre as quais o ressarcimento ao erário do prejuízo suportado e pagamento de multa, sem prejuízo das sanções de ordem criminal. A unidade de negócio da Devedora sujeita às sanções da Lei de Improbidade Administrativa também poderá sofrer restrições na continuidade dos programas governamentais que dispomos, perdendo o direito de participar do ProUni, FIES, PNLD e outros programas governamentais, o que afetaria negativamente a imagem e os resultados da Devedora e, conseqüentemente, afetando adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI.

A Devedora e suas subsidiárias terceirizam algumas atividades, o que pode criar uma obrigação de sua parte de pagar certas obrigações trabalhistas e previdenciárias.

A Devedora e suas subsidiárias celebram diversos contratos de prestação de serviços, tais como de impressão, alimentação, call center, limpeza, segurança e informática com empresas terceirizadas.

Caso as empresas terceirizadas que prestam serviços à Devedora e às suas subsidiárias não atendam às exigências da legislação trabalhista, a Devedora e suas subsidiárias poderão ser consideradas solidária ou subsidiariamente responsáveis pelas dívidas trabalhistas destas empresas, podendo, assim, sermos autuadas e/ou obrigadas a efetuar o pagamento de multas impostas pelas autoridades competentes e, adicionalmente, estaremos sujeitos ao pagamento de direitos trabalhistas não quitados pelos respectivos empregadores, uma vez que os empregados terceirizados, conforme legislação aplicável, podem ajuizar ações trabalhistas contra seus empregadores e contra nós e suas subsidiárias.

Na hipótese de a Devedora ser responsabilizada por todas estas demandas, suas atividades, imagem e finanças poderão sofrer um efeito adverso e, conseqüentemente, podendo afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI.

A Devedora é e pode vir a ser parte em diversos procedimentos administrativos, ações civis públicas e coletivas em tramitação perante e/ou movidas por órgãos de proteção ao consumidor como Ministério Público e Defensoria Pública, tendo como objeto discussões relacionadas a relações de consumo em geral e/ou contratos administrativos de FIES, ProUni e Pronatec, estes últimos relacionados aos seus alunos beneficiários destas políticas governamentais.

MATERIAL PUBLICITÁRIO

Fatores de Risco

A Devedora é e pode vir a ser parte em diversos procedimentos administrativos, ações civis públicas e coletivas em tramitação perante e/ou movidas por órgãos de proteção ao consumidor como Ministério Público e Defensoria Pública, tendo como objeto discussões relacionadas a relações de consumo em geral e/ou contratos administrativos de FIES, ProUni e Pronatec, estes últimos relacionados aos seus alunos beneficiários destas políticas governamentais.

Via de regra, os procedimentos administrativos são originados por denúncias operadas por alunos da Devedora junto a tais órgãos e caso não apresentemos uma resposta adequada poderemos ter que assinar um Termo de Ajustamento de Conduta (TAC) visando a adequação da irregularidade apontada. Uma vez assinado um TAC, a Devedora estará obrigada a cumprir uma ou uma série de obrigações pré-definidas, dentro do prazo estabelecido no TAC, sob pena de incorrerem em multas conforme valores pré-definidos e que podem nos onerar excessivamente ao longo do tempo.

Caso a Devedora não concorde com a assinatura do TAC, estará sujeita a Ações Civis Públicas ou Coletivas, dentro do âmbito do entendimento do órgão de que houve algum tipo de descumprimento de obrigação legal de sua parte. Não sendo assinado um TAC ou mesmo a depender da decisão do Ministério Público e/ou da Defensoria Pública de que não seria aplicável o TAC, poderão ser ajuizadas ações civis públicas contra a Devedora ou suas subsidiárias visando o cumprimento da legislação aplicável.

As ações civis públicas, geralmente, são ajuizadas com requerimentos de medidas liminares e incidência de multas em caso de descumprimento das decisões judiciais, que podem consistir em obrigações pecuniárias e/ou obrigações de fazer. Considerando a expressão e volume de base de alunos da Devedora, a Devedora está exposta a variados tipos de denúncias junto a órgãos de proteção ao consumidor, e, conseqüentemente, sujeitos a termos de responder procedimentos administrativos variados relacionados a relações de consumo em geral e ao cumprimento das regras das políticas públicas relacionadas ao FIES, PROUNI e Pronatec, que podem culminar em ações civis públicas contra nós, prejudicando sua imagem, nos afetando e onerando adversamente e, conseqüentemente, podendo afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI. Atualmente a Devedora tem ações civis públicas e procedimentos administrativos em tramitação no Ministério Público relacionado a estes temas, que podem trazer efeitos materiais adversos à Devedora e, conseqüentemente, podendo afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI. Os administradores da Devedora também estão sujeitos a serem réus em ações movidas pelo Ministério Público, relacionadas a relações de consumo e/ou contratos de ProUni, FIES e Pronatec. Para informações adicionais sobre os processos judiciais, administrativos e arbitrais, ver itens 4.3 a 4.7 do Formulário de Referência da Devedora, incorporado por referência ao presente Prospecto.

Decisões desfavoráveis em processos judiciais, administrativos ou arbitrais podem afetar adversamente à Devedora.

A Devedora e seus administradores são e podem, no futuro, ser parte em processos judiciais, administrativos e/ou arbitrais em matéria cível, criminal, administrativa, tributária, trabalhista, societária, de propriedade intelectual, regulatória, ambiental, concorrencial, inclusive envolvendo seus fornecedores, alunos, membros do seu corpo docente e/ou autoridades ambientais, concorrenciais, regulatórias e tributárias, dentre outras, decorrentes tanto dos seus negócios em geral como de eventos não recorrentes de natureza societária, tributária, regulatória, dentre outros. A Devedora não pode garantir que os resultados desses processos serão favoráveis aos seus interesses ou, ainda, que terão provisionamento, parcial ou total, com relação a todos os passivos que eventualmente decorrerem desses processos.

MATERIAL PUBLICITÁRIO

Fatores de Risco

O envolvimento da Devedora em processos que causem dano à sua imagem ou decisões contrárias aos seus interesses que impeçam a realização de projetos conforme inicialmente planejados poderão afetar adversamente sua reputação, negócios ou resultados e, conseqüentemente, afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI. O valor de provisões feitas poderá ser inferior ao valor total das condenações referentes aos processos em que a Devedora é parte, o que pode afetar adversamente seus resultados e o valor de suas ações e, conseqüentemente, afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI. A Devedora pode, também, vir a ser condenada a realizar pagamentos em processos judiciais para os quais não havia feito provisão prévia.

A Devedora tem também processos judiciais movidos por terceiros questionando sua classificação no Programa “Mais Médicos” do Governo Federal. Decisões contrárias a nós relacionadas a estes processos podem ocasionar a perda da autorização governamental para operarmos cursos de medicina em determinada praça, trazendo um efeito adverso relevante à Devedora e, conseqüentemente, podendo afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI.

Da mesma forma, um ou mais dos administradores da Devedora podem vir a ser réus em processos judiciais, administrativos e arbitrais, nas esferas cível, criminal, tributária e trabalhista, 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, o que poderá causar efeito adverso relevante na reputação, nos negócios ou nos resultados da Devedora, direta ou indiretamente e, conseqüentemente, podendo afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI.

A Devedora também pode não ter garantias contratuais suficientes dos vendedores das aquisições que fez e que foram negociadas para cobrir contingências que contratualmente os vendedores se responsabilizaram. A contingência, com o passar dos anos, pode se mostrar maior que a garantia negociada com o vendedor e, neste caso, caberia à Devedora cobrar o vendedor a diferença via ação indenizatória, caso não haja o ressarcimento voluntário pelo vendedor. Em uma ação indenizatória, não teríamos segurança do recebimento do crédito face ao vendedor.

A Devedora está exposta também ao ajuizamento de ações judiciais relacionadas à prática de assédio moral por seus colaboradores, funcionários e/ou empregados. Em decorrência de tais ações a Devedora pode ser condenada ao pagamento de danos morais coletivos, multas e/ou ter de indenizar a pessoa que sofreu o assédio moral, além de termos sua imagem e reputação prejudicados.

Independentemente do valor, as ações judiciais movidas contra a Devedora e/ou seus colaboradores, funcionários e/ou empregados podem também ter repercussão negativa em mídia, afetando negativamente sua imagem e reputação e, conseqüentemente, afetando seus negócios e, conseqüentemente, afetando adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI.

Para mais informações acerca das ações judiciais promovidas contra a Devedora e/ou seus administradores, veja os itens 4.3 a 4.7 do Formulário de Referência da Devedora, incorporado por referência ao presente Prospecto.

MATERIAL PUBLICITÁRIO

Fatores de Risco

Se houver qualquer deterioração na qualidade educacional associada a soluções da Devedora, tanto em suas operações de B2C de Ensino Superior e Educação Básica, quanto nas suas escolas parceiras da operação de B2B de Educação Básica, a Devedora pode ser adversamente afetada.

Os professores do Ensino Superior e Educação Básica da Devedora, bem como os professores das escolas parceiras da Devedora são importantes para manter a sua reputação e a qualidade dos produtos e serviços oferecem. A Devedora promove treinamentos para que estes atinjam e mantenham a qualificação necessária e realizamos cursos de atualização com as tendências e evoluções de suas áreas. A Devedora pode não ter condições de reter seus atuais professores, já adaptados ao seu modelo de negócios, ou treinar novos professores que atendam aos seus padrões de qualidade, especialmente pelo fato de a Devedora continuar expandindo suas operações. Da mesma forma, a Devedora pode não conseguir desenvolver projetos pedagógicos com o mesmo nível de excelência futuramente. A falta de professores qualificados e/ou bem treinados, infraestrutura adequada, projetos pedagógicos ou a queda na qualidade de ensino da Devedora, real ou percebida, em um ou mais dos mercados locais que atua, pode ter um efeito prejudicial sobre seus negócios e resultados financeiros, ocasionado pela evasão de seus alunos, redução em captação de novos alunos e danos em sua imagem institucional e, conseqüentemente, afetando seus negócios e, conseqüentemente, afetando adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI.

Se a Devedora não for capaz de manter seus atuais índices de avaliação do MEC e os índices de avaliação de seus alunos, poderá ser negativamente afetada.

A Devedora e seus alunos somos regularmente avaliados e classificados pelo MEC. Se seus campi, programas ou alunos receberem notas mais baixas do MEC do que em anos anteriores, em qualquer de suas avaliações, incluindo o IGC (Índice Geral de Cursos), e o Exame Nacional de Desempenho de Estudantes (ENADE), a Devedora poderá ser negativamente afetada por percepções de queda da qualidade educacional, o que pode afetar negativamente sua reputação, gerar uma redução no número de matrículas, e, conseqüentemente, impactar seus resultados operacionais e situação financeira e, conseqüentemente, afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI.

Finalmente, na hipótese de algum dos programas da Devedora receber avaliações insatisfatórias, a instituição de ensino superior que oferece os programas poderá ser obrigada a fazer um acordo com o MEC estabelecendo medidas e cronogramas propostos para melhorar o programa e melhorar a avaliação insatisfatória. O não cumprimento dos termos do acordo pode resultar em penalidades adicionais à instituição. Essas penalidades podem incluir, entre outras, a suspensão da capacidade da Devedora de matricular alunos em seus programas, negativa de credenciamento ou recredenciamento de suas instituições ou proibição de ministrarem aulas regulares, todas as quais podem afetar negativamente seus resultados operacionais e situação financeira e, conseqüentemente, afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI.

A Devedora pode ser impedida de participar nos programas oficiais de compras de livros pelo Governo Federal do Brasil ("Governo Federal") ou seus livros podem não ser aprovados em tais programas.

Uma parcela significativa da receita da Devedora decorre da venda de livros didáticos para o Governo Federal. Para o fornecimento de livros didáticos no âmbito do Programa Nacional do Livro Didático ("PNLD") para o ensino básico (ensinos fundamental e médio), as editoras precisam submeter previamente o conteúdo de suas obras à avaliação pedagógica da Secretaria de Educação Básica do Ministério da Educação e Cultura ("MEC"), conforme critérios pré-divulgados em editais.

CONFIDENCIAL 49

LEIA ATENTAMENTE O PROSPECTO E O TERMO DE SECURITIZAÇÃO, EM ESPECIAL, A SEÇÃO DE FATORES DE RISCO E OS TERMOS E CONDIÇÕES DESTES MATERIAIS, ANTES DE ACEITAR O INVESTIMENTO

MATERIAL PUBLICITÁRIO

Fatores de Risco

A avaliação é realizada por uma banca de acadêmicos escolhidos anualmente pela Secretaria de Educação Básica do MEC, que define e publica uma lista de obras aprovadas. A partir dessa lista, cerca de dois milhões de professores das instituições de ensino público selecionam os livros que serão adotados pelas escolas públicas.

A Devedora pode não ser capaz de interpretar adequadamente os critérios divulgados pela Secretaria de Educação Básica do MEC nos editais do PNLD e de submeter seus materiais de maneira pertinente, em especial devido à alteração anual na composição da banca de acadêmicos.

É possível, ainda, que os professores da rede pública não escolham os livros didáticos editados pela Devedora, ou que a Devedora não seja capaz de vender seus livros didáticos em condições comerciais favoráveis no âmbito dos programas de compra de livros do Governo Federal, o que pode afetar os resultados da Devedora negativamente pois sua receita oriunda do PNLD será reduzida caso seus materiais didáticos não sejam escolhidos.

Adicionalmente, uma eventual irregularidade da sua situação cadastral perante o Sistema de Cadastramento Unificado de Fornecedores (SICAF), sistema eletrônico que cadastra e centraliza as principais certidões negativas de tributos federais expedidas por determinados órgãos públicos, poderá impedir a participação da Devedora em programas governamentais e a celebração de contratos com órgãos públicos, ou adiar o recebimento de valores a devidos pela Devedora no âmbito desses programas e contratos.

Se, por qualquer razão, a Devedora estiver impedida de participar nos programas oficiais de compra de livros pelo Governo Federal ou se os seus livros não forem aprovados em tais programas, a Devedora pode sofrer impactos adversos significativos pois perderíamos sua receita com venda de livros didáticos ao Governo Federal e, conseqüentemente, podendo afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI.

Não há garantia quantitativa de volume anual ser comprado pelo Governo Federal quanto ao PNLD.

A Devedora pode estar sujeita à retenção do pagamento de valores devidos à Devedora em decorrência de sua adesão ao FIES, PNLD e outros pagamentos públicos por ausência de Certidão Negativa válida e vigente na data do referido pagamento.

Periodicamente, o Governo Federal, conforme legislação aplicável, através do Fundo Nacional do Desenvolvimento da Educação ("FNDE"), realiza a recompra dos certificados do FIES realizando o pagamento às mantenedoras dos serviços prestados aos alunos beneficiários do Programa. No entanto, é condição para o recebimento dos recursos que a mantenedora esteja com a regularidade fiscal em dia de tributos de contribuições federais, comprovada pela Certidão Negativa de Débito ("CND"). A ausência de CND no momento programado para a recompra dos Certificados poderá acarretar atrasos na realização das recompras pelo FNDE. Caso alguma de das mantenedoras da Devedora tenha a CND vencida e haja algum óbice em sua renovação, as suas recompras no período serão suspensas até que haja a regularização da Certidão Negativa. Este atraso no recebimento dos créditos do FNDE em razão de serviços prestados aos alunos beneficiários do FIES poderá afetar os resultados e fluxo de caixa da Devedora e, conseqüentemente, podendo afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI. A Devedora pode também ter atraso no recebimento, ou mesmo não receber, outros recursos públicos além do FIES e que demandem certidão negativa vigente na data do recebimento.

MATERIAL PUBLICITÁRIO

Fatores de Risco

Independentemente de certidão, a Devedora pode estar sujeitos a atrasos no pagamento de verbas devidos pelos Governo Federal, Estadual e Municipal no âmbito do FIES e contratos para venda de livros didáticos e paradidáticos para o Governo Federal, através do Programa Nacional do Livro Didático (PNLD).

A Devedora pode estar sujeitos às penalidades da Lei 12.846/2013 ("Lei Anticorrupção"), da Lei Federal de Procedimentos Administrativos e/ou da Lei de Improbidade Administrativa caso a conduta de algum de seus colaboradores se enquadre em atos tipificados na legislação de regência do assunto.

A Devedora tem relacionamento com Entes Públicos diversos através de contratos e licitações (Programa Nacional do Livro Didático (PNLD), Programa Mais Médicos, prestação de serviços e venda de materiais didáticos em geral); com a adoção de políticas públicas governamentais de fomento à educação (FIES, ProUni e Pronatec) e para obtenção das licenças necessárias ao seu funcionamento (Alvarás, Auto de Vistoria do Corpo de Bombeiro, licenças regulatórias do setor de educação, e outras necessidades que eventualmente possam surgir no cotidiano dos negócios da Devedora). Os colaboradores da Devedora são treinados e orientados a respeitarem seu Código de Conduta e Manual Anticorrupção, na condição de instrumentos que ditam regras para interação com os agentes públicos, dentro do contexto de cumprimento à legislação aplicável. No entanto, a Devedora não pode garantir que a totalidade de seus colaboradores e agentes atuando em seu nome que possuem contato com agentes públicos observarão seu Código de Conduta e Manual Anticorrupção em sua integralidade quando praticarem qualquer relacionamento com agentes públicos e/ou atos para gestão de assuntos da Devedora junto aos entes públicos ou que suas políticas serão totalmente eficazes na prevenção do não cumprimento das legislações aplicáveis. Eventual conduta de algum dos colaboradores da Devedora junto a entes públicos que estiver em desacordo ao seu Código de Conduta e Manual Anticorrupção poderá afetar adversamente a Devedora nos termos da legislação aplicável e ocasionar, dentre outras imposições, investigações por autoridades; demandas judiciais e/ou administrativas; multas; indenizações; perda de licenças regulatórias, restituição de lucros; perda de benefícios fiscais e danos à imagem e, conseqüentemente, podendo afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI.

A sazonalidade das vendas de Plataforma Integrada de Serviços K12 da Devedora, que inclui os sistemas de ensino e as editoras de livros didáticos, pode impactar seu capital de giro.

A vendas de soluções da Plataforma Integrada de Serviços K12 da Devedora para escolas parceiras de educação básica apresentam concentração acentuada no primeiro (geralmente em fevereiro e março) e no último trimestre (geralmente em novembro e dezembro) de cada exercício social, quando a Devedora realiza a maior parte das vendas de seus livros didáticos, paradidáticos e sistemas de ensino. Além disso, os materiais impressos e digitais que a Devedora vende no quarto trimestre são utilizados pelos seus alunos no ano letivo seguinte e, portanto, seus resultados no quarto trimestre refletem o crescimento do número de alunos de um ano letivo para o seguinte, gerando maior receita no quarto trimestre em comparação com os trimestres anteriores em cada ano.

Em função dessa sazonalidade, a Devedora antecipa sua produção, aumentando a necessidade de capital de giro, geralmente em setembro ou outubro de cada ano, para cobrir os custos relacionados à produção e acumulação de estoque, despesas de vendas e marketing e entrega de seus materiais de ensino no final de cada ano em preparação para o início de cada ano escolar. Portanto, devido ao tempo de vendas e entrega de seus produtos, serviços e conteúdos educacionais e ao tempo dos exames de admissão nas universidades, a Devedora espera que sua receita e os resultados operacionais continuarão exibindo flutuações trimestrais. Essas flutuações podem resultar em volatilidade e afetar adversamente sua liquidez e fluxo de caixa, conseqüentemente, podendo afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI.

CONFIDENCIAL 51

LEIA ATENTAMENTE O PROSPECTO E O TERMO DE SECURITIZAÇÃO, EM ESPECIAL, A SEÇÃO DE FATORES DE RISCO E OS TERMOS E CONDIÇÕES DESTES MATERIAIS, ANTES DE ACEITAR O INVESTIMENTO

MATERIAL PUBLICITÁRIO

Fatores de Risco

As necessidades de capital de giro da Devedora aumentaram e podem continuar aumentando à medida que seus negócios se expandem. Se a Devedora não aumentar sua geração de fluxo de caixa ou obter acesso a capital adicional, por meio de linhas de crédito ou outras fontes de capital, que podem não estar disponíveis em termos satisfatórios ou em quantidades adequadas, o caixa e equivalentes de caixa da Devedora podem diminuir, o que terá um impacto negativo em seus recursos de liquidez e capital e, conseqüentemente, podendo afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI. Além disso, se a Devedora não tiver capital de giro suficiente, talvez a Devedora não consiga seguir sua estratégia de crescimento, responder a pressões competitivas ou financiar iniciativas estratégicas importantes, o que pode prejudicar seus negócios, condição financeira e resultados operacionais e, conseqüentemente, afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI.

A Devedora pode estar sujeita a riscos relacionados ao gerenciamento de estoque.

A Devedora está exposta a riscos significativos de gerenciamento de estoque, que podem afetar adversamente seus resultados operacionais devido a, entre outras coisas: (1) sazonalidade; (2) lançamento de novos produtos e serviços; (3) mudanças rápidas nos ciclos do produto; (4) mudanças na demanda do consumidor e nos padrões de consumo; e (5) mudanças no gosto do consumidor. A Devedora pode não ser capaz de prever a sazonalidade e as tendências de produtos e consumidores com precisão, de maneira a gerenciar com precisão as necessidades de estoque da Devedora, e a demanda por produtos poderá mudar significativamente entre o momento em que a Devedora constrói seu estoque e o tempo que entrega seus produtos.

Além disso, quando a Devedora começar a vender novos produtos, talvez não consiga estabelecer relacionamentos favoráveis com novos fornecedores, desenvolver os produtos certos ou prever com precisão a demanda. A aquisição de certos tipos de estoque pode consumir muito tempo e exigir pré-pagamentos significativos, que podem não ser reembolsáveis. Por fim, a Devedora tem uma ampla seleção e alto volume de estoque de determinados produtos, os quais pode não vender em quantidades suficientes. Falhas pela Devedora em gerenciar seu estoque por qualquer um dos motivos mencionados acima pode afetar adversamente os seus negócios e os resultados das suas operações e, conseqüentemente, afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI.

O conteúdo educacional da Devedora pode não atender a todos os requerimentos da Base Nacional Comum Curricular (BNCC), afetando negativamente a comercialização e receita de produtos e conteúdo educacional da Devedora.

O Plano Nacional de Educação, por meio da Lei nº 13.005/2014, criou uma Base Nacional Comum Curricular ("BNCC"). A BNCC compreende uma série de orientações definindo com clareza um currículo escolar que especifica os conhecimentos e as habilidades chave que devem ser ensinados no Ensino Básico no Brasil, e cada escola tem o poder de projetar ou adaptar seu currículo e projetos de ensino, de acordo com as diretrizes do BNCC.

A implementação da BNCC impacta a produção de livros didáticos, especialmente aqueles destinados ao Governo Federal, uma vez que a adequação à BNCC é um dos requisitos dos editais do PNLD. A Devedora pode não ser capaz de interpretar adequadamente a forma de incorporação da BNCC aos livros didáticos, havendo o risco de as suas obras não serem aprovadas na etapa de avaliação das obras no PNLD. A BNCC igualmente poderá impactar a preferência dos professores por materiais didáticos, havendo o risco de professores da rede pública não escolherem suas obras no PNLD.

MATERIAL PUBLICITÁRIO

Fatores de Risco

Os padrões estabelecidos pelo BNCC podem também influenciar as decisões tomadas por profissionais de ensino em escolas particulares. Se a Devedora não conseguir incorporar com êxito todos os padrões do BNCC em seus produtos e conteúdos educacionais, suas vendas de produtos e soluções de ensino poderão ser afetadas adversamente, o que poderá ter um efeito adverso relevante em seus negócios, condição financeira e resultados operacionais e, conseqüentemente, afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI.

A Devedora está sujeita a riscos associados ao não cumprimento da Lei Geral de Proteção de Dados e pode ser afetados adversamente pela aplicação de multas e outros tipos de sanções.

No ano de 2018, foi sancionada a Lei nº 13.709, de 14 de agosto de 2018, conforme alterada, denominada Lei Geral de Proteção de Dados (“LGPD”). A LGPD estabelece um novo marco legal a ser observado nas operações de tratamento de dados pessoais e prevê, entre outros, os direitos dos titulares de dados pessoais, as bases legais aplicáveis à proteção de dados pessoais, os requisitos para obtenção de consentimento, as obrigações e requisitos relativos a incidentes de segurança e vazamentos e a transferências de dados, bem como a autorização para a criação da Autoridade Nacional de Proteção de Dados.

Caso não estejamos em conformidade com a LGPD, a Devedora e suas subsidiárias poderemos estar sujeitas às sanções, de forma isolada ou cumulativa, de advertência, obrigação de divulgação de incidente, bloqueio temporário e/ou eliminação de dados pessoais e multa de até 2% (dois por cento) 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 (cinquenta milhões de reais) por infração. Além disso, a Devedora pode ser responsabilizada por danos materiais, morais, individuais ou coletivos causados e ser considerados solidariamente responsáveis por danos materiais, morais, individuais ou coletivos causados pela Devedora e suas subsidiárias, devido ao não cumprimento das obrigações estabelecidas pela LGPD.

Desta forma, falhas na proteção dos dados pessoais tratados pela Devedora, bem como a inadequação à legislação aplicável, podem acarretar multas elevadas, divulgação do incidente para o mercado, eliminação dos dados pessoais da base, e até a suspensão de atividades da Devedora, o que poderá afetar negativamente a reputação e suas atividades e, conseqüentemente, o valor de suas ações, podendo, inclusive, afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI.

A incapacidade ou falha em proteger propriedade intelectual da Devedora ou a violação à propriedade intelectual de terceiros, incluindo ataques à infraestrutura necessária para manter seus sistemas de TI, podem resultar em danos à reputação da Devedora e danos financeiros

O sucesso da Devedora depende, em parte, de sua capacidade de proteger e preservar seus ativos passíveis de proteção por institutos de propriedade intelectual previstos pelas leis brasileiras (incluindo marcas registradas, patentes e softwares).

A Devedora acredita que suas marcas são ativos valiosos e importantes para seu sucesso e que problemas relacionados a propriedade intelectual pode os afetar significativamente.

MATERIAL PUBLICITÁRIO

Fatores de Risco

Eventos como o indeferimento definitivo de seus pedidos de registro de marca perante o Instituto Nacional da Propriedade Industrial (INPI), o uso sem autorização ou outra apropriação indevida das suas marcas registradas podem diminuir o valor das suas marcas ou sua reputação, de modo que a Devedora pode sofrer impacto negativo em seus resultados operacionais e, conseqüentemente, afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI. Caso a Devedora não logre êxito em obter os registros pendentes, bem como proteger adequadamente seus ativos intangíveis, tal evento poderá gerar impactos adversos relevantes nos seus negócios, sua situação financeira, seus resultados operacionais, seu fluxo de caixa, sua liquidez, sua reputação e/ou seus negócios futuros e, conseqüentemente, afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI.

Ainda, incidentes de segurança cibernética podem resultar em apropriação indevida de informações da Devedora e/ou das informações de alunos da Devedora ou em tempo de inatividade em seus servidores ou operações, o que pode os afetar material e adversamente e, conseqüentemente, afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI.

Eventual perda de propriedade intelectual, segredos comerciais ou de outras informações comerciais sensíveis ou a interrupção das operações da Devedora pode afetar negativamente seus resultados financeiros e, conseqüentemente, afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI.

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 seu funcionamento corporativo, comercial e operacional, o que pode afetar os negócios e resultados operacionais da Devedora de forma negativa e, conseqüentemente, afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI, além de afetar adversamente sua imagem e confiabilidade junto ao mercado.

Adicionalmente, referidas interrupções ou falhas podem não estar cobertas pelas apólices de seguros que a Devedora possui contratadas para seus ativos. Perdas não cobertas por estes seguros podem resultar em prejuízos, o que poderá impactar negativamente a sua situação financeira e seus resultados operacionais e, conseqüentemente, afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI.

Por fim, terceiros podem alegar que os produtos ou serviços prestados por pela Devedora violam seus direitos de propriedade intelectual. Qualquer disputa ou litígio relacionado a ativos de propriedade intelectual pode ser oneroso e demorado devido à incerteza de litígios sobre o assunto.

O sucesso da Devedora depende de sua capacidade de monitorar e se adaptar às mudanças tecnológicas no setor educacional, e de manter uma infraestrutura tecnológica que funcione adequadamente e sem interrupção.

MATERIAL PUBLICITÁRIO

Fatores de Risco

A tecnologia da informação é um fator essencial para o crescimento da Devedora. Os sistemas e ferramentas de tecnologia da informação da Devedora podem se tornar obsoletos ou serem insuficientes, ou a Devedora pode ter dificuldades em acompanhar e se adaptar às mudanças tecnológicas no setor educacional, particularmente no segmento de ensino à distância, onde as necessidades e expectativas tecnológicas de seus clientes e os padrões de mercado mudam rapidamente. A Devedora precisa se adaptar rapidamente às novas tecnologias, práticas e padrões de ensino à distância. Além disso, os concorrentes da Devedora podem introduzir melhores produtos ou plataformas de serviços. O sucesso da Devedora depende de sua capacidade de melhorar eficientemente seus produtos atuais, enquanto desenvolvemos e introduzimos novos produtos que são aceitos no mercado. Além disso, a omissão da Emissora em atualizar sua tecnologia, recursos, conteúdo, infraestrutura de segurança, infraestrutura de rede ou outra infraestrutura associada à sua plataforma pode prejudicar seus negócios. As consequências adversas podem incluir interrupções imprevistas, tempos de resposta mais lentos, bugs, degradação nos níveis de suporte ao cliente, qualidade prejudicada das experiências dos usuários na plataforma educacional da Devedora e atrasos no relato de informações financeiras precisas.

O negócio da Devedora, particularmente do segmento de ensino à distância da Devedora, depende que sua infraestrutura de tecnologia da informação funcione corretamente e sem interrupções. Vários problemas relacionados à estrutura de tecnologia da informação da Devedora, como vírus, hackers, interrupções do sistema e dificuldades técnicas relacionadas às suas transmissões de dados, som e imagem por satélite, podem ter um efeito adverso significativo sobre a Devedora e seus negócios, conseqüentemente, podendo afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI.

Além disso, a Devedora enfrenta riscos associados ao acesso não autorizado a seus sistemas, inclusive por hackers e devido a falhas de suas medidas de segurança. Esses acessos não autorizados em seus sistemas podem resultar no roubo de informações exclusivas ou confidenciais, incluindo informações sobre alunos, ou causar interrupções na operação de seus sistemas. Como resultado, a Devedora pode ser forçada a incorrer em despesas consideráveis para proteger seus sistemas contra violações de segurança eletrônica e para mitigar sua exposição a problemas e interrupções tecnológicos.

A Devedora está suscetível ao uso ilegal ou indevido de sua Plataforma Integrada de Serviços K12, o que pode prejudicar sua imagem e seus negócios.

No segmento de educação básica, a Plataforma Integrada de Serviços K12 da Devedora está sujeita ao uso não autorizado, violações de licenças de software, violação de direitos autorais e cópia e distribuição não autorizadas (seja por estudantes, escolas ou outros), roubo, fraude de funcionários, e outras infrações e violações semelhantes. Tais eventos podem prejudicar seus negócios e conseqüentemente afetar negativamente os resultados operacionais da Devedora e, conseqüentemente, afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI. A Devedora pode ser obrigada a gastar recursos significativos para fiscalizar e combater o uso indevido de sua Plataforma Integrada de Serviços K12, e ainda assim a Devedora pode não ter sucesso em impedir tais acontecimentos ou identificar os responsáveis por qualquer uso indevido. Qualquer falha em nos proteger adequadamente de tais usos ilegais e indevidos de suas plataformas poderá expor a Devedora à responsabilidade ou dano reputacional e poderá ter efeitos materiais adversos nos seus negócios, condição financeira e resultados operacionais e, conseqüentemente, afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI.

A Plataforma Integrada de Serviços K12 da Devedora é tecnologicamente complexa, e potenciais defeitos na sua plataforma ou em atualizações para a sua plataforma podem ser difíceis ou até impossíveis de consertar.

MATERIAL PUBLICITÁRIO

Fatores de Risco

No segmento de educação básica, a Plataforma Integrada de Serviços K12 da Devedora compreende produtos tecnicamente complexos e, quando primeiramente introduzidos aos clientes ou quando atualizados para novas versões, podem conter defeitos de softwares ou hardwares que são difíceis para ser detectados e corrigidos. A existência de defeitos e atrasos na correção destes pode ter efeitos adversos, como o cancelamento de contratos, atrasos no recebimento de pagamento, mau funcionamento das suas plataformas e seu conteúdo, falha em adquirir novos clientes, ou mau uso de suas plataformas por terceiros.

A Devedora testa novas versões e atualizações para sua Plataforma Integrada de Serviços K12, mas não pode garantir que todos os defeitos relacionados às atualizações da plataforma podem ser identificados antes, ou até depois de uma nova versão das suas plataformas ficarem disponíveis. A correção de defeitos pode ser demorada, cara e difícil. Erros e falhas na segurança dos produtos da Devedora poderiam nos expor a reivindicações de responsabilidade do produto e danificar sua reputação, o que poderia ter um efeito adverso no seu negócio, condição financeira e resultados operacionais e, conseqüentemente, afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI.

Se as escolas parceiras da Devedora forem incapazes de manter qualidade educacional, a Devedora pode ser adversamente afetada.

As escolas parceiras de educação básica da Devedora e seus estudantes (clientes de sua Plataforma Integrada de Serviços K-12) são regularmente avaliados e classificados sob os termos das leis e regulações educacionais aplicáveis. Se as escolas, programas ou estudantes de escolas parceiras da Devedora receberem pontuações baixas de ano a ano em suas avaliações, inclusive no Índice de Desenvolvimento da Educação Básica, ou IDEB, e no Exame Nacional do Ensino Médio, ou ENEM, ou se houver qualquer queda nos índices de aceitação dos estudantes de suas escolas parceiras em universidades de prestígio, a Devedora pode ser negativamente afetados pela percepção de um declínio na qualidade educacional de sua Plataforma Integrada de Serviços K-12, o que pode afetar adversamente sua reputação e, conseqüentemente, os seus resultados operacionais e condição financeira e, conseqüentemente, afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI.

Qualquer aumento no atraso no pagamento e/ou inadimplência no pagamento de valores devidos à Devedora por seus clientes e qualquer aumento nas taxas de evasão poderá afetar adversamente suas receitas e fluxo de caixa.

A Devedora depende do pagamento integral e pontual dos valores que lhes são devidos por seus clientes. Os clientes da Devedora podem enfrentar dificuldades financeiras e, em certos casos, quando se tratar de escolas, estarem sujeitos à insolvência ou falência. Qualquer aumento no atraso no pagamento ou inadimplência de seus clientes pode ter um efeito adverso material em suas receitas e fluxo de caixa, afetando, assim, sua capacidade de cumprir suas obrigações e, conseqüentemente, afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI.

Além disso, qualquer aumento nas taxas de evasão dos alunos entre os clientes da Devedora pode ter um efeito adverso nos seus resultados operacionais. A Devedora acredita que a taxa de evasão entre seus clientes está principalmente relacionada à qualidade educacional, ambiente escolar, situação financeira dos alunos e seus representantes legais e condições socioeconômicas no Brasil.

MATERIAL PUBLICITÁRIO

Fatores de Risco

Qualquer mudança significativa na sua taxa de evasão projetada e/ou na não matrícula de alunos pode afetar os números de matrículas de suas instituições e escolas parceiras, bem como sua capacidade de recrutar e matricular novos alunos, o que poderia ter um efeito adverso material em sua receita projetada e em seus resultados operacionais e, conseqüentemente, afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI.

Além disso, parte de receita da Devedora vem da venda de soluções educacionais a governos municipais em vários estados do Brasil, e tais entidades públicas podem atrasar os pagamentos ou até mesmo inadimpli-los. Qualquer atraso ou inadimplência no pagamento resultaria em mais atrasos no recebimento de seus pagamentos, pois seríamos obrigados a buscar uma ordem judicial especial (precatórios) para fazer valer os direitos da Devedora de receber o pagamento. Os precatórios são uma formalização de um pagamento devido pela Fazenda Pública emitidos como consequência de uma decisão judicial final ou irrecorrível. Além disso, a execução para cobrança de dívidas devidas pela Fazenda Pública não é processada pela penhora de bens de propriedade das entidades públicas, mas pela emissão de uma ordem de pagamento para a inclusão da dívida no orçamento público, atrasando ainda mais o momento de qualquer pagamento. Pagamentos atrasados ou inadimplentes por tais entidades públicas podem ter um efeito adverso material nas receitas e fluxo de caixa da Devedora, afetando negativamente seus resultados e, conseqüentemente, afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI.

Alguns alunos matriculados nas escolas parceiras da Devedora podem não gerar receita significativa por causa da reutilização de materiais didáticos impressos.

Nos últimos anos, a Devedora tem visto um aumento crescente na reutilização de material didático impresso por famílias que utilizam o mesmo material impresso para mais de uma criança, apesar de atualizar esses materiais anualmente, o que tem um efeito adverso em sua receita. Esse fenômeno é chamado de “queda nas vendas” ou “reutilização”. Como a reutilização de materiais resulta do comportamento familiar combinado com a lista de materiais adotado pelas escolas parceiras da Devedora, a Devedora não consegue controlar ou mitigar o efeito da queda nas vendas. A Devedora pode não prever qualquer queda nas vendas futuras ou o seu potencial impacto nas suas receitas e resultados operacionais e, conseqüentemente, afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI.

A Devedora utiliza prestadores de serviços de terceiros em seus serviços de logística para enviar todas as suas coleções de materiais didáticos impressos e uma falha por parte de seus prestadores de serviços teria um efeito adverso sobre seus negócios, condição financeira e resultados de operações.

A entrega pela Devedora de livros impressos e outros conteúdos educacionais às escolas é uma atividade sazonal, com um ciclo que normalmente começa com a criação e revisão de conteúdo de abril a julho, a contratação de serviços de impressão de agosto a outubro e a entrega física de livros impressos de novembro a janeiro. A Devedora tem expandido suas operações rapidamente desde o início de suas atividades. À medida que o tamanho da Devedora aumenta, aumenta também o tamanho e a complexidade da sua operação logística.

A Devedora precisa de um grande volume de entregas em novembro e dezembro, o que exige um grau significativo de inventário, gestão de fornecimento e gestão do seu relacionamento e coordenação com as gráficas.

MATERIAL PUBLICITÁRIO

Fatores de Risco

Os clientes da Devedora atribuem um valor fundamental à entrega tempestiva de materiais impressos. Consequentemente, o não cumprimento dos prazos, o planejamento logístico inadequado, a interrupção nos centros de distribuição, a má gestão do estoque e o não atendimento das expectativas dos clientes, o lançamento de novos produtos ou a rápida mudança das preferências dos clientes podem ter um efeito adverso na reputação da Devedora, aumentar o retorno de seus materiais ou causar perdas de estoque e afetar adversamente seus negócios, resultados de operações e condição financeira e, consequentemente, afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI.

Praticamente todo o inventário de materiais didáticos impressos da Devedora é armazenado em depósito alugados e operados pela Devedora e entregues por transportadoras terceirizadas que se encarregam da distribuição de todos os materiais didáticos físicos. Se os prestadores de serviços de logística da Devedora não cumprirem suas obrigações de entregar o material didático a seus clientes em tempo hábil, ou se um número significativo de entregas estiver incompleto ou contiver erros de montagem, seus negócios, resultados operacionais e operações poderão ser adversamente afetados e, consequentemente, afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI. Além disso, desastres naturais, incêndios, quedas de energia, paralisações de trabalho ou outros eventos catastróficos inesperados, particularmente durante o período entre agosto e outubro, quando a Devedora espera receber a maioria dos materiais didáticos para o ano letivo e ainda não tiver entregado esses materiais a seus clientes, podem prejudicar significativamente sua capacidade de entregar seus produtos e operar seus negócios, consequentemente, afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI. Se a Devedora perder uma parte significativa do seu inventário, ou se os seus depósitos ou centros de distribuição sofrerem algum dano significativo, a Devedora poderá não cumprir as suas obrigações de entrega e os seus negócios, condição financeira e resultados operacionais serão adversamente afetados e, consequentemente, afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI, assim como a Devedora pode não ter cobertura de seguro para este sinistro.

A PAR, ou "Parceria", faz parte do modelo de negócio da Devedora, e está focada em contratos de longo prazo através do uso de livros didáticos em vez de sistemas de aprendizagem. Se a Devedora não for capaz de implementar este produto com sucesso, seus negócios serão materialmente afetados de maneira adversa.

A PAR, que está focada em contratos de longo prazo usando livros didáticos, é um diferencial do modelo de negócio da Devedora envolvendo o fornecimento de conteúdo estruturado através de um sistema de aprendizagem. Para que a Devedora possa aumentar a rentabilidade da PAR em conformidade com seus sistemas de aprendizagem, deve aumentar significativamente o número de contratos de venda de livros didáticos com escolas e famílias, através de uma oferta de produtos que seja economicamente atraente para as escolas e famílias, buscando reduzir ou eliminar a reutilização de materiais didáticos impressos. Atualmente, cerca de 70% dos contratos PAR permanecem como contratos de adesão, nos quais as vendas não são feitas diretamente às escolas e famílias parceiras, o que significa que as escolas e famílias adquirem materiais didáticos impressos através de vários canais, incluindo distribuidores, livrarias e comércio eletrônico de terceiros, bem como materiais de reutilização em muitos casos. Caso a Devedora não seja capaz de estabelecer uma unidade específica de manutenção de estoque e, portanto, não seja capaz de garantir que seus materiais relacionados à PAR sejam exclusivamente vendidos diretamente pelas escolas parceiras ou pela Devedora, a Devedora pode estar exposta à perda parcial de receita como resultado da necessidade de realizar vendas através da cadeia de intermediários e reutilização de materiais. Este efeito teve, no passado, e pode continuar a ter um efeito adverso nas suas receitas e resultados de operações e, consequentemente, afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI.

A Devedora pode não ser bem-sucedida na implementação da sua estratégia de venda cruzada (cross-selling) e venda adicional (up-selling) com a sua atual base de escolas parceiras.

CONFIDENCIAL 58

LEIA ATENTAMENTE O PROSPECTO E O TERMO DE SECURITIZAÇÃO, EM ESPECIAL, A SEÇÃO DE FATORES DE RISCO E OS TERMOS E CONDIÇÕES DESTES MATERIAIS, ANTES DE ACEITAR O INVESTIMENTO

MATERIAL PUBLICITÁRIO

Fatores de Risco

Parte da estratégia de crescimento da Devedora consiste em aumentar o número de soluções que oferece para suas escolas parceiras de educação básica, por exemplo, expandindo seus serviços e soluções educacionais para o ensino fundamental e jardim de infância para escolas que só adquirem suas soluções para o ensino médio (up-sell). Além disso, a Devedora procura expandir a adesão das suas escolas parceiras aos seus cursos complementares, como o ensino da língua inglesa ou soluções para o ensino socioemocional (cross-sell). Se a Devedora não conseguir vender estas ofertas de cursos adicionais de forma eficaz às suas escolas parceiras já existentes, por exemplo, devido a outros concorrentes já consolidados com a escola, pode não ser capaz de fazer crescer o seu negócio às suas taxas projetadas e perder participação de mercado neste segmento, o que poderá ter um efeito adverso nos seus negócios, condição financeira e resultados de operações e, conseqüentemente, afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI.

A Devedora pode não ser capaz de converter as vendas pontuais de livros em contratos de longo prazo, seja através da adoção de seus sistemas de aprendizagem ou soluções PAR, o que poderia ter um efeito adverso no seu crescimento futuro.

Tradicionalmente, certas escolas com as quais a Devedora faz negócios optam por comprar somente livros selecionados de da Devedora no “mercado pontual de livros”. Estas escolas não possuem contratos de longo prazo com a Devedora e a Devedora não consegue prever como as suas compras pontuais irão afetar as suas receitas. Parte da estratégia de crescimento da Devedora baseia-se na conversão das vendas no mercado pontual de livros em contratos de longo prazo, fazendo com que a escola em questão adote um dos seus sistemas de aprendizagem ou PAR. Se não a Devedora não for capaz de converter as vendas no mercado pontual em contratos de longo prazo, a Devedora pode não atingir suas metas de crescimento, o que poderá ter um efeito adverso sobre suas perspectivas, suas receitas e seu fluxo de caixa e, conseqüentemente, afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI.

Não há garantias de que as escolas parceiras da Devedora honrem as suas obrigações contratuais, ou que o número de alunos realmente matriculados nas escolas parceiras corresponda ao número de alunos relatados pelas escolas.

Em geral, a Devedora celebra contratos com as escolas que se inscrevem em seus conteúdos e serviços, no entanto, as escolas parceiras podem tentar evitar as suas obrigações no âmbito dos seus contratos com a Devedora, mesmo com um contrato efetivo em vigor, e a Devedora pode estar sujeita a custos e despesas adicionais relacionados ao esforço de assegurar os seus direitos, o que teria um efeito adverso sobre a sua condição comercial e financeira e, conseqüentemente, afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI.

Além disso, quando as escolas parceiras celebram contratos a Devedora, elas informam o número de alunos matriculados em sua escola que irão utilizar seus produtos e serviços. Entretanto, a Devedora não pode assegurar que o número de alunos informado por uma escola parceira específica em um segmento específico seja o número real de alunos matriculados, uma vez que não audita esse número, e sua receita esperada pode ser adversamente afetada por relatórios imprecisos, o que poderia ter um efeito adverso material sobre a Devedora, sua reputação e seus resultados de operação e, conseqüentemente, afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI.

A Devedora pode não conseguir expandir com sucesso sua presença e desempenho no segmento de ensino à distância.

MATERIAL PUBLICITÁRIO

Fatores de Risco

A Devedora pode enfrentar dificuldades em operar com sucesso seu programa de ensino à distância e em implementar e investir nas tecnologias necessárias para operar um programa bem sucedido de ensino a distância, no qual as necessidades tecnológicas, as expectativas de seus clientes e os padrões de mercado mudam rapidamente. A Devedora tem de modificar rapidamente seus produtos e serviços para se adaptar às novas tecnologias, práticas, custos e padrões de ensino à distância. A Devedora poderá ser negativamente afetada se os concorrentes atuais ou futuros introduzirem plataformas de produtos ou serviços superiores aos que oferecemos, com custos acessíveis ou se seus recursos não forem adequados para desenvolver e adaptar seus recursos tecnológicos com rapidez suficiente para manter sua posição competitiva.

Além disso, parte do sucesso de programas de ensino a distância da Devedora depende de a população em geral ter acesso fácil à Internet, bem como de outros fatores tecnológicos que estão fora de seu controle. Se a Internet se tornar inacessível ou os custos de acesso aumentar a níveis mais altos do que os preços atuais, ou se o número de alunos interessados em métodos de ensino à distância não aumentar, a Devedora talvez não consiga implementar com sucesso sua estratégia de ensino à distância, o que teria um efeito negativo sobre sua estratégia de crescimento e, conseqüentemente, afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI.

Ainda, a facilidade de entrada de novos concorrentes no segmento de educação à distância em razão da flexibilização das barreiras regulatórias tem gerado uma redução do ticket médio praticado pelas instituições que oferecem graduação à distância, o que pode reduzir significativamente a estratégia de crescimento da Devedora e, conseqüentemente, afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI.

A Devedora tem também aproximadamente 664 polos autorizados a iniciar suas atividades pelo MEC em razão de medida liminar satisfativa obtida por ela em processo judicial movido contra a União Federal por suas controladas Editora e Distribuidora Educacional e Anhanguera Educacional Participações S.A. No entanto, a Devedora não pode garantir que a decisão judicial final do processo judicial se manterá favorável a nós até o trânsito em julgado. Caso o Ministério da Educação consiga reverter a decisão no futuro, poderá determinar o fechamento destes polos em caso da cassação da liminar, afetando sua imagem, seu negócio de educação à distância e seus resultados e, conseqüentemente, afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI.

Ainda, a educação à distância no Brasil é regulada pelo MEC nos termos da Lei nº 9.394. As instituições de ensino superior da Devedora dependem de prévio credenciamento e de reconhecimentos no MEC para poder operar, bem como para poder oferecer seus pretendidos cursos e programas de educação presencial e a distância. Os cursos oferecidos por suas instituições de ensino devem ser previamente autorizados e a validade nacional dos diplomas ou certificados expedidos aos seus estudantes depende de prévio reconhecimento pelo MEC dos cursos por oferecidos pela Devedora.

O Governo Federal poderá rever as leis e regulamentos que regem os prestadores de serviço de ensino no Brasil ou sugerir alterações nessas leis e regulamentos ao Congresso Nacional. A Devedora pode ser significativamente prejudicada por qualquer alteração nas leis e regulamentos aplicáveis às instituições de ensino superior, especialmente em relação a subsídios, tais como bolsas de estudo, e mudanças relativas a (i) descredenciamento de instituições de ensino privadas, (ii) imposição de controles de mensalidades, (iii) exigências de qualificação de membros do corpo docente, (iv) exigências acadêmicas para cursos e currículos, (v) exigências de infraestrutura das unidades, tais como bibliotecas, laboratórios, suporte administrativo, entre outras.

MATERIAL PUBLICITÁRIO

Fatores de Risco

A implementação de novas leis e regulamentos, a interpretação adversa de leis e regulamentos existentes podem gerar um efeito prejudicial relevante nos negócios e resultados da Devedora e, conseqüentemente, afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI.

O sucesso da Devedora depende da sua capacidade de operar em um imóvel estrategicamente localizado e facilmente acessível por transporte público.

Acreditamos que a mobilidade urbana, os sistemas inadequados de transporte público e os altos custos de transporte em muitas cidades brasileiras tornam a localização e a acessibilidade dos campi um fator decisivo para os alunos que escolhem uma instituição educacional. Portanto, um componente-chave do sucesso dos negócios da Devedora consiste em encontrar, alugar e/ou comprar imóveis estrategicamente localizados que atendam às necessidades de seus alunos. A Devedora não pode garantir que poderá manter seus imóveis atuais ou adquirir novos imóveis que estejam estrategicamente localizados no futuro. Além disso, custos de aquisição, custos associados a benfeitorias, construção e reparos de imóveis existentes e valores de aluguel dos imóveis que a Devedora usa podem aumentar no futuro e ter um efeito adverso relevante em seus negócios e, conseqüentemente, afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI. Finalmente, devido a mudanças demográficas e socioeconômicas nas regiões em que a Devedora opera, a Devedora não pode garantir que a localização de seu campi continuará atraente e conveniente para os alunos.

A estratégia de crescimento orgânico (greenfields) da Devedora, abertura de novos polos ou escolas pode não se mostrar adequada e as unidades implementadas e polos abertos podem não ter o crescimento ou as margens esperadas no curto, médio ou longo prazo.

A Devedora tem uma estratégia de crescimento orgânico na educação superior, através de greenfields em locais que entendemos como estratégicos segundo sua avaliação de mercado e pesquisas que contratamos. Em escala menor, esta estratégia encontra-se presente também na educação básica. No entanto, os greenfields constituídos pela Devedora, mesmo após um período satisfatório de maturação podem não ter o crescimento ou alcançar as margens esperadas conforme seu planejamento financeiro, pois a demanda de alunos pode não atender às suas expectativas ou projeções iniciais. Em razão disso, a Devedora pode, após algum tempo de maturação, ser levada a descontinuar alguns dos greenfields. O não atingimento das metas financeiras esperadas pelos greenfields da Devedora, levando-a ou não à decisão de descontinuí-los, poderá afetar suas margens consolidadas. A Devedora pode também decidir por descontinuar uma operação mesmo antes dela ter iniciado suas atividades operacionais, em razão da revisão de seu portfólio e, conseqüentemente, podendo afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI.

O crescimento da Devedora no segmento de educação à distância depende muito de sua capacidade de identificar municípios em que haja demanda satisfatória para esta modalidade de ensino e, além disso, de sua capacidade de identificar um parceiro local idôneo para celebrar com a Devedora um Contrato de Parceria visando a instalação local de um polo de educação à distância (Polo). O Polo é uma unidade operacional situada no município em que a Devedora presta o serviço à distância, que tem por função, dentre outros, receber os alunos para realizar as atividades presenciais obrigatórias no curso à distância. A dificuldade de a Devedora encontrar parceiros adequados para auxiliarem com as atividades de um Polo é um fator dificultador de crescimento de seu negócio de educação à distância.

MATERIAL PUBLICITÁRIO

Fatores de Risco

A Devedora pode não ser capaz de cumprir com os índices financeiros ou outras obrigações previstas nos seus contratos de dívida.

Alguns dos contratos financeiros celebrados pela Devedora e por suas controladas impõem o cumprimento de determinados índices financeiros (covenants financeiros), além de outras obrigações. Caso quaisquer índices financeiros ou outras obrigações sejam descumpridos e, conseqüentemente, ocorra qualquer evento de inadimplemento previsto em tais contratos, as dívidas a eles vinculadas poderão ser consideradas vencidas antecipadamente pelos seus respectivos credores de acordo com as disposições aplicáveis nos referidos contratos, e, como consequência, o seu fluxo de caixa e a sua situação financeira poderão ser afetados adversamente de maneira relevante e, conseqüentemente, afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI. Não há garantia de que a Devedora e/ou suas subsidiárias conseguirão renegociar as suas dívidas no futuro caso os índices financeiros ou outras obrigações previstas nos contratos financeiros celebrados pela Devedora e/ou por suas subsidiárias sejam descumpridos. Caso a Devedora e/ou suas subsidiárias não sejam capazes de cumprir com os covenants financeiros e/ou outras obrigações e não consiga renegociar suas dívidas, o saldo em aberto de seus contratos financeiros poderá vir a ser considerado antecipadamente vencido. Para mais informações sobre os contratos financeiros de que a Devedora é parte, bem como sobre as obrigações a que estamos sujeitos decorrentes da celebração desses contratos, vide item 2.1f do Formulário de Referência da Devedora, incorporado por referência ao presente Prospecto.

Após se graduarem, os alunos da Devedora do segmento de educação à distância podem encontrar restrições para a filiação em determinados conselhos profissionais em razão de terem cursado sua graduação na modalidade à distância.

Para o exercício de suas atividades profissionais, os alunos, após se graduarem em determinado curso de educação superior, precisam ser inscrever no conselho profissional respectivo, dentre os quais a Devedora pode citar o Conselho Regional de Engenharia, Conselho Regional de Medicina Veterinária, Conselho Regional de Farmácia, Conselho Regional de Odontologia, Conselho Regional de Arquitetura, dentre outros.

Alguns conselhos regionais têm negado a inscrição de alunos egressos de cursos de educação à distância, permitindo apenas a inscrição de alunos formados em cursos presenciais, por entenderem que o profissional egresso de um curso à distância não possui a qualificação e competência adequada para o exercício da profissão.

Esta conduta dos conselhos regionais pode influenciar negativamente na captação de alunos para os cursos de educação à distância, na medida que o aluno não terá segurança de que, ao se formar, conseguirá se inscrever no conselho profissional respectivo, e, com isso, ficará impedido de exercer regulamente sua profissão e auferir renda.

Caso o entendimento dos conselhos regionais de negar a inscrição do egresso de cursos de educação à distância em seus quadros prevaleça, as receitas e o resultado da Devedora serão materialmente afetados em razão da diminuição do número de alunos que se matriculará em seus cursos de educação à distância, conseqüentemente, afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI. A Devedora não pode garantir também que este aluno migrará para um curso presencial. Os alunos podem decidir por não iniciar um curso de educação à distância ou, se iniciado, poderão evadir ao longo do curso.

MATERIAL PUBLICITÁRIO

Fatores de Risco

Qualquer mudança no tratamento fiscal aplicado às atividades da Devedora ou a perda ou redução de benefícios fiscais na venda de livros (incluindo livros digitais e e-readers) pode os afetar materialmente de forma adversa.

A Devedora é beneficiada pela Lei nº 10.865/04, alterada pela Lei nº 11.033/04, que estabelece que suas alíquotas sobre a venda de livros é zero em relação às contribuições para o Programa de Integração Social (PIS) e para a Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social (COFINS). A venda de livros também é isenta dos impostos municipais pela Constituição Brasileira, do Imposto sobre Serviços (ISS) e do Imposto sobre Circulação de Mercadorias e sobre Prestações de Serviços de Transporte Interestadual e Intermunicipal e de Comunicação (ICMS). Se o governo federal ou estadual brasileiro ou qualquer município ou autoridade fiscal brasileira decidir alterar ou rever o tratamento fiscal de atividades da Devedora, ou cancelar ou reduzir os benefícios fiscais aplicáveis à venda de seus produtos (incluindo livros digitais e e-readers) e/ou contestar tal tratamento, e não a Devedora não puder repassar qualquer aumento de custo correspondente aos seus clientes, seus resultados operacionais poderão ser materialmente afetados de maneira adversa e, conseqüentemente, afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI. As isenções fiscais disponíveis para livros físicos foram estendidas aos livros digitais, com base em uma decisão do Supremo Tribunal Federal brasileiro emitida em 8 de março de 2017. Entretanto, não há garantias de que o Supremo Tribunal Federal não mudará sua posição no futuro no que diz respeito à tributação dos livros digitais, o que poderia ter um efeito material adverso nos negócios e resultados operacionais da Devedora e, conseqüentemente, afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI.

A Devedora pode ser prejudicado caso seja considerada que suas publicações infringem direitos de propriedade intelectual.

Em razão do grande número de autores que contratamos para produzir as publicações da Devedora, a Devedora está sujeita ao risco de ações judiciais que tenham por base alegações de infrações de direito de propriedade intelectual com relação às suas publicações, caso algum autor supostamente infrinja direitos autorais ao escrever as obras que publica. Caso a Devedora seja considerada culpada pela infração de direitos de propriedade intelectual, poderá ser forçada a revisar, completa ou parcialmente, a publicação que for considerada irregular e pagar quantias que podem ser significativas a título de indenização ou royalties, o que poderá afetar adversamente seu negócio, resultado operacional e financeiro e fluxo de caixa e, conseqüentemente, afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI.

O sucesso da Devedora depende de termos infraestrutura adequada em imóveis de terceiros nos quais a Devedora faz investimentos relevantes.

Um componente do resultado dos negócios do Ensino Superior da Devedora consiste em operarmos unidades em imóveis de terceiros e de mantê-las com a infraestrutura adequada. Os investimentos nessa infraestrutura geram gastos relevantes com benfeitorias em imóveis de terceiros que depreciam em até 25 anos. Eventuais alterações das condições de prestação de serviços ou na necessidade da Devedora ou intenção de permanência nesses imóveis, que podem resultar em devoluções ou mudanças de imóveis, podem reduzir a vida útil de suas benfeitorias gerando impactos negativos em custos e despesas com depreciação. Em 2019, foi aprovada normativa contábil do IFRS16 que altera a forma de registro contábil de arrendamentos operacionais, assunto que vem sendo amplamente discutido inclusive com pronunciamentos recentes do IAS e da CVM.

MATERIAL PUBLICITÁRIO

Fatores de Risco

Os temas do IFRS e contabilização das benfeitorias realizadas em imóveis de terceiros vêm sendo amplamente discutidos na Devedora. A conclusão dessas análises pode vir a alterar a forma como a depreciação de benfeitorias em imóveis de terceiros é contabilizada e eventuais ajustes decorrentes dessas discussões poderão impactar seus resultados de forma prospectiva e retroativa e, conseqüentemente, afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI.

As operações e resultados da Devedora podem ser impactados negativamente por surtos de doenças, epidemias ou pandemias, como a pandemia de COVID-19.

Desde dezembro de 2019, uma nova variedade de coronavírus, que causa uma doença denominada COVID-19, se espalhou por mais de 150 países, incluindo China, Itália, Estados Unidos da América e Brasil. Em março de 2020, a Organização Mundial da Saúde ("OMS") revisou a classificação da COVID-19 de epidemia (quando uma doença se espalha por uma comunidade ou região específica) para uma pandemia, que, de acordo com a definição da OMS, é o que ocorre quando há uma disseminação mundial de uma nova doença. A classificação da doença como pandemia foi motivada pelo rápido aumento do número de casos e do número de países afetados em todos os continentes, o que desencadeou a tomada de uma série de medidas, por parte de governos, empresas e sociedades em geral, para tentar conter os avanços e a disseminação da COVID-19. As medidas adotadas variam de um país para o outro, em quantidade e grau de restrições, mas envolvem basicamente (1) recomendações para adotar isolamento social voluntário (evitar multidões, evitar contato físico com outras pessoas, evitar sair de casa, etc.); (2) restrições internas relativas à circulação de pessoas; (3) fechamento de escolas e universidades; (4) fechamento de locais públicos (tais como, parques e centros de lazer); (5) fechamento de shopping centers, bares e restaurantes; (6) adoção de práticas de trabalho remoto (home-office); (7) fechamento de fronteiras entre países; (8) restrição ao, e/ou suspensão do, comércio de bens e serviços não essenciais; (9) racionamento de certos itens de consumo essenciais; (10) interrupção das atividades de produção de itens de consumo não essenciais; (11) restrição à entrega em residências de produtos que não sejam essenciais; (12) reduções obrigatórias da carga-horária de trabalho; (13) cancelamento de eventos públicos; e (14) outras medidas restritivas não mencionadas nos itens anteriores.

Essas medidas impactaram adversamente as economias regionais e, conseqüentemente, a economia mundial, pois causaram interrupções da atividade econômica a nível regional e global. Visando a saúde pública e bem-estar da população, os governos estaduais e locais no Brasil exigiram o fechamento obrigatório de escolas e universidades, que passaram a oferecer partes de suas atividades na modalidade remota, o que pode reduzir o número de escolas e estudantes que usam os produtos e serviços da Devedora, além de afetar adversamente as operações e resultados financeiros da Devedora. Adicionalmente, essas medidas restritivas resultaram em uma diminuição na produção de materiais didáticos da Devedora, um fechamento temporário de seus centros de distribuição (e redução das operações, uma vez reabertos os mesmos) e a interrupção da operação de certas empresas de transporte por períodos indeterminados, o que também pode afetar adversamente suas operações e resultados financeiros, conseqüentemente, afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI.

A Devedora não pode prever a extensão da pandemia e, conseqüentemente, seus impactos diretos e indiretos nas economias locais e na economia global a curto, médio e longo prazos. Em um cenário de duração prolongada da pandemia, o vírus pode se espalhar globalmente sem um declínio sazonal e os impactos podem incluir: (1) aumento do número de mortes; (2) sobrecarregados sistemas de saúde em muitos países, especialmente em áreas menos desenvolvidas; (3) impacto econômico negativo em larga escala; (4) demissões e falências nos setores mais afetados podem aumentar acentuadamente ao longo de 2020 e anos seguintes; (5) impacto econômico global grave, com uma redução significativa do produto interno bruto, contração na maioria das economias importantes em 2020 e uma lenta recuperação após esse período; (6) colapso de infraestrutura e falta de serviços básicos, principalmente nos países menos desenvolvidos; e (7) comprometimento do planejamento, da coordenação e da capacidade de reação dos governos, de acordo com a velocidade com que a doença progride.

MATERIAL PUBLICITÁRIO

Fatores de Risco

Conforme mencionado acima, os governos em todo o mundo, incluindo o governo brasileiro, adotaram algumas medidas para conter o progresso da COVID-19 e outras medidas para dar apoio/assistência a população e a economia. Entretanto, até a presente data, a Devedora não pode prever a extensão, a duração e os impactos das medidas de contenção ou os resultados das medidas de apoio/assistência no Brasil.

A extensão em que a COVID-19 afetará as operações e resultados financeiros da Devedora depende de acontecimentos futuros, que são incertos e não podem ser previstos neste momento, incluindo novas informações que podem surgir sobre a gravidade da doença e novas ações para conter o impacto da pandemia. Com base nos acontecimentos futuros relacionados à COVID-19, é possível que, a Devedora possa ser obrigada a tomar ações ou medidas em relação aos seus negócios que possam afeta-los material e adversamente, além de potencialmente ser impactada com aumento dos índices de evasão de alunos, maiores níveis de inadimplência e redução na captação de novos alunos e, conseqüentemente, afetar adversamente a sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente os titulares dos CRI.

Para mais informações acerca dos demais riscos envolvendo a Devedora, seus acionistas, suas controladas e coligadas, seus fornecedores, seus clientes, setor da economia de atuação da Devedora, setor de atuação da Devedora, questões ambientais, questões macroeconômicas, veja o item 4.1 do Formulário de Referência da Devedora, incorporado por referência ao presente Prospecto.

Riscos dos Créditos Imobiliários

Falência, recuperação judicial ou extrajudicial da Emissora, da Devedora e/ou de suas subsidiárias

Ao longo do prazo de duração das Debêntures e dos CRI, a Emissora e a Devedora estarão sujeitas a cenários de insolvência, falência, recuperação judicial ou extrajudicial. Dessa forma, eventuais contingências da Emissora e da Devedora, em especial as fiscais, previdenciárias e trabalhistas, poderão afetar os Créditos Imobiliários, principalmente em razão da falta de jurisprudência no Brasil sobre a plena eficácia da afetação de patrimônio, o que poderá afetar negativamente a capacidade da Emissora e/ou da Devedora de honrar as obrigações assumidas junto aos Titulares dos CRI. Ainda, as regras estabelecidas em leis aplicáveis a situações falimentares poderão impactar adversamente a cobrança e atrasar o pagamento dos valores devidos aos Titulares dos CRI.

Risco de Concentração de Devedor

Os Créditos Imobiliários são devidos em sua totalidade pela Devedora. Nesse sentido, as obrigações decorrentes da emissão dos CRI dependem do adimplemento, pela Devedora, dos pagamentos decorrentes dos Créditos Imobiliários. Todos os fatores de risco de crédito aplicáveis à Devedora são potencialmente capazes de influenciar adversamente a capacidade de pagamento dos Créditos Imobiliários e, conseqüentemente, a Amortização e a Remuneração das Debêntures. Uma vez que os pagamentos de Remuneração e Amortização dos CRI dependem do pagamento integral e tempestivo, pela Devedora, dos valores devidos no âmbito das Debêntures, a ocorrência de eventos internos ou externos que afetem a situação econômico-financeira da Devedora e sua capacidade de pagamento podem afetar adversamente o fluxo de pagamentos dos Créditos Imobiliários e, conseqüentemente, dos CRI. Portanto, a inadimplência da Devedora, pode ter um efeito material adverso no pagamento dos Créditos Imobiliários e, conseqüentemente, dos CRI, resultando em perdas para os investidores.

MATERIAL PUBLICITÁRIO

Fatores de Risco

Ausência de Coobrigação da Emissora

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

Não realização adequada dos procedimentos de execução dos Créditos Imobiliários

Em caso de inadimplemento da Devedora, a Securitizadora ou, caso a Securitizadora não faça, o Agente Fiduciário dos CRI, poderá ter de recorrer a procedimentos de cobrança judicial ou extrajudicial dos Créditos Imobiliários. Não há garantia de que as medidas adotadas e os procedimentos de cobrança serão concluídos com sucesso.

Os recursos decorrentes da execução das Debêntures podem não ser suficientes para satisfazer o pagamento integral da dívida decorrente das Debêntures, o que poderá afetar adversamente o retorno dos investidores. Ainda, a realização inadequada dos procedimentos de execução dos Créditos Imobiliários por parte da Securitizadora ou do Agente Fiduciário dos CRI, conforme aplicável, em desacordo com a legislação ou regulamentação aplicável, poderá prejudicar o fluxo de pagamento dos CRI, trazendo perdas aos Titulares dos CRI.

Riscos decorrentes dos critérios adotados para a concessão do crédito

A concessão de crédito representado pelas Debêntures foi baseada na análise das informações da Devedora e dos documentos que formalizam o crédito a ser concedido. O pagamento dos Créditos Imobiliários está sujeito aos riscos relacionados a operações com lastro em risco corporativo e portanto diretamente atrelada à situação financeira da Devedora, cuja deterioração pode afetar de forma negativa os Titulares dos CRI. O investimento nos CRI não é adequado a investidores que não estejam dispostos a correr risco de crédito corporativo da Devedora e do seu setor de atuação.

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

Considerando que a Devedora emitiu as Debêntures em favor da Emissora especificamente no âmbito da emissão dos CRI e da presente Oferta, não existem informações estatísticas sobre inadimplementos, perdas ou pré-pagamento dos Créditos Imobiliários que compõem o Patrimônio Separado. Referida inexistência de informações estatísticas sobre inadimplementos, perdas ou pré-pagamento podem afetar negativamente a análise criteriosa da qualidade dos Créditos Imobiliários decorrentes das Debêntures.

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, é necessária a participação de terceiros, como o Escriturador, Banco Liquidante e a própria B3, por meio do sistema de liquidação e compensação eletrônico administrado pela B3. Qualquer atraso ou falhas por parte destes terceiros para efetivar o pagamento aos Titulares dos CRI acarretará prejuízos para os titulares dos respectivos CRI. Nesses casos, a Emissora, por conta e ordem do Patrimônio Separado, conforme deliberado em Assembleia Especial, poderá utilizar os procedimentos extrajudiciais e judiciais cabíveis para reaver os recursos não pagos, por estes terceiros, acrescidos de eventuais encargos moratórios. Tais procedimentos judiciais e extrajudiciais implicarão em custos adicionais, não sendo possível, ainda, assegurar que será possível recuperar parte ou a totalidade dos valores não repassados ou devidos, tampouco o tempo que será necessário para a conclusão de tais procedimentos. Tais eventos poderão impactar adversamente o retorno do investimento nos CRI.

CONFIDENCIAL 66

LEIA ATENTAMENTE O PROSPECTO E O TERMO DE SECURITIZAÇÃO, EM ESPECIAL, A SEÇÃO DE FATORES DE RISCO E OS TERMOS E CONDIÇÕES DESTES MATERIAIS, ANTES DE ACEITAR O INVESTIMENTO

MATERIAL PUBLICITÁRIO

Fatores de Risco

Riscos relacionados à possibilidade de resgate antecipado dos CRI, nos termos previstos no Termo de Securitização

Conforme descrito no Termo de Securitização, a Emissora deverá realizar o resgate antecipado da totalidade dos CRI ou dos CRI de determinada Série, conforme o caso, nas seguintes hipóteses: **(i)** caso a Devedora realize um Resgate Antecipado Facultativo Total, nos termos e condições previstos na Escritura de Emissão, sendo certo que ocorrendo o Resgate Antecipado Facultativo Total, pela Devedora, a Securitizadora deverá realizar obrigatoriamente o resgate antecipado da totalidade dos CRI, nos termos e condições previstos no Termo de Securitização; **(ii)** caso a Devedora realize um Resgate Antecipado Facultativo Total Tributos, nos termos e condições previstos na Escritura de Emissão, sendo certo que ocorrendo o Resgate Antecipado Facultativo Total Tributos, pela Devedora, a Emissora deverá realizar obrigatoriamente o resgate antecipado da totalidade dos CRI, nos termos e condições previstos no Termo de Securitização; **(iii)** resgate decorrente de uma oferta de resgate antecipado total das Debêntures realizada pela Devedora (hipótese na qual a Emissora deverá realizar uma oferta de resgate antecipado dos CRI nos mesmo termos e condições); **(iv)** caso não haja acordo sobre o novo parâmetro da Atualização Monetária das Debêntures 3ª Série, nos termos da Escritura de Emissão, hipótese na qual a Devedora deverá resgatar a totalidade das Debêntures 3ª Série, com seu consequente cancelamento (e, consequentemente, a Emissora deverá resgatar a totalidade dos CRI 3ª Série, nos termos do Termo de Securitização); **(v)** caso não haja acordo sobre o novo parâmetro da Remuneração das Debêntures 1ª Série, nos termos da Escritura de Emissão, hipótese na qual a Devedora deverá resgatar a totalidade das Debêntures 1ª Série, com seu consequente cancelamento (e, consequentemente, a Emissora deverá resgatar a totalidade dos CRI 1ª Série, nos termos do Termo de Securitização); e (vi) caso seja declarado o vencimento antecipado (automático ou não automático) das Debêntures em decorrência de uma Hipótese de Vencimento Antecipado, nos termos e prazos previstos na Escritura de Emissão, hipótese em que a Emissora deverá resgatar os CRI.

Caso ocorra o resgate antecipado dos CRI, os Titulares dos CRI terão seu horizonte original de investimento reduzido, podendo não conseguir reinvestir os recursos recebidos com a mesma remuneração buscada pelos CRI ou sofrer prejuízos em razão de eventual aplicação de alíquota do imposto de renda menos favorável àquela inicialmente esperada pelos Titulares dos CRI, decorrente da redução do prazo de investimento nos CRI. Risco de Ocorrência de Eventos de Liquidação do Patrimônio

O Termo de Securitização estabelece eventos que podem resultar na assunção pelo Agente Fiduciário da administração do Patrimônio Separado. Em caso de ocorrência de Evento de Liquidação do Patrimônio Separado, os Titulares dos CRI, reunidos em Assembleia Especial de Titulares dos CRI, poderão deliberar sobre as novas normas de administração do Patrimônio Separado ou optar pela liquidação deste.

Em razão dos prazos e das formalidades para cumprimento do processo de convocação e realização da Assembleia Especial de Titulares dos CRI que deliberará sobre a liquidação do Patrimônio Separado, não é possível assegurar que a deliberação acerca da eventual liquidação do Patrimônio Separado ocorrerá em tempo hábil para que o pagamento antecipado dos CRI se realize tempestivamente, sem prejuízos aos Titulares dos CRI.

Em caso de deliberação pela liquidação do Patrimônio Separado, os recursos resultantes da liquidação poderão ser insuficientes para o cumprimento das obrigações da Emissora perante os Titulares dos CRI, podendo ocasionar perdas financeiras aos Investidores. Ainda, caso seja deliberada a liquidação do Patrimônio Separado mediante a dação em pagamento das Debêntures, os investidores poderão encontrar dificuldades em alienar os Créditos Imobiliários aos quais tenha direito.

Riscos Relativos à Responsabilização da Emissora por prejuízos ao Patrimônio Separado

Nos termos do artigo 26 da Lei nº 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 nº 14.430.

CONFIDENCIAL 67

LEIA ATENTAMENTE O PROSPECTO E O TERMO DE SECURITIZAÇÃO, EM ESPECIAL, A SEÇÃO DE FATORES DE RISCO E OS TERMOS E CONDIÇÕES DESTES MATERIAIS, ANTES DE ACEITAR O INVESTIMENTO

MATERIAL PUBLICITÁRIO

Fatores de Risco

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\$82.881.000,00 (oitenta e dois milhões e oitocentos e oitenta e um mil reais), em 30 de junho de 2023, montante este inferior ao valor total da Oferta, e não há como 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 nº 14.430, o que poderá afetar adversamente os titulares dos CRI.

Riscos da Oferta

Baixa liquidez dos certificados de recebíveis imobiliários no mercado secundário e restrições para a negociação dos CRI no mercado secundário

O mercado secundário de certificados de recebíveis imobiliários 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 decidam pelo desinvestimento. Não há qualquer garantia ou certeza de que o titular do CRI conseguirá liquidar suas posições ou negociar seus CRI no mercado secundário, tampouco pelo preço e no momento desejado, e, portanto, uma eventual alienação dos CRI poderá causar prejuízos ao seu titular. Dessa forma, o investimento nos CRI não é adequado aos Investidores que necessitem de liquidez, sendo que o Investidor que subscrever ou adquirir os CRI deve estar preparado para manter o investimento nos CRI até a respectiva data de vencimento.

O início da negociação na B3 dos CRI ocorrerá subsequentemente à divulgação do Anúncio de Encerramento, observado o disposto no artigo 54, §1º, inciso III, da Resolução CVM 160. Nesse sentido, cada Investidor deverá considerar essa indisponibilidade de negociação temporária dos CRI no mercado secundário como fator que poderá afetar suas decisões de investimento. Adicionalmente, conforme melhor explicado abaixo, a negociação dos CRI somente poderá ser realizada entre Investidores Qualificados. A restrição poderá impactar adversamente a liquidez dos CRI, o que pode impactar o valor de mercado dos CRI e gerar dificuldades na alienação, pelo investidor, dos CRI de sua titularidade.

Nos termos do artigo 86, inciso III, da Resolução CVM 160, os CRI poderão ser livremente negociados entre Investidores Qualificados após o encerramento da Oferta. Nos termos do Ofício-Circular nº 10/2023/CVM/SRE, de 28 de setembro de 2023, os CRI somente poderão ser negociadas no mercado secundário entre o público em geral após decorridos 6 (seis) meses contados da data de encerramento da Oferta desde que observados os requisitos da Resolução CVM 160 e, em especial, o artigo 33, §§ 10 e 11, e o artigo 4º, parágrafo único, do Anexo Normativo I, ambos da Resolução CVM 60, sendo certo que, na data deste Prospecto, **os CRI não podem ser negociados entre o público geral**, pois os referidos requisitos da Resolução CVM 60 não estão sendo atendidos. Assim, nesta data, **a negociação dos CRI é restrita a Investidores Qualificados**. Tais restrições podem diminuir a liquidez dos CRI no mercado secundário. Nestas hipóteses, o titular do CRI poderá ter dificuldades em negociar os CRI, podendo resultar em prejuízo ao titular do CRI.

Risco de não cumprimento de Condições Precedentes

O Contrato de Distribuição prevê diversas Condições Precedentes que devem ser satisfeitas até a data da obtenção do registro automático da Oferta na CVM ou até a data da liquidação da Oferta, conforme o caso, sendo certo que as condições verificadas anteriormente à obtenção do registro da Oferta deverão ser mantidas até a data de liquidação. A não implementação de qualquer uma das Condições Precedentes, sem renúncia por parte dos Coordenadores, individualmente ou em conjunto, ensejará a exclusão da garantia firme pelo respectivo Coordenador que não a renunciou, e tal fato deverá ser tratado **(a)** caso a Oferta já tenha sido divulgada publicamente por meio do Aviso ao Mercado e o registro da Oferta ainda não tenha sido obtido, como modificação da Oferta, podendo, observado o disposto no Contrato de Distribuição, implicar rescisão do Contrato de Distribuição; ou **(b)** caso o registro da Oferta já tenha sido obtido, como evento de rescisão do Contrato de Distribuição, provocando, portanto, o cancelamento do registro da Oferta, nos termos do artigo 70, parágrafo 4º, da Resolução CVM 160. Em caso de rescisão do Contrato de Distribuição, tal rescisão importará no cancelamento do registro da Oferta, causando, portanto, perdas financeiras à Devedora, bem como aos Investidores.

CONFIDENCIAL 68

LEIA ATENTAMENTE O PROSPECTO E O TERMO DE SECURITIZAÇÃO, EM ESPECIAL, A SEÇÃO DE FATORES DE RISCO E OS TERMOS E CONDIÇÕES DESTES MATERIAIS, ANTES DE ACEITAR O INVESTIMENTO

MATERIAL PUBLICITÁRIO

Fatores de Risco

Em caso de cancelamento da Oferta, todas as intenções de investimentos serão automaticamente canceladas e a Emissora, a Devedora e os Coordenadores não serão responsáveis por eventuais perdas e danos incorridos pelos potenciais investidores. A possibilidade de cancelamento da Oferta deve ser levada em consideração no momento de decisão de investimento dos Investidores. Não há garantias de que, em caso de cancelamento da Oferta, estarão disponíveis para investimento ativos com prazos, risco e retorno semelhante aos CRI.

Riscos relacionados à participação de investidores que sejam considerados Pessoas Vinculadas no Procedimento de Bookbuilding

A Remuneração dos CRI será definida mediante Procedimento de *Bookbuilding*. Serão aceitas no Procedimento de *Bookbuilding* intenções de investimento de Investidores considerados Pessoas Vinculadas, o que pode impactar adversamente a formação das taxas de remuneração final dos CRI. Adicionalmente, a participação de Pessoas Vinculadas na subscrição e integralização dos CRI na Oferta pode reduzir a quantidade dos CRI para os Investidores Qualificados que não sejam Pessoas Vinculadas, posteriormente reduzindo a liquidez desses CRI no mercado secundário. Não há 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.

Os Investidores devem estar cientes de que a participação de Investidores que sejam Pessoas Vinculadas no Procedimento de Bookbuilding poderá impactar adversamente a formação das taxas finais da Remuneração e que, caso seja, nos termos acima previstos, o investimento nos CRI por Investidores que sejam Pessoas Vinculadas poderá reduzir a liquidez dos CRI no mercado secundário.

Risco relacionado à realização de auditoria legal com escopo restrito

No âmbito da presente Oferta foi realizada auditoria legal (*due diligence*) com escopo limitado a determinados aspectos da Devedora e da Securitizadora, e não englobou a revisão de Formulário de Referência da Emissora e do Formulário de Referência da Devedora. A realização de auditoria jurídica com escopo limitado pode não revelar potenciais contingências da Devedora e/ou riscos aos quais o investimento nos CRI está sujeito, sendo que poderão existir pontos não compreendidos e/não analisados que impactem negativamente a Emissão, a capacidade de pagamento da Devedora e, conseqüentemente, o investimento nos CRI.

Risco da Ausência de opinião legal sobre o Formulário de Referência da Devedora e da Emissora

Os Formulários de Referência da Devedora e da Emissora não foram objeto de auditoria legal para fins desta Oferta, de modo que não há opinião legal sobre *due diligence* com relação às informações constantes dos Formulários de Referência da Devedora e da Emissora, incluindo, mas não se limitando, a conformidade dos Formulários de Referência da Devedora e da Emissora com os termos da Resolução da CVM 80, e demais disposições legais, regulatórias e autorregulatórias aplicáveis, podendo gerar prejuízos financeiros aos potenciais investidores.

A presente Oferta está dispensada de análise prévia perante a CVM e a ANBIMA

A Oferta está dispensada de análise prévia junto à ANBIMA e CVM, conforme o rito de registro automático de distribuição, nos termos do artigo 27 da Resolução CVM 160, por se tratar de distribuição pública destinada a Investidores Qualificados, a Oferta será registrada na ANBIMA, nos termos dos artigos 20 e 22 do Código de Ofertas Públicas.

Os Investidores interessados em subscrever e integralizar os CRI no âmbito da Oferta devem ter conhecimento suficiente sobre os riscos relacionados aos mercados financeiro e de capitais para conduzir sua própria pesquisa, avaliação e investigação independentes sobre a situação financeira e as atividades da Devedora, da Emissora e sobre os CRI, tendo em vista que não lhes são aplicáveis, no âmbito da Oferta, todas as proteções legais e regulamentares conferidas a investidores que investem em ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários com análise prévia perante a CVM, incluindo a revisão, pela CVM ou pela ANBIMA no âmbito do convênio CVM/ANBIMA.

CONFIDENCIAL 69

LEIA ATENTAMENTE O PROSPECTO E O TERMO DE SECURITIZAÇÃO, EM ESPECIAL, A SEÇÃO DE FATORES DE RISCO E OS TERMOS E CONDIÇÕES DESTES MATERIAIS, ANTES DE ACEITAR O INVESTIMENTO

MATERIAL PUBLICITÁRIO

Fatores de Risco

Os Investidores interessados em investir nos CRI no âmbito da Oferta devem ter conhecimento sobre os riscos relacionados aos mercados financeiro e de capitais suficiente para conduzir sua própria pesquisa, avaliação e investigação independentes sobre a situação financeira e as atividades da Devedora e da Emissora.

Riscos de potencial conflito de interesse

Os Coordenadores e/ou sociedades integrantes de seus respectivos grupos econômicos eventualmente possuem títulos e valores mobiliários de emissão da Emissora e/ou da Devedora, diretamente ou em fundos de investimento administrados e/ou geridos por tais sociedades, adquiridos em operações regulares, incluindo em bolsa de valores a preços e condições de mercado, bem como mantêm relações comerciais, no curso normal de seus negócios, com a Emissora e com a Devedora. Por esta razão, o eventual relacionamento entre a Emissora, a Devedora e os Coordenadores e sociedades integrantes de seus respectivos grupos econômicos pode gerar um conflito de interesses que poderão ocasionar prejuízos financeiros aos investidores.

Risco decorrente da alocação dos CRI entre as Séries por meio do Sistema de Vasos Comunicantes

A quantidade de CRI a ser alocada em cada série da Emissão será definida de acordo com a demanda dos CRI pelos Investidores, conforme apurado no Procedimento de Bookbuilding, observado que a alocação dos CRI entre as Séries ocorrerá por meio do Sistema de Vasos Comunicantes. De acordo com o Sistema de Vasos Comunicantes, a quantidade de CRI emitida em cada uma das Séries deverá ser abatida da quantidade total de CRI, definindo a quantidade a ser alocada na outra Série e/ou a existência da(s) outra(s) Série(s), de forma que a soma dos CRI alocados em cada uma das Séries efetivamente emitidas deverá corresponder à quantidade total de CRI objeto da Emissão, observado o Volume Máximo Primeira Série e que quaisquer das Séries poderão não ser emitidas, caso em que, os CRI emitidos serão alocados na(s) Série(s) remanescente(s). Eventual série em que for verificada uma demanda menor poderá ter sua liquidez no mercado secundário afetada adversamente, o que pode acarretar prejuízos aos Titulares de CRI, que poderão encontrar dificuldades para negociá-los no mercado secundário.

Não haverá manifestação escrita por parte dos auditores independentes da Emissora, nem da Devedora em relação ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2020 no âmbito da Oferta

O Código ANBIMA prevê a necessidade de manifestação escrita por parte dos auditores independentes acerca da consistência das informações financeiras constantes neste Prospecto Preliminar com as demonstrações financeiras publicadas pela Emissora e/ou pela Devedora. No âmbito desta Emissão não será emitida manifestação escrita por parte dos auditores independentes da Devedora acerca da consistência das informações financeiras da Devedora relativas ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2020 no âmbito da Oferta constantes deste Prospecto, e também não emitida manifestação escrita por parte dos auditores independentes da Emissora acerca da consistência das informações financeiras da Emissora constantes deste Prospecto.

Por esse motivo, os auditores independentes da Devedora não se manifestarão sobre a consistência das informações financeiras da Devedora referentes ao exercício social em questão (indicado no parágrafo imediatamente acima), constantes deste Prospecto, e os auditores independentes da Emissora não se manifestarão sobre a consistência das informações financeiras da Emissora constantes deste Prospecto. Consequentemente, as informações fornecidas podem conter imprecisões que podem induzir o Investidor em erro quando da tomada de decisão.

Riscos dos CRI

Risco de Operação Estruturada

A presente Emissão tem o caráter de “operação estruturada”. Desta forma, e pelas características inerentes a este conceito, a arquitetura do modelo financeiro, econômico e jurídico desta Oferta considera um conjunto de rigores e obrigações de parte a parte estipuladas por meio de contratos e títulos de crédito, tendo por diretrizes a legislação em vigor.

CONFIDENCIAL 70

LEIA ATENTAMENTE O PROSPECTO E O TERMO DE SECURITIZAÇÃO, EM ESPECIAL, A SEÇÃO DE FATORES DE RISCO E OS TERMOS E CONDIÇÕES DESTES MATERIAIS, ANTES DE ACEITAR O INVESTIMENTO

MATERIAL PUBLICITÁRIO

Fatores de Risco

Em razão da pouca maturidade e da falta de tradição e jurisprudência no mercado de capitais brasileiro em relação a estruturas de securitização, em situações de litígio e/ou falta de pagamento poderá haver perda financeira por parte dos Investidores em razão do dispêndio de tempo e recursos para promoção da eficácia da estrutura adotada para os CRI, caso necessário o reconhecimento ou exigibilidade por meios judiciais de quaisquer de seus termos e condições específicos, ou ainda pelo eventual não reconhecimento pelos tribunais de tais indexadores por qualquer razão.

Incerteza quanto à extensão da interpretação sobre os conceitos de caso fortuito, força maior e teoria da imprevisão

Os institutos de caso fortuito, força maior e teoria da imprevisão, se adotados pelos agentes econômicos e reconhecidos por decisões judiciais, arbitrais e/ou administrativas, têm o objetivo de eliminar ou modificar os efeitos de determinados negócios jurídicos, com frustração da expectativa das contrapartes em receber os valores, bens ou serviços a que fizeram jus, em prazo, preço e condições originalmente contratados.

Risco de não pagamento dos Créditos Imobiliários

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.

As fontes de recursos da Emissora para fins de pagamento aos Investidores decorrem direta e indiretamente dos pagamentos dos Créditos Imobiliários. O recebimento de tais pagamentos pode ocorrer posteriormente às datas previstas para pagamento da Remuneração dos CRI e da Amortização dos CRI, podendo causar descontinuidade do fluxo de caixa esperado dos CRI. Após o recebimento de 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 quitar integralmente as obrigações assumidas no âmbito dos CRI, a Emissora não disporá de quaisquer outras fontes de recursos para efetuar o pagamento de eventuais saldos aos Titulares dos CRI.

Inexistência de Garantias

Conforme descrito no Termo de Securitização e nos demais Documentos da Operação, os CRI e os Créditos Imobiliários não contam com qualquer garantia. Por tal motivo, os Créditos Imobiliários possuem natureza quirografária, não gozando de prioridade especial em relação a credores. Assim, na hipótese de a Devedora deixar de arcar com suas obrigações descritas na Escritura de Emissão, os Titulares dos CRI não gozarão de garantia sobre bens específicos da Devedora, devendo valer-se de processo de execução convencional para acessar o patrimônio da Devedora a fim de satisfazer seus créditos. Ainda, na hipótese de insolvência, recuperação judicial e/ou falência ou ainda qualquer hipótese envolvendo concurso de credores da Devedora, os Créditos Imobiliários não gozarão de qualquer prioridade, o que pode prejudicar os Titulares dos CRI.

Risco de insuficiência de recursos do Patrimônio Separado e não-pagamento das despesas pela Devedora

Em nenhuma hipótese a Emissora possuirá a obrigação de utilizar recursos próprios para o pagamento de Despesas. Desta forma, caso a Devedora não realize o pagamento das Despesas ou não realize o pagamento da recomposição do Fundo de Despesas para garantir, conforme o caso, o pagamento das despesas do Patrimônio Separado, estas serão suportadas pelo Patrimônio Separado. Caso os recursos integrantes do Patrimônio Separado não sejam suficientes, tais Despesas deverão ser arcadas pelos Titulares dos CRI, na proporção que cada um representa com relação à Emissão, mediante aporte de recursos adicionais, o que poderá afetar negativamente os Titulares dos CRI.

MATERIAL PUBLICITÁRIO

Fatores de Risco

Riscos relacionados à Tributação dos CRI

Desde 1º de janeiro de 2005, os rendimentos auferidos por investidores pessoas físicas gerados por aplicação em CRI estão isentos de imposto de renda (na fonte e na declaração de ajuste anual), por força do artigo 3º, inciso II, da Lei 11.033, de 21 de dezembro de 2004, conforme alterada, isenção essa que pode sofrer alterações ao longo do tempo. De acordo com a posição da Receita Federal Brasileira, expressa no artigo 55, parágrafo único da Instrução RFB 1.585/2015, tal isenção abrange, ainda, o ganho de capital auferido na alienação ou cessão dos CRI. Eventuais alterações nas regras tributárias eliminando a isenção acima mencionada, assim como outras possivelmente aplicáveis, como alteração nas alíquotas do imposto de renda incidentes sobre os CRI, ou, ainda, a criação de tributos aplicáveis aos CRI, incluindo eventuais contribuições incidentes sobre as movimentações financeiras, ou mudanças na interpretação ou aplicação da legislação tributária por parte dos tribunais e/ou autoridades governamentais poderão afetar negativamente o rendimento líquido dos CRI esperado pelos Titulares dos CRI, uma vez que a Emissora não será responsável pela realização de qualquer pagamento adicional à Securitizadora ou aos Titulares dos CRI em razão de qualquer alteração na legislação tributária ou na tributação aplicável aos CRI, conforme descrito acima, exceto caso decorrente da não destinação dos recursos captados por meio das Debêntures na forma prevista na Escritura de Emissão, ocasião na qual a Devedora será responsável por pagar e/ou indenizar a Emissora, os Titulares dos CRI e/ou quaisquer terceiros responsáveis pelo recolhimento de tais tributos em função do pagamento de valores daí decorrentes, nos termos da legislação aplicável. Atualmente, existem diferentes discussões no Congresso Nacional que objetivam implementar alterações nas regras tributárias aplicáveis a investimentos nos mercados financeiros e de capitais. Será importante, portanto, acompanhar a evolução dessas iniciativas legislativas a fim de avaliar possíveis impactos nos investimentos no CRI.

Interpretação da legislação tributária aplicável à negociação dos CRI em mercado secundário

Existem pelo menos duas interpretações correntes a respeito do imposto de renda incidente sobre a diferença positiva entre o valor de alienação e o valor de aplicação dos CRI, quais sejam: **(i)** a de que os ganhos decorrentes da alienação dos CRI estão sujeitos ao imposto de renda na fonte, tais como os rendimentos de renda fixa, em conformidade com as alíquotas regressivas previstas no artigo 1º da Lei 11.033; e **(ii)** a de que os ganhos decorrentes da alienação dos CRI são tributados como ganhos líquidos nos termos do artigo 52, parágrafo 2º da Lei nº 8.383, de 30 de dezembro de 1991, conforme alterada, com a redação dada pelo artigo 2º da Lei nº 8.850, de 28 de janeiro de 1994, conforme alterada, sujeitos, portanto, ao imposto de renda a ser recolhido pelo alienante até o último Dia Útil do mês subsequente ao da apuração do ganho, à alíquota de 15% (quinze por cento) estabelecida pelo artigo 2º, inciso II da Lei 11.033. Não há jurisprudência consolidada sobre o assunto. Divergências no recolhimento do imposto de renda devido podem ser passíveis de discussão pela Receita Federal do Brasil. Alterações na interpretação e/ou aplicação da legislação tributária por parte dos tribunais ou autoridades governamentais poderão afetar negativamente o rendimento líquido dos CRI para seus titulares.

Reconhecimento de Credores Privilegiados em observância à Medida Provisória nº 2.158-35 podem comprometer os regimes fiduciários sobre os créditos de certificados de recebíveis imobiliários

A Medida Provisória nº 2.158-35, de 24 de agosto de 2001, ainda em vigor, em seu artigo 76, caput, estabelece que “as normas que estabeleçam a afetação ou a separação, a qualquer título, de patrimônio de pessoa física ou jurídica não produzem efeitos com relação aos débitos de natureza fiscal, previdenciária ou trabalhista, em especial quanto às garantias e aos privilégios que lhes são atribuídos”. Ademais, em seu parágrafo único, o artigo 76 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”.

Assim, não obstante o disposto no parágrafo 4º do artigo 27 da Lei nº 14.430, a Emissora será responsável pelo ressarcimento do valor do Patrimônio Separado que houver sido atingido em decorrência de ações judiciais ou administrativas de natureza fiscal ou trabalhista da Emissora ou de sociedades do seu mesmo grupo econômico, caso seja aplicado o disposto no artigo 76 da Medida Provisória nº 2.158-35.

CONFIDENCIAL 72

LEIA ATENTAMENTE O PROSPECTO E O TERMO DE SECURITIZAÇÃO, EM ESPECIAL, A SEÇÃO DE FATORES DE RISCO E OS TERMOS E CONDIÇÕES DESTES MATERIAIS, ANTES DE ACEITAR O INVESTIMENTO

MATERIAL PUBLICITÁRIO

Fatores de Risco

Caso seja aplicado o disposto no artigo 76 da Medida Provisória nº 2.158-35, 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 os Créditos Imobiliários não venham a ser suficiente para o pagamento integral dos CRI após o pagamento daqueles credores, o que afetará adversamente os Titulares dos CRI.

Risco de integralização dos CRI com ágio ou deságio

Os CRI poderão ser colocados com ágio ou deságio, a ser definido pelos Coordenadores, se for o caso, no ato de subscrição dos CRI, o qual será aplicado, de forma igualitária, à totalidade dos CRI (e, conseqüentemente, à totalidade das Debêntures) de cada uma das séries integralizados em cada Data de Integralização, nos termos do artigo 61 da Resolução CVM 160, observado, no que aplicável, o disposto no Termo de Securitização. Além disso, os CRI, quando de sua negociação em mercado secundário, poderão ser negociados pelos novos investidores com ágio ou deságio, calculado em função da rentabilidade esperada por esses investidores ao longo do prazo de amortização dos CRI originalmente programado.

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

Quórum de deliberação em Assembleia Especial de Titulares dos CRI

As deliberações no âmbito da Assembleia Especial de Titulares dos CRI serão tomadas pela comunhão dos titulares de CRI, em observância aos quóruns previstos no Termo de Securitização. O titular de pequena quantidade dos CRI pode ser obrigado a acatar determinadas decisões contrárias ao seu interesse, não havendo mecanismos de venda compulsória no caso de dissidência do titular do CRI em matérias submetidas à deliberação em Assembleia Especial. Caso o quórum exigido para deliberação não seja atingido, a deliberação pode não ser aprovada, o que poderá impactar os CRI. Adicionalmente, em certos casos, há a exigência de quórum qualificado, nos termos do Termo de Securitização e da legislação pertinente, o que pode gerar dificuldade adicional para formação de quórum. Além disso, a operacionalização de convocação e realização de Assembleias Especial de Investidores poderão ser afetadas negativamente em razão da grande pulverização dos CRI, o que poderá impactar o timing de deliberação e o processo de alinhamento de Titulares de CRI para deliberação.

Risco da Marcação a Mercado.

A disponibilização de valores de referência para certificados de recebíveis imobiliários é obrigatória desde o início deste ano de 2023. Desta forma, o valor dos CRI será atualizado diariamente (marcação a mercado) com base em diversos fatores que incluem mas não se limitam à flutuação de taxas de juros e a demanda pelo papel. A marcação a mercado dos CRI pode causar oscilações negativas no seu valor e não refletir a rentabilidade dos CRI com base nos Documentos da Oferta, o que pode impactar negativamente a liquidez e a negociação dos CRI no mercado secundário.

MATERIAL PUBLICITÁRIO

Fatores de Risco

Risco da origemação e formalização do lastro dos CRI.

Nos termos do artigo 62, incisos I e II, da Lei das Sociedades por Ações, nenhuma emissão de debêntures será feita sem que tenham sido satisfeitos os seguintes requisitos: **(i)** o arquivamento, na junta comercial, da ata da assembleia geral ou do conselho de administração da emissora, que deliberou sobre a emissão das debêntures; **(ii)** a inscrição, na junta comercial, da escritura de emissão e seus aditamentos; e **(iii)** o registro de garantias reais, quando houver. Na data deste Prospecto Preliminar, a RCA da Devedora e a Escritura de Emissão já foram protocoladas para registro perante a JUCESP, no entanto ainda não se encontram registradas na JUCESP, de forma que não foram cumpridos os requisitos legais para a emissão dos Créditos Imobiliários. Falhas no processo de registro, atrasos ou apresentação de exigências poderão impactar adversamente a Operação de Securitização, incluindo o processo de liquidação.

Riscos Relacionados à Operacionalização dos Pagamentos dos CRI

O pagamento aos Titulares dos CRI decorre, diretamente, do recebimento dos Créditos Imobiliários na Conta Centralizadora. A operacionalização do pagamento aos Titulares dos CRI depende da participação de terceiros, como o banco depositário e a 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, poderá impactar o recebimento tempestivo dos valores devidos pelos Titulares de CRI e acarretará prejuízos para os titulares dos respectivos CRI, uma vez que a Securitizadora não é responsável por encargos moratórios decorrentes de atrasos e/ou falhas operacionais de terceiros.

Risco de Fungibilidade

A Emissora também utiliza tecnologia da informação para processar as informações financeiras e resultados operacionais e monitoramento de suas emissões. Os sistemas de tecnologia da informação da Emissora podem ser vulneráveis a interrupções. Alguns processos ainda dependem de *inputs* manuais. Qualquer falha significativa nos sistemas da Emissora ou relacionada a dados manuais, incluindo falhas que impeçam seus sistemas de funcionarem como desejado, poderia causar erros operacionais de controle de cada patrimônio separado, gerando um potencial risco de fungibilidade de caixa, produzindo um impacto negativo nos negócios da Emissora e em suas operações e reputação de seu negócio, podendo assim afetar e maneira adversa os CRI e consequentemente afetar de maneira negativa os Titulares dos CRI.

Risco relacionado ao descasamento da Taxa DI utilizada para cálculo da Remuneração e a data de efetivo pagamento

Os pagamentos realizados pela Emissora aos Titulares dos CRI 1ª Série serão realizados com base na Taxa DI divulgada no dia anterior ao cálculo da remuneração das Debêntures 1ª Série, ou seja, com 3 (três) Dias Úteis de defasagem com relação à data de pagamentos dos valores devidos aos Titulares de CRI 1ª Série, observando-se um intervalo de no mínimo 2 (dois) Dias Úteis entre os pagamentos relacionados às Debêntures e aos CRI. Em razão disso, a Taxa DI utilizada para o cálculo do valor da Remuneração dos CRI a ser pago ao Titular dos CRI poderá ser menor do que a Taxa DI divulgada nas respectivas Datas de Pagamento da Remuneração dos CRI, o que pode representar uma perda no retorno financeiro esperado pelo Titular dos CRI, não sendo devido qualquer valor a título de compensação aos Titulares de CRI,

Risco relacionado ao descasamento do IPCA utilizado para Atualização Monetária e a data de efetivo pagamento

A Atualização Monetária dos CRI 3ª Série será realizada com base no IPCA divulgado no mês anterior ao mês da referida atualização. Desta forma, o IPCA divulgado e utilizado para o cálculo da Atualização Monetária poderá ser menor do que o divulgado no efetivo mês de atualização, o que pode representar uma perda no retorno financeiro esperado pelo Titular dos CRI, não sendo devido qualquer valor a título de compensação aos Titulares de CRI.

CONFIDENCIAL 74

LEIA ATENTAMENTE O PROSPECTO E O TERMO DE SECURITIZAÇÃO, EM ESPECIAL, A SEÇÃO DE FATORES DE RISCO E OS TERMOS E CONDIÇÕES DESTES MATERIAIS, ANTES DE ACEITAR O INVESTIMENTO

MATERIAL PUBLICITÁRIO

Fatores de Risco

A adoção da Taxa DI no cálculo da Remuneração dos CRI pode ser questionada judicialmente por se tratar de taxa divulgada por instituição de direito privado destinada à defesa dos interesses de instituições financeiras

As Debêntures 1ª Série e os CRI 1ª Série são remunerados com base na Taxa DI divulgada pela B3. O Superior Tribunal de Justiça editou a Súmula 176 que declara ser “nula a cláusula contratual que sujeita o devedor à taxa de juros divulgada pela ANBID-CETIP” em decorrência da interpretação formalizada nos acórdãos que deram origem a Súmula 176 de que a ANBID-CETIP (atualmente, B3), é uma entidade de direito privado destinada à defesa dos interesses de instituições financeiras. Em eventual cobrança judicial das Debêntures 1ª Série, o entendimento da Súmula 176 poderá ser mencionado para argumentar que a Taxa DI não é válida para remuneração das Debêntures 1ª Série. No caso de aplicação da Súmula 176 pelo poder judiciário, poderá ser estabelecido pelo juízo um novo índice para cálculo da Remuneração das referidas Debêntures, o qual poderá resultar em uma Remuneração inferior àquela que seria obtida por meio do cálculo da Remuneração com base na Taxa DI Over, prejudicando a rentabilidade das Debêntures 1ª Série, e, conseqüentemente, dos titulares de CRI.

Indisponibilidade, Impossibilidade de Aplicação ou Extinção da Taxa DI e/ou IPCA

Na hipótese de limitação e/ou não divulgação do IPCA por mais de 10 (dez) Dias Úteis consecutivos após a data esperada para sua apuração e/ou divulgação, ou no caso de extinção e/ou impossibilidade de aplicação do IPCA às Debêntures 3ª Série ou aos CRI 3ª Série por proibição legal ou judicial, será utilizada, em sua substituição, o seu substituto legal. Na hipótese de **(i)** não haver um substituto legal para o IPCA ou **(ii)** havendo um substituto legal para o IPCA, na hipótese de limitação e/ou não divulgação do substituto legal para o IPCA por mais de 10 (dez) Dias Úteis após a data esperada para sua apuração e/ou divulgação, ou no caso de extinção e/ou impossibilidade de aplicação do substituto legal para o IPCA às Debêntures 3ª Série ou aos CRI 3ª Série por proibição legal ou judicial, a Emissora deverá, no prazo de até 5 (cinco) Dias Úteis contados do término do prazo de 10 (dez) Dias Úteis da data de extinção do substituto legal do IPCA ou da data da proibição legal ou judicial, conforme o caso, convocar Assembleia Especial de Investidores dos CRI 3ª Série para deliberar, em comum acordo com a Devedora e observada a legislação aplicável, sobre o novo parâmetro de remuneração das Debêntures 3ª Série ou dos CRI 3ª Série a ser aplicado, que deverá ser aquele que melhor reflita as condições do mercado vigentes à época, observado que, por se tratar de operação estruturada para a Emissão dos CRI, a decisão da Emissora, no âmbito das Debêntures, deverá ser tomada única e exclusivamente conforme definido na Assembleia Especial de Titulares dos CRI 3ª Série, convocada para deliberar sobre o novo parâmetro de Atualização Monetária dos CRI 3ª Série a ser aplicado, e, conseqüentemente, o novo parâmetro de atualização monetária das Debêntures 3ª Série a ser aplicado. Até a deliberação desse novo parâmetro de Atualização Monetária dos CRI 3ª Série, quando do cálculo de quaisquer obrigações pecuniárias relativas aos CRI 3ª Série previstas no Termo de Securitização, será utilizada a última variação disponível do IPCA divulgada oficialmente, não sendo devidas quaisquer compensações financeiras, multas ou penalidades entre a Devedora, a Emissora e os Titulares dos CRI quando da deliberação do novo parâmetro de Atualização Monetária.

Ademais, se, quando do cálculo de quaisquer obrigações pecuniárias relativas aos CRI 1ª Série previstas no Termo de Securitização, a Taxa DI não estiver disponível, será utilizado, para apuração da Remuneração dos CRI 1ª Série em sua substituição, o percentual correspondente à última Taxa DI divulgada oficialmente até a data do cálculo, não sendo devidas quaisquer compensações financeiras, multas ou penalidades entre a Devedora, a Emissora e os Titulares dos CRI 3ª Série, quando da divulgação posterior da Taxa DI que seria aplicável.

MATERIAL PUBLICITÁRIO

Fatores de Risco

Na hipótese de limitação e/ou não divulgação da Taxa DI por mais de 10 (dez) Dias Úteis consecutivos após a data esperada para sua apuração e/ou divulgação, ou no caso de extinção e/ou impossibilidade de aplicação da Taxa DI às Debêntures 1ª Série ou aos CRI 1ª Série por proibição legal ou judicial, será utilizada, em sua substituição, o seu substituto legal. Na hipótese de **(i)** não haver um substituto legal para a Taxa DI ou **(ii)** havendo um substituto legal para a Taxa DI, na hipótese de limitação e/ou não divulgação do substituto legal para a Taxa DI por mais de 10 (dez) Dias Úteis após a data esperada para sua apuração e/ou divulgação, ou no caso de extinção e/ou impossibilidade de aplicação do substituto legal para a Taxa DI às Debêntures 1ª Série ou aos CRI 1ª Série por proibição legal ou judicial, a Emissora deverá, no prazo de até 5 (cinco) Dias Úteis contados do término do prazo de 10 (dez) Dias Úteis da data de extinção do substituto legal da Taxa DI ou da data da proibição legal ou judicial, conforme o caso, convocar Assembleia Especial de Titulares de CRI 1ª Série para deliberar, em comum acordo com a Devedora e observada a legislação aplicável, sobre o novo parâmetro de remuneração das Debêntures 1ª Série ou dos CRI 1ª Série a ser aplicado, que deverá ser aquele que melhor reflita as condições do mercado vigentes à época, observado que, por se tratar de operação estruturada para a Emissão dos CRI, a decisão da Emissora, no âmbito das Debêntures, deverá ser tomada única e exclusivamente conforme definido na Assembleia Especial de Titulares de CRI 1ª Série, convocada para deliberar sobre o novo parâmetro de Remuneração dos CRI 1ª Série a ser aplicado, e, conseqüentemente, o novo parâmetro de remuneração das Debêntures 1ª Série a ser aplicado. Até a deliberação desse novo parâmetro de Remuneração dos CRI 1ª Série, quando do cálculo de quaisquer obrigações pecuniárias relativas aos CRI 1ª Série previstas no Termo de Securitização, será utilizada a última variação disponível da Taxa DI divulgada oficialmente, não sendo devidas quaisquer compensações financeiras, multas ou penalidades entre a Devedora, a Emissora e os Titulares dos CRI quando da deliberação do novo parâmetro de Remuneração dos CRI 1ª Série.

Caso quaisquer desse eventos acima descritos se materialize, não se pode garantir que a rentabilidade esperada pelos Investidores não será afetada.

Riscos relacionados ao mercado de securitização

Recente desenvolvimento da securitização imobiliária pode gerar riscos judiciais aos Investidores dos CRI

A securitização de créditos imobiliários é uma operação recente no mercado de capitais brasileiro. A Lei nº 9.514, que criou os certificados de recebíveis imobiliários, foi editada em 1997. Entretanto, só se verificou um volume maior de emissões de certificados de recebíveis imobiliários nos últimos 10 (dez) anos. Mais recentemente, em agosto de 2022, foi editada a Lei nº 14.430, que sistematizou na legislação brasileira a securitização de créditos imobiliários e a emissão de certificados de recebíveis.

Dessa forma, por se tratar de um mercado recente no Brasil, este mercado ainda não se encontra totalmente regulamentado e não há tradição ou jurisprudência no mercado de capitais brasileiro acerca deste tipo de operação financeira. Além disso, a securitização é uma operação mais complexa que outras emissões de valores mobiliários, já que envolve estruturas jurídicas de segregação dos riscos da Emissora e da Devedora.

Podem ocorrer situações em que ainda não existam regras que a direcionem, gerando assim um risco aos investidores, uma vez que o Poder Judiciário e os órgãos reguladores poderão, ao analisar a Emissão e interpretar as normas que regem o assunto, proferir decisões desfavoráveis aos interesses dos investidores. Ainda, poderão surgir diferentes interpretações acerca da legislação e regulamentação vigentes, o que pode gerar efeitos adversos sobre a estrutura da presente operação e a eficácia dos termos e condições constantes de seus documentos, o que poderá afetar de modo adverso o CRI e conseqüentemente afetar de modo negativo os Titulares dos CRI.

MATERIAL PUBLICITÁRIO

Fatores de Risco

Riscos associados aos prestadores de serviços da Emissão

A Emissora contrata prestadores de serviços terceirizados para a realização de atividades como auditoria, agente fiduciário, banco liquidante, escriturador, custodiante, dentre outros, que prestam serviços diversos. Caso algum destes prestadores de serviços sofra processo de falência, aumente significativamente seus preços ou não preste serviços com a qualidade e agilidade esperada pela Emissora, poderá ser necessária a substituição do prestador de serviço e, se não houver empresa disponível no mercado para que possa ser feita uma substituição satisfatória, a Emissora deverá atuar diretamente no sentido de montar uma estrutura interna, o que demandará tempo e recursos e poderá afetar adversamente o relacionamento entre a Emissora e os Titulares dos CRI. Adicionalmente, referida substituição poderá criar ônus adicionais ao Patrimônio Separado.

Possibilidade de a Agência de Classificação de Risco ser alterada sem Assembleia Especial

Conforme previsto no Termo de Securitização, a Agência de Classificação de Risco poderá ser substituída, a qualquer tempo, independentemente de Assembleia Especial, por qualquer uma das seguintes empresas: (i) a Fitch Ratings Brasil Ltda.; ou (ii) a Moody's Local Brasil; ou (ii) Standard & Poor's. Portanto, caso a Agência de Classificação de Risco seja substituída sem a realização de Assembleia Especial, por força de uma das hipóteses previstas no Termo de Securitização, os Titulares dos CRI terão que aceitar a escolha da nova Agência de Classificação de Risco escolhida, ainda que discordem, não havendo mecanismos de resgate dos CRI para tal situação. Esta substituição poderá não ser bem-sucedida e afetar adversamente os resultados da Emissora, bem como criar ônus adicionais ao Patrimônio Separado, o que poderá afetar negativamente as operações e desempenho referentes à Emissão.

Riscos relacionados à Emissora

Registro da CVM.

A Emissora atua no mercado como Companhia Securitizadora de Créditos Imobiliários, nos termos da Lei nº 14.430, e sua atuação depende do registro de como companhia securitizadora junto à CVM. Caso a Emissora venha a não atender os requisitos exigidos pelo órgão, em relação à companhia aberta, sua autorização poderia ser suspensa ou até mesmo cancelada, o que comprometeria sua atuação no mercado de securitização imobiliária.

Risco relacionado à perda ou alteração de incentivos fiscais para aquisição dos CRI.

Mais recentemente, especificamente a partir de 2009, parcela relevante da receita da Emissora advém da venda de certificados de recebíveis imobiliários a pessoas físicas, que são atraídos, em grande parte, pela isenção de Imposto de Renda concedida pela Lei 12.024/2009, que pode sofrer alterações. Caso tal incentivo viesse a deixar de existir, a demanda de pessoas físicas por certificados de recebíveis imobiliários provavelmente diminuiria, ou estas passariam a exigir uma remuneração superior, de forma que o ganho advindo da receita de intermediação nas operações com tal público de investidores poderia ser reduzido, afetando adversamente o desempenho da Emissora, inclusive em face dos Titulares dos CRI.

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.

MATERIAL PUBLICITÁRIO

Fatores de Risco

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.

Crescimento da Emissora e seu Capital

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

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 suas atividades, situação financeira e resultados operacionais. 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 Emissora. Assim, a eventual perda de componentes relevantes da equipe e a incapacidade de atrair novos talentos poderia afetar a capacidade da Devedora de geração de resultado, podendo impactar adversamente o desempenho da Emissora, inclusive em face dos Titulares dos CRI.

Risco relacionado a fornecedores da Emissora

A Emissora contrata prestadores de serviços independentes para execução de diversas atividades tendo em vista o cumprimento de seu objeto, tais como assessores jurídicos, agente fiduciário, *servicer*, auditoria de créditos, agência classificadora de risco, banco escriturador, dentre outros.

Em relação a tais contratações, caso: **(i)** ocorra alteração relevante da tabela de preços; e/ou **(ii)** tais fornecedores passem por dificuldades administrativas e/ou financeiras que possam levá-los à recuperação judicial ou falência, tais situações podem representar riscos à Emissora, na medida em que a substituição de tais prestadores de serviços pode não ser imediata, demandando tempo para análise, negociação e contratação de novos prestadores de serviços, podendo impactar adversamente o desempenho da Emissora, inclusive em face dos Titulares dos CRI.

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 de relações com investidores da Emissora, e ficam expressamente incorporados a este Prospecto por referência, como se dele constassem para todos os efeitos legais e regulamentares.

Riscos relacionados a fatores macroeconômicos

A Devedora pode ser afetada por alterações na Política Econômica do Governo Federal

MATERIAL PUBLICITÁRIO

Fatores de Risco

O Governo Brasileiro tem poderes para intervir na economia e, ocasionalmente, modificar sua política econômica, podendo adotar medidas que envolvam controle de salários, preços, câmbio, remessas de capital e limites à importação, entre outros, que podem causar efeito adverso relevante nas atividades da Emissora, da Devedora e das Fiadoras.

Nesse sentido, a Devedora não tem controle sobre quais medidas ou políticas que o governo brasileiro poderá adotar no futuro. Os negócios da Devedora, sua situação financeira, o resultado das operações e suas perspectivas futuras poderão ser afetados de maneira significativa por modificações relevantes nas políticas ou normas que envolvam ou influam em fatores, tais como:

- política monetária;
- política fiscal;
- política cambial;
- estabilidade social e política;
- expansão ou contração da economia global ou brasileira, conforme medida por taxas de crescimento do Produto Interno Bruto;
- controles cambiais e restrições a remessas para o exterior;
- flutuações cambiais relevantes;
- alterações no regime fiscal e tributário;
- liquidez dos mercados financeiros e de capitais domésticos;
- taxas de juros;
- inflação;
- modificação nos critérios de definição de preços e tarifas praticados;
- racionamento de energia;
- abastecimento geral de combustível;
- greves;
- intervenção, modificação ou rescisão de acordos governamentais e/ou autorizações governamentais; e

MATERIAL PUBLICITÁRIO

Fatores de Risco

- outros acontecimentos políticos, diplomáticos, sociais e econômicos que venham a ocorrer no Brasil ou que o afetem.

A adoção, por parte do Governo, de políticas ou normas que venham a afetar esses ou outros fatores no futuro poderá contribuir para a incerteza econômica no Brasil e para aumentar a volatilidade do mercado de valores mobiliários brasileiro. A ocorrência de qualquer desses eventos poderá ter um efeito adverso para a Devedora.

A incerteza quanto à implementação de mudanças por parte do Governo Federal, nas políticas ou normas que venham a afetar esses ou outros fatores no futuro pode contribuir para a incerteza econômica no Brasil e para aumentar a volatilidade do mercado de valores mobiliários brasileiro. Sendo assim, tais incertezas e outros acontecimentos futuros na economia brasileira poderão prejudicar ou causar efeitos adversos nas atividades e resultados operacionais da Emissora e da Devedora afetando, a capacidade da Devedora de realizar os pagamentos devidos no âmbito das Debêntures e, conseqüentemente, o recebimento créditos pelos Titulares dos CRI.

A Devedora pode ser afetada pelos 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.

A Devedora pode ser afetada por alterações na 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 Devedora 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 Devedora 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 Devedora e respectivos resultados operacionais.

Dentre as possíveis conseqüências para a Devedora, 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.

MATERIAL PUBLICITÁRIO

Fatores de Risco

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. Sendo assim, tais incertezas e outros acontecimentos futuros na economia brasileira poderão prejudicar ou causar efeitos adversos nas atividades e resultados operacionais da Emissora e da Devedora, que poderão afetar a capacidade de ambas de cumprir com suas obrigações, no âmbito da Oferta e, conseqüentemente, gerar prejuízos aos Investidores.

A Devedora pode ser afetada pelos 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 redução do montante dos Créditos Imobiliários, diminuindo a 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.

A Devedora pode ser afetada pelos 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 Devedora.

A redução da disponibilidade de crédito, visando o controle da inflação, pode afetar a demanda por títulos de renda fixa, tais como o CRI, bem como tornar o crédito mais caro, inviabilizando operações e podendo afetar o resultado da Devedora

A Devedora pode ser afetada pela 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.

MATERIAL PUBLICITÁRIO

Fatores de Risco

Acontecimentos políticos, econômicos e sociais e a percepção de riscos em outros países, sobretudo em países de economia emergente e nos Estados Unidos, podem prejudicar o preço de mercado dos valores mobiliários de emissores brasileiros

O valor de mercado de valores mobiliários de emissão de emissores brasileiros pode ser influenciado, em diferentes graus, pelas condições econômicas e de mercado de outros países, incluindo os Estados Unidos, China e União Europeia, bem como outros países latino-americanos e de mercados emergentes. A reação dos investidores a acontecimentos nesses países pode resultar em um efeito adverso no preço de mercado dos títulos e valores mobiliários de emissão de emissores brasileiros. Os preços das ações negociadas no mercado de capitais brasileiro, por exemplo, têm sido historicamente suscetíveis às flutuações das taxas de juros nos Estados Unidos, bem como às variações das principais bolsas de valores dos Estados Unidos. As reações dos investidores e a acontecimentos a condições econômicas nos Estados Unidos, China e União Europeia nesses países, ou nos países de economia emergente, podem ter um efeito adverso sobre o preço de mercado de valores mobiliários de emissores brasileiros. Tais eventos podem incluir disputas comerciais, como a disputa recente entre os Estados Unidos e a China e que foi recentemente expandida a outros países, incluindo o Brasil, após o anúncio do Presidente dos Estados Unidos com relação à aplicação de novas tarifas a produtos siderúrgicos exportados do Brasil, ou disputas entre os Estados Unidos e o Irã. Crises em outros países da América Latina e de economia emergente ou as políticas econômicas de outros países, em especial dos Estados Unidos e países da União Europeia, podem reduzir o interesse dos investidores por títulos e valores mobiliários de emissores brasileiros, incluindo os valores mobiliários de emissão da Devedora. Tal fator pode dificultar o acesso ao mercado de capitais e ao financiamento das operações da Devedora no futuro, seja em termos aceitáveis ou absolutos. Qualquer desses acontecimentos pode afetar adversamente os negócios e o preço de mercado das ações ordinárias de emissão da Devedora.

No passado, o desenvolvimento de condições econômicas adversas em outros países de economia emergente resultou, em geral, na saída de investimentos e, conseqüentemente, na redução de recursos externos investidos no Brasil e direta ou indiretamente, impactaram o mercado de capitais e a econômica brasileira, como as flutuações no preço dos títulos emitidos por empresas listadas, reduções na oferta de crédito, deterioração da economia global, flutuação das taxas de câmbio e inflação, entre outras. A crise financeira originada nos Estados Unidos no terceiro trimestre de 2008 resultou em um cenário recessivo em escala global, com diversos reflexos que, direta ou indiretamente, afetaram de forma negativa a economia e o mercado de capitais do Brasil, como **(i)** oscilações no preço de mercado de emissores brasileiros; **(ii)** indisponibilidade de crédito; **(iii)** redução do consumo; **(iv)** desaceleração da economia; **(v)** instabilidade cambial; e **(vi)** pressão inflacionária. Além disso, as instituições financeiras podem não estar dispostas a renovar, estender ou conceder novas linhas de crédito em condições economicamente favoráveis, ou não serem capazes ou não estarem dispostas a honrar seus compromissos. Qualquer desses acontecimentos pode prejudicar a negociação das ações ordinárias de emissão da Devedora, além de dificultar seu acesso ao mercado de capitais e o financiamento de suas operações no futuro, seja em termos aceitáveis ou absolutos. Estes desenvolvimentos, bem como potenciais crises e formas de instabilidade política daí decorrentes ou qualquer outro desenvolvimento imprevisto, podem afetar negativamente a Devedora e o valor de mercado de suas ações.

Além disso, o Presidente dos Estados Unidos Joe Biden tem um poder considerável na determinação de políticas e ações governamentais que podem ter um efeito adverso relevante sobre a economia global e a estabilidade política mundial. Não podemos assegurar que o governo do Presidente Biden irá manter políticas projetadas para promover a estabilidade macroeconômica, disciplina fiscal e investimento doméstico e estrangeiro, o que poderá ter um efeito adverso relevante nos mercados financeiros e de valores mobiliários no Brasil, em empresas brasileiras, incluindo a Devedora, e sobre valores mobiliários emitidos por emissores brasileiros, incluindo as ações de emissão da Devedora.

Além disso, fatores relacionados à geopolítica internacional podem afetar adversamente a economia brasileira e, por consequência, o mercado de capitais. O conflito envolvendo a Federação Russa e a Ucrânia, por exemplo, traz como risco uma nova alta nos preços dos combustíveis e do gás; ocorrendo simultaneamente à possível valorização do dólar, esses aumentos causariam ainda mais pressão inflacionária e poderiam dificultar a retomada econômica brasileira.

MATERIAL PUBLICITÁRIO

Fatores de Risco

Adicionalmente, o conflito impacta o fornecimento global de commodities agrícolas, de modo que, havendo reajuste para cima do preço dos grãos devido à alta procura, a demanda pela produção brasileira aumentaria, tendo em vista a alta capacidade de produção e a consequente possibilidade de negociar por valores mais competitivos; dessa forma, aumentam-se as taxas de exportação e elevam-se os preços internos, o que gera ainda mais pressão inflacionária. Importante mencionar que parcela significativa do agronegócio brasileiro é altamente dependente de fertilizantes importados da Federação Russa, bem como de dois de seus aliados (República da Bielorrússia e República Popular da China); dessa forma, a mudança na política de exportação desses produtos poderá impactar negativamente a economia e, por consequência, o mercado de capitais. Frise-se que, diante da invasão perpetrada no dia 24 de fevereiro de 2022, afloram-se as animosidades não apenas entre os países diretamente envolvidos, mas em muitas outras nações indiretamente interessadas na questão, trazendo um cenário de altíssima incerteza para a economia global.

Estes desenvolvimentos, bem como potenciais crises e formas de instabilidade política daí decorrentes ou qualquer outro desenvolvimento imprevisto, podem afetar negativamente a Devedora e o valor de mercado das ações de sua emissão.

Por fim, essas tensões podem gerar uma instabilidade política e econômica ao redor do mundo, impactando o mercado de atuação da Devedora e o mercado de ações.

Riscos referentes aos impactos causados por surtos, epidemias, pandemias e/ou endemias de doenças

Surtos, epidemias, pandemias ou endemias ou potenciais surtos, epidemias, pandemias ou endemias de doenças, como o Coronavírus (COVID-19), o Zika, o Ebola, a gripe aviária, a febre aftosa, a gripe suína, a Síndrome Respiratória no Oriente Médio ou MERS e a Síndrome Respiratória Aguda Grave ou SARS podem levar a uma maior volatilidade no mercado de capitais interno e/ou global, conforme o caso, e resultar em pressão negativa sobre a economia brasileira. Adicionalmente, tais acontecimentos e a adoção de políticas de quarentena da população ou medidas restritivas de circulação (lockdown) poderão afetar diretamente o mercado imobiliário, o mercado dos CRI, a Devedora, a Securitizadora e o resultado de suas operações, a capacidade de financiamento, receitas e desempenho, o que poderá afetar negativamente os Titulares dos CRI.

MATERIAL PUBLICITÁRIO



cognia
EDUCAÇÃO

LEIA ATENTAMENTE O PROSPECTO, A LÂMINA E O TERMO DE SECURITIZAÇÃO ANTES DE ACEITAR
A OFERTA, EM ESPECIAL, A SEÇÃO “FATORES DE RISCO”