

# MATERIAL PUBLICITÁRIO



OFERTA PÚBLICA DE DISTRIBUIÇÃO DOS CERTIFICADOS DE RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS DA 62ª EMISSÃO DA VIRGO COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO LASTREADOS EM CRÉDITOS IMOBILIÁRIOS DEVIDOS PELA



**BCBF PARTICIPAÇÕES S.A.**

No montante total de, inicialmente,

**R\$1.000.000.000,00**

Classificação de Risco Preliminar da Emissão: "AAA(exp)sf(bra)" pela Fitch Ratings Brasil Ltda.



Coordenador Líder



Coordenadores



**LEIA O PROSPECTO E O FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA DA EMISSORA ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO "FATORES DE RISCO"**

## Disclaimer



Este material de divulgação (“Material de Divulgação”) é uma apresentação de informações gerais sobre a BCBF Participações S.A. (“Devedora”) e a Hapvida Participações e Investimentos S.A. (“Fiadora”), e foi preparado exclusivamente como suporte para as apresentações relacionadas à oferta pública de distribuição de certificados de recebíveis imobiliários da 62ª (sexagésima segunda) emissão da Virgo Companhia de Securitização (“Securitizadora”), nos termos da Instrução da Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) nº 400, de 29 de dezembro de 2003, conforme alterada (“Oferta”, “CRI” e “Instrução CVM 400”, respectivamente), com base em informações prestadas pela Devedora e pela Fiadora, e não implica, por parte do Banco Santander (Brasil) S.A., do Banco BTG Pactual S.A., da XP Investimentos Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A., do Banco Itaú BBA S.A., do Banco Safra S.A., da UBS Brasil Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A. ou do Banco Bradesco BBI S.A. (“Coordenadores”) qualquer declaração ou garantia com relação às expectativas de rendimentos futuros e/ou do valor investido nos CRI e/ou das informações contidas neste Material de Divulgação ou julgamento sobre a qualidade da Devedora, da Fiadora, da Oferta ou dos CRI. Esse Material de Divulgação não deve ser interpretado como uma solicitação ou oferta para compra ou venda de quaisquer valores mobiliários e não deve ser tratado como uma recomendação de investimento.

Este Material de Divulgação apresenta informações resumidas e não é um documento completo. Quaisquer termos e condições da Oferta que venham citados neste Material de Divulgação são meramente indicativos. Qualquer decisão de investimento pelos investidores deverá se basear única e exclusivamente nas informações contidas no Prospecto Preliminar, incluindo os documentos nele incorporados por referência, que conterá informações detalhadas a respeito da Oferta, dos CRI, da Securitizadora, da Devedora, da Fiadora, de suas atividades, situação econômico-financeira e dos riscos relacionados a fatores macroeconômicos, às atividades da Devedora e da Fiadora e aos CRI. O Prospecto Preliminar (assim como sua versão definitiva, quando disponível) poderá ser obtido junto à Securitizadora, à CVM, à B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão (“B3”) e aos Coordenadores. A decisão de investimento dos potenciais investidores nos CRI é de sua exclusiva responsabilidade, devendo recorrer a assessores em matérias legais, regulatórias, tributárias, negociais, de investimentos ou financeiras, até a extensão que julgarem necessária para formarem seu julgamento para o investimento nos CRI. Os Coordenadores e seus representantes não se responsabilizam por quaisquer perdas ou danos que possam advir como resultado de decisão de investimento tomada pelos investidores com base nas informações contidas neste Material de Divulgação. Os investidores deverão tomar a decisão de prosseguir com a subscrição e integralização dos CRI considerando sua situação financeira, seus objetivos de investimento, nível de sofisticação e perfil de risco. Para tanto, deverão, por conta própria, ter acesso a todas as informações que julguem necessárias à tomada da decisão de investimento nos CRI.

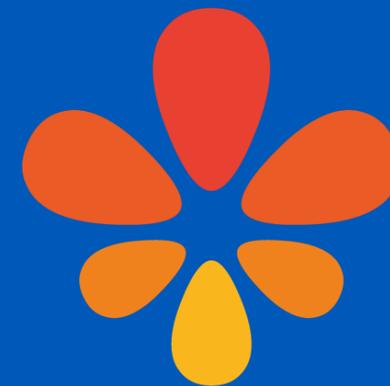
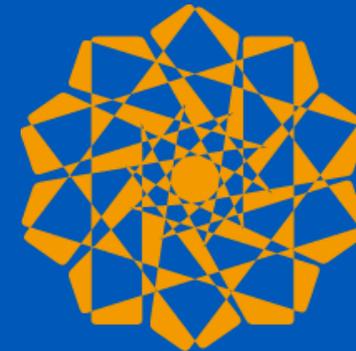
Nem a Securitizadora nem os Coordenadores, a Devedora ou a Fiadora atualizarão quaisquer das informações contidas neste Material de Divulgação, sendo certo que as informações aqui contidas estão sujeitas a alterações, sem aviso prévio aos destinatários deste Material de Divulgação. Ainda, o desempenho passado da Devedora e da Fiadora não é indicativo de resultados futuros.

A Oferta encontra-se em análise pela CVM para obtenção do registro, nos termos da Instrução CVM 400 e das disposições legais e regulamentares aplicáveis. Portanto, os termos e condições da Oferta e as informações contidas neste Material de Divulgação e no Prospecto Preliminar estão sujeitos à complementação, correção ou modificação em virtude de exigências da CVM.

O registro da presente Oferta não implica, por parte da CVM, garantia de veracidade das informações prestadas ou julgamento sobre a qualidade dos CRI, da Securitizadora, da Devedora, da Fiadora e das demais instituições prestadoras de serviços.

ANTES DE TOMAR DECISÃO DE INVESTIMENTO NOS CRI QUE VENHAM A SER DISTRIBUÍDOS NO ÂMBITO DA OFERTA, OS INVESTIDORES DEVEM LER O PROSPECTO PRELIMINAR, INCLUINDO OS DOCUMENTOS A ELE INCORPORADOS POR REFERÊNCIA, EM ESPECIAL A SEÇÃO “FATORES DE RISCO” DO PROSPECTO PRELIMINAR, PARA CIÊNCIA DE CERTOS FATORES DE RISCO QUE DEVEM SER CONSIDERADOS COM RELAÇÃO AO INVESTIMENTO NOS CRI.

**LEIA O PROSPECTO E O FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA DA EMISSORA ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO "FATORES DE RISCO"**



**HapvidaNDI**

**LEIA O PROSPECTO E O FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA DA EMISSORA ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO "FATORES DE RISCO"**

## Visão Geral



## Fast Facts

Páginas 187 a 194 e 201 do Prospecto

> **9,0** milhões  
Beneficiários de  
planos de saúde

> **6,9** milhões  
Beneficiários de  
planos  
odontológicos

> **87**  
Hospitais próprios,  
com mais de 5.700  
leitos

> **76**  
Prontos  
atendimentos e  
unidades avançadas

> **329**  
Clínicas de  
atendimento primário

> **275**  
Unidades de coleta  
laboratorial e de  
diagnóstico

## SAÚDE

- ✓ Líder de mercado no Brasil (**18,0%** de market share)
- ✓ Modelo **verticalizado e integrado**
- ✓ Atendimento realizado majoritariamente em **Rede Própria**
- ✓ Presença em **todas as 5 regiões** do Brasil
- ✓ Capacidade para venda de serviços médico-hospitalares

## ODONTO

- ✓ **Crescimento e rentabilidade**<sup>1</sup>
- ✓ Vice-líder no Brasil (**22,5%** de market share)
- ✓ Rede nacional com mais de **15 mil dentistas** credenciados
- ✓ **Cross-sell** com planos de saúde

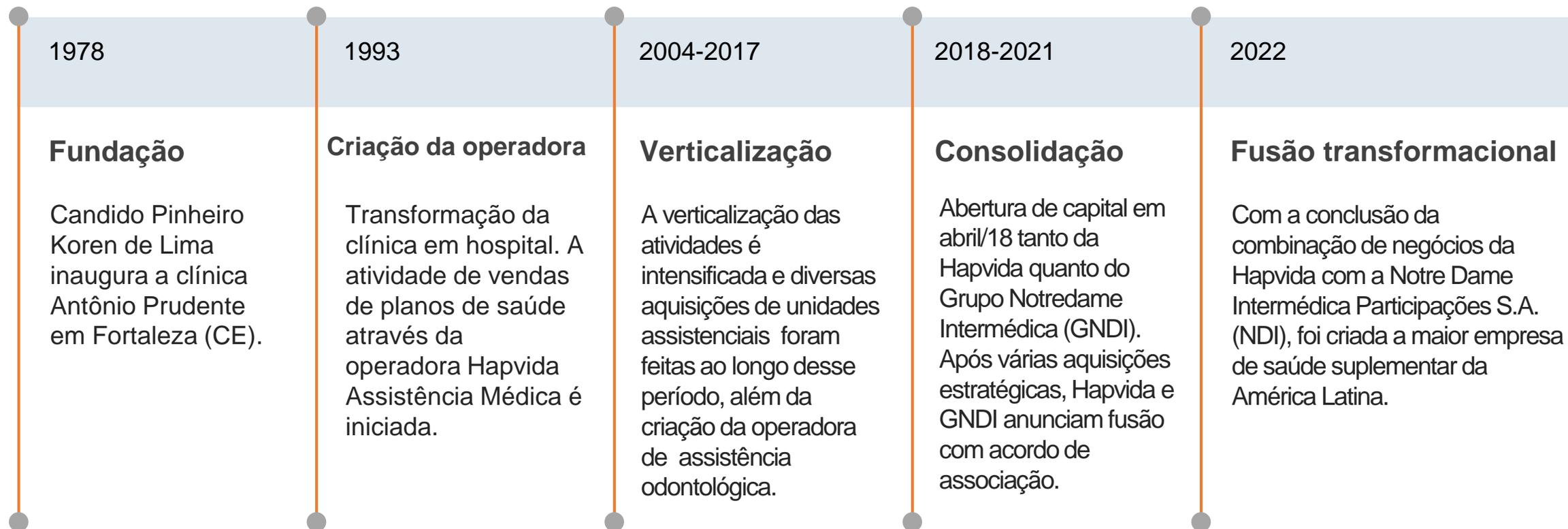
*Nota 1: QUALQUER RENTABILIDADE PREVISTA NESTE MATERIAL PUBLICITÁRIO NÃO REPRESENTARÁ E NEM DEVERÁ SER CONSIDERADA, A QUALQUER MOMENTO E SOB QUALQUER HIPÓTESE, COMO PROMESSA, GARANTIA OU SUGESTÃO DE RENTABILIDADE FUTURA MÍNIMA OU GARANTIDA AOS INVESTIDORES.*

**LEIA O PROSPECTO E O FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA DA EMISSORA ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO "FATORES DE RISCO"**

# História



## *Evolução para um modelo vertical e integrado focado em inovação*



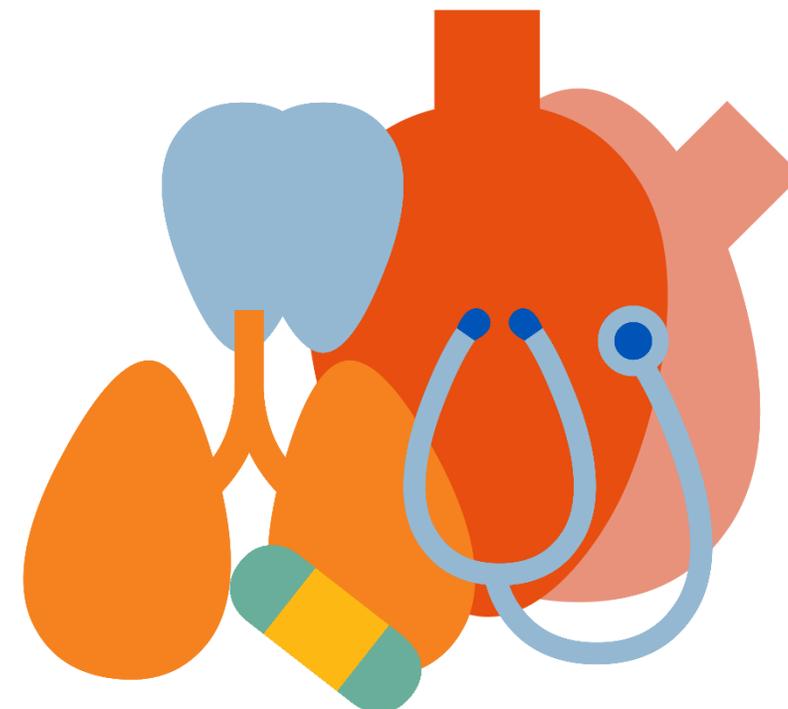
**LEIA O PROSPECTO E O FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA DA EMISSORA ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO "FATORES DE RISCO"**

# Destques Financeiros e Operacionais



*Uma das maiores operadoras de saúde do mundo*

	9M22	2021
Receita Operacional Líquida	R\$17,2 bi	R\$9,9 bi
EBITDA	R\$1,9 bi	R\$1,5 bi
Margem EBITDA	11,1%	15,1%
Lucro Líquido Ajustado	R\$1,0 bi	R\$1,2 bi
Sinistralidade Caixa	72,8%	65,2%



Nota 1: Valores consolidados relativos a holding garantidora Hapvida Participações S.A.

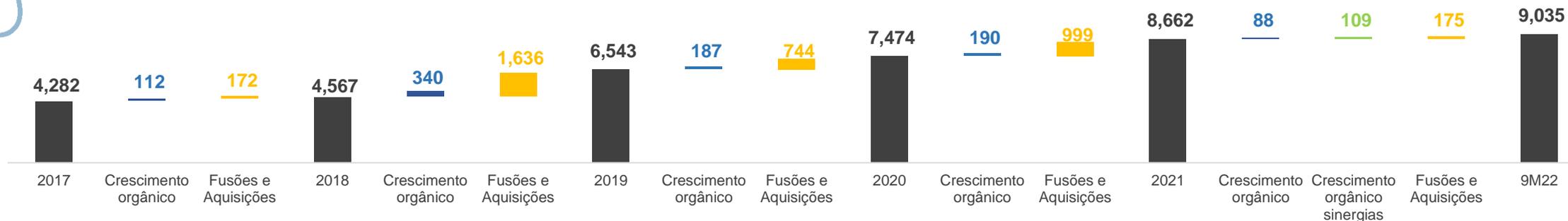
**LEIA O PROSPECTO E O FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA DA EMISSORA ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO "FATORES DE RISCO"**

# Crescimento Robusto e Resiliente



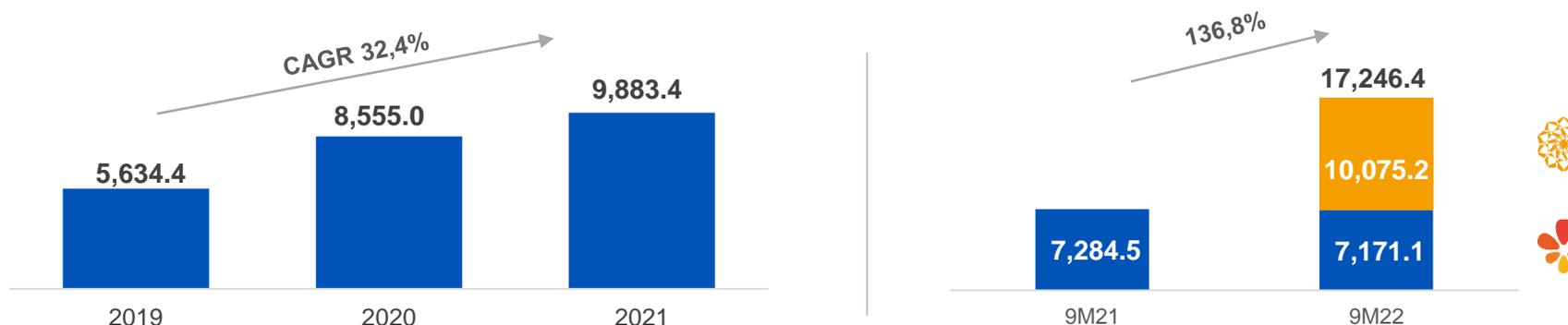
Páginas 196 e 200 do Prospecto

*Longo histórico de crescimento orgânico e via aquisições*



*Crescimento de receita sólido e consistente*

## Receita Operacional Líquida (R\$mm)



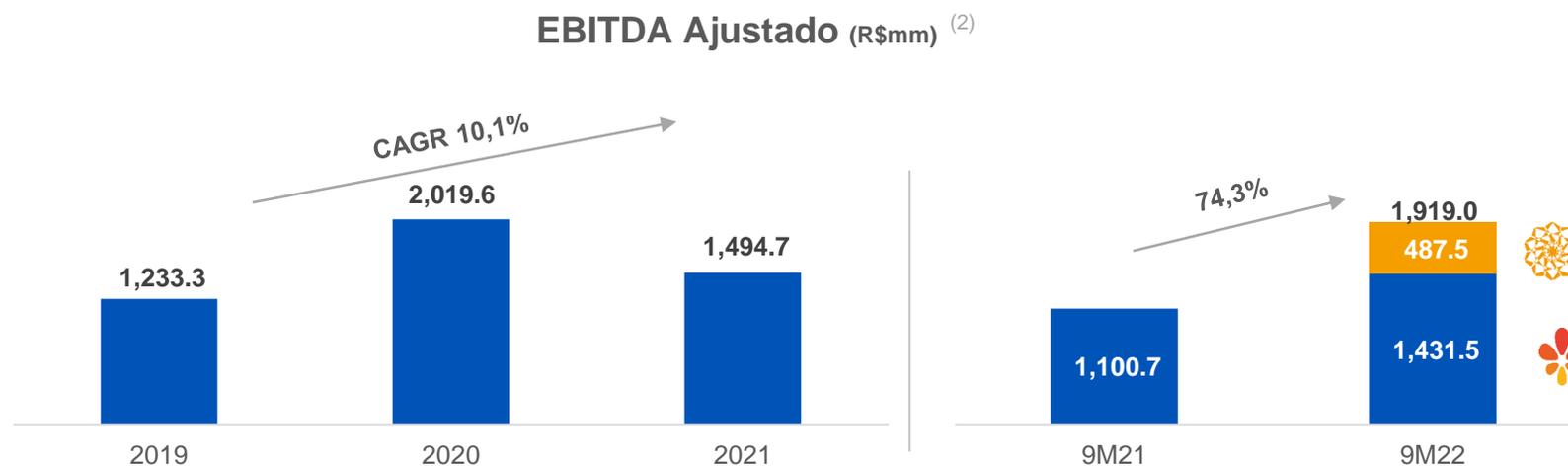
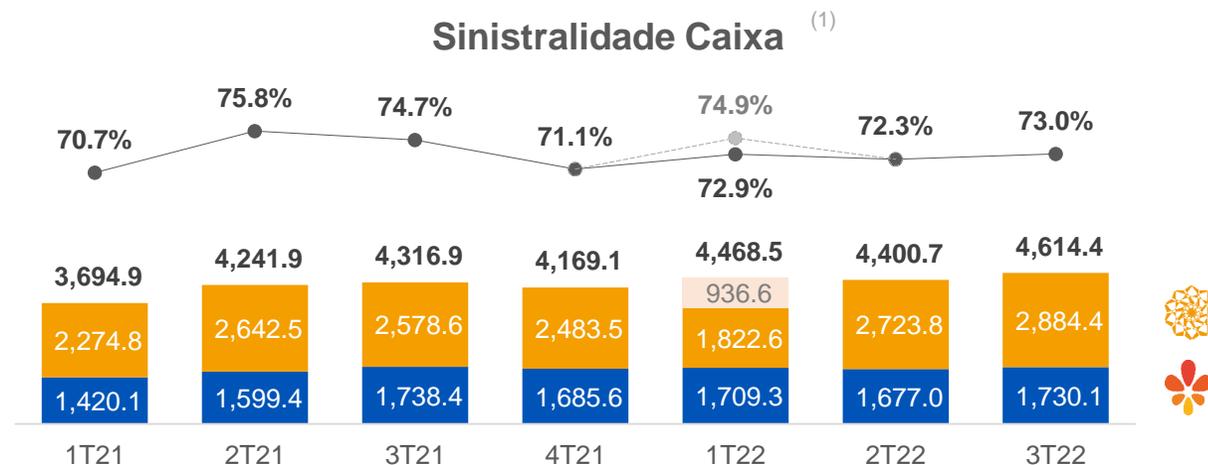
Números de beneficiários se referem aos saldos combinados do Hapvida e da NDI nos respectivos períodos.

**LEIA O PROSPECTO E O FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA DA EMISSORA ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO "FATORES DE RISCO"**

# Sinistralidade e Ebitda



Trajetória de redução da sinistralidade caixa após a pandemia



(1) Sinistralidade Caixa e Ebitda Ajustado se referem aos números do Hapvida. (2) Ebitda Ajustado pelo ILP e SOP.

**LEIA O PROSPECTO E O FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA DA EMISSORA ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO "FATORES DE RISCO"**

# Sustentabilidade

## Melhores práticas ASG



- 73% do quadro funcional composto por mulheres
- 809 colaboradores com deficiência (PCDs)
- 939 mil horas de treinamento
- Grupos de Afinidade (LGBTQIA+/Étnico-Racial/PCD)
- Investimentos em energia renovável
- Gestão de resíduos com produção alternativa de combustíveis (UPAC)
- Otimização da utilização de gases anestésicos
- A Fundação Ana Lima, que conta com quatro unidades de atendimento, já atendeu mais de 20 mil crianças e adolescentes e distribuiu cerca de 1,6 milhão de refeições ao longo dos últimos 6 anos
- Projetos de apoio a ONG Cidades sem Fome, beneficiando mais de 60 famílias

Fonte: Relatório Anual de Sustentabilidade do Hapvida e da NDI.

**LEIA O PROSPECTO E O FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA DA EMISSORA ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO "FATORES DE RISCO"**



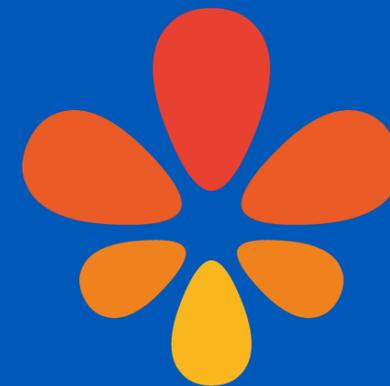
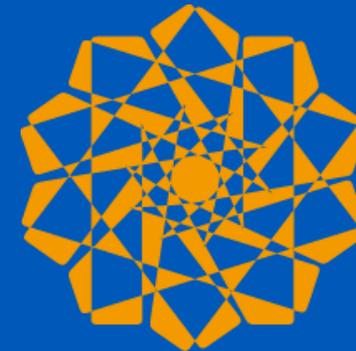
Página 202 do Prospecto



### 3º Relatório de Sustentabilidade



### 3º Relatório de Sustentabilidade



**Nossas  
Vantagens  
Competitivas**

**LEIA O PROSPECTO E O FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA DA EMISSORA ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO "FATORES DE RISCO"**

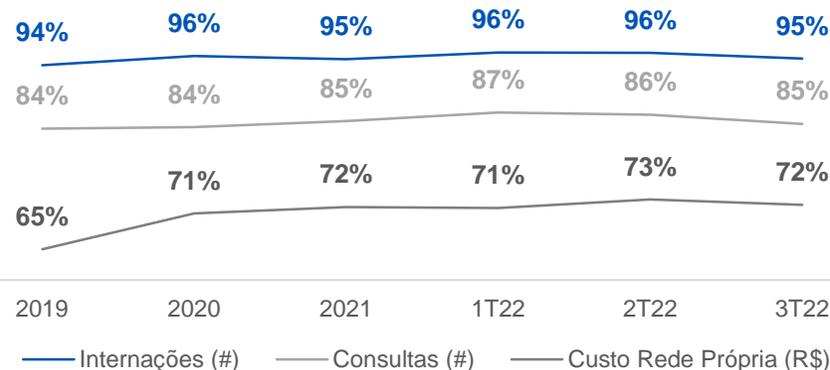
# Modelo de Negócio Superior



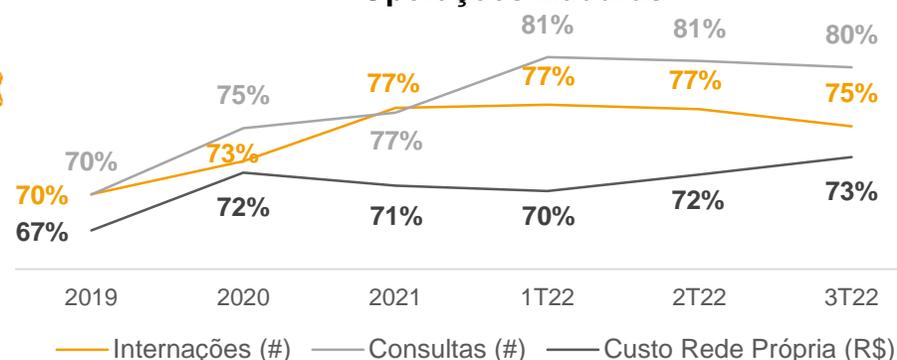
Modelo verticalizado e integrado permite maior controle da operação

## Alto grau de verticalização da rede

### Operações Maduras

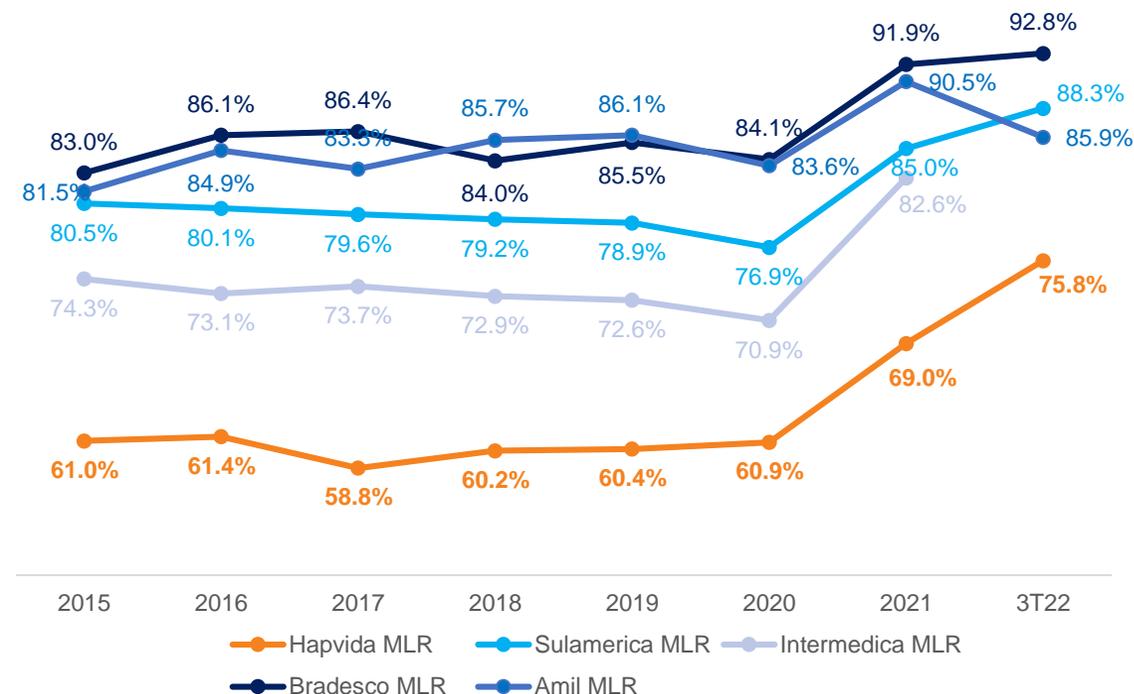


### Operações Maduras\*



## Permite redução de custos

### Sinistralidade – Top 5 players no Brasil



\* A sinistralidade de Amil é do 2T22, pois ainda não temos acesso aos números do 3T22.

Fonte: ANS e Dados gerenciais da Companhia. // \*Produtos preferencialmente de Rede Própria, incluindo até o Smart 500 // A sinistralidade apresentada no 3T22 do Hapvida já considera a consolidação dos dados com a NDI.

**LEIA O PROSPECTO E O FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA DA EMISSORA ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO "FATORES DE RISCO"**

# Modelo de Negócio Superior

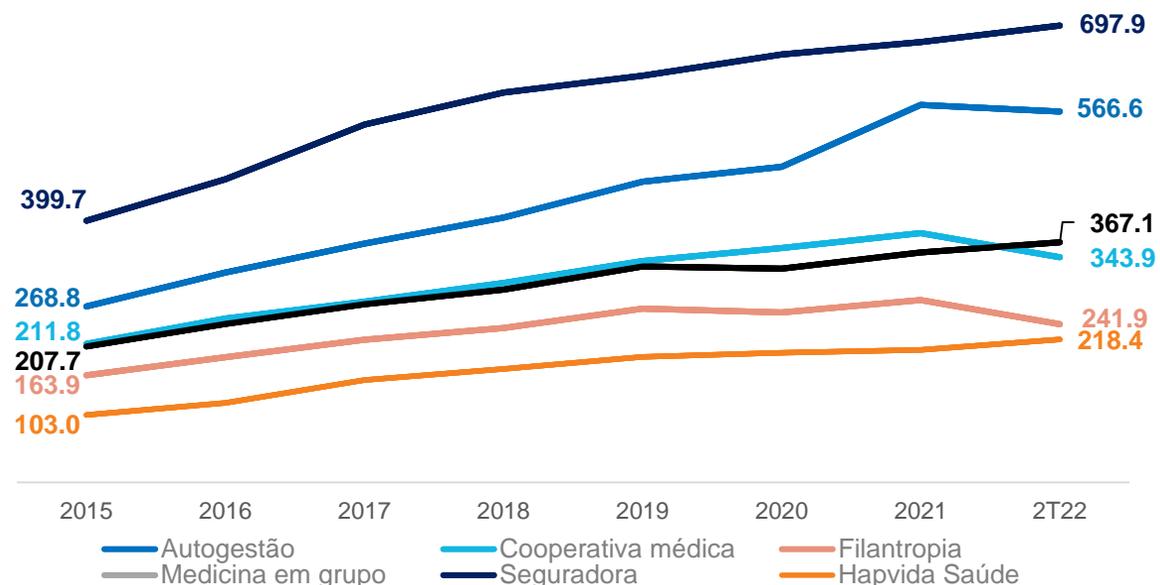


Página 188 do Prospecto

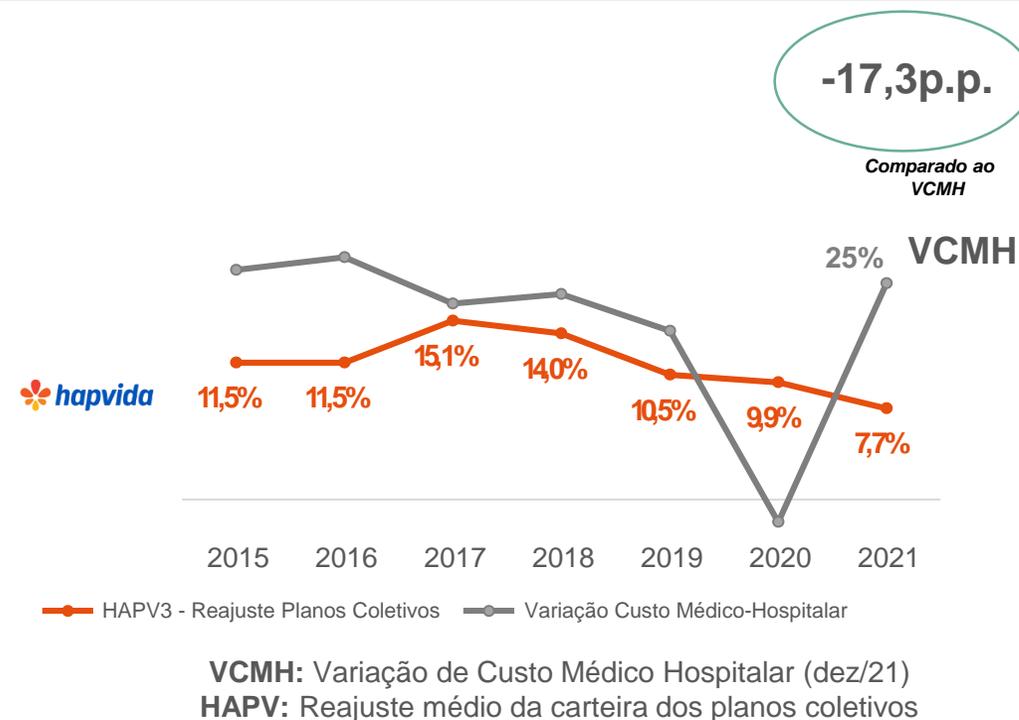
Modelo permite a entrega de produto mais acessível e inteligente à população brasileira

## Preços acessíveis

Ticket médio por tipo de operadora  
(R\$ por membro por mês)



## Permite reajuste menor que o indicado pela ANS



Fonte: ANS, IESS. // \* O ticket médio do Hapvida referente ao 1T22 já representa o dado consolidado das duas Companhias pós-combinação de negócio. Os períodos anteriores representam apenas o ticket do Hapvida standalone. // O reajuste médio aplicado para os contratos coletivos consideram apenas os contratos do Hapvida standalone, ou seja, não consideram o histórico da NDI.

**LEIA O PROSPECTO E O FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA DA EMISSORA ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO "FATORES DE RISCO"**

# Posição de liderança no mercado



Página 201 do Prospecto

Presença nas cinco regiões do Brasil



Top 10 players de **SAÚDE** possuem 49% de market share

Rank	Market Share	Company
1º	18,0%	hapvida NotreDame Intermedica
2º	7,8%	bradesco
3º	5,7%	Amil
4º	5,5%	SulAmérica
5º	3,8%	Central Nacional Unimed
6º	3,0%	Unimed Belo Horizonte
7º	1,5%	Unimed Rio
8º	1,3%	SEGUROS Unimed
9º	1,3%	Unimed Porto Alegre
10º	1,2%	CASSI

Top 10 Saúde - # vidas

Top 10 players de **ODONTO** possuem 80,4% de market share

Rank	Market Share	Company
1º	26,9%	odontoprev
2º	22,5%	hapvida NotreDame Intermedica
3º	9,1%	SulAmérica
4º	7,3%	Amil
5º	4,2%	MetLife
6º	2,9%	DENTALUNI PLANOS ODONTOLÓGICOS
7º	2,3%	Unimed ODONTO
8º	2,1%	PORTO SEGURO
9º	1,6%	BRASILDENTAL
10º	1,4%	UNIODONTO PLANOS ODONTOLÓGICOS CAMPINAS

Top 10 Odonto - # vidas

Fonte: ANS – set/22 – Hapvida representa os dados divulgados no release trimestral.

**LEIA O PROSPECTO E O FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA DA EMISSORA ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO "FATORES DE RISCO"**

# Estratégia de geração de valor

Página 190 do Prospecto

*Ganho de market share e oportunidades de expansão de margens por escala, ganhos de eficiência, sinergias e aumento da verticalização*

## Expansão geográfica e aumento da verticalização

### 2018

**325** unidades próprias e presença em **13** estados

- ✓ 44 hospitais
- ✓ 152 clínicas
- ✓ 45 pronto-atendimentos
- ✓ 84 laboratórios

### 3T22

**767** unidades próprias e presença em **19** estados

- ✓ 87 hospitais
- ✓ 329 clínicas
- ✓ 76 pronto-atendimentos
- ✓ 275 diagnósticos

## Ganhos de eficiência nas empresas adquiridas

### Mais de 30 aquisições concluídas

- ✓ Oportunidade de ganhos de eficiência
- ✓ Plano de aumento da verticalização de forma orgânica (Capex) ou via aquisições de ativos hospitalares

## Sinergias da combinação de negócios

### Receitas

- ✓ Solução nacional, produto nacional e planos individuais
- ✓ Serviços médico-hospitalares

### Custos

- ✓ Credenciamento cruzado
- ✓ *Procurement* otimizado e renegociação de contratos
- ✓ Integração e padronização de protocolos e sistemas

### G&A

- ✓ Redução de despesas com localização e funcionamento e contratos com terceiros
- ✓ Eliminação de duplicidades

Fonte: Dados gerenciais da Companhia / Demonstrações financeiras.

**LEIA O PROSPECTO E O FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA DA EMISSORA ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO "FATORES DE RISCO"**

# Endividamento



Página 199 do Prospecto

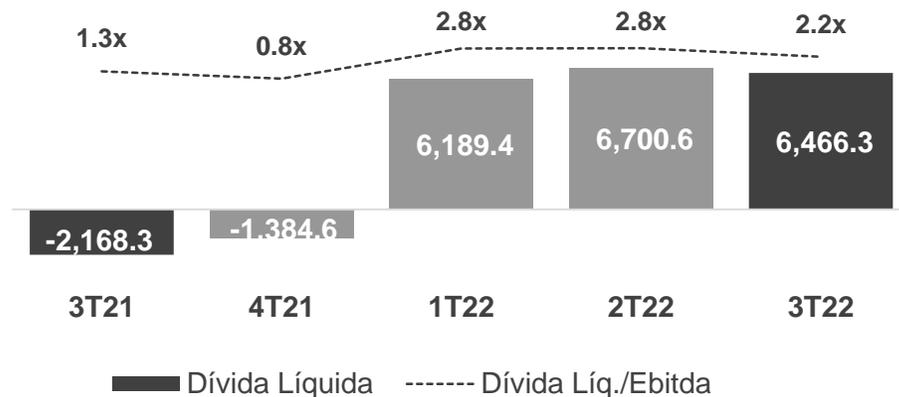
## Alongamento do perfil da dívida (R\$mm)



## Características da dívida

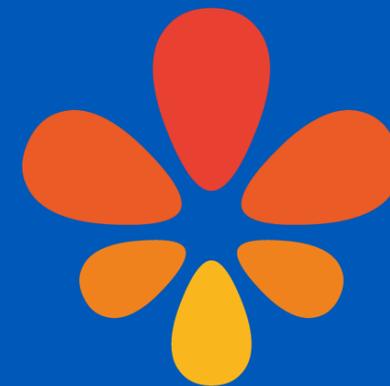
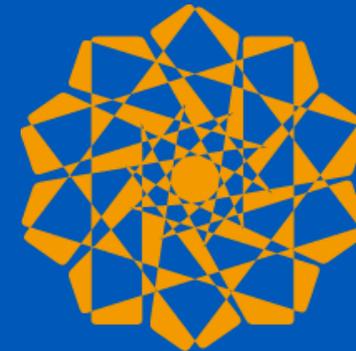
- ✓ Dívida Bruta: **R\$10.822,2 milhões**
- ✓ *Duration* da Dívida Bruta: 4,0 anos
- ✓ Custo médio da dívida bruta: CDI + 1,61% a.a.
- ✓ Caixa e equivalentes de caixa: **R\$4.884,2 milhões**
- ✓ Dívida Líquida: **R\$6.466,3 milhões**
- ✓ Dívida Líquida/EBITDA Ajustado LTM para fins de covenants: **2,2x**
- ✓ Classificação da dívida: **Pós-fixada**

## Dívida Líquida (R\$mm) e Alavancagem



(1) Valores e cronogramas de amortização são estimativas e podem sofrer alterações até a conclusão do PPA (Purchase Price Allocation) final de cada aquisição, bem como alteração do cronograma de Reestruturação Societária da Companhia // A dívida líquida apresentada do 3T21 e 4T21 refere-se apenas ao dados do Hapvida, ou seja, não consideram o histórico da NDI. // Já a evolução do custo médio da dívida e seu prazo médio consideram a combinação com os dados financeiros da NDI da época.

**LEIA O PROSPECTO E O FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA DA EMISSORA ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO "FATORES DE RISCO"**



**Termos e  
Condições da  
Oferta**

**LEIA O PROSPECTO E O FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA DA EMISSORA ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO "FATORES DE RISCO"**

# Termos e Condições da Oferta



Páginas 49 a 61 do Prospecto

<b>Devedora</b>	BCBF PARTICIPAÇÕES S.A.
<b>Emissora</b>	Virgo Companhia de Securitização
<b>Título</b>	Certificados de Recebíveis Imobiliários ("CRI")
<b>Oferta Pública</b>	Instrução CVM nº 400
<b>Lastro</b>	Debêntures simples, não conversíveis em ações, da espécie quirografária, com garantia adicional fidejussória
<b>Volume Total da Oferta</b>	Inicialmente, R\$ 1.000.000.000,00, observada a possibilidade de aumento do valor total da emissão mediante exercício total ou parcial da opção de lote adicional de até 20%, isto é, em até R\$ 200.000.000,00, totalizando até R\$ 1.200.000.000,00
<b>Garantias</b>	Fiança da Hapvida Participações e Investimentos S.A.
<b>Valor Nominal Unitário</b>	R\$ 1.000,00, na Data de Emissão
<b>Regime de Colocação</b>	Garantia firme para o volume de até R\$ 1.000.000.000,00
<b>Séries</b>	Até Três séries, em sistema de vasos comunicantes
<b>Prazo</b>	1ª série: aproximadamente 5 (cinco) anos / aproximadamente duration ~ 3,88 anos 2ª série: aproximadamente 7 (sete) anos / aproximadamente duration ~ 5,73 anos 3ª série: aproximadamente 12 (doze) anos / aproximadamente duration ~7,91 anos
<b>Amortização</b>	1ª série: <i>bullet</i> 2ª série: <i>bullet</i> 3ª série: no final do 10º, 11º e 12º anos

**LEIA O PROSPECTO E O FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA DA EMISSORA ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO "FATORES DE RISCO"**

# Termos e Condições da Oferta



Capa e páginas 34,44,45, 58 e 68 do Prospecto

<b>Pagamento de Juros</b>	Semestral, para todas as séries
<b>Taxa Teto Indicativa</b>	1ª série: CDI + spread de até 0,75% a.a. 2ª série: o maior entre NTN30 + 95bps ou IPCA + 6,65% a.a. 3ª série: o maior entre NTN35 + 105bps ou IPCA + 6,90% a.a.
<b>Resgate Antecipado Facultativo</b>	Permitido, nos termos da Escritura de Emissão de Debêntures
<b>Rating Preliminar da Emissão</b>	“AAA(exp)sf(bra)” pela Fitch
<b>Covenants</b>	Dívida Líquida/EBITDA Ajustado $\leq$ 3,0, a ser apurado pela Fiadora
<b>Público Alvo</b>	Os CRI serão distribuídos publicamente a investidores, pessoas físicas ou jurídicas, fundos de investimentos, ou quaisquer outros veículos de investimento que possam investir em certificados de recebíveis imobiliários, desde que se enquadrem no conceito de Investidor Qualificado ou Investidor Profissional
<b>Distribuição e Negociação</b>	B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão
<b>Código ISIN</b>	1ª série: BRHAPVCRI005 2ª série: BRHAPVCRI013 3ª série: BRHAPVCRI021
<b>Escriturador e Liquidante</b>	Itaú Corretora de Valores S.A e Itaú Unibanco S.A
<b>Agente Fiduciário</b>	Oliveira Trust Distribuidora de Títulos E Valores Mobiliários S.A

**LEIA O PROSPECTO E O FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA DA EMISSORA ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO "FATORES DE RISCO"**

## Cronograma Tentativo da Oferta



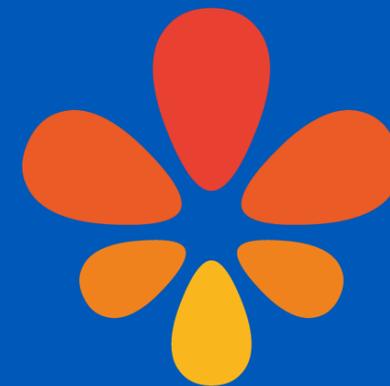
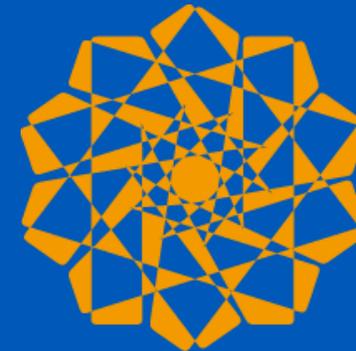
Página 88 do Prospecto

Ordem dos Eventos	Eventos	Data Prevista <sup>(1)</sup>
1	Protocolo do Pedido de Registro Oferta na CVM	04/10/2022
2	Divulgação do Aviso ao Mercado	14/11/2022
3	Disponibilização do Prospecto Preliminar	14/11/2022
4	Início do Roadshow	14/11/2022
5	Início do Período de Reserva	22/11/2022
6	Encerramento do Período de Reserva	08/12/2022
7	Procedimento de <i>Bookbuilding</i>	09/12/2022
8	Registro da Oferta pela CVM	26/12/2022
9	Divulgação do Anúncio de Início	27/12/2022
10	Disponibilização do Prospecto Definitivo	27/12/2022
11	Realização do Procedimento de Alocação dos CRI	28/12/2022
12	Data de Liquidação Financeira dos CRI	28/12/2022
13	Divulgação do Anúncio de Encerramento	05/01/2023
14	Data Máxima para Data de Início de Negociação dos CRI na B3	Dia Útil após o encerramento da Oferta

(1) As datas previstas para os eventos futuros são meramente indicativas e estão sujeitas a alterações, atrasos e antecipações sem aviso prévio, a critério da Emissora, da Devedora e do Coordenador Líder.

(2) Caso ocorram alterações das circunstâncias, suspensão, prorrogação, revogação ou modificação da Oferta, tal cronograma poderá ser alterado. Para informações sobre manifestação de aceitação à Oferta, manifestação de revogação da aceitação à Oferta, modificação da Oferta, suspensão da Oferta e cancelamento ou revogação da Oferta, veja as seções "Modificação de Oferta", "Suspensão da Oferta" e "Cancelamento ou Revogação da Oferta" nas páginas 87 deste Prospecto Preliminar.

**LEIA O PROSPECTO E O FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA DA EMISSORA ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO "FATORES DE RISCO"**



**Equipe de  
Distribuição**

**LEIA O PROSPECTO E O FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA DA EMISSORA ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO "FATORES DE RISCO"**

# Equipe de Distribuição



Coordenador Líder

Marco Antonio Brito  
Boanerges Pereira  
João Vicente Abrão da Silva  
Roberto Basaglia  
Pablo Bale  
Bruna Faria Zanini  
Pedro Toledo  
+55 11 3553-0110

[distribuicao@ santander.com.br](mailto:distribuicao@ santander.com.br)



Denise Chicuta  
Diogo Mileski  
Abel Sader  
Camila São Julião

[bbifisales@bradescobbi.com.br](mailto:bbifisales@bradescobbi.com.br)



Rafael Cotta  
[rafael.cotta@btgpactual.com](mailto:rafael.cotta@btgpactual.com)  
(11) 3383 2099  
Bruno Korkes  
[bruno.korkes@btgpactual.com](mailto:bruno.korkes@btgpactual.com)  
(11) 3383 2190  
Victor Batista  
[victor.batista@btgpactual.com](mailto:victor.batista@btgpactual.com)  
(11) 3383 2617  
Jonathan Afrisio  
[jonathan.afrisio@btgpactual.com](mailto:jonathan.afrisio@btgpactual.com)  
(21) 3262 9795



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

(11) 3708-8800  
[IBBA-FISalesLocal@itaubba.com.br](mailto:IBBA-FISalesLocal@itaubba.com.br)



Januaria Rotta  
Lilian Rech  
Pedro Sene  
Alexandre Baldrigue  
Camila Cafalcante  
Rafael Carvalhal  
(11) 3175 8587

[fi.sales@safra.com.br](mailto:fi.sales@safra.com.br)



Paulo Arruda  
[paulo.arruda@ubsbb.com](mailto:paulo.arruda@ubsbb.com)  
Bruno Finotello  
[bruno.finotello@ubsbb.com](mailto:bruno.finotello@ubsbb.com)  
Daniel Gallina  
[daniel.gallina@ubsbb.com](mailto:daniel.gallina@ubsbb.com)  
Paula Montanari  
[paula.montanari@ubsbb.com](mailto:paula.montanari@ubsbb.com)

[OL-SalesRF@ubs.com](mailto:OL-SalesRF@ubs.com)

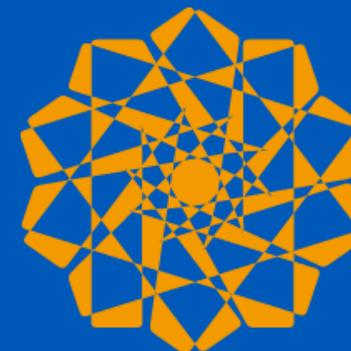
+55 11 2767-6191



Getúlio Lobo  
Beatriz Aguiar  
Carlos Antonelli  
Dante Nutini, CFA  
Giulia Costa  
Guilherme Pontes  
Gustavo  
Oxer  
Gustavo Padrão  
Lucas Sacramone, CFA

[distribuicao@institucional.rf@xpi.com.br](mailto:distribuicao@institucional.rf@xpi.com.br)

**LEIA O PROSPECTO E O FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA DA EMISSORA ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO "FATORES DE RISCO"**



**Fatores de Risco**

**LEIA O PROSPECTO E O FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA DA EMISSORA ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO "FATORES DE RISCO"**

## Fatores de Risco



Antes de tomar qualquer decisão de investimento nos CRI, os potenciais Investidores deverão considerar cuidadosamente, à luz de suas próprias situações financeiras e objetivos de investimento, os fatores de risco descritos abaixo, bem como as demais informações contidas no Prospecto Preliminar e em outros Documentos da Operação, devidamente assessorados por seus assessores jurídicos e/ou financeiros.

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

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

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

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

Os fatores de risco relacionados à Emissora, seus Controladores, seus acionistas, seus investidores e ao seu ramo de atuação estão disponíveis em seu formulário de referência nos itens “4.1. Descrição dos Fatores de Risco” e “4.2. Descrição dos Principais Riscos de Mercado”, incorporados por referência no Prospecto Preliminar.

### Cinco Principais Riscos da Oferta e da Operação

#### **1) Não existe jurisprudência firmada acerca da securitização, o que pode acarretar perdas por parte dos Investidores;**

Toda a arquitetura do modelo financeiro, econômico e jurídico desta Emissão 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.

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, na eventualidade de necessidade de reconhecimento ou exigibilidade por meios judiciais de quaisquer de seus termos e condições específicos, ou ainda pelo eventual não reconhecimento pelos tribunais de tais indexadores por qualquer razão

#### **2) Os Créditos Imobiliários constituem o Patrimônio Separado, de modo que o atraso ou a falta do recebimento dos valores decorrentes dos Créditos Imobiliários, assim como qualquer atraso ou falha pela Emissora, ou a insolvência da Emissora, poderá afetar negativamente a capacidade de pagamento das obrigações decorrentes dos CRI;**

A Emissora é uma companhia securitizadora de créditos, tendo como objeto social a aquisição e securitização de créditos por meio da emissão de títulos lastreados nesses créditos, cujos patrimônios são administrados separadamente.

O Patrimônio Separado tem como única fonte os recursos decorrentes dos Créditos Imobiliários.

Qualquer atraso, falha ou falta de recebimento dos Créditos Imobiliários pela Emissora poderá afetar negativamente a capacidade da Emissora de honrar as obrigações decorrentes dos respectivos CRI, sendo que caso os pagamentos dos Créditos Imobiliários tenham sido realizados pela Devedora, na forma prevista na Escritura de Emissão de Debêntures, a Devedora não terá qualquer obrigação de fazer novamente tais pagamentos, afetando negativamente o recebimento pelos Titulares dos pagamentos devidos no âmbito dos CRI.

Na hipótese de a Emissora ser declarada insolvente com relação às obrigações da presente Emissão, o Agente Fiduciário deverá assumir temporariamente a administração do Patrimônio Separado. Em assembleia, os Titulares dos CRI poderão deliberar sobre as novas normas de administração do Patrimônio Separado ou optar pela liquidação deste, que poderá ser insuficiente para quitar as obrigações da Emissora perante os respectivos Titulares dos CRI, de modo que os Titulares dos CRI não recebam a totalidade dos recursos esperados no âmbito dos CRI.

**LEIA O PROSPECTO E O FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA DA EMISSORA ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO "FATORES DE RISCO"**

## Fatores de Risco



### 3) *Risco de pagamento das despesas pela Devedora;*

Em nenhuma hipótese a Emissora possuirá a obrigação de utilizar recursos próprios para o pagamento de Despesas.

Desta forma, na hipótese de não pagamento das Despesas pela Devedora, ou desvio do pagamento efetuado, haverá perdas para os Titulares dos CRI, na medida em que as Despesas serão suportadas pelo Patrimônio Separado e, em caso de insuficiência, pelos Titulares dos CRI.

### 4) *Risco relativo aos processos de verificação de lastro e manutenção de documentos comprobatórios da utilização dos recursos decorrentes da integralização das Debêntures pela Devedora; e*

O Agente Fiduciário deverá acompanhar a destinação dos recursos destinados ao pagamento de gastos, custos e despesas ainda não incorridos diretamente atinentes à aquisição, desenvolvimento, reforma e pagamento de aluguéis dos Empreendimentos Lastro, de acordo com as informações e documentos prestadas pela Devedora, sendo que a guarda e custódia dos documentos referentes aos Custos e Despesas Reembolso e referentes aos pagamento de gastos, custos e despesas ainda não incorridos serão de responsabilidade da Devedora.

Considerando que a destinação dos recursos de forma diversa da prevista nos Documentos da Operação constitui um Evento de Inadimplemento Não Automático e que a verificação de tal destinação é realizada pelo Agente Fiduciário com base em documentos e informações preparados e apresentados pela Devedora, caso tais documentos não estejam consistentes com a real destinação dos recursos, o Agente Fiduciário não será capaz de identificar eventuais vícios na destinação dos recursos e, conseqüentemente, não terá conhecimento da ocorrência do Evento de Inadimplemento Não Automático, o que causará um prejuízo aos Titulares dos CRI, que não poderão deliberar acerca do vencimento antecipado das Debêntures.

### 5) *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, tal isenção abrange, ainda, o ganho de capital auferido na alienação ou cessão dos CRI. Eventuais alterações na legislação tributária eliminando a isenção acima mencionada, criando ou elevando alíquotas do imposto de renda incidentes sobre os CRI, ou, ainda, a criação de novos 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 ou autoridades governamentais poderão afetar negativamente o rendimento líquido dos CRI esperado pelos Titulares dos CRI, sendo certo que a Devedora não será responsável por qualquer majoração ou cancelamento de isenção ou de imunidade tributária que venha a ocorrer com relação aos CRI, o que pode reduzir o retorno esperado pelos Titulares dos CRI.

## Demais Fatores de Risco

### 1. Riscos da Operação

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

A Emissora ou o Agente Fiduciário, caso a Emissora não faça, nos termos do artigo 12 da Resolução CVM 17 e do artigo 29 da Lei 14.430/22, são responsáveis por realizar os procedimentos de cobrança e execução dos Créditos Imobiliários, de modo a garantir a satisfação do crédito dos Titulares dos CRI, em caso de necessidade.

A realização inadequada dos procedimentos de cobrança e de execução dos Créditos Imobiliários por parte da Emissora ou do Agente Fiduciário, conforme aplicável, em desacordo com a legislação ou regulamentação aplicável, poderá prejudicar o fluxo de pagamento dos CRI e, conseqüentemente, o recebimento, pelo Titular dos CRI, do seu crédito.

Adicionalmente, em caso de atrasos decorrentes de demora em razão de cobrança judicial ou extrajudicial dos Créditos Imobiliários também pode ser afetada a capacidade de satisfação do crédito, afetando negativamente o fluxo de pagamentos dos CRI e, conseqüentemente, o recebimento dos pagamentos devidos no âmbito dos CRI pelos Titulares dos CRI, o que resultará em perdas para os investidores.

#### 1.2. *Risco relativo à possibilidade de fungibilidade caso os recursos decorrentes dos Créditos Imobiliários sejam depositados em outra conta que não seja as Contas do Patrimônio Separado*

Em seu curso normal, o recebimento do fluxo de caixa dos Créditos Imobiliários fluirá para as Contas do Patrimônio Separado. Entretanto, poderá ocorrer que algum pagamento seja realizado em outra conta da Emissora, que não as Contas do Patrimônio Separado, gerando um potencial risco de fungibilidade de caixa, que não as Contas do Patrimônio Separado, gerando um potencial risco de fungibilidade de caixa, ou seja, o risco de que os pagamentos relacionados aos Créditos Imobiliários sejam desviados por algum motivo como, por exemplo, a falência da Emissora. O pagamento dos Créditos Imobiliários em outra conta, que não as Contas do Patrimônio Separado, acarretará atraso no pagamento dos CRI aos Titulares dos CRI. Ademais, caso ocorra um desvio no pagamento dos Créditos Imobiliários, os Titulares dos CRI serão prejudicados, e não receberão parte ou até mesmo a totalidade do capital investido.

**LEIA O PROSPECTO E O FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA DA EMISSORA ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO "FATORES DE RISCO"**

## Fatores de Risco



### **1.3. Medida Provisória nº 1.137, 22 de setembro de 2022**

Recentemente, o Governo Brasileiro publicou a Medida Provisória nº 1.137, de 22 de setembro de 2022 ("MP 1137"), que pretende alterar determinadas regras de tributação aplicáveis a investidores não residentes que invistam no país por meio de fundos de investimentos, como Fundo de investimento em Participações (FIP) e Fundos de Investimentos em Direitos Creditórios (FIDC); e/ou em títulos ou valores mobiliários e letras financeiras, conforme previsão do artigo 37 da Lei nº 12.249, de 11 de junho de 2010. A despeito da vigência imediata, a eficácia dessa medida provisória se iniciará em 01 de janeiro de 2023.

Dentre outros, o artigo 3º da MP 1137 estabelece que fica reduzida a zero a alíquota do imposto de renda sobre os rendimentos produzidos por títulos e valores mobiliários objeto de distribuição pública, de emissão de pessoas jurídicas não-financeiras e que não sejam autorizadas pelo Banco Central. Conforme a redação original da Medida Provisória, tal benefício, contudo, não se aplica às operações realizadas entre partes vinculadas, e caso o investidor esteja domiciliado em jurisdição de tributação favorecida, ou seja, beneficiário de regime fiscal privilegiado, nos termos da legislação vigente.

Não é possível, contudo, assegurar que esse benefício será aplicável ao caso específico. Isso porque, o processo legislativo de medidas provisórias envolve determinadas incertezas, uma vez que dependem de trâmites específicos, votação e aprovação pelo Congresso Nacional em um prazo máximo de até 120 dias contados a partir de sua publicação para que continue produzindo seus efeitos após esse prazo. Deste modo, na data de hoje, não é possível prever com antecedência se MP 1137 virá a ser convertida em lei, ou a redação que poderá ser efetivamente aprovada, dado que, eventualmente, parlamentares podem apresentar emendas sugerindo modificações na redação inicialmente proposta pelo Governo.

Sendo assim, não é possível afirmar com antecedência os efeitos que a MP 1137 poderá gerar sobre a tributação efetivamente aplicável aos investidores não residentes em invistam em CRI no Brasil, o que pode reduzir o retorno esperado por Titulares dos CRI.

## **2. Riscos dos CRI e da Oferta**

### **2.1. Falta de liquidez dos CRI**

O mercado secundário de CRI não é tão ativo como o mercado primário 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. Dessa forma, o investidor que subscrever ou adquirir os CRI poderá encontrar dificuldades para negociá-los com terceiros no mercado secundário, devendo estar preparado para manter o investimento nos CRI até a Data de Vencimento dos CRI.

Portanto, não há qualquer garantia ou certeza de que o titular do CRI conseguirá liquidar suas posições ou negociar seus CRI pelo preço e no momento desejado, e, assim, uma eventual alienação dos CRI poderá causar prejuízos ao seu titular.

### **2.2. Quórum de deliberação em Assembleia Geral**

Algumas deliberações a serem tomadas em Assembleias Gerais são aprovadas por (50% (cinquenta por cento) mais 1 (um) dos presentes nas respectivas Assembleias Gerais), e, em certos casos, há a exigência de quórum qualificado, nos termos do Termo de Securitização e da legislação pertinente. O titular de pequena quantidade de 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 determinadas matérias submetidas à deliberação em Assembleia Geral. Além disso, a operacionalização de convocação e realização de Assembleias Gerais poderão ser afetadas negativamente em razão da grande pulverização dos CRI, o que levará a eventual impacto negativo para os Titulares dos CRI que terão que acatar determinadas decisões contrárias ao seu interesse.

### **2.3. A participação de investidores que sejam considerados Pessoas Vinculadas no Procedimento de Bookbuilding pode afetar adversamente a formação das taxas de remuneração final dos CRI e poderá resultar na redução da liquidez dos CRI.**

A Remuneração dos CRI será definida após a conclusão do Procedimento de Bookbuilding. Nos termos da regulamentação em vigor, serão aceitas no Procedimento de Bookbuilding intenções de investimento de Investidores considerados Pessoas Vinculadas, o que poderá impactar adversamente a formação das taxas de remuneração final dos CRI e poderá promover a redução da liquidez esperada dos CRI no mercado secundário, de modo que os Titulares dos CRI poderão não conseguir liquidar suas posições ou negociar seus CRI pelo preço e no momento desejado, e, portanto, uma eventual alienação dos CRI poderá causar prejuízos ao seu titular.

### **2.4. Indisponibilidade de Negociação dos CRI no Mercado Secundário até o Encerramento da Oferta**

O início da negociação na B3 dos CRI ocorrerá apenas no 1º Dia Útil subsequente à divulgação do Anúncio de Encerramento, conforme a seção "Cronograma Estimado de Etapas da Oferta" do Prospecto, observado também o disposto no artigo 48, inciso II, da Instrução CVM 400. 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, tendo em vista que deverá observar a restrição mencionada acima para que possa negociar os seus CRI.

**LEIA O PROSPECTO E O FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA DA EMISSORA ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO "FATORES DE RISCO"**

## Fatores de Risco



Páginas 120 e 121 do Prospecto

### **2.5. Ausência de diligência legal das informações do Formulário de Referência da Emissora, do Formulário de Referência da Devedora e do Formulário de Referência da Fiadora e ausência de opinião legal relativa às informações do Formulário de Referência da Emissora, do Formulário de Referência da Devedora e do Formulário de Referência da Fiadora**

As informações do Formulário de Referência da Emissora, do Formulário de Referência da Devedora e do Formulário de Referência da Fiadora não foram objeto de diligência legal para fins desta Oferta e não foi emitida opinião legal sobre a veracidade, consistência e suficiência das informações, obrigações e/ou contingências constantes do Formulário de Referência da Emissora, do Formulário de Referência da Devedora e do Formulário de Referência da Fiadora. Adicionalmente, não foi obtido parecer legal do assessor jurídico da Oferta sobre a consistência das informações fornecidas no Prospecto e nos Formulário de Referência com aquelas analisadas durante o procedimento de diligência legal na Emissora, da Devedora e da Fiadora.

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

### **2.6. Os CRI poderão ser objeto de Resgate Antecipado dos CRI, nos termos previstos no Termo de Securitização**

Conforme descrito no Termo de Securitização, de acordo com informações descritas na Seção “Informações Relativas aos CRI e à Oferta”, itens “Resgate Antecipado dos CRI decorrente do Resgate Antecipado Facultativo Total das Debêntures”, “Resgate Antecipado dos CRI decorrente do Resgate Antecipado Obrigatório Total das Debêntures” e “Resgate Antecipado Obrigatório dos CRI decorrente do Vencimento Antecipado das Debêntures” nas páginas 61, 63 e 65 do Prospecto, nos termos do Termo de Securitização, haverá o Resgate Antecipado Facultativo Total das Debêntures e, conseqüentemente o resgate antecipado total dos CRI, caso a Devedora, a seu exclusivo critério, decida realizar, e independentemente da vontade do Debenturista e, conseqüentemente, dos titulares dos CRI, o resgate antecipado facultativo da totalidade das Debêntures, a qualquer tempo e com a publicação de comunicação de Resgate Antecipado Facultativo Total ou por meio de tal comunicação de forma individual, dirigida ao Debenturista. Haverá o Resgate Antecipado Obrigatório dos CRI na ocorrência (i) da declaração de vencimento antecipado das Debêntures, nos termos da Cláusula 7.31 da Escritura de Emissão das Debêntures e (ii) do resgate antecipado das Debêntures, nos termos da Escritura de Emissão das Debêntures.

Nesses casos, 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 de CRI, decorrente da redução do prazo de investimento nos CRI. Adicionalmente, não é possível garantir que nessas hipóteses a Devedora disporá de recursos para realizar o resgate das Debêntures e, conseqüentemente, dos CRI, o que poderá trazer prejuízos financeiros para os Titulares dos CRI.

### **2.7. Os CRI poderão ser objeto de Oferta de Resgate Antecipado dos CRI, nos termos previstos no Termo de Securitização, o que poderá impactar de maneira adversa na liquidez dos CRI no mercado secundário**

Conforme descrito no Termo de Securitização, de acordo com informações descritas na Seção “Informações Relativas aos CRI e à Oferta”, no item “Procedimento da Oferta Obrigatória de Resgate Antecipado dos CRI”, caso a Emissora receba uma das Comunicações de Oferta de Resgate Antecipado das Debêntures, nos termos da Escritura de Emissão de Debêntures, a Emissora deverá, no prazo de até 2 (dois) Dias Úteis da data de recebimento da referida Comunicação de Oferta de Resgate Antecipado das Debêntures, publicar comunicado, informando a respeito da realização da oferta de resgate antecipado dos CRI.

Nesse sentido, em uma Oferta de Resgate Antecipado dos CRI, os Titulares dos CRI que não tenham aderido à Oferta de Resgate Antecipado dos CRI poderão enfrentar uma redução da liquidez esperada dos CRI no mercado secundário, de modo que os Titulares dos CRI poderão não conseguir liquidar suas posições ou negociar seus CRI pelo preço e no momento desejado, e, portanto, uma eventual alienação dos CRI poderá causar prejuízos ao seu titular.

### **2.8. Risco de integralização dos CRI com ágio**

Os CRI poderão ser integralizados com ágio ou deságio, de acordo com o que for definido no ato de subscrição dos CRI, na ocorrência de uma ou mais das seguintes situações objetivas de mercado: (i) alteração na taxa SELIC; (ii) alteração nas taxas de juros dos títulos do tesouro nacional; (iii) alteração no IPCA ou (iv) alteração na Taxa DI, sendo certo que o preço da Oferta será único e, portanto, eventual ágio ou deságio deverá ser aplicado à totalidade dos CRI integralizados em cada Data de Integralização. Além disso, quando de sua negociação em mercado secundário, os CRI poderão ser adquiridos 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. Em caso de antecipação do pagamento dos Créditos Imobiliários nas hipóteses previstas na Escritura de Emissão de Debêntures, os recursos decorrentes dessa antecipação serão imputados pela Securitizadora quando da realização do 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 Securitizadora, disporão de outras fontes de recursos para satisfação dos interesses dos Titulares dos CRI, o que resultará em perdas para os investidores.

**LEIA O PROSPECTO E O FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA DA EMISSORA ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO "FATORES DE RISCO"**

## Fatores de Risco



**2.9. Pode haver divergência entre as informações financeiras referentes à Emissora e à Devedora constantes no Prospecto e as informações financeiras constantes das respectivas demonstrações financeiras auditadas da Emissora e da Devedora por auditores independentes devido à não verificação da consistência de determinadas informações pelos auditores independentes da Devedora e da Emissora**

Considerando que os Auditores Independentes não verificaram a consistência de determinadas informações financeiras referentes à Emissora e à Devedora, constantes do Prospecto Preliminar, tais informações podem ser divergentes com as respectivas demonstrações financeiras revisadas ou auditadas por Auditores Independentes.

Consequentemente, as informações financeiras da Emissora e da Devedora constantes do Prospecto Preliminar, cuja consistência não foi verificada, podem conter imprecisões que podem induzir o investidor em erro quando da tomada de decisão de investimento, o que poderá resultar em perdas para os investidores.

**2.10. 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 aspectos legais e a documentos e informações considerados relevantes referentes à Emissora, à Devedora, à Fiadora e aos Empreendimentos Lastro, com base em operações de mercado para operações similares. Com relação aos Empreendimentos Lastro, a auditoria legal foi realizada segundo critérios de relevância de tais Empreendimentos, considerando-se o percentual do Valor Total da Emissão que será destinado a tais imóveis, bem como potenciais passivos ambientais.

Assim, considerando o escopo restrito da auditoria legal, é possível que existam riscos relacionados à Emissora, à Devedora, à Fiadora e aos Empreendimentos Lastro para além dos que constam do Prospecto, o que poderá ocasionar prejuízos aos Investidores dos CRI.

**2.11. Risco relacionado à Cessão de Obrigações**

Nos termos da Cláusula 7.37 I (e) da Escritura de Emissão de Debêntures, a Devedora poderá ceder suas obrigações decorrentes das Debêntures para a NDI, sociedade atualmente controlada pela Devedora, mediante o cumprimento dos requisitos previstos na referida Cláusula 7.37 I (e) da Escritura de Emissão de Debêntures, e independentemente da necessidade de aprovação em Assembleia Geral.

Dessa forma, caso a Devedora opte pela realização da Cessão de Obrigações, os Titulares dos CRI não poderão impedi-la. Nessa hipótese, não é possível assegurar que o risco de crédito dos CRI não será afetado de maneira adversa, o que poderá ocasionar prejuízos aos Investidores dos CRI.

**2.12. O registro da Oferta será cancelado em caso de rescisão do Contrato de Distribuição após a concessão do registro.**

Caso ocorra uma hipótese de rescisão do Contrato de Distribuição após a concessão de registro da Oferta, e a CVM defira o pedido de revogação da Oferta, o Contrato de Distribuição será resiliado e o registro da Oferta será cancelado, nos termos do §4º do artigo 19 da Instrução CVM 400.

Nessa hipótese, os investidores que já houverem aderido à Oferta poderão sofrer prejuízos, uma vez que não é possível assegurar que tais investidores terão à sua disposição outras opções de investimento com os as mesmas condições de risco e retorno dos CRI.

### 3. Riscos dos Créditos Imobiliários

**3.1. Risco de crédito da Devedora e da Fiadora**

Os Titulares dos CRI correm o risco de crédito da Devedora e da Fiadora enquanto devedora e fiadora, respectivamente, das Debêntures, uma vez que o pagamento das remunerações dos CRI depende do pagamento integral e tempestivo, pela Devedora e/ou pela Fiadora, dos Créditos Imobiliários. A capacidade de pagamento da Devedora e da Fiadora poderá ser afetada em função de sua situação econômico-financeira, em decorrência de fatores internos e/ou externos, o que poderá afetar o fluxo de pagamentos dos CRI, e, consequentemente, o recebimento, pelos Investidores, do seu crédito.

**3.2. O risco de crédito da Devedora e da Fiadora e a inadimplência dos Créditos Imobiliários podem afetar adversamente os CRI**

A capacidade do Patrimônio Separado de suportar as obrigações decorrentes da emissão dos CRI depende do adimplemento, pela Devedora e/ou pela Fiadora, dos pagamentos decorrentes dos Créditos Imobiliários.

O Patrimônio Separado, constituído em favor dos Titulares dos CRI, não conta com qualquer garantia ou coobrigação da Emissora. Assim, o recebimento integral e tempestivo pelos Titulares dos CRI dos montantes devidos dependerá do adimplemento dos Créditos Imobiliários, pela Devedora e/ou pela Fiadora, em tempo hábil para o pagamento dos valores devidos aos Titulares dos CRI. Eventual inadimplemento dessas obrigações pela Devedora e/ou pela Fiadora poderá afetar negativamente o fluxo de pagamentos dos CRI e a capacidade do Patrimônio Separado de suportar suas obrigações, conforme estabelecidas no Termo de Securitização, e consequentemente, o recebimento dos pagamentos devidos no âmbito dos CRI pelos Titulares dos CRI.

Ademais, é importante salientar que não há garantias de que os procedimentos de cobrança judicial ou extrajudicial dos Créditos Imobiliários serão bem-sucedidos.

**LEIA O PROSPECTO E O FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA DA EMISSORA ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO "FATORES DE RISCO"**

## Fatores de Risco



Páginas 123 e 124 do Prospecto

Portanto, uma vez que o pagamento da Remuneração e Amortização dos CRI depende do pagamento integral e tempestivo pela Devedora e/ou pela Fiadora dos respectivos Créditos Imobiliários, a ocorrência de eventos internos ou externos que afetem a situação econômico-financeira da Devedora e/ou da Fiadora e suas respectivas capacidades de pagamento poderão afetar negativamente o fluxo de pagamentos dos CRI e a capacidade do Patrimônio Separado de suportar suas obrigações, conforme estabelecidas no Termo de Securitização, afetando o fluxo de pagamentos dos CRI, e, conseqüentemente, o recebimento, pelos Investidores, do seu crédito.

### **3.3. A Fiança pode ser insuficiente para quitar o saldo devedor das Debêntures em caso de inadimplemento das obrigações da Devedora no âmbito das Debêntures**

As Debêntures contam com Fiança prestada pela Fiadora e, no caso de a Devedora não cumprir suas obrigações no âmbito das Debêntures, a Emissora, na qualidade de Debenturista, poderá depender do processo de execução da Fiança contra a Fiadora, judicial ou extrajudicialmente, o qual pode ser demorado e cujo sucesso está sujeito a diversos fatores que estão fora do controle da Debenturista. Além disso, a Fiadora poderá não ter condições financeiras ou patrimônio suficiente para responder pela integral quitação do saldo devedor das Debêntures. Dessa forma, é possível que a Debenturista e, conseqüentemente, o Titular dos CRI, não receba a totalidade ou mesmo parte dos seus créditos.

### **3.4. Risco de origemação e formalização dos Créditos Imobiliários**

O lastro da CCI é composto pelas Debêntures. Falhas na constituição ou formalização da Escritura de Emissão de Debêntures (incluindo o registro perante a junta comercial e cartório de registro de títulos e documentos competentes) ou da CCI, bem como a impossibilidade de execução específica de referidos títulos e dos Créditos Imobiliários, caso necessária, também podem afetar negativamente o fluxo de pagamentos dos CRI e, conseqüentemente, o recebimento dos pagamentos devidos no âmbito dos CRI pelos Titulares dos CRI.

### **3.5. Risco de Vencimento Antecipado ou Resgate Antecipado dos Créditos Imobiliários**

A Emissora será responsável pela cobrança dos Créditos Imobiliários, conforme descrito no Termo de Securitização. Adicionalmente, nos termos do artigo 12 da Resolução CVM 17 e do artigo 29 da Lei 14.430/22, em caso de inadimplemento nos pagamentos relativos aos CRI, caso a Emissora não faça, o Agente Fiduciário deverá realizar os procedimentos de execução dos Créditos Imobiliários, e pagamento antecipado dos CRI, conforme procedimentos previstos no Termo de Securitização.

Nesse caso, poderia não haver recursos suficientes no Patrimônio Separado para a quitação das obrigações perante os Titulares dos CRI. Conseqüentemente, os Titulares dos CRI poderão sofrer perdas financeiras em decorrência de tais eventos, inclusive por tributação, pois (i) não há qualquer garantia de que existirão outros ativos no mercado com risco e retorno semelhante aos CRI; (ii) a rentabilidade dos CRI poderia ser afetada negativamente; e (iii) a atual legislação tributária referente ao imposto de renda determina alíquotas diferenciadas em decorrência do prazo de aplicação, o que poderá resultar na aplicação efetiva de uma alíquota superior à que seria aplicada caso os CRI fossem liquidados na Data de Vencimento dos CRI.

Na ocorrência de Resgate Antecipado Total das Debêntures ou verificação um dos Eventos de Inadimplemento das Debêntures, seja de forma automática ou não-automática, conforme disposto na Escritura de Emissão de Debêntures, tal situação acarretará em redução do horizonte original de investimento esperado pelos Titulares dos CRI.

### **3.6. Risco de Concentração e efeitos adversos na Remuneração e Amortização**

Os Créditos Imobiliários são devidos, em sua totalidade, pela Devedora, contando com Fiança outorgada pela Fiadora. Nesse sentido, o risco de crédito do lastro dos CRI está concentrado na Devedora e na Fiadora, sendo que todos os fatores de risco aplicáveis a elas, a seu setor de atuação e ao contexto macro e microeconômico em que ela está inserida são potencialmente capazes de influenciar adversamente a capacidade de pagamento dos Créditos Imobiliários e, conseqüentemente, a Amortização e a Remuneração dos CRI em favor do Titular dos CRI.

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

Nos termos do Parágrafo Único do Artigo 28 da Lei 14.430/22, a totalidade do patrimônio da Emissora responderá pelos prejuízos que esta causar por descumprimento de disposição legal ou regulamentar, por negligência ou administração temerária ou, ainda, por desvio da finalidade do Patrimônio Separado. No entanto, o capital social da Emissora era, na data base de 30 de junho de 2022, de R\$ 27.707.305,00 (vinte e sete milhões, setecentos e sete mil, trezentos e cinco reais), que corresponde a, aproximadamente, 3% (três por cento) do Valor Total da Emissão. Sendo assim, caso a Emissora seja responsabilizada pelos prejuízos ao Patrimônio Separado, o patrimônio da Emissora não será suficiente para indenizar os Titulares dos CRI e, conseqüentemente, os Titulares dos CRI não receberão a totalidade dos pagamentos devidos no âmbito dos CRI.

### **3.8. Ausência de Coobrigação da Emissora**

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

**LEIA O PROSPECTO E O FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA DA EMISSORA ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO "FATORES DE RISCO"**

## Fatores de Risco



### 3.9. Risco de indisponibilidade do IPCA

Se, quando do cálculo de quaisquer obrigações pecuniárias relativas aos CRI da Segunda Série e/ou os CRI da Terceira Série previstas no Termo de Securitização, o IPCA não estiver disponível, o IPCA deverá ser substituído pelo devido 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 extinção, limitação e/ou não divulgação do substituto legal para o IPCA por mais de 30 (trinta) dias consecutivos após a data esperada para sua apuração e/ou divulgação, ou no caso de impossibilidade de aplicação do substituto legal para o IPCA às Debêntures da Segunda Série e/ou às Debêntures da Terceira Série ou aos CRI da Segunda Série e/ou os CRI da Terceira Série por proibição legal ou judicial, a Emissora deverá, no prazo de até 5 (cinco) dias contados do término do prazo de 30 (trinta) dias consecutivos da data de extinção do substituto legal do IPCA ou da data da proibição legal ou judicial, conforme o caso, convocar Assembleia Geral de Titulares dos CRI da respectiva série para deliberar, em comum acordo com a Devedora e observada a legislação aplicável, sobre o novo parâmetro de Atualização Monetária das Debêntures e dos CRI da respectiva série a ser aplicado, que deverá ser aquele que melhor reflita as condições do mercado vigentes à época.

Caso, na Assembleia Geral de Titulares dos CRI prevista acima, não haja acordo sobre a nova Atualização Monetária dos CRI, ou em caso de não instalação em segunda convocação, ou em caso de instalação em segunda convocação em que não haja quórum suficiente para a deliberação, a Devedora deverá resgatar a totalidade das Debêntures da respectiva série, com seu consequente cancelamento e resgate dos CRI da respectiva série, no prazo de 45 (quarenta e cinco) dias contados da data da realização da Assembleia Geral de Titulares dos CRI prevista acima, ou da data em que a referida assembleia deveria ter ocorrido, ou na Data de Vencimento dos CRI, o que ocorrer primeiro, pelo Valor Nominal Unitário ou o Valor Nominal Unitário Atualizado dos CRI, acrescido da Remuneração dos CRI aplicável da respectiva série, calculada *pro rata temporis*, desde a primeira Data de Integralização ou a Data de Pagamento de Remuneração dos CRI da respectiva série imediatamente anterior, conforme o caso, até a data do efetivo pagamento, sem acréscimo de qualquer prêmio ou penalidade, caso em que, quando do cálculo da Atualização Monetária das Debêntures e/ou de quaisquer obrigações pecuniárias relativas aos CRI da respectiva série previstas no Termo de Securitização, conforme o caso, serão utilizadas as projeções ANBIMA para o IPCA, coletadas com o Comitê de Acompanhamento Macroeconômico da ANBIMA. O Investidor deverá considerar também essa possibilidade de resgate como fator que poderá afetar suas decisões de investimento.

Na hipótese da realização do resgate antecipado em decorrência da indisponibilidade do IPCA, o Investidor terá seu horizonte de investimento reduzido e, conseqüentemente, poderá sofrer perda financeira inclusive em decorrência de impactos tributários.

### 3.10. Risco de indisponibilidade da Taxa DI

Se, quando do cálculo de quaisquer obrigações pecuniárias relativas aos CRI da Primeira Série previstas no Termo de Securitização, a Taxa DI não estiver disponível, a Taxa DI deverá ser substituída pelo devido 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 extinção, limitação e/ou não divulgação do substituto legal para a Taxa DI por mais de 30 (trinta) dias após a data esperada para sua apuração e/ou divulgação, ou no caso de impossibilidade de aplicação do substituto legal para a Taxa DI às Debêntures da Primeira Série ou aos CRI da Primeira Série por proibição legal ou judicial, a Emissora deverá, no prazo de até 5 (cinco) dias contados do término do prazo de 30 (trinta) dias da data de extinção do substituto legal da Taxa DI ou da data da proibição legal ou judicial, conforme o caso, convocar Assembleia Geral de Titulares dos CRI da Primeira Série para deliberar, em comum acordo com a Devedora e observada a legislação aplicável, sobre o novo parâmetro da Remuneração dos CRI da Primeira Série, que deverá ser aquele que melhor reflita as condições do mercado vigentes à época.

Caso, na assembleia geral de titulares dos CRI da Primeira Série prevista nos parágrafos acima, não haja acordo sobre a Taxa Substitutiva DI entre a Devedora e os titulares dos CRI da Primeira Série, ou em caso de não instalação em segunda convocação, ou em caso de instalação em segunda convocação em que não haja quórum suficiente para deliberação, a Devedora deverá resgatar a totalidade dos CRI da Primeira Série, com seu consequente cancelamento, no prazo de até 45 (quarenta e cinco) dias contados da data da realização da assembleia geral de Debenturista da Primeira Série prevista acima, ou da data em que a respectiva assembleia deveria ter ocorrido, ou na Data de Vencimento dos CRI da Primeira Série, conforme o caso, o que ocorrer primeiro, pelo Valor Nominal Unitário dos CRI da Primeira Série, acrescido da Remuneração dos CRI da Primeira Série, calculada *pro rata temporis* desde a Primeira Data de Integralização dos CRI da Primeira Série ou a Data de Pagamento da Remuneração dos CRI da Primeira Série imediatamente anterior, conforme o caso, até a data do efetivo pagamento, sem acréscimo de qualquer prêmio ou penalidade. Quando do cálculo de quaisquer obrigações pecuniárias relativas aos CRI da Primeira Série, será utilizada, para apuração da Remuneração dos CRI da Primeira Série, a última Taxa DI divulgada oficialmente. O Investidor deverá considerar também essa possibilidade de resgate como fator que poderá afetar suas decisões de investimento.

Na hipótese da realização do resgate antecipado em decorrência da indisponibilidade da Taxa DI, o Investidor terá seu horizonte de investimento reduzido e, conseqüentemente, poderá sofrer perda financeira inclusive em decorrência de impactos tributários.

**LEIA O PROSPECTO E O FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA DA EMISSORA ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO "FATORES DE RISCO"**

## Fatores de Risco



Páginas 125 e 126 do Prospecto

### **3.11 Os Titulares dos CRI podem não conseguir rejeitar a inclusão de novos imóveis dentre aqueles identificados como Empreendimentos Lastro, bem como novos Contratos de Locação, para que sejam também objeto de destinação de recursos, além daqueles inicialmente previstos**

A Devedora poderá, a qualquer tempo até a data de vencimento dos CRI, inserir novos imóveis dentre aqueles identificados como Empreendimentos Lastro, bem como novos Contratos de Locação, para que sejam também objeto de destinação de recursos, além daqueles inicialmente previstos. Nessa hipótese, a Devedora deverá obter anuência prévia dos Titulares dos CRI, mas nos termos da Cláusula 3.2.1.5 do Termo de Securitização, tal inserção será considerada aprovada se não houver objeção por Titulares dos CRI em Assembleia Geral que representem 75% (setenta e cinco por cento) dos CRI em Circulação, seja em primeira ou segunda convocação.

Dessa forma, Titulares dos CRI que eventualmente se oponham à inclusão de novos imóveis como Empreendimentos Lastro ou novos Contratos de Locação podem ter dificuldade para aprovar a rejeição, tendo em vista o quórum elevado.

## **4. Riscos Relacionados à Devedora e à Fiadora**

### **4.1. Os negócios da Devedora e Fiadora dependem, em grande medida, da reputação de sua marca junto aos beneficiários, pessoas físicas e jurídicas contratantes de planos de saúde, fornecedores e à comunidade médica das regiões em que atua**

A reputação da Devedora e da Fiadora associada às marcas "Hapvida" e "Notre Dame Intermédica" é fundamental para a manutenção de sua posição de destaque no setor de saúde brasileiro e de sua capacidade de atrair e manter seus fornecedores e clientes. Quaisquer incidentes que reduzam a confiança dos beneficiários de planos de saúde, dos fornecedores ou da comunidade médica com relação às estratégias da Devedora e da Fiadora e à prestação de seus serviços, podem reduzir de forma significativa seus valores de mercado. Da mesma forma, caso qualquer um desses agentes perceba ou experimente uma redução na qualidade do serviço da Devedora ou da Fiadora ou passe a acreditar que elas não proporcionam uma experiência consistentemente positiva, os resultados podem também ser afetados de forma adversa, o que poderá impactar adversamente o cumprimento de suas obrigações no âmbito dos CRI e sua liquidez no mercado secundário, afetando negativamente o fluxo de pagamentos dos CRI, e, conseqüentemente, o recebimento, pelos Titulares dos CRI, do seu crédito.

Em razão disso, caso a Devedora e a Fiadora sejam incapazes de prestar serviços com alta qualidade e eficiência ou de manter a reputação de suas marcas perante os seus principais *stakeholders*, em especial os beneficiários, a sua reputação, os seus negócios e, conseqüentemente, as suas obrigações no âmbito dos Créditos Imobiliários poderão ser adversamente afetadas, impactando negativamente o fluxo de pagamentos dos CRI, e, conseqüentemente, o recebimento, pelos Titulares dos CRI, do seu crédito.

### **4.2. A Devedora e a Fiadora podem ser adversamente afetadas por litígios relacionados à responsabilidade civil e penal decorrentes de atos e omissões de seus colaboradores e prestadores, quando da execução de suas atividades laborais, por litígios relacionados aos resultados dos serviços de assistência médica e/ou odontológica prestados, ou, ainda, por litígios relacionados à cobertura assistencial ofertada aos seus Beneficiários**

Profissionais de serviços de assistência médica ou odontológica estão sujeitos a ações civis de cunho indenizatório e a ações criminais, motivadas, principalmente por imperícia, imprudência ou negligência na execução de suas atividades. Assim, os profissionais que fazem parte da rede de atendimento da Devedora e da Fiadora e, portanto, que atuam como seus prepostos, estão diretamente sujeitos a estas ações, de modo que a Devedora e a Fiadora poderão ser consideradas solidariamente responsáveis por danos por estes causados, além de ser negativamente impactadas por eventuais condenações criminais destes prepostos.

Além disso, os autores das ações também podem demandar diretamente contra a operadora de planos de saúde, em razão de atos e omissões (imperícia, imprudência ou negligência) de seus profissionais e prestadores de serviço. Em grande parte dos casos, os beneficiários de planos de saúde podem se valer das normas de proteção ao consumidor, especialmente o Código de Defesa do Consumidor e das regras processuais especiais, tais como a inversão do ônus da prova, a responsabilização objetiva (civil) e a responsabilidade solidária (por danos causados por prestadores de serviços médicos contratados, por exemplo).

De modo geral, tais ações podem envolver, dentre outros, pedidos por indenizações de valor substancial, gerando risco financeiro e até repercussões negativas na mídia, o que poderá impactar significativamente a reputação da Devedora e da Fiadora, podendo acarretar, inclusive, uma diminuição do seu volume de beneficiários de plano de saúde e, conseqüentemente, uma redução da sua receita operacional líquida, afetando os negócios, os resultados operacionais e o valor de mercado das suas ações. Caso sejam condenadas em processos civis indenizatórios, incluindo de cunho assistencial, a Devedora e a Fiadora poderão ser compelidas a indenizar danos morais e materiais, apurados conforme cada caso, o que poderá lhes acarretar perdas financeiras consideráveis, de modo que o cumprimento de suas obrigações no âmbito dos Créditos Imobiliários poderá ser adversamente afetado, impactando negativamente o fluxo de pagamentos dos CRI, e, conseqüentemente, o recebimento pelos Titulares dos CRI do seu crédito.

**LEIA O PROSPECTO E O FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA DA EMISSORA ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO "FATORES DE RISCO"**

## Fatores de Risco



As operadoras de planos privados de assistência médica e odontológica também poderão ser acionadas judicialmente para o reconhecimento de direitos de assistência à saúde não previstos na cobertura dos planos contratados, para a revisão de percentuais de reajuste, para a manutenção do plano de saúde de ex-empregados, em observância aos artigos 30 e 31 da Lei n.º 9.656, de 3 de junho de 1998, conforme alterada (Lei dos Planos Privados de Assistência à Saúde ou Lei nº 9.656/98), ou, ainda, para obstar a rescisão unilateral do contrato de plano de saúde, seja na modalidade individual ou coletiva.

Ademais, caso as medidas determinadas pelo juízo não sejam atendidas tempestivamente, a Devedora e a Fiadora podem vir a suportar o pagamento de valores significativos a título de multa, além de uma eventual responsabilização por crime de desobediência do colaborador que venha a praticar ou a concorrer para sua prática, seja ele o diretor, administrador, membro de conselho ou de órgão técnico, auditor, gerente, preposto, mandatário etc. A pena cominada para tal delito é de detenção por um período de 15 (quinze) dias a 06 (seis) meses, além do pagamento de multa, o que pode impactar negativamente a imagem/reputação da Devedora e da Fiadora. Além disso, no caso de seus administradores, eventual condenação criminal pode também torná-los inabilitados ao exercício do cargo de administração de uma companhia de capital aberto no Brasil, impondo sua saída do seu quadro executivo.

Ademais, caso as medidas determinadas pelo juízo não sejam atendidas tempestivamente, a Devedora e a Fiadora podem vir a suportar o pagamento de valores significativos a título de multa, além de uma eventual responsabilização por crime de desobediência do colaborador que venha a praticar ou a concorrer para sua prática, seja ele o diretor, administrador, membro de conselho ou de órgão técnico, auditor, gerente, preposto, mandatário etc. A pena cominada para tal delito é de detenção por um período de 15 (quinze) dias a 06 (seis) meses, além do pagamento de multa, o que pode impactar negativamente a imagem/reputação da Devedora e da Fiadora. Além disso, no caso de seus administradores, eventual condenação criminal pode também torná-los inabilitados ao exercício do cargo de administração de uma companhia de capital aberto no Brasil, impondo sua saída do seu quadro executivo.

Qualquer das situações mencionadas pode impactar negativamente a imagem/reputação da Devedora e da Fiadora e, conseqüentemente, sua receita, afetando negativamente o fluxo de pagamentos dos CRI, e, conseqüentemente, o recebimento, pelos Titulares dos CRI, do seu crédito.

### **4.3. Decisões desfavoráveis em processos judiciais, administrativos ou arbitrais podem causar efeitos adversos nos negócios, condição financeira e resultados operacionais da Devedora e/ou a Fiadora**

A Devedora, a Fiadora e seus administradores poderão vir a ser, réus em processos judiciais, administrativos e/ou arbitrais de natureza cível, trabalhista, regulatória, ambiental, criminal ou tributária, conforme descritos no item 4.3 dos Formulários de Referência da Devedora e da Fiadora, cujos resultados não se pode garantir que lhes serão favoráveis.

As provisões (quando houver) podem ser insuficientes para fazer frente ao custo total dos processos judiciais e administrativos. Adicionalmente, a Devedora e a Fiadora podem estar sujeitas a contingências de outras ordens, que a obriguem a despendar valores significativos, tais como erros de seus advogados ou assessores jurídicos. Do mesmo modo, decisões contrárias aos interesses da Devedora e a Fiadora que alcancem valores substanciais, impeçam a realização de negócios conforme inicialmente planejados, interrompam as operações (parcial ou integralmente), imponham ônus ou impeçam a utilização de ativos operacionais necessários aos seus negócios (em especial hospitais), ou tenham repercussão negativa na mídia para a Devedora, a Fiadora ou seus administradores, poderão causar um efeito adverso nos negócios, condição financeira e resultados operacionais, bem como na imagem e reputação da Devedora, da Fiadora e, conseqüentemente, impactar adversamente o cumprimento de suas obrigações no âmbito dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente o fluxo de pagamentos dos CRI, e, conseqüentemente, o recebimento, pelos Titulares dos CRI, do seu crédito.

Até a data do Prospecto, a Fiadora figura como parte em 02 (duas) representações para fins penais, que poderão vir a ser encaminhadas pela Receita Federal do Brasil ao Ministério Público Federal, em caso de julgamento desfavorável de procedimentos administrativos tributários/aduaneiros, reconhecendo a existência de débitos oriundos da falta de recolhimento de contribuições previdenciárias, de declarações inexatas em obrigações previdenciárias acessórias. Tais representações podem ensejar a instauração de inquéritos policiais, a fim de investigar se houve a prática de crime. Nessa linha, administradores (diretoria estatutária e não estatutária, assim como membros do conselho de administração) ou demais funcionários da Fiadora, que tenham concorrido ou praticado a conduta objeto da referida representação, poderão responder, pessoalmente, no âmbito criminal no contexto destacado. Referidos delitos possuem penas de reclusão que variam de 01 (um) a 05 (cinco) anos, e pagamento de multa – havendo a possibilidade de suspensão condicional do processo ou modalidades de conversão da pena privativa de liberdade em restritiva de direito, a depender da pena eventualmente fixada.

Eventual condenação dos administradores da Devedora da Fiadora em processos criminais pode impedi-los de exercer suas funções e impactar de maneira adversa sua reputação, os negócios e, conseqüentemente, o cumprimento das obrigações da Devedora e da Fiadora no âmbito dos Créditos Imobiliários poderá ser adversamente afetado, impactando negativamente o fluxo de pagamentos dos CRI, e, conseqüentemente, o recebimento, pelos Titulares dos CRI, do seu crédito.

A Devedora e a Fiadora não podem garantir que não serão, nem suas controladas, sua controladora, seus administradores e acionistas, parte em novos processos administrativos, judiciais de natureza cível, trabalhista, regulatória, ambiental, criminal ou tributária. Também não podem assegurar que a Devedora, a Fiadora e seus administradores não sofrerão condenação nos processos judiciais e administrativos em que são parte e que as provisões, quando houver, serão suficientes para o pagamento de tais condenações, casos em que sua imagem, sua reputação e a capacidade de cumprimento de suas obrigações no âmbito dos Créditos Imobiliários, impactando negativamente o fluxo de pagamentos dos CRI, e, conseqüentemente, o recebimento, pelos Titulares dos CRI, do seu crédito.

**LEIA O PROSPECTO E O FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA DA EMISSORA ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO "FATORES DE RISCO"**

## Fatores de Risco



A empresa Canadá Administradora de Bens e Imóveis Ltda. ("Canadá"), pessoa jurídica sob controle comum dos controladores da Fiadora, proprietária de alguns dos imóveis operacionais dos quais a Fiadora ou suas subsidiárias são locatárias, é ré em processos judiciais tributários nos quais foram proferidas decisões que reconheceram o grupo econômico de fato com a Fiadora. Dessa forma, a Fiadora não pode garantir que essa situação não se repetirá em outros processos tributários no qual a Canadá seja parte, de modo que a Fiadora poderá vir a responder solidariamente e/ou subsidiariamente por eventuais débitos fiscais em discussão devidos pela Canadá, o que poderia impactar adversamente os resultados operacionais da Fiadora, podendo resultar em prejuízos financeiros aos investidores.

A Devedora, a Fiadora e suas controladas são parte em processos de improbidade administrativa, conforme descrito no item 4.3 de seus Formulários de Referência, que, em caso de perda, poderá resultar na proibição de contratar com o Poder Público e receber benefícios e incentivos fiscais, afetando diretamente seus negócios.

Ainda, a Devedora e Fiadora são partes em processos fiscais perante a Receita Federal do Brasil, nos quais discute a cobrança de débitos federais, conforme descrito no item 4.3 de seus Formulários de Referência. Em razão da existência de tais processos, a Fiadora foi submetida a um processo de arrolamento de bens por parte da Receita Federal, nos termos da Instrução Normativa RFB 1.565/2015. De um modo geral, o arrolamento de bens é um procedimento de monitoramento do patrimônio do contribuinte sempre que os débitos federais deste excederem, simultaneamente, a R\$ 2.000.000,00 (dois milhões de reais) e a 30% (trinta por cento) do seu patrimônio conhecido. De acordo com a legislação aplicável, o contribuinte é obrigado a comunicar a Receita Federal qualquer alienação, oneração ou transferência de qualquer dos bens ou direitos arrolados, relevantes para as atividades da Fiadora, dentro do prazo de 05 (cinco) dias da ocorrência do fato, sob pena de sofrer uma medida cautelar fiscal.

A Devedora e a Fiadora poderão ser adversamente afetadas em caso de decisão judicial desfavorável nos processos em que elas, suas subsidiárias, administradores ou acionistas sejam parte e tenham oferecido bens em garantia, o que poderá lhes acarretar perdas financeiras consideráveis, afetando negativamente o fluxo de pagamentos dos CRI, e, conseqüentemente, o recebimento, pelos Titulares dos CRI, do seu crédito.

Adicionalmente, parte dos imóveis relevantes da Fiadora foram onerados ou foram objeto de arrolamento, podendo, inclusive, ser executados em caso de não pagamento dos débitos fiscais, o que poderá lhe acarretar perdas financeiras consideráveis, de modo que o cumprimento de suas obrigações no âmbito dos Créditos Imobiliários poderá ser adversamente afetado, impactando negativamente o fluxo de pagamentos dos CRI, e, conseqüentemente, o recebimento, pelos Titulares dos CRI, do seu crédito.

**4.4. A Fiadora e suas controladas são partes em Termos de Ajustamento de Conduta (TACs) e Ações Cíveis Públicas (ACPs) relevantes, descritos nos itens 4.3 e 4.7 do Formulário de Referência da Fiadora, e novas autuações administrativas e judiciais podem resultar em celebração, por parte da Fiadora e suas controladas, de novos TACs, ou podem resultar em ACPs**

A Fiadora e suas controladas são partes em TACs e ACPs relevantes, descritos nos itens 4.3 e 4.7 do Formulário de Referência da Fiadora, sendo que decisões desfavoráveis a partir desses procedimentos podem gerar impactos reputacionais e financeiros relevantes, de modo que o cumprimento de suas obrigações no âmbito dos Créditos Imobiliários poderá ser adversamente afetado, impactando negativamente o fluxo de pagamentos dos CRI, e, conseqüentemente, o recebimento, pelos Titulares dos CRI, do seu crédito.

O Ministério Público poderá instaurar novos inquéritos civis para investigar eventuais danos ou irregularidades que possam ser atribuídos às atividades da Fiadora, assim como promover ACPs para recuperação de danos causados pela Fiadora no desenvolvimento de suas atividades, incluindo no que se refere a aspectos trabalhistas, dentre outros assuntos, que vierem a ser identificados em fiscalizações. Tais ações podem, ainda, demandar reparações a direitos coletivos nas esferas cíveis ou trabalhistas, bem como instituir eventuais ressarcimentos a terceiros.

Em situações em que a Fiadora for parte em inquéritos civis ou ACP, poderá figurar como compromissária em Termos de Ajustamento de Conduta (TAC) ou Termos de Compromissos (TC) perante o Ministério Público ou outro órgão competente, com assunção de obrigações específicas. Por possuir natureza de título executivo extrajudicial, caso seja verificado o descumprimento, total ou parcial, dos termos convencionados nos respectivos acordos, sejam eles novos ou existentes, na data do Formulário de Referência da Fiadora, em face da Fiadora ou suas controladas, a Fiadora poderá ficar sujeita a riscos e penalidades, tais como o pagamento de multas, execução judicial do título extrajudicial e, ainda, judicialização de demandas perante o Poder Judiciário, o que poderá lhe acarretar perdas financeiras consideráveis, de modo que o cumprimento de suas obrigações no âmbito dos Créditos Imobiliários poderá ser adversamente afetado, impactando negativamente o fluxo de pagamentos dos CRI, e, conseqüentemente, o recebimento, pelos Titulares dos CRI, do seu crédito.

Além disso, a Fiadora participa de eventuais licitações públicas e firma contratos com a Administração Pública, podendo figurar em processos judiciais nos quais se discute a prática de atos de improbidade administrativa por agentes públicos. Nesses casos, eventual decisão desfavorável à Fiadora, no sentido que ela tenha induzido, concorrido ou se beneficiado dos atos ímprobos, poderá condená-la às penas previstas na Lei nº 8.429/92, quais sejam, ressarcimento integral do dano, pagamento de multa civil e proibição de contratar com o Poder Público ou receber benefícios ou incentivos fiscais ou creditícios, direta ou indiretamente, ainda que por intermédio de pessoa jurídica da qual seja sócio majoritário, o que poderá lhe acarretar perdas financeiras consideráveis, de modo que o cumprimento de suas obrigações no âmbito dos Créditos Imobiliários poderá ser adversamente afetado, impactando negativamente o fluxo de pagamentos dos CRI, e, conseqüentemente, o recebimento, pelos Titulares dos CRI, do seu crédito.

**4.5. O desempenho da Devedora depende de relações trabalhistas favoráveis com os seus colaboradores. Qualquer deterioração dessas relações ou aumento dos custos do trabalho pode afetar adversamente o seu negócio**

**LEIA O PROSPECTO E O FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA DA EMISSORA ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO "FATORES DE RISCO"**

## Fatores de Risco



Em 31 de dezembro de 2021, 98,13% dos colaboradores da Devedora eram vinculados a sindicatos, abrangidos por 43 acordos de negociação coletiva com vencimento de janeiro a novembro. Qualquer aumento significativo nos custos trabalhistas, deterioração das relações com os colaboradores, paralisações em qualquer das unidades hospitalares da Devedora, sejam devidos a atividades sindicais, rotatividade de colaboradores ou a outros fatores, podem prejudicar de forma negativa seus resultados operacionais e a sua situação financeira e, conseqüentemente, o recebimento, pelos Titulares dos CRI, do seu crédito

**4.6. processo de aquisição das empresas adquiridas e de empresas em processo de aquisição e/ou combinação de negócios pela Fiadora, pode trazer riscos, uma vez que a Fiadora possui um conhecimento limitado acerca de todas as suas contingências.**

No âmbito dos processos de aquisição das empresas adquiridas pela Fiadora e da combinação de negócios entre empresas, como é o caso da GNDI, foram realizados procedimentos de auditoria contábil e jurídica nas empresas, com escopo limitado, não abrangendo a integralidade da potencial exposição processual existente, de modo que a materialização desta e de outras contingências mapeadas durante as aquisições podem impactar a situação patrimonial da Fiadora, bem como gerar danos reputacionais, a depender da matéria tratada. Os valores depositados e a serem depositados nas respectivas contas garantia, bem como os valores retidos, podem não ser suficientes para cobrir todas as contingências, o que impactará negativamente a situação patrimonial da Fiadora podendo também prejudicar os negócios da Fiadora.

A Fiadora também não pode garantir que as empresas adquiridas e ainda não incorporadas, bem como as empresas do grupo GNDI, estejam totalmente adimplentes com licenças, alvarás e autorizações governamentais necessárias às suas respectivas operações. A estratégia comercial pode ser afetada negativamente em caso de não obtenção ou não renovação de cadastros, alvarás e licenças exigidos, o que poderá impactar negativamente os resultados operacionais da Fiadora. Nesse sentido, a Fiadora enfrenta riscos relativos aos cadastros, autorizações, licenças e alvarás para instalação e operação dos seus hospitais.

Ainda, a depender das estratégias definidas, a Fiadora pode realizar novas aquisições e parcerias estratégicas e, dessa forma, estar sujeita a riscos relativos a essas transações. Esses riscos incluem a possibilidade de (a) superestimar o valor do negócio objeto de aquisição/parceria, especialmente se for considerado que esses negócios podem não oferecer os resultados previstos e, portanto, os investimentos podem não oferecer o retorno esperado; (b) passivos e/ou contingências inesperados relacionados aos negócios adquiridos ou a parcerias estratégicas realizadas; (c) como sucessora dos negócios das instituições objeto de aquisição, ser responsabilizada pelos seus passivos, inclusive aqueles cujos fatos geradores ocorreram antes da transação, podendo ainda estar sujeita aos riscos relacionados aos atos dos administradores anteriores e sujeita a ser responsabilizada por potenciais passivos dos atos ocorridos antes da transação; (d) celebrar documentos societários nas parcerias estratégicas e aquisições que, devido à passagem do tempo, podem conter termos e condições não compatíveis com os redirecionamentos estratégicos da Fiadora, o que pode resultar em eventuais prejuízos futuros relativos às operações das empresas; (e) não ter mapeado de forma exaustiva, ou não obter as autorizações regulatórias necessárias às operações das companhias adquiridas ou em processo de aquisição, podendo sofrer sanção administrativa ou pecuniária; e (f) não ter monitorado toda a extensão de riscos relacionados à aderência das empresas em processo de aquisição ou já adquiridas em relação às regras de integridade corporativa (compliance, anticorrupção e outras).

Caso haja a materialização dos riscos dispostos acima, a Fiadora poderá ser impactada negativamente do ponto de vista financeiro e reputacional, o que pode impactar, como consequência, a capacidade de pagamento dos Créditos Imobiliários e, conseqüentemente, poderá afetar negativamente os Titulares dos CRI.

**4.7. A Devedora e a Fiadora enfrentam concorrência significativa em um mercado fragmentado, tanto com os concorrentes atuais quanto com novos concorrentes que possam vir a explorar este setor, o que pode afetar adversamente a sua participação de mercado, situação financeira e resultados operacionais**

A Devedora e a Fiadora concorrem com outras empresas atuantes no setor de saúde e odontológico que oferecem planos com benefícios similares aos seus e, ainda, com diversas outras modalidades de operadoras de planos de saúde, que incluem, entre outras, seguradoras, cooperativas médicas e odontológicas, autogestões, medicinas de grupo e instituições filantrópicas. Além disso, é possível que novos concorrentes venham a ingressar nos mercados em que a Devedora e a Fiadora atuam.

Grandes grupos empresariais e hospitalares que atualmente são clientes da Devedora e da Fiadora podem passar a fornecer planos de saúde e odontológicos próprios, fomentando a verticalização de suas respectivas estruturas, o que poderá representar uma nova concorrência para a Devedora e a Fiadora e seus negócios e, conseqüentemente, uma perda de receita.

Fatores como eventuais alterações no marco regulatório do setor de saúde brasileiro, bem como uma maior maturidade do setor, a profissionalização de cooperativas e avanços tecnológicos, podem beneficiar certos modelos de negócio ou dar maior pujança àqueles já existentes (por exemplo, autogestão, cooperativas médicas ou clínicas populares), o que poderá gerar uma migração do mercado consumidor, incluindo os grandes clientes da Devedora e da Fiadora, para tais modelos de negócio diferentes daqueles por elas adotados.

Ainda, a Devedora e a Fiadora poderão vir a sofrer concorrência direta do Sistema Único de Saúde (SUS), sistema público de saúde oferecido pelo Governo Federal gratuitamente.

O Governo Federal é responsável pelo oferecimento de um sistema público de saúde gratuito, acessível a todos os cidadãos. De acordo com dados da ANS divulgados em junho de 2022, a saúde suplementar privada é responsável pela cobertura de 25,6% da população brasileira. Caso o Governo Federal venha a ampliar a capacidade de atuação do SUS, assim como a abrangência do sistema público de saúde atual, a ponto de os clientes da Devedora ou da Fiadora optarem pelo sistema público, o crescimento e a capacidade da Devedora e da Fiadora de conquistar novos clientes ou de reter os clientes existentes poderão ficar prejudicados, o que poderá impactar adversamente o cumprimento de suas obrigações no âmbito dos CRI e, conseqüentemente, o recebimento, pelos Titulares dos CRI, do seu crédito.

**LEIA O PROSPECTO E O FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA DA EMISSORA ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO "FATORES DE RISCO"**

## Fatores de Risco



A Devedora e a Fiadora também poderão sofrer com uma eventual migração do mercado de consumidores para produtos alternativos de saúde (que não se assemelham nem se confundem com plano de saúde e/ou odontológico), como clínicas populares, cartões descontos e produtos similares, que têm aumentado sua oferta no mercado de saúde suplementar.

Quaisquer dos eventos citados acima poderão representar um aumento significativo na concorrência da Fiadora, resultando em diluição na participação de mercado da Devedora e da Fiadora, o que poderá afetar adversamente os seus negócios, sua situação financeira e os seus resultados operacionais e, conseqüentemente, poderá impactar adversamente o cumprimento de suas obrigações no âmbito dos Créditos Imobiliários e, conseqüentemente, o recebimento, pelos Titulares dos CRI, do seu crédito.

#### **4.8. A Devedora e Fiadora poderão não ser capazes de expandir suas atividades por meio da incorporação de novos Beneficiários ou da expansão e manutenção da Rede Própria**

A expansão dos negócios da Devedora e da Fiadora em mercados atuais e em novos mercados poderá resultar na necessidade de novas adaptações de seus recursos e depender substancialmente da capacidade da Devedora e da Fiadora de implementar e gerir tais recursos, com o objetivo de manter toda a operação integrada. A Devedora e a Fiadora poderão não ser capazes de aumentar ou manter, no futuro, níveis de crescimento similares àqueles apresentados nos últimos anos, ou de acrescentar novos Beneficiários ao seu portfólio, inaugurar ou adquirir hospitais, centros médicos e unidades de prevenção à saúde com o desempenho esperado, e, em razão disso, seus futuros resultados operacionais podem não ser condizentes com aqueles obtidos nos últimos exercícios sociais. Caso a Devedora e a Fiadora não sejam capazes de manter ou aumentar seus níveis históricos de crescimento, o negócio e seus resultados operacionais da poderão vir a ser adversamente afetados, podendo resultar em prejuízos financeiros aos investidores.

#### **4.9. A Fiadora depende de corretores, administradoras de benefícios e representantes comerciais independentes para vender os serviços de planos de saúde médicos e odontológicos, os quais não vendem os serviços com exclusividade**

A Fiadora depende de corretores, administradoras de benefícios e representantes comerciais independentes e não exclusivos para vender seus serviços de planos de saúde médicos e odontológicos. Em 31 de dezembro de 2021, 86% das vendas de planos individuais/familiares foram feitas através de representantes comerciais e 14% por meio de equipe própria. No futuro, alguns ou todos os corretores, administradoras de benefícios e/ou representantes comerciais que atualmente trabalham com a Fiadora poderão decidir (i) parar de vender ou distribuir planos de saúde ou odontológicos da Fiadora; e/ou (ii) vender ou distribuir planos de saúde médicos ou odontológicos desenvolvidos por concorrentes da Fiadora.

Os corretores independentes podem ofertar, além dos planos de saúde médicos e odontológicos da Fiadora, serviços oferecidos pelos seus concorrentes. Dessa forma, para manter a competitividade junto aos corretores independentes, a Fiadora poderá ter que recorrer a aumentos em comissões pagas ou à redução dos preços de seus serviços, o que pode ter um efeito adverso relevante nos seus negócios e resultados operacionais, o que poderá impactar adversamente o cumprimento de suas obrigações no âmbito dos Créditos Imobiliários e, conseqüentemente, o recebimento, pelos Titulares dos CRI, do seu crédito.

Ainda, o setor poderá passar por um avanço tecnológico que propiciará a desintermediação da venda de planos de saúde. Caso a Fiadora não responda prontamente às necessidades de modernização, poderá não conseguir aumentar e manter sua base de Beneficiários, o que afetará adversamente seus resultados e seus negócios, o que poderá impactar adversamente o cumprimento de suas obrigações no âmbito dos Créditos Imobiliários e, conseqüentemente, o recebimento, pelos Titulares dos CRI, do seu crédito.

#### **4.10. Os resultados das operações poderão ser adversamente afetados se a Devedora e/ou a Fiadora não conseguirem estimar ou controlar precisamente os custos de assistência médica e odontológica, ou se não for capaz de repassar tais custos**

Os resultados das operações da Devedora e da Fiadora dependem, em parte, da capacidade de estimar ou controlar precisamente os custos futuros envolvidos na prestação de serviços relacionados à assistência médica e odontológica, por meio de critérios de avaliação de riscos de sinistros, iniciativas de qualidade e gestão de sinistros. Conforme dados divulgados pelo Instituto de Estudos de Saúde Suplementar (IESS), a inflação médica no Brasil tem sido historicamente elevada, representando um aumento de 25% para o período encerrado em 30 de setembro de 2021.

As condições reais dos custos com serviços de assistência à saúde podem ser distintas das estimativas da Devedora e da Fiadora apuradas através de metodologia atuarial baseada em dados históricos ajustados para padrões de pagamento, tendências de custos, oferta de produtos, sazonalidade, índices de sinistralidade e outros fatores relevantes.

Abaixo estão elencados alguns dos principais fatores que influenciam a inflação médica e poderão afetar adversamente a capacidade da Devedora e da Fiadora de prever e administrar os seus custos com serviços de saúde:

- aumento nos custos de serviços de assistência médica e/ou odontológica e/ou suprimentos médicos, inclusive os farmacêuticos, seja em decorrência da inflação ou por qualquer outro motivo;
- aumento do índice de sinistralidade superior ao previsto, seja devido a mudanças nas tendências de sinistralidade em geral ou a ocorrências de fatos inesperados;
- negociações periódicas dos contratos com hospitais, médicos e outros prestadores de serviços médicos;
- envelhecimento da população e conseqüente aumento potencial dos custos sem contrapartida de receitas, e, conseqüentemente, aumento potencial de sinistralidade;

**LEIA O PROSPECTO E O FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA DA EMISSORA ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO "FATORES DE RISCO"**

## Fatores de Risco



- mudanças no perfil dos Beneficiários e nas tendências dos serviços de assistência à saúde a eles relacionados;
- imposição de novo rol de procedimentos para cobertura obrigatória ou outras mudanças na regulamentação do setor;
- introdução de novas tecnologias e tratamentos médicos de maior custo ou de alta complexidade;
- pedidos de reembolsos e alegações fraudulentas de sinistros pelos Beneficiários; e
- aquisição de órteses, próteses e materiais especiais (**OPME**), insumos e/ou suprimentos médicos.

Os custos de assistência médica e odontológica da Devedora e da Fiadora são diretamente impactados pela decisão dos Beneficiários de utilizarem suas redes próprias ou a rede credenciada. Assim, caso os beneficiários de planos de assistência médica que possuem acesso à rede credenciada optem por utilizá-la, os custos com a remuneração paga à rede credenciada poderão aumentar substancialmente.

Além disso, as mensalidades cobradas dos beneficiários são, em parte, calculadas a partir de estimativas de custos futuros de assistência esperados ao longo de um período de 1 ano, as quais podem ser substancialmente mais baixas que o custo atual efetivo, de tal forma a impactar adversamente os resultados operacionais da Devedora e da Fiadora.

No que se refere aos planos de saúde médico-hospitalares individuais ou familiares, a ANS define anualmente o índice autorizado para reajuste de tais planos. A ANS publicou que o percentual máximo de reajuste dos planos individuais ou familiares contratados a partir de janeiro de 1999 ou adaptados à Lei nº 9.656/98 ficou estabelecido em 8,19%, válido para o período de maio de 2021 a abril de 2022, com a cobrança sendo iniciada a partir de janeiro de 2021, juntamente com a recomposição dos reajustes suspensos em 2020 por conta da pandemia COVID-19. Assim, considerando o controle pela ANS dos aumentos de mensalidade dos planos de saúde médico-hospitalares individuais ou familiares, o índice de reajuste aplicado pela Devedora e pela Fiadora aos beneficiários desta modalidade de plano pode não refletir a inflação médica ou as estimativas de custos futuros de assistências previstas, o que pode ter um efeito adverso nos seus negócios e nos seus resultados.

Acrescente-se que os planos de saúde médico-hospitalares, sejam na modalidade individual ou familiar, sejam na modalidade coletivo empresarial ou coletivo por adesão, podem sujeitar-se ao reajuste de acordo com a faixa etária em que se classifica o beneficiário. Cumpre destacar que a definição da faixa etária varia conforme a data de contratação do plano e os percentuais de variação de acordo com a faixa etária devem estar expressos no contrato.

O aumento da expectativa de vida média e a transição demográfica atualmente em curso no país podem resultar em uma carteira de plano de saúde médico-hospitalar com elevado número de beneficiários com idade superior a 59 anos. Considerando que a faixa etária de 59 anos ou mais corresponde ao teto regulatório atual para aumento de preço das mensalidades por mudança de faixa etária, a partir de então o reajuste por faixa etária não poderá ser corrigido, podendo não refletir a inflação médica ou os futuros custos de assistência necessários, o que pode ter um efeito adverso nos negócios e nos resultados da Devedora e da Fiadora.

Além do risco relacionado ao envelhecimento da carteira da Devedora e da Fiadora em razão da maior longevidade, vale destacar que a inflexibilidade na fixação do valor de pagamento integral a ser assumido por ex-empregados que estejam no plano de saúde coletivo empresarial, em observância aos artigos 30 e 31 da Lei n.º 9.56/98, foi estabelecida em decorrência do julgamento do recurso repetitivo – Tema 1.034 pelo STJ, que determinou, entre outros temas, a paridade de valores pagos por ativos e inativos, o que pode impactar diretamente na precificação e nos modelos de pagamento de produtos da Devedora e da Fiadora, além de ensejar eventual desequilíbrio econômico-financeiro dos contratos.

Adicionalmente, cumpre mencionar a existência de diversos projetos de lei que propõem alterações à Lei n.º 9.656/98, dentre eles o Projeto de Lei n.º 7.419/06, que propõe a alteração quanto à correção da mensalidade do plano médico-hospitalar a partir da aplicação do reajuste por faixa etária, ou seja, que o valor do reajuste da última faixa etária não fosse aplicado integralmente e de uma só vez, mas sim dividido e aplicado, parceladamente, a cada 5 anos. Assim, considerando os projetos de lei atualmente em discussão, a Devedora e a Fiadora não podem garantir que as alterações legislativas não resultarão em condições mais restritivas às regras em vigor quanto ao reajuste por faixa etária, o que poderá causar um impacto adverso relevante em seus negócios.

Ademais, a concorrência, as mudanças na regulamentação governamental e outros fatores poderão fazer com que os custos – incluindo os gastos com médicos – não sejam integralmente cobertos pelas mensalidades praticadas pela Devedora e pela Fiadora.

Caso quaisquer dos eventos acima venham a se concretizar e caso a Devedora e a Fiadora, por qualquer razão, não sejam capazes de se adaptar rapidamente e fixar mensalidades em níveis apropriados ou ajustá-las proporcionalmente ao aumento dos custos atrelados à prestação dos serviços de assistência médica e odontológica, a sua situação financeira e resultados operacionais poderão ser adversamente afetados, de modo que o cumprimento de suas obrigações no âmbito dos Créditos Imobiliários poderá ser adversamente afetado, impactando negativamente o fluxo de pagamentos dos CRI, e, conseqüentemente, o recebimento, pelos Titulares dos CRI, do seu crédito.

**LEIA O PROSPECTO E O FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA DA EMISSORA ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO "FATORES DE RISCO"**

## Fatores de Risco



### **4.11. A Devedora e a Fiadora não podem garantir que conseguirão adaptar seus negócios aos avanços tecnológicos observados em seu setor de atuação**

A Devedora e a Fiadora atuam em um setor que está sendo constantemente aprimorado por meio do desenvolvimento e introdução de avanços tecnológicos. Avanços tecnológicos na saúde por empresas concorrentes podem superar a tecnologia por elas utilizada/desenvolvida e reduzir ou eliminar o mercado para seus serviços. Desse modo, o mercado para os serviços da Devedora e da Fiadora pode ser negativamente afetado pela introdução de novas alternativas por outras empresas concorrentes, bem como pela ampla aceitação desses serviços pelo público consumidor.

Além disso, tais avanços tecnológicos poderão resultar na necessidade da Devedora e da Fiadora oferecerem tratamentos obrigatórios que possuem alto custo e/ou medicamentos que possuem alto valor para a obtenção de patentes, situações para as quais a Devedora e a Fiadora se verão obrigadas a adaptar-se, de forma a manter seu atual nível de competitividade.

Caso a Devedora e a Fiadora não sejam capazes de adequar os seus serviços aos avanços tecnológicos mais recentes e, principalmente, àqueles introduzidos por seus concorrentes, os seus resultados operacionais e sua condição financeira poderão ser adversamente afetados, de modo que o cumprimento de suas obrigações no âmbito dos Créditos Imobiliários poderá ser adversamente afetado, impactando negativamente o fluxo de pagamentos dos CRI, e, conseqüentemente, o recebimento, pelos Titulares dos CRI, do seu crédito.

Adicionalmente, os custos médicos e farmacêuticos podem aumentar em decorrência do aumento da expectativa de vida dos pacientes e da implementação de avanços tecnológicos, o que pode afetar adversamente a Devedora e da Fiadora, o que pode ter um efeito adverso nos resultados, de modo que o cumprimento de suas obrigações no âmbito dos Créditos Imobiliários poderá ser adversamente afetado, impactando negativamente o fluxo de pagamentos dos CRI, e, conseqüentemente, o recebimento, pelos Titulares dos CRI, do seu crédito.

Além disso, eventuais decisões judiciais que assegurem aos beneficiários a cobertura de procedimentos médico-hospitalares que envolvam alta tecnologia, poderão aumentar os custos da Devedora e das Fiadora, que deverão cumprir a ordem judicial, sem que haja uma análise prévia de custos para o seu cumprimento, o que pode ter um efeito adverso nos resultados da Devedora e da Fiadora, de modo que o cumprimento de suas obrigações no âmbito dos Créditos Imobiliários poderá ser adversamente afetado, impactando negativamente o fluxo de pagamentos dos CRI, e, conseqüentemente, o recebimento, pelos Titulares dos CRI, do seu crédito.

### **4.12. A Devedora a Fiadora depende de membros de sua alta administração, bem como de profissionais de saúde qualificados, para a prestação de seus serviços, podendo enfrentar dificuldades na substituição por profissionais igualmente qualificados**

Grande parte do sucesso da Devedora e da Fiadora depende das habilidades e esforços dos membros que integram a sua alta administração. Caso haja perda ou desligamento de qualquer de seus administradores chave, estas poderão enfrentar dificuldades na sua substituição por profissionais igualmente qualificados. A concorrência por pessoal qualificado na indústria de saúde é forte, tendo em vista que há um número limitado de profissionais com formação adequada e/ou experiência comprovada nessa área. Além disso, a contratação, capacitação e integração de um novo membro da alta administração, seja uma contratação interna ou externa, podem ser demoradas, onerosas e não ter êxito. A perda de qualquer membro da alta administração ou as eventuais dificuldades enfrentadas na sua substituição por profissionais com experiência e qualificação semelhantes poderá ter um efeito adverso no seu negócio, de modo que o cumprimento de suas obrigações no âmbito dos Créditos Imobiliários poderá ser adversamente afetado, impactando negativamente o fluxo de pagamentos dos CRI, e, conseqüentemente, o recebimento, pelos Titulares dos CRI, do seu crédito.

Além disso, considerando que a operação da Devedora e da Fiadora depende de profissionais de saúde altamente estratégicos e qualificados – em especial, os médicos – dada a crescente concorrência por mão de obra qualificada no Brasil, especialmente quando relacionada ao setor de saúde, bem como os projetos para ampliação dos negócios da Devedora e da Fiadora atualmente existentes, estas podem não dispor de mão de obra qualificada para conseguir realizar a expansão da oferta de seus serviços na velocidade adequada, capaz de atender à demanda por estes serviços ou dentro dos orçamentos estimados, o que pode vir a afetar adversamente a operação e, conseqüentemente, a sua capacidade de geração de receita operacional líquida, de modo que o cumprimento de suas obrigações no âmbito dos Créditos Imobiliários poderá ser adversamente afetado, impactando negativamente o fluxo de pagamentos dos CRI, e, conseqüentemente, o recebimento, pelos Titulares dos CRI, do seu crédito.

Ademais, nos termos do artigo 17 da Lei nº 9.656/98, conforme alterada, sempre que excluído, modificado e/ou incluído algum prestador de serviço, a Devedora e a Fiadora devem comunicar referida alteração aos seus consumidores com, pelo menos, 30 dias de antecedência, comprometendo-se a substituí-lo por um prestador de serviço qualificado e, no mínimo, equivalente. Caso a Devedora e a Fiadora não sejam capazes de fazê-lo no prazo adequado, poderão ser questionadas pelos beneficiários, na qualidade de consumidores, o que poderá afetar adversamente os seus resultados operacionais e sua condição financeira, de modo que o cumprimento de suas obrigações no âmbito dos Créditos Imobiliários poderá ser adversamente afetado, impactando negativamente o fluxo de pagamentos dos CRI, e, conseqüentemente, o recebimento, pelos Titulares dos CRI, do seu crédito.

### **4.13. A Devedora e/ou Fiadora podem ser afetadas pela imposição de leis e normas regulamentares proibindo ou restringindo as atividades de terceirização**

Com o advento da Lei nº 13.429/17 (“Lei da Terceirização”), tornou-se possível a prática da terceirização de serviços, ainda que específicos. A Lei da Terceirização alterou os termos do artigo 4º-A, parágrafo 2º, da Lei nº 6.019/74, que trata do vínculo empregatício. Além disso, o STF confirmou a possibilidade de terceirização da atividade-fim através do Tema 725 e manteve a responsabilidade subsidiária da empresa contratante já prevista no art. 5º-A, § 5º da lei 6.019/74.

**LEIA O PROSPECTO E O FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA DA EMISSORA ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO "FATORES DE RISCO"**

## Fatores de Risco



Em complemento, destaca-se que a Fiadora firmou alguns Termos de Ajustamento de Conduta ("TAC") com o Ministério Público do Trabalho, antes da Lei nº. 13.467/2007 (Reforma Trabalhista), envolvendo obrigações relacionadas à possibilidade ou não de terceirização.

Caso os terceirizados que prestam - ou tenham prestado - serviços à Fiadora não atendam - ou não tenham atendido à época da prestação de tais serviços - às exigências da legislação trabalhista, a Devedora e a Fiadora poderão ser consideradas subsidiariamente responsáveis pelas dívidas trabalhistas destas sociedades prestadoras de serviços terceirizados, podendo, assim, ser incluídas no polo passivo de eventuais ações trabalhistas e, eventualmente, obrigadas a efetuar o pagamento de condenações judiciais ou demais penalidades. Do mesmo modo, caso a terceirização realizada esteja em desconformidade com as premissas legais, a Devedora e a Fiadora poderão ser demandadas para o reconhecimento do vínculo empregatício direto com o prestador de serviço, respondendo diretamente pelas verbas trabalhistas respectivas, além de possíveis autuações pelos órgãos de fiscalização. Caso tal risco venha a se materializar, a imagem/reputação, os negócios e/ou resultados financeiros da Devedora e da Fiadora podem vir a ser afetados, de modo que o cumprimento de suas obrigações no âmbito dos Créditos Imobiliários poderá ser adversamente afetado, impactando negativamente o fluxo de pagamentos dos CRI, e, conseqüentemente, o recebimento, pelos Titulares dos CRI, do seu crédito.

**4.14. Falhas nos sistemas, políticas e procedimentos de gestão de riscos e relatórios internos poderão expor a Devedora a Fiadora a riscos inesperados ou imprevistos, o que poderia afetar adversamente seus negócios**

As políticas e procedimentos da Devedora e da Fiadora para identificar, monitorar e gerenciar riscos podem não ser suficientes e/ou totalmente eficazes para detectar práticas inapropriadas, erros ou fraudes. Os métodos de gerenciamento de riscos adotados pela Devedora e da Fiadora podem não prever exposições futuras, as quais poderão ser significativamente maiores do que aquelas indicadas pelas medidas históricas utilizadas pela Devedora e pela Fiadora.

Outros métodos de gerenciamento de riscos adotados pela Fiadora que dependem da avaliação das informações relativas a mercados, clientes ou outros assuntos disponíveis ao público podem não ser totalmente precisos, completos, atualizados ou adequadamente avaliados.

As informações em que a Devedora e a Fiadora se baseiam ou com que alimenta ou mantém modelos históricos e estatísticos podem ser incompletas ou incorretas, o que poderá gerar um efeito adverso relevante sobre seus negócios, de modo que o cumprimento de suas obrigações no âmbito dos Créditos Imobiliários poderá ser adversamente afetado, impactando negativamente o fluxo de pagamentos dos CRI, e, conseqüentemente, o recebimento, pelos Titulares dos CRI, do seu crédito.

**4.15. Falhas ou ineficácias nos controles internos poderão ter um efeito adverso significativo nos negócios da Fiadora**

Os auditores independentes obtiveram entendimento dos controles internos relevantes da Fiadora para a auditoria das demonstrações financeiras do exercício findo em 31 de dezembro de 2021, com o objetivo de determinar a natureza, oportunidade e extensão da aplicação dos procedimentos de auditoria, mas não para fins de expressar uma opinião específica sobre esses controles internos. Como resultado desta avaliação foram identificadas deficiências nos controles internos que foram informadas para a Administração. Especificamente, a Fiadora reconheceu parcialmente nas demonstrações financeiras consolidadas o valor de Provisão de Eventos Ocorridos e Não Avisados (PEONA) relacionados ao atendimento de suas vidas seguradas na rede de atendimento do Sistema Único de Saúde (SUS), calculado com base na Resolução Normativa nº 442 da ANS, de 20/12/2018, complementada pela Nota Técnica nº 5 da ANS, de 27/03/2020.

O não reconhecimento do referido valor impacta na qualidade da informação contábil, tendo em vista que não está prezando pelo reconhecimento e divulgação pelo saldo passivo, impactando, conseqüentemente, no resultado dos indicadores financeiros, de modo que o cumprimento de suas obrigações no âmbito dos Créditos Imobiliários poderá ser adversamente afetado, impactando negativamente o fluxo de pagamentos dos CRI, e, conseqüentemente, o recebimento, pelos Titulares dos CRI, do seu crédito.

Se a Fiadora não for capaz de manter seus controles internos operando de maneira efetiva, poderá não ser capaz de reportar seus resultados de maneira precisa ou prevenir a ocorrência de práticas inapropriadas, erros ou fraudes. A falha ou a ineficácia nos controles internos poderá ter um efeito adverso significativo em seus negócios e seus resultados operacionais, de modo que o cumprimento de suas obrigações no âmbito dos Créditos Imobiliários poderá ser adversamente afetado, impactando negativamente o fluxo de pagamentos dos CRI, e, conseqüentemente, o recebimento, pelos Titulares dos CRI, do seu crédito.

**4.16. Incidentes de segurança cibernética podem resultar em uma perda substancial de negócios, sanções regulatórias, responsabilização legal e/ou danos à reputação da Devedora e/ou Fiadora**

A Devedora e a Fiadora obtêm, armazenam, processam e utilizam dados pessoais, tais como dados de clientes, fornecedores e colaboradores no âmbito de suas operações comerciais, sobretudo dados pessoais sensíveis e confidenciais de clientes no curso regular de suas operações. Violações de segurança da informação podem sujeitar a Devedora e a Fiadora a ações judiciais e sanções administrativas, bem como impactar negativamente sua reputação. É preciso garantir que qualquer tratamento de dados pessoais e informações confidenciais, tais como, processamento, utilização, armazenagem, disseminação, transferência ou eliminação sob a responsabilidade da Devedora e da Fiadora sejam realizados de acordo com a legislação aplicável. Especialmente em relação ao tratamento de dados pessoais, a Devedora e a Fiadora devem observar as leis de proteção de dados e privacidade aplicáveis.

**LEIA O PROSPECTO E O FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA DA EMISSORA ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO "FATORES DE RISCO"**

## Fatores de Risco



Páginas 134 e 135 do Prospecto

Além disso, os negócios da Devedora e da Fiadora estão expostos ao risco de uma possível não observância das políticas, má conduta, negligência ou fraudes cometidas por funcionários, de modo que informações pessoais de beneficiários se tornem disponíveis a terceiros, o que poderá resultar em sanções regulatórias e prejuízo de reputação e financeiro. A Devedora e a Fiadora podem não ser capazes de prevenir ou impedir a má conduta de funcionários. Nesse sentido, cumpre ressaltar que em julho de 2020 a Fiadora foi vítima de um incidente de segurança da informação que resultou no potencial acesso indevido a dados pessoais de clientes, tais como nome, endereço e CPF.

Deste modo, incidentes de segurança cibernética podem resultar em uma perda substancial de negócios, afetando negativamente seus resultados, de modo que o cumprimento de suas obrigações no âmbito dos Créditos Imobiliários poderá ser adversamente afetado, impactando negativamente o fluxo de pagamentos dos CRI, e, consequentemente, o recebimento, pelos Titulares dos CRI, do seu crédito.

#### **4.17. Falhas no cumprimento da Lei Geral de Proteção de Dados poderão afetar a Devedora e a Fiadora de forma adversa**

Em 2018, foi sancionada a Lei Geral de Proteção de Dados (Lei nº 13.709/2018 - LGPD), que regula as práticas relacionadas ao tratamento de dados pessoais de forma geral e não mais esparsa e setorial, como até então o direito à privacidade e proteção de dados era regulado no Brasil.

A LGPD estabelece um novo marco legal a ser observado nas operações de tratamento de dados pessoais. Especificamente para dados pessoais sensíveis, que também são processados pela Fiadora, a LGPD traz um regramento específico prevendo hipóteses específicas nas quais esses dados podem ser tratados, mais restritivas em comparação com aquelas aplicáveis a dados pessoais. Ademais, a LGPD, estabelece, entre outros, os direitos dos titulares de dados pessoais, hipóteses em que o tratamento de dados pessoais é permitido (bases legais), obrigações e requisitos relativos a incidentes de segurança da informação envolvendo dados pessoais e a transferência e compartilhamento de dados pessoais, bem como prevê sanções para o descumprimento de suas disposições, que variam de uma simples advertência e determinação da exclusão dos dados pessoais tratados de forma irregular à imposição de multa ou proibição do tratamento de dados pessoais. A lei, ainda, autoriza a criação da Autoridade Nacional de Proteção de Dados. (ANPD), autoridade garantidora da observância das normas sobre proteção de dados.

Após muitas discussões, a LGPD entrou em vigor em 18 em setembro de 2020, exceto quanto a aplicabilidade das sanções administrativas, que entrou em vigor em 1º de agosto de 2021, nos termos da Lei nº 14.010/2020.

O descumprimento de quaisquer disposições previstas na LGPD tem como riscos: (i) a propositura de ações judiciais, individuais ou coletivas pleiteando reparações de danos decorrentes de violações, baseadas não somente na LGPD, mas também na legislação esparsa e setorial sobre proteção de dados ainda vigente; e (ii) a aplicação das penalidades previstas no Código de Defesa do Consumidor e Marco Civil da Internet por alguns órgãos de defesa do consumidor, uma vez que estes já têm atuado neste sentido.

Caso a Devedora e a Fiadora não estejam em conformidade com a LGPD, ela estará sujeita às sanções, de forma isolada ou cumulativa, de advertência, obrigação de divulgação da infração, bloqueio temporário, eliminação de dados pessoais, suspensão parcial do funcionamento do banco de dados a que se refere a infração pelo período máximo de 6 (seis) meses, suspensão do exercício da atividade de tratamento dos dados pessoais a que se refere a infração pelo período máximo de 6 meses, proibição parcial ou total do exercício de atividades relacionadas a tratamento de dados e multa de até 2% (dois por cento) do faturamento da empresa, grupo ou conglomerado no Brasil no seu último exercício, excluídos os tributos, podendo alcançar, no total, R\$50.000.000 (cinquenta milhões de reais) por infração. Além disso, a Devedora e a Fiadora podem ser responsabilizadas por danos materiais, morais, individuais ou coletivos causados e ser considerada solidariamente responsável por danos materiais, morais, individuais ou coletivos causados por ela ou outros controladores ou operadores com quem compartilha dados pessoais, devido ao não cumprimento das obrigações estabelecidas pela LGPD, o que pode afetar negativamente seus resultados, de modo que o cumprimento de suas obrigações no âmbito dos Créditos Imobiliários poderá ser adversamente afetado, impactando negativamente o fluxo de pagamentos dos CRI, e, consequentemente, o recebimento, pelos Titulares dos CRI, do seu crédito.

Desta forma, falhas na proteção dos dados pessoais tratados pela Devedora e pela Fiadora, bem como a inadequação à legislação aplicável, podem acarretar multas elevadas, divulgação da infração para o mercado, eliminação dos dados pessoais da base de dados, e até a suspensão das suas atividades, o que poderá afetar negativamente a sua reputação e os seus resultados, de modo que o cumprimento de suas obrigações no âmbito dos Créditos Imobiliários poderá ser adversamente afetado, impactando negativamente o fluxo de pagamentos dos CRI, e, consequentemente, o recebimento, pelos Titulares dos CRI, do seu crédito.

#### **4.18. Falhas no funcionamento dos sistemas de tecnologia da informação da Devedora da Fiadora podem comprometer as suas operações e afetá-la adversamente**

Os negócios da Devedora e da Fiadora dependem de sistemas de informação para a prestação de serviços de atendimento aos seus beneficiários, realização de análise atuarial e de custos e estabelecimento de preços adequados.

**LEIA O PROSPECTO E O FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA DA EMISSORA ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO "FATORES DE RISCO"**

## Fatores de Risco



Páginas 136 e 137 do Prospecto

Defeitos em sistemas de informação, falhas na segurança ou a manutenção inadequada e atualização desses sistemas podem interromper as operações, promover a saída de clientes, contribuir para surgimento de disputas entre clientes, resultar em violação dos regulamentos aplicados à Devedora e à Fiadora, aumentar as despesas administrativas ou levar a outras consequências adversas. Essas e outras alterações relevantes nos sistemas de informação poderão afetar adversamente os negócios, a situação financeira e os resultados operacionais da Devedora e da Fiadora, de modo que o cumprimento de suas obrigações no âmbito dos Créditos Imobiliários poderá ser adversamente afetado, impactando negativamente o fluxo de pagamentos dos CRI, e, conseqüentemente, o recebimento, pelos Titulares dos CRI, do seu crédito.

Os sistemas de tecnologia da informação da Devedora e da Fiadora estão presentes na esfera administrativa e operacional de seus negócios e em cada etapa de suas operações. O regular funcionamento dos sistemas de tecnologia da informação da Devedora e da Fiadora poderá ser comprometido em virtude de caso fortuito, falhas humanas e de programação, bem como em razão da infraestrutura da Devedora e da Fiadora e dos prestadores de serviços de processamento de dados, além de eventos de força maior, como incêndios, explosões, desastres, e quaisquer outros fatores ou incidentes alheios ao controle da Devedora e da Fiadora, o que poderá afetar adversamente os negócios, a situação financeira e os resultados operacionais da Devedora e da Fiadora, de modo que o cumprimento de suas obrigações no âmbito dos Créditos Imobiliários poderá ser adversamente afetado, impactando negativamente o fluxo de pagamentos dos CRI, e, conseqüentemente, o recebimento, pelos Titulares dos CRI, do seu crédito.

Adicionalmente, a segurança dos sistemas de tecnologia da informação da Devedora e da Fiadora podem ser corrompida por programadores experientes ou hackers, que podem não só prejudicar o regular funcionamento de tais sistemas como apropriar-se indevidamente das informações confidenciais da Devedora e da Fiadora ou de seus clientes e fontes pagadoras ou divulgá-las. A ocorrência de qualquer dos fatores acima pode impactar negativamente as atividades operacionais, resultado ou, ainda, a imagem da Devedora e da Fiadora, de modo que o cumprimento de suas obrigações no âmbito dos Créditos Imobiliários poderá ser adversamente afetado, impactando negativamente o fluxo de pagamentos dos CRI, e, conseqüentemente, o recebimento, pelos Titulares dos CRI, do seu crédito.

**4.19. A Fiadora pode não ser capaz de realizar associações e/ou aquisições no momento e em termos ou preços desejados. Adicionalmente, tais associações e/ou aquisições podem não trazer os resultados que a Fiadora espera e/ou a Fiadora pode não ser capaz de integrá-las com sucesso aos seus negócios, assim como a Fiadora pode precisar de recursos adicionais no futuro**

O sucesso das associações e/ou aquisições que a Fiadora realiza depende, principalmente, da sua capacidade de identificar oportunidades de planos e/ou prestadores de serviços, negociar aquisições, associações ou parcerias com tais prestadores, e de integrá-los de forma satisfatória aos seus negócios.

A negociação de potenciais aquisições ou investimentos, incluindo a transação com GNDI, bem como a integração de empresas e serviços adquiridos ou desenvolvidos em conjunto, poderá resultar em desvio substancial e demandar um esforço considerável dos recursos administrativos da Fiadora ou não ser bem-sucedida considerando os termos inicialmente delimitados ou esperados pela Fiadora.

A Fiadora pode não ser capaz de identificar novas oportunidades que sejam atrativas em razão de condições e preços não aceitáveis ou menos favoráveis, da atuação de seus principais concorrentes (inclusive em decorrência de consolidação no setor) e de restrições regulatórias, entre outros fatores. Ainda, alguns dos concorrentes da Fiadora podem possuir mais recursos financeiros ou, de outras formas, estar em posição mais vantajosa para adquirir sociedades ou outros ativos estratégicos.

Adicionalmente, a geração de caixa oriunda de atividades operacionais pode não ser suficiente para suportar os planos de expansão da Fiadora, sendo necessário que a Fiadora incorra em dívidas ou emita ações adicionais para financiar seu crescimento. Caso a Fiadora não seja capaz de obter financiamentos, ou de obtê-los em condições aceitáveis, existe risco de que os planos de negócios e de crescimento da Fiadora tenham que ser revisados, afetando adversamente os resultados operacionais e condições financeiras da Fiadora, bem como o cumprimento de suas obrigações no âmbito dos Créditos Imobiliários, impactando negativamente o fluxo de pagamentos dos CRI, e, conseqüentemente, o recebimento, pelos Titulares dos CRI, do seu crédito.

A Fiadora pode não ser capaz de integrar, de forma satisfatória, as operações decorrentes das aquisições de hospitais, centros médicos ou carteiras de beneficiários de planos de saúde médicos e odontológicos que venham a ocorrer no futuro e/ou estejam em andamento, incluindo a transação com GNDI, podendo em especial ter dificuldade com a integração de:

- Outros empregados que não estejam familiarizados com suas operações;
- Novos prestadores de serviços de assistência à saúde;
- Outros beneficiários, que poderão optar por migrarem para outras operadoras de planos médico-hospitalares ou outros planos de saúde;
- Sistemas distintos de informações, processamento de reclamações e armazenamento de registros; e
- Políticas contábeis, inclusive as que exigem alto grau de discernimento ou complexos processos de avaliação, como estimativas de reclamações médicas incorridas, mas não avisadas, contabilização de ágio na combinação de negócio, ativos intangíveis e remuneração com base em ações.

Além disso, esforços de integração operacional e dos empregados da empresa adquirida poderão desviar a atenção dos profissionais-chave da Fiadora. Por todas as questões acima mencionadas, a Fiadora pode não ser capaz de implementar com êxito a sua estratégia de aquisições, o que, conseqüentemente, poderá prejudicar a obtenção de eventuais sinergias, dos benefícios gerados por essas aquisições ou da redução de custos esperados, gerando, assim, um impacto negativo nos resultados, afetando negativamente o fluxo de pagamentos dos CRI, e, conseqüentemente, o recebimento, pelos Titulares dos CRI, do seu crédito.

**LEIA O PROSPECTO E O FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA DA EMISSORA ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO "FATORES DE RISCO"**

## Fatores de Risco



### **4.20. As apólices de seguros mantidas pela Devedora e pela Fiadora podem não ser adequadas ou suficientes em todas as circunstâncias ou contra todos os riscos**

Devedora e a Fiadora não podem garantir que as apólices de seguro mantidas por ela serão adequadas ou suficientes em todas as circunstâncias ou contra todos os riscos (tais como, por exemplo, guerra, caso fortuito e de força maior, interrupção de certas atividades e falhas humanas, inclusive relacionadas a erros médicos, danos decorrentes de contaminações). Além disso, desastres naturais, condições meteorológicas adversas, falta de energia elétrica e outros eventos podem causar danos físicos e perda da vida, interrupção dos negócios da Devedora e da Fiadora, danos a equipamentos, poluição, dano ao meio ambiente, dentre outros. A ocorrência de um sinistro significativo não segurado ou indenizável, parcial ou integralmente, pode implicar dispêndio, pela Devedora e pela Fiadora, de valores significativos. Além disso, a Devedora e a Fiadora não podem garantir se no futuro conseguirão manter apólices de seguro a taxas comerciais razoáveis ou em termos aceitáveis, ou contratadas com as mesmas fiadoras seguradoras ou com fiadoras seguradoras similares. Ainda, a cobertura das apólices de seguro da Devedora e da Fiadora estão condicionadas ao pagamento do respectivo prêmio. A falha da Devedora e da Fiadora em pagar esses prêmios cumulada com a ocorrência de um sinistro poderá colocá-las em uma situação de risco, em que o dano não está sujeito à cobertura pela seguradora.

Por fim, não há garantia de que a Devedora e a Fiadora não venham a ser adversamente afetadas, financeira ou reputacionalmente, por conta de casos fortuitos ou força maior, como a falta de energia elétrica, incêndios e outros eventos alheios à sua previsibilidade na sua operação de saúde. Tais situações podem ocasionar casualidades em seus pacientes, gerando processos judiciais, o que pode afetar negativamente o cumprimento de suas obrigações no âmbito dos Créditos Imobiliários, impactando adversamente o fluxo de pagamentos dos CRI, e, conseqüentemente, o recebimento, pelos Titulares dos CRI, do seu crédito.

### **4.21. Se a Devedora e a Fiadora não for capaz de manter relacionamentos satisfatórios com hospitais, médicos e outros prestadores de serviços médicos, sua lucratividade poderá diminuir e poderão ser impedidas de atuar em alguns mercados**

A lucratividade da Devedora e da Fiadora dependem, além da expansão de sua rede própria, da sua capacidade de celebrar, renovar contratos e manter relacionamentos com hospitais, médicos, dentistas e outros provedores de serviços de assistência à saúde que ofereçam, dentre outros fatores, em volume apropriado aos mercados geográficos da Devedora e da Fiadora e nos locais mais convenientes aos beneficiários. Além disso, em determinadas regiões, há prestadores de serviços estratégicos, que se não fizerem parte da rede credenciada da Devedora ou da Fiadora, poderão impactar a sua competitividade no mercado de saúde suplementar.

Em qualquer mercado, os prestadores de serviços médicos podem se recusar a celebrar novos contratos, exigir pagamentos mais elevados ou praticar atos que possam resultar em despesas médicas mais elevadas. Em longo prazo, a capacidade da Devedora e da Fiadora de celebrar contratos com um número suficiente de prestadores de serviços de assistência à saúde em determinada localidade poderá afetar o interesse dos consumidores deste mercado nos seus serviços.

Se a Devedora e a Fiadora não forem capazes de manter os contratos atuais com seus prestadores de serviços médicos e odontológicos, ou celebrar, tempestivamente e em termos favoráveis, novos contratos, poderão perder beneficiários e diminuir sua lucratividade e, por conseguinte, seus resultados operacionais poderão ser adversamente afetados, o que poderá impactar adversamente o cumprimento de suas obrigações no âmbito dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente o fluxo de pagamentos dos CRI, e, conseqüentemente, o recebimento, pelos Titulares dos CRI, do seu crédito.

Ademais, se a rede de prestadores de serviços da Devedora e da Fiadora, própria ou credenciada, não for suficiente para atender a demanda dos beneficiários, garantindo acesso aos serviços e procedimentos definidos no rol de procedimentos e eventos em saúde da ANS nos prazos fixados na Resolução Normativa n.º 259, de 17 de junho de 2011 (RN 259/11), a Devedora e a Fiadora poderão se sujeitar à suspensão da comercialização de parte ou de todos os seus produtos, bem como à decretação de regime especial de direção técnica, podendo impactar negativamente na sua operação e sua reputação, o que poderá impactar adversamente o cumprimento de suas obrigações no âmbito dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente o fluxo de pagamentos dos CRI, e, conseqüentemente, o recebimento, pelos Titulares dos CRI, do seu crédito.

Se a Devedora e a Fiadora não forem capazes de manter uma rede de prestadores de serviço competente e geograficamente bem distribuída ou não for capaz de negociar contratos de serviço com os respectivos prestadores de serviço que sejam economicamente viáveis, suas operações da poderão ser adversamente afetadas, o que poderá impactar adversamente o cumprimento de suas obrigações no âmbito dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente o fluxo de pagamentos dos CRI, e, conseqüentemente, o recebimento, pelos Titulares dos CRI, do seu crédito.

### **4.22. A Devedora e a Fiadora poderão não conseguir obter ou renovar todas as autorizações, licenças e alvarás para instalação e operação dos seus hospitais**

As unidades hospitalares da Devedora e da Fiadora dependem de diversos cadastros perante órgãos da Administração Pública federal, estadual e municipal e também da obtenção e regular manutenção de licenças e alvarás de órgãos municipais, estaduais e federais para sua instalação, operação e funcionamento. Além disso, as unidades hospitalares estão sujeitas à fiscalização de órgãos de vigilância sanitária nas regiões onde atuam.

**LEIA O PROSPECTO E O FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA DA EMISSORA ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO "FATORES DE RISCO"**

## Fatores de Risco



Páginas 138 e 139 do Prospecto

Os alvarás de funcionamento e os autos de vistoria do corpo de bombeiros, em diversas localidades, possuem prazo de validade e devem ser renovados de tempos em tempos, com ou sem o pagamento de taxas de renovação. Ademais, a regularidade das construções realizadas nos imóveis que a Devedora e a Fiadora ocupam deve ser atestada pelas autoridades públicas competentes quando da sua conclusão por meio de certificado de conclusão de obra.

Não é possível assegurar que todas as licenças, alvarás e autorizações necessárias foram regularmente obtidos ou serão regularmente mantidos em vigor ou tempestivamente renovados junto às autoridades públicas competentes.

Parte das licenças dos hospitais estão vencidas. Ademais, parte das unidades da Devedora e da Fiadora estão atualmente em reformas ou serão ocupadas futuramente e as operações dos hospitais estão passando por reorganizações societárias, o que pode gerar a necessidade de obtenção de novas licenças perante as autoridades públicas competentes. Ainda, não foram obtidos certificados de conclusão de obra para parte das construções dos imóveis. A não obtenção ou a não renovação de tais licenças, conforme o caso, pode resultar na impossibilidade de abertura e operação de novos hospitais e na interdição, fechamento e determinação de demolição de parte da construção dos hospitais ou imóveis atualmente em operação, bem como na aplicação de multas e problemas relacionados ao pagamento de seguro em caso de acidentes ou outros sinistros relacionados, dificuldade de obtenção de financiamentos com garantia imobiliária, além de problemas relacionados à imagem da Devedora e da Fiadora e de seus hospitais, em especial, caso haja a ocorrência de sinistros e perda de vidas.

A estratégia comercial da Devedora e da Fiadora pode ser afetada negativamente em caso de interdição, fechamento ou demolição de parte da área construída de seus hospitais em decorrência da não obtenção ou não renovação de cadastros, alvarás e licenças exigidos, bem como danos à sua imagem e resultados, o que poderá impactar negativamente os resultados operacionais da Fiadora, de modo que o cumprimento de suas obrigações no âmbito dos Créditos Imobiliários poderá ser adversamente afetado, impactando negativamente o fluxo de pagamentos dos CRI, e, conseqüentemente, o recebimento, pelos Titulares dos CRI, do seu crédito. Além disso, a Devedora e a Fiadora podem estar sujeitas à regulação e controle de outras autoridades públicas, além daquelas que hoje entende como sendo as únicas competentes, não podendo garantir que tais autoridades tenham o mesmo entendimento quanto à necessidade de obtenção de outras licenças, alvarás e autorizações.

Vale dizer que com relação às licenças ambientais, são estabelecidas uma série de condicionantes técnicas que devem ser observadas pela Devedora e pela Fiadora sob pena de imposição de multas que podem variar de R\$ 500,00 (quinhentos reais) a R\$ 10.000.000,00 (dez milhões de reais), conforme previsto no Decreto Federal n.º 6514/2008, sem prejuízo de multas específicas fixadas pelos órgãos ambientais competentes em cada estado e município nos quais exercem suas atividades. Além de multa, o descumprimento de condicionantes poderá ensejar a suspensão e até o cancelamento da licença em vigor, impactando igualmente em suas atividades, danos reputacionais ou custos significativos à Devedora e à Fiadora para regularização e, conseqüentemente, poderá impactar adversamente o cumprimento de suas obrigações no âmbito dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente o fluxo de pagamentos dos CRI, e, conseqüentemente, o recebimento, pelos Titulares dos CRI, do seu crédito.

### **4.23. A Devedora e a Fiadora pode não conseguir renovar os contratos de locação de suas unidades atuais ou celebrar os contratos de locação de novas unidades em termos favoráveis**

Parte dos imóveis onde estão localizadas as unidades da Devedora e da Fiadora, incluindo os Empreendimentos Lastro, são de propriedade de terceiros. A maioria dos contratos que regulam a ocupação de unidades têm prazos que variam entre 5 (cinco) e 25 (vinte e cinco) anos, podendo ser renovados amigavelmente ou, compulsoriamente por meio de ação judicial renovatória. Parte dos contratos de locação da Fiadora e da Devedora não preenche os requisitos necessários para renovação compulsória por meio de ação judicial renovatória. Ademais, parte dos imóveis de terceiros que a Fiadora e a Devedora ocupam estão onerados ou arrolados. A Devedora e a Fiadora não podem assegurar que conseguirão locar ou manter locados todos os imóveis nos quais têm interesse, renovar todos os seus contratos de locação ou celebrar novos contratos de locação em condições favoráveis. Caso a locação de alguma unidade não seja continuada, renovada ou caso novos contratos de locação não sejam celebrados em condições favoráveis, a Devedora e a Fiadora poderão ser adversamente afetadas, o que poderá impactar adversamente o cumprimento de suas obrigações no âmbito dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente o fluxo de pagamentos dos CRI, e, conseqüentemente, o recebimento, pelos Titulares dos CRI, do seu crédito.

A Devedora e a Fiadora não possuem todos os seus contratos de locação registrados e averbados e podem não conseguir registrá-los e averbá-los nas respectivas matrículas dos imóveis, o que poderá acarretar a necessidade de desocupação da unidade, caso o comprador não deseje continuar a locação, de acordo com as regras especiais para locações no setor da saúde previstas na Lei n.º 8.245/1991.

Ademais, um aumento significativo no valor do aluguel dos imóveis também pode afetá-las negativamente. Além disso, se decidirem fechar qualquer uma de suas unidades, localizadas em imóveis locados, antes do fim do prazo contratual da locação, poderão ser obrigada a pagar uma multa contratual ao proprietário, como consequência da rescisão antecipada do contrato de locação. Os valores envolvidos em tais multas e sua eventual quantidade poderia, no total, afetar adversamente a Devedora e a Fiadora e, conseqüentemente, o cumprimento de suas obrigações no âmbito dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente o fluxo de pagamentos dos CRI, e, conseqüentemente, o recebimento, pelos Titulares dos CRI, do seu crédito.

**LEIA O PROSPECTO E O FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA DA EMISSORA ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO "FATORES DE RISCO"**

## Fatores de Risco



### **4.24. A possibilidade de descasamento da Política de Precificação da Devedora e da Fiadora, com a parcela de seus recebíveis atreladas à reajustes impostos pela ANS, pode impactar negativamente sua situação financeira no médio e longo prazo**

Empresas que operam negócios de planos de saúde médicos e odontológicos, como a Devedora e a Fiadora, estão expostas a riscos relacionados a volatilidade dos custos. A ANS possui um rol de procedimentos a que todas as empresas do setor estão obrigadas a cobrir em favor dos seus beneficiários, sem prejuízo de decisões judiciais determinando que a Devedora e a Fiadora assumam o custeio de procedimentos médico-hospitalares pleiteados pelos beneficiários. Caso a Devedora ou a Fiadora venham a possuir uma concentração de beneficiários de alto custo ou alta complexidade, com gastos assistenciais elevados, a estrutura de custo poderá ser impactada, o que poderá afetá-las negativamente. Adicionalmente, para os planos individuais, os reajustes de preços são determinados pela ANS. Sendo assim, caso a agência reguladora não autorize ajustes de preços em percentual igual ou superior a evolução de seus custos, seus resultados poderão ser diretamente impactados. Nos planos coletivos, a Devedora e a Fiadora anualmente negociam com os clientes contratantes os índices de reajuste e, caso a negociação final não aplique o percentual necessário para acompanhar a evolução dos custos, a Devedora e a Fiadora poderão também ser impactadas negativamente, o que poderá impactar adversamente o cumprimento de suas obrigações no âmbito dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente o fluxo de pagamentos dos CRI, e, conseqüentemente, o recebimento, pelos Titulares dos CRI, do seu crédito.

### **4.25. O surto de doenças transmissíveis no Brasil e no mundo, a exemplo da pandemia declarada pela Organização Mundial de Saúde (OMS) em razão da disseminação do novo coronavírus (COVID-19), provocou e pode continuar provocando um efeito adverso nas operações da Devedora e da Fiadora. A extensão da pandemia da COVID-19, respostas e ações do governo federal e da ANS, a percepção de seus efeitos, ou a forma pela qual tal pandemia impactará os negócios da Devedora e da Fiadora dependem de desenvolvimentos futuros, que são altamente incertos e imprevisíveis, podendo resultar em um efeito adverso relevante em seus negócios, condição financeira, resultados das operações e fluxos de caixa.**

Em 11 março de 2020, a Organização Mundial de Saúde (OMS) declarou a pandemia da COVID-19, doença causada pelo novo coronavírus (Sars-Cov-2). Na prática, a declaração significou o reconhecimento pela OMS de que, desde então, o vírus se disseminou por diversos continentes com transmissão sustentada entre as pessoas.

A declaração da pandemia da COVID-19 desencadeou severas medidas restritivas por parte de autoridades governamentais no mundo todo, a fim de tentar controlar o surto, resultando em medidas restritivas relacionadas ao fluxo de pessoas, incluindo quarentena e lockdown, restrições a viagens e transportes públicos, fechamento prolongado de locais de trabalho, interrupções na cadeia de suprimentos, fechamento do comércio, redução de consumo de uma maneira geral pela população, suspensão de procedimentos eletivos, determinação de cobertura de novos procedimentos médico-hospitalares pelas operadoras, suspensão dos reajustes, dentre outros.

Os impactos da pandemia para a Devedora e para a Fiadora dependerão de desenvolvimentos futuros, que são altamente incertos e imprevisíveis, incluindo, dentre outros, a duração e a distribuição geográfica do surto, sua gravidade, as ações para conter o vírus ou tratar seu impacto e com que rapidez e até que ponto as condições econômicas e operacionais usuais podem ser retomadas.

Qualquer surto de uma doença que afete o comportamento das pessoas ou que demande políticas públicas de restrição à circulação de pessoas e/ou de contato social pode ter um impacto adverso nos nossos negócios, bem como na economia brasileira. Surtos de doenças também podem impossibilitar que funcionários se dirijam às suas instalações (incluindo por prevenção ou por risco de contaminação em larga escala de nossos colaboradores), o que prejudicaria o regular desenvolvimento dos negócios.

A Devedora e a Fiadora poderão ter impactos materialmente adversos em seus negócios como resultado do impacto econômico nacional e global, incluindo qualquer recessão, desaceleração econômica ou aumento nos níveis de desemprego no Brasil, que já ocorreram ou possam vir a ocorrer. Não há conhecimento de eventos comparáveis que possam fornecer uma orientação quanto ao efeito da disseminação da COVID-19 e de uma pandemia global e, como resultado, o impacto final do surto da COVID-19 é altamente incerto.

A pandemia da COVID-19 traz impactos na esfera trabalhista, devido às obrigações de adoção de medidas preventivas e mitigadoras de riscos de contaminação no ambiente de trabalho. O fato de a atividade da Devedora e da Fiadora ser considerada como atividade essencial aumenta o risco de sua responsabilização por eventual reconhecimento de doença ocupacional, especialmente no caso de tratamento de pessoas infectadas. Além disso, por se tratar de risco epidemiológico, a Devedora e a Fiadora não podem assegurar que seus empregados não sejam contaminados, afetando assim suas operações, o que poderá impactar adversamente o cumprimento de suas obrigações no âmbito dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente o fluxo de pagamentos dos CRI, e, conseqüentemente, o recebimento, pelos Titulares dos CRI, do seu crédito.

**LEIA O PROSPECTO E O FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA DA EMISSORA ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO "FATORES DE RISCO"**

## Fatores de Risco



**4.26. O Código de Ética e os controles internos da Fiadora, bem como os contratos celebrados com os fornecedores, podem falhar ou não serem suficientes para evitar condutas ilícitas, violações de leis de combate à corrupção e fraudes, além de práticas irregulares por parte de seus administradores, empregados e outros colaboradores, o que pode gerar multas regulatórias, indenizações trabalhistas, condenações ambientais, criminais e danos à reputação da Devedora e da Fiadora.**

A Devedora e a Fiadora estão sujeitas a leis anticorrupção, antissuborno, de prevenção à lavagem de dinheiro, antitruste e outras leis e regulamentos internacionais, como, por exemplo, a Lei n.º 12.846, de 1º de agosto de 2014 (Lei Anticorrupção) e a Lei n.º 8.429, de 2 de junho de 1992 (Lei de Improbidade Administrativa), sendo obrigadas a observar as leis e regulamentos aplicáveis no Brasil e Estados Unidos, podendo, ainda, vir a estar sujeitas a tais leis e regulamentos em outras jurisdições. A Devedora e a Fiadora não podem garantir que suas políticas e procedimentos internos sejam suficientes para prevenir ou detectar todas as práticas inadequadas, fraudes ou violações de leis por parte de suas afiliadas, funcionários, diretores, executivos, parceiros e agentes ou que tais pessoas não pratiquem ações violando suas políticas e procedimentos.

No Brasil, a Lei Anticorrupção introduziu o conceito de responsabilidade objetiva para pessoas jurídicas envolvidas em atos lesivos contra a administração pública, sujeitando a pessoa jurídica infratora à sanções civis e administrativas, que incluem multas, perda de bens, direitos e valores ilícitamente obtidos, suspensão ou interdição parcial de atividades, proibição de contratar com a administração pública ou receber benefícios ou incentivos fiscais ou creditícios, sanções essas que, se aplicadas, podem afetar adversamente os resultados e a reputação da Devedora e da Fiadora. Ademais, a Lei Anticorrupção determinou que as sociedades controladoras, controladas, ou coligadas da infratora serão solidariamente responsáveis pela prática dos atos nela previstos.

A Devedora e a Fiadora também estão sujeitas a violações ao seu Código de Ética, em decorrência de condutas ilícitas nos negócios ou de comportamento fraudulento e desonesto por parte de seus administradores, empregados e demais colaboradores. Adicionalmente, os seus controles internos podem ser insuficientes para a verificação de tais violações.

O descumprimento da Lei Anticorrupção pela Devedora e pela Fiadora, por sociedades integrantes de seus grupos econômicos ou por seus representantes pode representar um evento de inadimplemento no âmbito dos contratos celebrados pela Devedora e pela Fiadora e, conseqüentemente, provocar o vencimento antecipado de suas dívidas. Conseqüentemente, se suas administrações ou de sociedades integrantes de seus grupos econômicos, seus respectivos funcionários ou terceiros agindo em seus nomes nos países onde possuem negócios, envolverem-se em qualquer investigação ou processo relativo a atos de corrupção ou criminais em conexão com seus negócios no Brasil ou em qualquer outra jurisdição, os negócios da Devedora e da Fiadora podem ser afetados adversamente de forma relevante tanto em relação ao seu aspecto financeiro, quanto em relação à sua imagem, o que poderá impactar adversamente o cumprimento de suas obrigações no âmbito dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente o fluxo de pagamentos dos CRI, e, conseqüentemente, o recebimento, pelos Titulares dos CRI, do seu crédito.

**4.27. Eventual consolidação do setor poderá afetar futuras aquisições a serem realizadas pela Devedora ou pela Fiadora**

O setor de saúde no Brasil está em constante processo de crescimento e consolidação, sendo que neste processo a Devedora e a Fiadora competem com concorrentes com grande disponibilidade de recursos financeiros, incluindo hospitais e demais operadoras de planos de saúde e odontológicos, que têm se dedicado, em maior ou menor grau, a verticalizar suas operações, principalmente por meio de novas aquisições. Caso os concorrentes da Devedora e da Fiadora sejam mais bem-sucedidos na implementação de suas estratégias de expansão de atividades, a capacidade da Devedora e da Fiadora de concluir novas aquisições poderá ser afetada adversamente, trazendo conseqüências negativas para os seus negócios podendo impactar negativamente o recebimento, pelos Titulares dos CRI, do seu crédito.

Dentre os fatores que poderão afetar adversamente a Devedora e a Fiadora na implementação de suas estratégias de expansão de atividades, podem ser citados: (i) a dificuldade em integrar operações, sistemas de gerenciamento de informações, pessoal, pesquisa e desenvolvimento, marketing, operações e suporte; (ii) eventual alteração da estratégia de crescimento e geração de negócios; (iii) a possível perda de profissionais-chave da Devedora ou de qualquer das suas sociedades controladas, adquiridas ou associadas; (iv) a possível perda de clientes e/ou beneficiários; (v) a existência de custos e contingências não previstos inicialmente; (vi) questões adversas de caráter contábil; e (vii) a intensificação do poder de mercado dos concorrentes, com impacto adverso sobre a capacidade da Devedora e da Fiadora de competirem neste mercado.

**4.28. As futuras aquisições ou associações da Devedora e da Fiadora poderão sofrer restrições ou poderão não ser aprovadas pelo CADE ou pela ANS**

O Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE) poderá determinar que uma potencial aquisição ou associação da Devedora ou da Fiadora poderá afetar negativamente as condições de concorrência nos mercados em que atuam. Nestes casos, o CADE poderá rejeitar operações que estas vierem a realizar ou, ainda, aprová-las com restrições contrárias aos seus interesses. Qualquer dessas decisões poderá afetar adversamente os resultados das operações da Devedora e da Fiadora. Ainda, uma potencial aquisição ou associação da Devedora ou da Fiadora que envolva a transferência de controle societário, incorporação, fusão ou cisão de operadora de plano de assistência à saúde, depende também de aprovação da ANS, nos termos da regulamentação vigente. Caso a ANS indefira sua aprovação, a estratégia de crescimento e os negócios da Devedora e da Fiadora podem ser prejudicados, o que poderá causar um efeito adverso relevante nos seus resultados operacionais e na sua capacidade financeira podendo impactar negativamente o recebimento, pelos Titulares dos CRI, do seu crédito.

**LEIA O PROSPECTO E O FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA DA EMISSORA ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO "FATORES DE RISCO"**

## Fatores de Risco



**4.29. O setor de saúde brasileiro está altamente concentrado no estado de São Paulo, e uma redução significativa da participação de mercado da Devedora ou o desaquecimento da economia nesta localidade poderá ocasionar um efeito adverso relevante nos negócios e resultados operacionais da Devedora**

De acordo com a ANS, em 31 de dezembro de 2021, 36,2% do setor de saúde brasileiro estava concentrado no Estado de São Paulo. Ademais, na mesma data, 68,6% dos beneficiários dos planos de saúde da Devedora eram provenientes do Estado de São Paulo, sendo que a Devedora possuía uma participação de mercado nesse estado de 17,0%, segundo a ANS. Se a Devedora não for capaz de manter ou aumentar a participação de mercado no estado de São Paulo ou de expandir a participação para outras localidades, sua receita operacional líquida e resultados operacionais podem sofrer um efeito adverso relevante podendo impactar negativamente o recebimento, pelos Titulares dos CRI, do seu crédito. Adicionalmente, um desaquecimento econômico no estado de São Paulo poderá ocasionar um efeito adverso nos negócios da Devedora, na medida em que a demanda por planos de saúde tende a diminuir com o aumento do desemprego e a redução do poder de compra da população podendo impactar negativamente o recebimento, pelos Titulares dos CRI, do seu crédito.

**4.30. A rentabilidade dos negócios da Devedora da Fiadora poderão ser prejudicadas pelo agravamento das condições econômicas domésticas ou globais e pela percepção de riscos e incertezas relativas ao Brasil.**

A Devedora e Fiadora poderão ser afetadas pelo agravamento das condições econômicas nacionais e internacionais. Assim, fatores como, crescimento econômico, mercado de trabalho, inflação, taxas de juros, liquidez dos mercados, preços de ativos, políticas econômicas, percepção de riscos, entre outros, têm potencial para afetar negativamente os resultados da Devedora e Fiadora.

Em adição às condições macroeconômicas globais, a percepção dos riscos e incertezas relativas ao Brasil podem também afetar adversamente os negócios da Devedora e Fiadora. Adicionalmente, uma contração da atividade econômica tende a afetar de forma adversa os resultados da Devedora e Fiadora. Uma piora do mercado de trabalho e uma deterioração das condições econômico-financeiras de empresas brasileiras, inclusive de outros setores, que atualmente são responsáveis por 68% dos beneficiários de planos de saúde coletivos empresariais no mercado de saúde suplementar, também podem afetar negativamente os negócios da Devedora e Fiadora, tendo em vista que, em um eventual cenário adverso, as empresas brasileiras poderão se ver obrigadas a realizar desligamentos, aumentando o número de desempregados e, conseqüentemente, diminuindo o número de beneficiários.

Nesse sentido, a elevação da taxa de desemprego e uma queda no rendimento real das famílias, assim como uma queda real na receita das empresas, tendem a impactar a contratação de novos planos de saúde médicos e odontológicos, causando um efeito material adverso para a Devedora e Fiadora, o que poderá impactar adversamente o cumprimento de suas obrigações no âmbito dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente o fluxo de pagamentos dos CRI, e, conseqüentemente, o recebimento, pelos Titulares dos CRI, do seu crédito.

**4.31. A Devedora e a Fiadora não podem garantir que conseguirão adaptar seus negócios ao surgimento de novas doenças, epidemias, pandemias, vírus e bactérias.**

As empresas que atuam no setor econômico da Devedora e Fiadora estão sujeitas à necessidade de adaptação de seus negócios no caso de surgimento de novas doenças, epidemias, pandemias, vírus e bactérias, bem como a evolução daquelas já existentes. Caso surjam novas doenças, epidemias, pandemias, vírus e bactérias, a Fiadora e demais empresas concorrentes se verão obrigadas a oferecer novos tipos de tratamentos para atender às novas demandas de seus consumidores. A Devedora e a Fiadora não podem garantir que conseguirão adaptar seus negócios a esta nova realidade em tempo hábil, bem como não podem garantir que tais novos tratamentos serão oferecidos a preços competitivos quando comparados aos de seus concorrentes. A falha da Devedora e Fiadora em se adaptarem às novas condições poderá afetar seus negócios e resultados operacionais adversamente, o que poderá impactar adversamente o cumprimento de suas obrigações no âmbito dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente o fluxo de pagamentos dos CRI, e, conseqüentemente, o recebimento, pelos Titulares dos CRI, do seu crédito.

**4.32. O surto de doenças transmissíveis em todo o mundo, como a atual pandemia do coronavírus (COVID-19), pode levar a uma maior volatilidade no mercado de capitais global e resultar em pressão negativa sobre a economia mundial, incluindo a economia brasileira, impactando o mercado de negociação das ações de emissão da Fiadora**

Surto ou potenciais surtos de doenças (a exemplo da COVID-19) podem ter um efeito adverso no mercado global (incluindo o mercado de capitais em que as ações são negociadas) e na economia global (incluindo a economia brasileira). Historicamente, algumas epidemias e surtos regionais ou globais, como zika vírus, vírus ebola, vírus H5N5 (popularmente conhecida como gripe aviária), a febre aftosa, vírus H1N1 (influenza A, popularmente conhecida como gripe suína), a síndrome respiratória do oriente médio (MERS) e a síndrome respiratória aguda grave (SARS) afetaram determinados setores da economia dos países em que essas doenças se propagaram.

As medidas restritivas já descritas anteriormente, aliadas às incertezas provocadas pelo surto da COVID-19 tiveram um impacto adverso na economia e no mercado de capitais global, incluindo no Brasil, inclusive causando oito paralisações (*circuit-breakers*) das negociações na B3 durante o mês de março de 2020. A cotação da maioria dos ativos negociados na B3, foi adversamente afetada em razão da pandemia da COVID-19.

**LEIA O PROSPECTO E O FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA DA EMISSORA ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO "FATORES DE RISCO"**

## Fatores de Risco



Impactos semelhantes aos descritos acima podem voltar a ocorrer, provocando a oscilação dos ativos negociados na B3, inclusive nas ações da Fiadora, dificultando o acesso ao mercado de capitais e financiamento das operações da Fiadora no futuro e em termos aceitáveis, o que poderá impactar adversamente o cumprimento de suas obrigações no âmbito dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente o fluxo de pagamentos dos CRI, e, conseqüentemente, o recebimento, pelos Titulares dos CRI, do seu crédito

Adicionalmente, qualquer mudança material nos mercados financeiros globais ou na economia brasileira pode diminuir o interesse e de investidores em ativos brasileiros, incluindo as ações de emissão da Fiadora, o que pode afetar adversamente a cotação dos mencionados ativos, e, conseqüentemente, o cumprimento de suas obrigações no âmbito dos Créditos Imobiliários, além de poder dificultar o acesso ao mercado de capitais e financiamento das operações da Fiadora no futuro e em termos aceitáveis, o que poderá impactar adversamente o cumprimento de suas obrigações no âmbito dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente o fluxo de pagamentos dos CRI, e, conseqüentemente, o recebimento, pelos Titulares dos CRI, do seu crédito.

**4.33. A Devedora e a Fiadora poderão ser afetadas pela imposição de novas leis e normas regulamentares, bem como alterações de leis e normas regulamentares atualmente vigentes, que podem ampliar a cobertura, impor novos ônus, custos e também dificultar, restringir ou até mesmo impedir o pleno exercício de suas atividades, podendo ter um efeito adverso relevante sobre os negócios da Devedora e Fiadora.**

O setor brasileiro de serviços de saúde está sujeito à legislação e regulamentação de diversos órgãos, em especial, a Lei dos Planos Privados de Assistência à Saúde, que entrou em vigor em 1998 e deu nova estrutura regulatória ao setor de Saúde Suplementar. Em 2000, a ANS foi criada como órgão de regulação, normatização, controle e fiscalização das atividades que garantem a assistência suplementar à saúde. Nos termos da Lei n.º 9.961/00, compete à ANS: (i) elaborar o rol de procedimentos e eventos em saúde; (ii) estabelecer normas para ressarcimento ao SUS; (iii) autorizar reajustes e revisões das contraprestações pecuniárias dos planos privados de assistência à saúde, ouvido o Ministério da Fazenda e da Saúde; (iv) adotar as medidas necessárias para estimular a competição no setor de planos privados de assistência à saúde; (v) estabelecer parâmetros e indicadores de qualidade e de cobertura em assistência à saúde para os serviços próprios e de terceiros oferecidos pelas operadoras; (vi) estabelecer normas, rotinas e procedimentos para concessão, manutenção e cancelamento de registro dos produtos das operadoras de planos privados de assistência à saúde, dentre outros.

Deste modo, a Devedora e a Fiadora poderão ser afetadas pela imposição de novas leis e normas regulamentares, bem como alterações de leis e normas regulamentares atualmente vigentes, que podem ampliar a cobertura, impor novos ônus, custos e também dificultar, restringir ou até mesmo impedir o pleno exercício de suas atividades, podendo ter um efeito adverso relevante sobre os negócios da Devedora e da Fiadora e, conseqüentemente, poderão impactar adversamente o cumprimento de suas obrigações no âmbito dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente o fluxo de pagamentos dos CRI, e, conseqüentemente, o recebimento, pelos Titulares dos CRI, do seu crédito.

**4.34. A Devedora e a Fiadora não podem garantir que a legislação e regulamentação brasileira aplicável ao setor de atuação não se tornará mais severa ou a sujeitará a encargos mais onerosos no futuro, ou que as autoridades ou agências reguladoras brasileiras, adotem interpretações mais restritivas ou mais rigorosas sobre essas leis e regulamentos**

A Devedora e Fiadora também não podem garantir que as taxas, encargos e contribuições devidas às autoridades competentes não serão reajustados ou sofrerão majoração decorrente da implantação de novas medidas legais ou administrativas.

Qualquer um desses fatores pode fazer com que a Devedora e Fiadora incorram em custos adicionais não previstos, afetando adversamente seus negócios e resultados operacionais e, conseqüentemente, poderá impactar adversamente o cumprimento de suas obrigações no âmbito dos Créditos Imobiliários.

Isto é, de modo geral, alterações ou mudanças nas leis ou regulamentos poderão causar efeito adverso relevante nos negócios e na condição financeira da Devedora e da Fiadora, nomeadamente nas hipóteses de: (i) expandir o rol de procedimentos básicos e obrigatórios; (ii) aumentar ou revisar a política de preços e de reajustes que incluem, entre outras coisas, regras acerca do controle de preço e sobre os mecanismos de reajuste de preço; e (iii) revisar as políticas de contratação com prestadores de serviços da rede credenciada.

Com isso, a Devedora e a Fiadora não podem garantir que a ANS ou o Governo Federal não editarão novas normas mais rigorosas ou que não buscarão interpretações mais restritivas das leis e regulamentos existentes, o que pode obrigar as empresas do setor de saúde suplementar a despendar recursos adicionais para se adequar às novas regras. Qualquer ação nesse sentido por parte do poder público poderá afetar adversamente os negócios, a condição financeira e os resultados operacionais da Devedora e da Fiadora e, conseqüentemente, poderá impactar adversamente o cumprimento de suas obrigações no âmbito dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente o fluxo de pagamentos dos CRI, e, conseqüentemente, o recebimento, pelos Titulares dos CRI, do seu crédito.

Nesse sentido, destaca-se o Projeto de Lei nº 7.419/2006 e seus apensos, atualmente tramitando na Câmara dos Deputados, que visa à alteração de dispositivos da Lei dos Planos Privados de Assistência à Saúde. Dentre as alterações propostas, há a possível expansão do rol de cobertura mínima oferecido aos usuários de planos de saúde. Se aprovadas e sancionadas, essas alterações podem fazer com que a Devedora e a Fiadora incorram em custos adicionais, levando a um impacto operacional negativo e podendo afetar negativamente o fluxo de pagamento dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente o fluxo de pagamentos dos CRI, e, conseqüentemente, o recebimento, pelos Titulares dos CRI, do seu crédito.

**LEIA O PROSPECTO E O FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA DA EMISSORA ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO "FATORES DE RISCO"**

## Fatores de Risco



Com relação a outras possíveis alterações normativas no âmbito da regulamentação da ANS, foi recentemente editada a Resolução Normativa n.º 438, de 3 de dezembro de 2018, que alterou, desde junho de 2019, a chamada portabilidade de carências, instituto que isenta usuários que mudam de plano da necessidade de cumprimento de novos períodos de carência. Eventual acréscimo na carteira da Devedora e da Fiadora do número de usuários sujeitos à regra de mobilidade, e, portanto, isentos de carência, pode impactar negativamente os resultados e o preço das ações negociadas. Também foi editada a Resolução Normativa n.º 443, de 25 de janeiro de 2019, que adota novas regras de governança corporativa para fins de solvência das operadoras de planos de assistência à saúde, que somente serão aplicadas às operadoras ao final de 2022. Ademais, foi realizada consulta pública (Consulta Pública n.º 73/2019), que se encerrou em 7 de abril de 2019, para debate acerca de proposta de modificação das regras que definem o limite mínimo de patrimônio líquido ajustado que as operadoras devem observar (capital regulatório), culminando na edição da Resolução Normativa n.º 451, de 6 de março de 2020 (RN 451/2020). Com base nessa nova regulamentação, a Devedora e a Fiadora deverão implementar modelo de capital baseado em riscos na saúde suplementar, em substituição à margem de solvência, incorrendo em custos.

Paralelamente à Lei dos Planos Privados de Assistência à Saúde e às regulamentações editadas pela ANS, as operadoras de planos de saúde também estão sujeitas às demais legislações em vigor, a destacar a Lei n.º 10.406, de 10 de janeiro de 2002 (Código Civil), o Código de Defesa do Consumidor (CDC) e a Lei n.º 10.741, de 01 de outubro de 2003 (Estatuto do Idoso).

A Devedora e a Fiadora não podem garantir que outras alterações que impactem negativamente seus resultados não sejam posteriormente propostas, seja no âmbito desses projetos ou de novas propostas legislativas com o objeto similar, o que pode impactar adversamente o cumprimento de suas obrigações no âmbito dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente o fluxo de pagamentos dos CRI, e, conseqüentemente, o recebimento, pelos Titulares dos CRI, do seu crédito.

### **4.35. O Sistema Único de Saúde poderá exigir, com maior rapidez, o ressarcimento dos valores cobrados em razão da utilização da rede pública de saúde pelos beneficiários da Devedora e Fiadora**

No Brasil, toda vez que um beneficiário de uma operadora privada de saúde é atendido na rede pública pelo SUS, tal operadora, nos termos do artigo 32 da Lei dos Planos Privados de Assistência à Saúde e da Resolução Normativa da ANS n.º 367, de 18 de dezembro de 2014, deverá ressarcir o valor resultante de tal atendimento ao SUS. O valor de ressarcimento ao SUS resulta da multiplicação do Índice de Valoração do Ressarcimento - IVR, estipulado em 1,5, pelo valor lançado no documento do SUS de autorização ou de registro do atendimento.

Assim, se a Devedora ou Fiadora não mantiverem uma rede própria ou credenciada que atenda a demanda de seus beneficiários, é possível que estes recorram ao SUS, aumentando os custos da Devedora e da Fiadora decorrentes do ressarcimento ao SUS, o que pode impactar adversamente o cumprimento de suas obrigações no âmbito dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente o fluxo de pagamentos dos CRI, e, conseqüentemente, o recebimento, pelos Titulares dos CRI, do seu crédito.

O Tribunal de Contas da União (TCU), dentro das suas atribuições, passou a cobrar medidas da ANS para que esta agilize e aprimore o processo de ressarcimento ao SUS. Em decorrência de tais exigências, nos últimos tempos, a ANS aprimorou a integração dos sistemas utilizados pelo SUS e pelas operadoras de planos de saúde a fim de ampliar a troca de informações, bem como implementou um sistema eletrônico para agilizar o trâmite das impugnações e recursos, dentre outras medidas. Dessa forma, a ANS passou a enviar um volume maior de solicitações de reembolso resultantes de decisões administrativas de 1ª e 2ª instância. De acordo com a ANS, no ano de 2019, foi repassado ao SUS o valor recorde de R\$1,15 bilhão por atendimentos realizados no SUS referente a procedimentos notificados pela agência.

Adicionalmente, a constitucionalidade do ressarcimento ao SUS foi objeto de decisão proferida em 07/02/2018 nos autos do Recurso Extraordinário n.º 597.064, ajuizado perante o Supremo Tribunal Federal (STF), no qual se reconheceu a constitucionalidade da cobrança, com repercussão geral para demais ações. Com o cumprimento das formalidades para publicação e notificação da decisão do STF, cobranças judiciais em face da Devedora e da Fiadora passaram a ser retomadas, e, portanto, passaram a ser exigíveis os valores devidos quanto ao ressarcimento ao SUS, o que poderá impactar negativamente seus fluxos de caixa, podendo afetar adversamente o cumprimento de suas obrigações no âmbito dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente o fluxo de pagamentos dos CRI, e, conseqüentemente, o recebimento, pelos Titulares dos CRI, do seu crédito.

Por tais razões, a Devedora e a Fiadora poderão se ver obrigadas a ressarcir o SUS com maior rapidez, o que pode requerer um provisionamento para reembolso ao SUS superior ao realizado para anos anteriores, afetando adversamente seus resultados. Ainda, além do destacado acima, a imagem da Fiadora pode ser negativamente afetada em face de elevado saldo a pagar junto ao SUS. Tais eventos podem afetar adversamente o cumprimento de suas obrigações no âmbito dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente o fluxo de pagamentos dos CRI, e, conseqüentemente, o recebimento, pelos Titulares dos CRI, do seu crédito.

### **4.36. A Devedora e a Fiadora mantém uma Provisão para Eventos Ocorridos e Não Avisados (PEONA), que poderá afetar negativamente seus resultados contábeis na ocorrência de eventuais mudanças estruturais ou nas metodologias utilizadas para o cálculo da PEONA.**

A PEONA, é uma provisão que reflete a estimativa das probabilidades de os beneficiários terem utilizado os planos sem que a Fiadora tenha sido avisada. Para fins da PEONA, o conhecimento do evento é caracterizado a partir do momento do protocolo da apresentação da conta pelo prestador. O valor provisionado deve ser constituído em ativo garantidor, cuja movimentação só pode ser realizada com autorização da ANS. Caso haja uma insuficiência de caixa para atender as obrigações para as quais a provisão foi constituída ou mudanças estruturais ou nas metodologias utilizadas para o cálculo da PEONA, os custos e provisões atualmente observados pela Devedora e Fiadora poderão ser aumentados, podendo afetar negativamente seus resultados operacionais e, conseqüentemente, o cumprimento de suas obrigações no âmbito dos Créditos Imobiliários, afetando

**LEIA O PROSPECTO E O FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA DA EMISSORA ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO "FATORES DE RISCO"**

## Fatores de Risco



negativamente o fluxo de pagamentos dos CRI, e, conseqüentemente, o recebimento, pelos Titulares dos CRI, do seu crédito.

### **4.37. Eventual suspensão da comercialização de serviços da Devedora e da Fiadora poderá causar um impacto adverso nas suas operações**

A ANS instituiu, por meio da RN n.º 259/11 e IN/DIPRO n.º 48/15, o Monitoramento da Garantia de Atendimento, a fim de verificar se os beneficiários estão tendo acesso às coberturas contratadas com as operadoras. A verificação é feita a cada trimestre por meio do acompanhamento de certos parâmetros, tais como a frequência de reclamações recebidas pela ANS referentes ao descumprimento dos prazos máximos para realização de consultas, exames e cirurgias ou até mesmo negativa de cobertura assistencial.

Com base nesse monitoramento, a ANS averigua quais operadoras descumprem reiteradamente os prazos máximos de atendimento ou negam a cobertura assistencial e, dependendo da faixa de risco que a operadora se encaixa, pode determinar a suspensão da comercialização dos planos de assistência à saúde e odontológicos que concentram as reclamações, sendo vedado o ingresso de novos beneficiários até que a comercialização seja novamente autorizada pela ANS.

Segundo os normativos da ANS, para a adoção de tal restrição, deve-se constatar que a operadora permaneceu na faixa de risco (faixa 3 de uma escala de zero a quatro) por dois trimestres consecutivos e, ainda, não ter melhorado seu próprio desempenho em relação ao período de avaliação imediatamente anterior.

Com base no resultado do monitoramento, a ANS poderá também, simultaneamente ou não à suspensão dos planos de assistência à saúde médicos e odontológicos, decretar o regime especial de direção técnica, com a possibilidade de determinação do afastamento dos dirigentes da operadora.

Caso os planos de assistência à saúde médicos ou odontológicos da Devedora e da Fiadora sofram qualquer restrição ou tenham a sua comercialização suspensa por parte da ANS, as operações e os resultados operacionais poderão ser negativamente afetados, o que poderá impactar adversamente o cumprimento de suas obrigações no âmbito dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente o fluxo de pagamentos dos CRI, e, conseqüentemente, o recebimento, pelos Titulares dos CRI, do seu crédito.

### **4.38. O setor brasileiro de serviços de saúde está sujeito a legislações e regulamentações específicas**

O setor brasileiro de serviços de saúde está sujeito a extensa legislação e regulamentação, incluindo as relacionadas ao meio ambiente, vigilância sanitária e segurança do trabalho, de diversas autoridades federais, estaduais, municipais e do Distrito Federal. O cumprimento dessa legislação é fiscalizado por órgãos e agências governamentais, que podem impor à Devedora e à Fiadora sanções administrativas e penais, bem como responsabilidade pela reparação do dano causado na esfera cível.

O funcionamento regular das unidades hospitalares depende, entre outros, da obtenção e manutenção de licenças e alvarás válidos para instalação e funcionamento, bem como para a coleta, depósito ou armazenamento de produtos perigosos, utilização de equipamentos, importação de mercadorias e materiais biológicos, manuseio, tratamento, transporte, descarte de resíduos contaminantes, materiais radioativos e produtos químicos controlados, além dos sanitários das competentes autoridades brasileiras.

A Devedora e a Fiadora poderão ser obrigadas a avaliar mudanças em suas operações de forma a restringir o impacto atual ou potencial ao meio ambiente, à saúde e à segurança dos seus colaboradores. Eventuais empresas contratadas pela Devedora ou pela Fiadora para realizar a coleta, o tratamento, transporte e disposição final dos seus resíduos contaminantes e materiais radioativos também devem estar regulares quanto ao seu licenciamento ambiental, sendo que a Devedora e a Fiadora poderão ser consideradas como solidariamente responsáveis por eventuais danos ambientais causados pelas empresas contratadas. A coleta, transporte, tratamento e destinação final adequados de um resíduo dependem da classe a que ele pertence e os projetos nesse sentido estão sujeitos à prévia aprovação do órgão ambiental competente. Além disso, todas as unidades hospitalares da Devedora e da Fiadora devem estar sob responsabilidade técnica de profissional legalmente habilitado perante o órgão de classe competente, sujeito aos órgãos de vigilância, controle e fiscalização sanitária, nas regiões geográficas onde atuam.

Adicionalmente, a Devedora e a Fiadora não podem garantir que a legislação e regulamentação brasileira aplicável ao setor de atuação não se tornará mais severa ou a sujeitará a encargos mais onerosos no futuro, ou que as autoridades ou agências reguladoras brasileiras, em todos os níveis da federação, adotem interpretações mais restritivas ou mais rigorosas sobre essas leis e regulamentos, inclusive no tocante à obtenção e renovação das licenças, alvarás e registros para o desenvolvimento de suas atividades.

Ademais, a Devedora e a Fiadora não podem garantir que as taxas, encargos e contribuições devidas às autoridades competentes e aos órgãos de classe profissional não serão reajustados ou sofrerão majoração decorrente da implantação de novas medidas legais ou administrativas.

Qualquer um desses fatores pode fazer com que a Devedora e a Fiadora incorram em custos adicionais não previstos, afetando adversamente seus negócios e resultados operacionais bem como a sua imagem e reputação e, conseqüentemente, poderá impactar adversamente o cumprimento de suas obrigações no âmbito dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente o fluxo de pagamentos dos CRI, e, conseqüentemente, o recebimento, pelos Titulares dos CRI, do seu crédito.

**LEIA O PROSPECTO E O FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA DA EMISSORA ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO "FATORES DE RISCO"**

## Fatores de Risco



### **4.39. Os resultados operacionais da Devedora ou Fiadora poderão ser impactados por alterações na legislação tributária brasileira ou por resultados desfavoráveis de contingências tributárias**

A legislação tributária brasileira é alterada regularmente pelos Governos Federal, Estadual e Municipal. Tais alterações incluem criação de novos tributos, alterações nas alíquotas e, por vezes, criação de tributos temporários destinados a determinados propósitos governamentais específicos, bem como alterações na interpretação de tal legislação por tribunais brasileiros. A título exemplificativo, existem discussões sobre o local da incidência de tributos relacionados à prestação de serviços de planos de saúde, que geram discussões controversas entre os entes federativos. Algumas dessas medidas poderão resultar em aumento da carga tributária, o que, conseqüentemente, poderá gerar impactos na lucratividade e até nos preços dos serviços prestados no mercado de saúde. A Devedora ou Fiadora não podem garantir que, diante de alterações que aumentem a carga tributária, será capaz de manter o preço de seus serviços, seu fluxo de caixa projetado ou sua lucratividade, o que poderá impactar negativamente os seus negócios e, conseqüentemente, o cumprimento de suas obrigações no âmbito dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente o fluxo de pagamentos dos CRI e o recebimento, pelos Titulares dos CRI, do seu crédito.

A Devedora ou Fiadora podem estar sujeitas a fiscalizações da Receita Federal de tempos em tempos. Como resultado de tais fiscalizações, as posições fiscais da Fiadora podem ser questionadas pelas autoridades fiscais. A Devedora e a Fiadora não podem garantir que não haverá identificação de exposição fiscal adicional, e que não será necessária constituição de reservas fiscais adicionais para qualquer exposição fiscal. Qualquer aumento no montante da tributação como resultado das contestações às posições fiscais da Devedora e da Fiadora pode afetar adversamente os seus negócios, os seus resultados operacionais e a sua condição financeira e, conseqüentemente, poderá impactar adversamente o cumprimento de suas obrigações no âmbito dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente o fluxo de pagamentos dos CRI, e, conseqüentemente, o recebimento, pelos Titulares dos CRI, do seu crédito.

Existem diversas questões fiscais objeto de preocupação das autoridades brasileiras e com relação às quais as autoridades brasileiras regularmente fiscalizam as empresas, incluindo despesas de amortização de ágio, reestruturação societária e planejamento tributário, entre outros. Quaisquer processos relacionados a assuntos fiscais perante os tribunais, incluindo o Conselho Administrativo de Recursos Fiscais (CARF), pode afetar negativamente a Devedora e a Fiadora e a capacidade de cumprir com suas obrigações no âmbito dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente o fluxo de pagamentos dos CRI, e, conseqüentemente, o recebimento, pelos Titulares dos CRI, do seu crédito.

### **4.40. Alterações na legislação tributária e a modificação, suspensão ou cancelamento de benefícios fiscais podem afetar adversamente os resultados da Devedora e da Fiadora**

Alterações na legislação tributária que resultem em alteração na atual carga tributária aplicável às atividades poderão afetar de maneira adversa a situação financeira e resultados da empresa. Destacamos que a tributação relativa ao ISS incidente sobre as atividades de operadores de plano ou seguro saúde é bastante controversa, cenário que foi agravado pelas recentes alterações legislativas, bem como decisões proferidas no âmbito dos tribunais superiores. Diante do atual cenário brasileiro, não se pode afastar o risco de autuações relacionadas à cobrança do ISS, o qual pode abranger discussões quanto à incidência, concessão de benefícios fiscais (isenções, crédito presumido, etc.), bem como a definição da base de cálculo e do local do recolhimento do ISS. Eventual alteração na legislação tributária ou revogação de benefícios fiscais atualmente usufruídos poderá afetar negativamente as atividades da Devedora e da Fiadora. Ademais, eventual modificação, limitação, suspensão ou cancelamento de benefícios fiscais usufruídos pela Devedora e da Fiadora em decorrência do descumprimento de requisitos para a sua fruição ou questionamento quanto a sua validade e abrangência, podem afetar adversamente a Devedora e a Fiadora e suas atividades e a capacidade de cumprir com suas obrigações no âmbito dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente o fluxo de pagamentos dos CRI, e, conseqüentemente, o recebimento, pelos Titulares dos CRI, do seu crédito.

### **4.41. Eventuais acidentes relacionados a descarte de resíduos e de esgoto podem resultar em multas e indenizações significativas à Devedora e à Fiadora e afetar sua imagem e reputação.**

As atividades da Devedora e da Fiadora no âmbito das unidades hospitalares e centros clínicos geram resíduos potencialmente infectantes, radioativos e químicos que necessitam de tratamento e descarte adequados. O descarte irregular desses resíduos, ou mesmo de esgoto sem tratamento, caracteriza infração administrativa e pode acarretar a aplicação de multa, embargo da atividade, dentre outras sanções. O descarte de materiais que possuam identificação e informações sigilosas dos clientes e a disposição de eletroeletrônicos também merecem atenção especial. A Devedora e a Fiadora podem sofrer multas e sanções na esfera administrativa por conta do descumprimento da legislação ambiental relacionada ao descarte de resíduos de saúde, o que poderá impactar adversamente o cumprimento de suas obrigações no âmbito dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente o fluxo de pagamentos dos CRI, e, conseqüentemente, o recebimento, pelos Titulares dos CRI, do seu crédito.

Além disso, o descarte irregular desses resíduos pode ter conseqüências para a Devedora e para a Fiadora, e para seus administradores ou prepostos, também na esfera penal, em um eventual acidente que venha a causar contaminação do meio ambiente e afete a população, sem prejuízo da responsabilidade pela reparação do dano causado na esfera cível e do comprometimento de sua imagem e reputação, o que poderá impactar adversamente o cumprimento de suas obrigações no âmbito dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente o fluxo de pagamentos dos CRI, e, conseqüentemente, o recebimento, pelos Titulares dos CRI, do seu crédito.

**LEIA O PROSPECTO E O FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA DA EMISSORA ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO "FATORES DE RISCO"**

## Fatores de Risco



Páginas 147 e 148 do Prospecto

Com relação especificamente a resíduos sólidos, ainda que o acidente seja causado por alguma empresa contratada pela Devedora ou pela Fiadora para fazer a coleta, transporte e destinação adequada desse tipo de material, a Devedora e a Fiadora poderão vir a ser objetiva e solidariamente responsabilizadas por eventuais danos ambientais causados pelos terceiros contratados, de forma que os negócios da Devedora e da Fiadora e sua imagem poderão ser adversamente afetados, o que poderá impactar adversamente o cumprimento de suas obrigações no âmbito dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente o fluxo de pagamentos dos CRI, e, conseqüentemente, o recebimento, pelos Titulares dos CRI, do seu crédito.

Os processos de descarte de resíduos estão sujeitos às fiscalizações dos órgãos ambientais e sanitários. O não cumprimento dos requisitos relacionados pode gerar autuações, multas e impactar as certificações obtidas por determinados empreendimentos da Devedora ou da Fiadora, o que poderá impactar adversamente o cumprimento de suas obrigações no âmbito dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente o fluxo de pagamentos dos CRI, e, conseqüentemente, o recebimento, pelos Titulares dos CRI, do seu crédito..

**4.42. A escassez de recursos naturais ocasionada por fatores climáticos ou antrópicos pode afetar as operações da Devedora e da Fiadora, implicando na necessidade de adoção de medidas de contingência complementares.**

A falta de recursos como água e energia, ocasionada por alterações climáticas associadas ao aquecimento global e à atuação do homem sobre o ambiente, pode impactar as operações da Devedora e da Fiadora, dependentes destes recursos, com destaque para o uso de água. A imprevisibilidade dos regimes de chuvas e a sazonalidade do clima e das temperaturas nas diferentes estações do ano impactam as estimativas de consumo dos recursos. As recentes crises hídrica e energética demonstram ser este um tema atual e ponto de preocupação para os diferentes segmentos econômicos brasileiros. Caso quaisquer dos riscos apontados acima se materialize, a Devedora e a Fiadora poderão sofrer impactos relevantes em suas operações nas unidades hospitalares, o que poderá impactar negativamente suas operações e sua reputação, em especial caso tal escassez prejudique a prestação de serviços essenciais e, em última instância, ocasionem a perda de vidas, o que poderá impactar adversamente o cumprimento de suas obrigações no âmbito dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente o fluxo de pagamentos dos CRI, e, conseqüentemente, o recebimento, pelos Titulares dos CRI, do seu crédito.

**4.43. A Devedora e a Fiadora poderão ser responsabilizadas por eventual dano ambiental, inclusive em razão de empresas terceirizadas contratadas para realizar o gerenciamento dos resíduos gerados em seus empreendimentos**

Por meio da responsabilidade compartilhada, instituída pela PNRS, as tarefas e custos envolvidos nas diferentes etapas de gerenciamento de resíduos sólidos são pulverizados por toda a cadeia, na medida de responsabilização de cada uma das partes envolvidas. A responsabilidade pela reparação de danos ao meio ambiente (esfera civil) é solidária, objetiva e extracontratual, sendo a responsabilidade administrativa pelo gerenciamento dos resíduos sólidos sui generis no que se refere à subdivisão de ônus entre os envolvidos na cadeia.

Nesse sentido, a contratação de terceiros para consecução de qualquer das fases do gerenciamento de resíduos sólidos, a exemplo da destinação final ambientalmente adequada, não exime a responsabilidade da contratante por eventuais danos ambientais causados pela contratada. Isto é, ainda que o acidente seja causado por alguma empresa contratada pela Devedora e/ou Fiadora para fazer a coleta, transporte e destinação adequada desse tipo de material, a Devedora e/ou Fiadora poderá vir a ser objetiva e solidariamente responsabilizada por eventuais danos ambientais causados pelos terceiros contratados, de forma que os negócios da Devedora e da Fiadora e sua imagem poderão ser adversamente afetados, o que poderá impactar adversamente o cumprimento de suas obrigações no âmbito dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente o fluxo de pagamentos dos CRI, e, conseqüentemente, o recebimento, pelos Titulares dos CRI, do seu crédito.

**4.44. A inflação e eventuais medidas adotadas pelo Governo Federal do Brasil para combatê-la, incluindo aumentos nas taxas de juros, poderão contribuir para a incerteza econômica no Brasil, podendo gerar um efeito adverso relevante a todo o mercado, inclusive acarretando eventuais conseqüências em relação à condição financeira e resultados operacionais da Devedora e da Fiadora**

A inflação, as medidas para combater a inflação e a especulação pública sobre possíveis atos para combatê-la também contribuíram, de forma importante, para a incerteza econômica no Brasil no passado e aumentaram a volatilidade do mercado de valores mobiliários brasileiro. O Brasil, dependendo das circunstâncias econômicas futuras, poderá experimentar altos níveis de inflação. Períodos de altos níveis de inflação poderão desacelerar a taxa de crescimento da economia brasileira, o que, se caracterizado, poderia gerar uma queda na demanda pelos produtos da Devedora e da Fiadora no Brasil. Além disso, uma inflação alta eleva a taxa de juros, e, conseqüentemente, os custos da Devedora e da Fiadora poderão também aumentar, resultando em um lucro líquido menor. A inflação e seus efeitos sobre a taxa de juros interna podem, ainda, acarretar a redução da liquidez nos mercados internos de capitais e de crédito, o que poderá afetar negativamente o negócio, resultados operacionais e a própria condição financeira da Devedora e da Fiadora e, conseqüentemente, o cumprimento de suas obrigações no âmbito dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente o fluxo de pagamentos dos CRI, e, conseqüentemente, o recebimento, pelos Titulares dos CRI, do seu crédito..

**4.45. Condições econômicas e políticas no Brasil, bem como a percepção dessas condições no mercado internacional, poderão afetar negativamente os resultados das operações da Devedora e da Fiadora e sua condição financeira.**

**LEIA O PROSPECTO E O FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA DA EMISSORA ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO "FATORES DE RISCO"**

## Fatores de Risco



Páginas 149 e 150 do Prospecto

A situação financeira e os resultados operacionais da Devedora e da Fiadora podem ser afetados pelas condições econômicas no Brasil. Futuras reduções nas suas taxas de crescimento podem afetar o consumo dos produtos da Devedora e da Fiadora e, conseqüentemente, poderão afetar negativamente sua estratégia de negócio, seus resultados operacionais bem como sua própria condição financeira, o que poderá impactar adversamente o cumprimento de suas obrigações no âmbito dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente o fluxo de pagamentos dos CRI, e, conseqüentemente, o recebimento, pelos Titulares dos CRI, do seu crédito.

O governo brasileiro intervém na sua economia e, ocasionalmente, faz alterações nas políticas e regulamentações. A política econômica brasileira pode ter efeitos importantes sobre as empresas e sobre as condições e preços de mercado dos títulos do governo detidos indiretamente pela devedora e pela Fiadora (por meio de aplicações em fundos de investimento em renda fixa de baixo risco).

Os negócios, resultados operacionais e condição financeira da Devedora e da Fiadora poderão ser adversamente afetados por mudanças nas políticas governamentais ou por regulamentações federais, estaduais ou municipais, o que poderá impactar adversamente o cumprimento de suas obrigações no âmbito dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente o fluxo de pagamentos dos CRI, e, conseqüentemente, o recebimento, pelos Titulares dos CRI, do seu crédito, que envolvam ou afetem fatores como:

- eleições políticas;
- políticas monetária e tributária;
- taxas de juros;
- taxas de inflação;
- liquidez nos mercados internos de capital, crédito e financeiro;
- controles de exportação e importação;
- taxas de câmbio, controle de câmbio e restrições sobre remessas ao exterior;
- escassez de energia;
- instabilidade econômica e social; e
- outros desdobramentos políticos, diplomáticos, sociais e econômicos no Brasil ou que afetem o Brasil.

O cenário político do país pode influenciar no desempenho da economia brasileira e eventuais crises políticas podem afetar a confiança dos investidores e do público em geral, resultando, conforme o caso, em desaceleração econômica, de modo que os resultados operacionais da Devedora e da Fiadora poderão ser negativamente afetados, o que poderá impactar adversamente o cumprimento de suas obrigações no âmbito dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente o fluxo de pagamentos dos CRI, e, conseqüentemente, o recebimento, pelos Titulares dos CRI, do seu crédito.

#### **4.46. Instabilidade nas taxas de câmbio pode afetar adversamente a Fiadora**

A moeda brasileira tem sido objeto de frequente desvalorização nas últimas décadas. Durante esse período, o governo brasileiro implementou uma série de planos econômicos e políticas de controle cambial, incluindo desvalorizações repentinas, mini-desvalorizações periódicas, mercado de taxas de câmbio duplas e um sistema de câmbio flutuante. Desde 1999, o Brasil adotou a taxa de câmbio flutuante do real com intervenções do Banco Central na compra e venda de moedas estrangeiras. A Devedora e a Fiadora não podem assegurar que medidas semelhantes não serão adotadas pelo governo brasileiro no futuro, ou que a não serão adversamente afetadas pela depreciação ou apreciação do real contra o dólar americano ou outras moedas estrangeiras, o que poderá impactar adversamente o cumprimento de suas obrigações no âmbito dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente o fluxo de pagamentos dos CRI, e, conseqüentemente, o recebimento, pelos Titulares dos CRI, do seu crédito.

Em 31 de dezembro de 2017, a taxa de câmbio do real/dólar americano foi de R\$3,31 por US\$1,00, refletindo uma depreciação de 1,8% contra o dólar em comparação com 31 de dezembro de 2016. Em 31 de dezembro de 2018, a taxa de câmbio do real/dólar americano foi de R\$3,88 por US\$1,00, refletindo uma depreciação de 17,2% contra o dólar em comparação com 31 de dezembro de 2017. Em 31 de dezembro de 2019, a taxa de câmbio do real/dólar americano foi de R\$ 4,02 por US\$1,00, refletindo uma depreciação de 3,57% contra o dólar em comparação com 31 de dezembro de 2018. Em 14 de Maio de 2020, devido à pandemia da COVID-19, o real sofreu uma depreciação significativa em relação ao dólar americano, atingindo R\$ 5,81 por US\$1,00. Em 31 de dezembro de 2020, a taxa de câmbio do real/dólar americano foi de R\$ 5,19 por US\$1,00, refletindo uma depreciação de 29,2% contra o dólar em comparação com 31 de dezembro de 2019. Em 30 de dezembro de 2021, a taxa de câmbio do real/dólar americano foi de R\$ 5,58 por US\$1,00, refletindo uma valorização de 7,5% contra o dólar em comparação com 31 de dezembro de 2021. Em 30 de setembro de 2022, a taxa de câmbio do real/dólar americano foi de R\$ 5,41 por US\$1,00, refletindo um decréscimo de 0,6% contra o dólar em comparação com 30 de setembro de 2021.

**LEIA O PROSPECTO E O FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA DA EMISSORA ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO "FATORES DE RISCO"**

## Fatores de Risco



Páginas 150 e 151 do Prospecto

A Fiadora não pode prever se o Banco Central ou o governo brasileiro continuarão a permitir que o real flutue livremente ou intervirão no mercado de câmbio retornando ao sistema de bandas cambiais ou de outra forma. Além disso, a legislação brasileira prevê que, sempre que houver um sério desequilíbrio na balança de pagamentos do Brasil ou razões substanciais para prever um sério desequilíbrio, restrições temporárias podem ser impostas às remessas de capital estrangeiro para o exterior. A Devedora e a Fiadora não podem garantir que tais medidas não serão adotadas pelo governo brasileiro no futuro, o que poderá afetar negativamente o negócio, resultados operacionais e a própria condição financeira da Devedora e da Fiadora e, conseqüentemente, o cumprimento de suas obrigações no âmbito dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente o fluxo de pagamentos dos CRI, e, conseqüentemente, o recebimento, pelos Titulares dos CRI, do seu crédito.

A instabilidade da taxa de câmbio pode ter um efeito adverso relevante sobre a Devedora e a Fiadora. O real pode se desvalorizar ou valorizar substancialmente em relação ao dólar americano e outras moedas estrangeiras, o que poderia criar pressões inflacionárias no Brasil por meio do aumento geral dos preços e causar aumentos nas taxas de juros. Essa desvalorização ou valorização pode afetar negativamente o crescimento da economia brasileira, geralmente restringir o acesso de emissores brasileiros, incluindo a Devedora e a Fiadora, aos mercados de capitais internacionais e pode ter um efeito significativo nos seus resultados operacionais e na sua condição financeira. A valorização do real em relação ao dólar americano e outras moedas estrangeiras também pode afetar negativamente as contas públicas do Brasil e o balanço de pagamentos, o que pode causar uma redução no crescimento econômico. A Devedora e a Fiadora não podem prever ou influenciar quaisquer políticas cambiais adotadas pelo governo brasileiro, o que poderá afetá-las adversamente e, conseqüentemente, o cumprimento de suas obrigações no âmbito dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente o fluxo de pagamentos dos CRI, e, conseqüentemente, o recebimento, pelos Titulares dos CRI, do seu crédito.

#### **4.47. A instabilidade política pode afetar adversamente os negócios, os resultados da Devedora e da Fiadora e o preço das ações da Fiadora.**

A economia brasileira foi e continua a ser afetada por eventos políticos no Brasil, que também afetaram a confiança dos investidores e do público em geral, afetando adversamente o desempenho da economia brasileira e aumentando a volatilidade dos títulos e valores mobiliários emitidos por empresas brasileiras. Recentemente, o cenário político e econômico brasileiro passou por altos níveis de volatilidade e instabilidade, incluindo a contração do produto interno bruto, ou PIB, fortes oscilações do real em relação ao dólar americano, aumento do desemprego e menores níveis de gastos e confiança do consumidor. Esse cenário pode se intensificar com a eleição presidencial brasileira realizada em outubro de 2022.

Nesse contexto, no último dia 30 de outubro de 2022, como resultado das eleições presidenciais de 2022, houve a eleição de Luiz Inácio Lula da Silva para ocupar a Presidência da República a partir de 1º de janeiro de 2023, em substituição ao atual governo de Jair Bolsonaro. Ainda são esperados anúncios relacionados às pastas e projetos do Executivo a serem feitos, e aguarda-se a posse do novo presidente, momento no qual costumeiramente há incerteza quanto à progressão de políticas atuais e de novas políticas por vir, o que afeta a disposição dos investidores e pode contribuir para a incerteza econômica no Brasil.

Adicionalmente, os mercados brasileiros têm sofrido maior volatilidade devido às incertezas derivadas das investigações em andamento conduzidas pela Polícia Federal e pelo Ministério Público Federal, e ao impacto dessas investigações na economia brasileira e no ambiente político. Muitos membros do governo brasileiro e do poder legislativo, bem como altos funcionários de grandes empresas estatais e privadas foram condenados por corrupção política relacionada a subornos através de propinas em contratos concedidos pelo governo a diversas infraestruturas, petróleo e gás e construtoras, entre outras. Essas investigações tiveram um impacto adverso na imagem e reputação das empresas envolvidas e na percepção geral do mercado brasileiro.

O potencial resultado destas e outras investigações é incerto, mas elas já tiveram um impacto negativo sobre a imagem e reputação das empresas envolvidas, bem como sobre a percepção geral do mercado sobre a economia brasileira. Não podemos prever se as investigações em curso e seus consequentes desdobramentos irão conduzir a uma maior instabilidade política e econômica, nem se novas alegações contra funcionários e executivos do governo surgirão no futuro.

Ademais, qualquer dificuldade do Governo Federal em conseguir maioria no Congresso Nacional poderá resultar em impasse no Congresso, agitação política e manifestações massivas e/ou greves que poderão afetar adversamente as operações. Incertezas em relação à implementação, pelo novo governo, de mudanças relativas às políticas monetária, fiscal e previdenciária, bem como à legislação pertinente, podem contribuir para a instabilidade econômica. Essas incertezas e novas medidas podem aumentar a volatilidade do mercado de títulos brasileiros.

Por fim, o governo pode determinar políticas e emitir atos governamentais relativos à economia brasileira que afetem as operações e o desempenho financeiro das empresas no Brasil, inclusive as da Devedora e da Fiadora.

Incertezas relacionadas à implementação de mudanças nas políticas monetária, fiscal, e social pelo governo brasileiro e legislação correlata, inclusive decorrentes de materialização dos eventos destacados acima, podem contribuir para a instabilidade econômica e aumentar a volatilidade dos mercados, o que pode afetar adversamente a Devedora e a Fiadora e, conseqüentemente, o cumprimento de suas obrigações no âmbito dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente o fluxo de pagamentos dos CRI, e, conseqüentemente, o recebimento, pelos Titulares dos CRI, do seu crédito.

**LEIA O PROSPECTO E O FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA DA EMISSORA ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO "FATORES DE RISCO"**

## Fatores de Risco



### **4.48. Os resultados da Devedora e da Fiadora poderão ser adversamente impactados por modificações nas práticas contábeis adotadas no Brasil, bem como nas normas internacionais de relatório financeiro**

As práticas contábeis adotadas no Brasil são emitidas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) e as normas internacionais de relatório financeiro (IFRS) são emitidas pelo *International Accounting Standards Board* (IASB). O CPC e o IASB possuem calendários para aprovação de pronunciamentos contábeis e IFRS, o qual poderão sofrer alterações a qualquer momento e sobre os quais a Devedora e Fiadora não possuem qualquer ingerência. Assim, não conseguem prever quais e quando serão aprovados novos pronunciamentos contábeis ou novas IFRS que possam de alguma forma impactar as futuras demonstrações financeiras por elas elaboradas. Portanto, existe o risco de que as futuras demonstrações financeiras sejam alteradas em razão de novos pronunciamentos contábeis previstos pelo CPC e normatizados pela CVM, bem como do IFRS emitidos pelo IASB, o que poderá afetar as futuras demonstrações financeiras elaboradas pela Devedora e pela Fiadora.

### **4.49. A Devedora e Fiadora estão sujeitas a compromissos restritivos (covenants)**

A Devedora e a Fiadora estão sujeitas a compromissos restritivos (*covenants*) de acordo com os termos e as condições dos documentos dos seus títulos de dívida, que incluem disposições de vencimento antecipado, por exemplo, em caso de não manutenção de determinados índices financeiros. Caso os índices financeiros ultrapassem os limites fixados nos *covenants* previstos nos documentos de títulos de dívidas, a Devedora e a Fiadora poderão ser obrigadas a pagar algumas dívidas de forma antecipada gerando a necessidade de uma disponibilidade de caixa imediata, afetando seu planejamento financeiro. Adicionalmente, tal evento pode resultar no vencimento antecipado ou descumprimento de outras obrigações (*cross acceleration* e *cross default*), o que pode afetar negativamente os negócios da Devedora e da Fiadora, a sua condição financeira e os seus resultados, podendo resultar em perdas financeiras aos Titulares dos CRI.

Além disso, a existência de limitações sobre o endividamento da Devedora e da Fiadora poderá dificultar a celebração de novos contratos para financiamento das suas operações ou para refinanciamento de suas obrigações existentes, o que poderá afetar adversamente seus negócios, os seus resultados operacionais e a sua situação financeira. Caso precisem incorrer em novos endividamentos em razão de sua estratégia de expansão ou por quaisquer outras necessidades de capital, a Devedora e a Fiadora poderão ter dificuldade de contratá-lo em virtude dessas restrições ou poderão ser obrigadas a pagar antecipadamente o endividamento a respeito dos quais as restrições sejam aplicadas, o que poderá afetar negativamente o seu fluxo de caixa e os seus resultados operacionais, podendo resultar em perdas financeiras aos Titulares dos CRI..

### **4.50. Risco de Adoção da Taxa DI para cálculo da Remuneração dos CRI e das Debêntures**

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

## **5. Riscos do Regime Fiduciário**

### **5.1. Risco da existência de credores privilegiados**

A Medida Provisória nº 2.158-35, de 24 de agosto de 2001, ainda em vigor, em seu artigo 76, 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”.

Por força da norma acima citada, os Créditos Imobiliários e os recursos dele decorrentes poderão ser alcançados por credores fiscais, trabalhistas e previdenciários da Emissora e, em alguns casos, por credores trabalhistas e previdenciários de pessoas físicas e jurídicas pertencentes ao mesmo grupo econômico da Emissora, tendo em vista as normas de responsabilidade solidária e subsidiária de empresas pertencentes ao mesmo grupo econômico existentes em tais casos.

Caso isso ocorra, concorrerão os detentores destes créditos com os titulares dos CRI, de forma privilegiada, sobre o produto de realização dos Créditos Imobiliários, em caso de falência. Nesta hipótese, é possível que 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.

**LEIA O PROSPECTO E O FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA DA EMISSORA ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO "FATORES DE RISCO"**

## Fatores de Risco



### 6. Riscos Relacionados à Emissora

#### 6.1. 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 fontes de financiamento externas. 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.

#### 6.2. Os incentivos fiscais para aquisição de CRIs

Mais recentemente, especificamente a partir de 2009, parcela relevante da receita da Emissora advém da venda de Certificados de Recebíveis Imobiliários à 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 CRIs 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.

#### 6.3. 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 Emissora de geração de resultado, podendo impactar adversamente o desempenho da Emissora, inclusive em face dos Titulares dos CRI.

#### 6.4. Registro da CVM

A Emissora atua no mercado como Companhia Securitizadora de Créditos Imobiliários, nos termos da Lei 14.430/22, 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.

#### 6.5. Risco de Potencial Conflito de Interesses Decorrente de Relacionamento entre Virgo e XP

Conforme descrito na Seção “Entre a XP e a Emissora” da seção “Relacionamentos” na página 224 do Prospecto, a XP Investimentos S.A., holding brasileira da XP Investimentos, detém debêntures conversíveis em ações ordinárias de emissão da controladora da Emissora. Além disso, a XP celebrou um acordo de parceria com sociedades do grupo econômico da Emissora. A existência desse relacionamento relevante pode configurar um potencial conflito de interesses entre tais partes no âmbito da Oferta, podendo afetar adversamente os seus respectivos desempenhos em face dos Investidores.

#### 6.6. 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: (a) ocorra alteração relevante da tabela de preços; e/ou (b) 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.

**LEIA O PROSPECTO E O FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA DA EMISSORA ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO "FATORES DE RISCO"**

## Fatores de Risco



### Riscos relacionados aos setores da economia

#### 6.7. Inflação

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

Em 1994, foi implementado o plano de estabilização (Real) que teve sucesso na redução da inflação. Desde então, no entanto, por diversas razões, (crises nos mercados financeiros internacionais, mudanças da política cambial, eleições presidenciais, etc.) ocorreram novos “repiques” inflacionários. Podemos apontar, como exemplo a inflação apurada pela variação do IGP-M, que nos últimos anos vem apresentando oscilações: em 2006 ficou em 3,85%, passando para 7,75% em 2007 e 9,81% em 2008. No ano de 2009 ocorreu deflação de 1,71%, mas em 2010, 2011 e 2012 o índice voltou a subir, 11,32%, 5,10% e 7,81%, respectivamente. Nos anos de 2013, 2014 e 2015, o índice variou 5,53%, 3,67% e 10,54%, respectivamente. Nos anos seguintes, de 2016, 2017, 2018, 2019 e 2020, o índice variou 7,19%, -0,53%, 7,55%, 7,32% e 23,14%, respectivamente. Em 2021 o índice ficou em 17,79% e no acumulado de nove meses de 2022 o índice atingiu 6,61%.

A aceleração da inflação contribuiu para um aumento das taxas de juros, comprometendo também o crescimento econômico, causando, inclusive, recessão no país e a elevação dos níveis de desemprego, o que pode aumentar a taxa de inadimplência, inclusive da Devedora e da Fiadora, afetando a capacidade de pagarem os valores devidos no âmbito das Debêntures e prejudicando o fluxo de pagamento dos CRI aos Titulares dos CRI.

#### 6.8. Política Monetária

As taxas de juros constituem um dos principais instrumentos de manutenção da política monetária do Governo Federal. Historicamente, esta política apresenta instabilidade, refletida na grande variação das taxas praticadas. A política monetária age diretamente sobre o controle de oferta de moeda no País, e muitas vezes é influenciada por fatores externos ao controle do Governo Federal, tais como os movimentos do mercado de capitais internacional e as políticas monetárias dos países desenvolvidos, principalmente dos Estados Unidos.

Em caso de elevação acentuada das taxas de juros, a economia poderia entrar em recessão, uma vez que com a alta das taxas de juros básicas, o custo do capital aumentaria, os investimentos iriam se retrair e assim, via de regra, o desemprego, e conseqüentemente os índices de inadimplência aumentariam.

Da mesma forma, uma política monetária mais restritiva que implique no aumento da taxa de juros reais de longo prazo afeta diretamente o mercado de securitização e, em geral, o mercado de capitais, dado que 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 “risk-free” de tais papéis, o que desestimula os mesmos investidores a alocar parcela de seus portfólios em valores mobiliários de crédito privado, como os CRIs, o que poderá promover a redução da liquidez esperada dos CRI no mercado secundário, de modo que os Titulares dos CRI poderão não conseguir liquidar suas posições ou negociar seus CRI pelo preço e no momento desejado, e, portanto, uma eventual alienação dos CRI poderá causar prejuízos ao seu titular.

#### 6.9. Ambiente Macroeconômico Internacional

O valor dos títulos e valores mobiliários emitidos por companhias brasileiras no mercado é influenciado pela percepção do investidor estrangeiro do risco da economia do Brasil e de outros países emergentes. A deterioração desta percepção pode ter um efeito negativo na economia nacional. Acontecimentos infaustos na economia e as condições de mercado em outros emergentes, especialmente da América Latina, podem influenciar o mercado em relação aos títulos e valores mobiliários emitidos no Brasil. As reações dos investidores aos acontecimentos nestes outros países podem também ter um efeito adverso no valor de mercado de títulos e valores mobiliários nacional.

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 econômica 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 Companhia, 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.

**LEIA O PROSPECTO E O FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA DA EMISSORA ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO "FATORES DE RISCO"**

## Fatores de Risco



Páginas 154 e 155 do Prospecto

Além disso, Joe Biden venceu a eleição presidencial nos Estados Unidos realizada em novembro de 2020 e tomou posse como presidente dos Estados Unidos em 20 de janeiro de 2020. Não podemos prever os efeitos da eleição do Joe Biden e de suas políticas. O Presidente dos Estados Unidos tem considerável poder na determinação de políticas e ações governamentais que podem ter um efeito material adverso na economia global e na estabilidade política global. A Devedora não pode garantir que o novo governo manterá políticas destinadas a promover a estabilidade macroeconômica, a disciplina fiscal e o investimento doméstico e estrangeiro, o que pode ter um efeito adverso significativo nos mercados financeiros e de valores mobiliários no Brasil, em empresas brasileiras, incluindo a Devedora e a Fiadora, e nos valores mobiliários de emissores brasileiros, o que pode impactar na capacidade da Devedora e da Fiadora pagarem os Créditos Imobiliários, o que afeta negativamente o fluxo de pagamento dos CRI para os Investidores.

**6.10. O desenvolvimento e a percepção de risco em outros países e mercados, especialmente nos Estados Unidos da América e Europa, em relação aos mercados emergentes, podem ter um impacto negativo no investimento no Brasil**

Os investidores internacionais consideram, geralmente, o Brasil como um mercado emergente. Historicamente, a ocorrência de fatos adversos em economias em desenvolvimento, resultaram na percepção de um maior risco pelos investidores do mundo, incluindo investidores dos Estados Unidos e de países europeus. Tais percepções em relação aos países de mercados emergentes, afetaram significativamente o Brasil, o mercado de capitais brasileiro e a disponibilidade de crédito no Brasil, tanto de fontes de capital nacionais como internacionais, afetando a capacidade de pagamento da Devedora e, conseqüentemente, podem impactar negativamente os CRI.

Adicionalmente, a economia brasileira e o valor de mercado de valores mobiliários de emissão de companhias brasileiras são influenciados, em diferentes graus, pelas condições econômicas e de mercado do Brasil e de outros países, inclusive Estados Unidos, países da Europa e de economias emergentes. Ainda que as condições econômicas nesses países possam diferir consideravelmente das condições econômicas no Brasil, as reações dos investidores aos acontecimentos nesses outros países podem ter um efeito adverso na economia brasileira e no valor de mercado dos títulos e valores mobiliários de emissores brasileiros. No passado, o desenvolvimento de condições econômicas adversas em outros países resultou, em geral, na saída de investimentos e, conseqüentemente, na redução de recursos externos investidos no Brasil.

Nesse sentido, o Brasil está sujeito a acontecimentos que incluem a crise financeira e a instabilidade política nos Estados Unidos; a guerra entre a Ucrânia e a Rússia, que desencadeou a invasão pela Rússia em determinadas áreas do território ucraniano, dando início a uma crise militar e geopolítica com reflexos mundiais; a disputa econômica entre os Estados Unidos e a China; bem como crises na Europa e em outros países, que afetaram a economia global, produzindo uma série de efeitos que afetaram, direta ou indiretamente, os mercados de capitais e a economia brasileira, incluindo as flutuações de preços de títulos de empresas cotadas, menor disponibilidade de crédito, deterioração da economia global, flutuação em taxas de câmbio e inflação, entre outras, podendo afetar negativamente os negócios, condição financeira e resultados operacionais da Devedora e, conseqüentemente, o fluxo de pagamento dos CRI, podendo resultar em perdas financeiras aos Titulares dos CRI.

**Riscos relacionados à regulação**

**6.11. Regulamentação do mercado de CRIs**

Eventuais alterações na regulamentação em vigor, no que tange a ofertas públicas de Certificados de Recebíveis Imobiliários, podem acarretar um aumento de custo nas operações de securitização e conseqüentemente limitar o crescimento e/ou reduzir a competitividade dos produtos da Emissora, podendo aumentar os custos dos serviços prestados aos Titulares dos CRI.

**LEIA O PROSPECTO E O FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA DA EMISSORA ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO "FATORES DE RISCO"**

## Fatores de Risco



### 7. Riscos Relacionados a Fatores Macroeconômicos

#### 7.1. *Impacto de crises econômicas nas emissões de Certificados de Recebíveis Imobiliários*

As operações de financiamento imobiliário apresentam historicamente uma correlação direta com o desempenho da economia nacional. Eventual retração no nível de atividade da economia brasileira, ocasionada por crises internas ou crises externas, pode acarretar elevação no patamar de inadimplimento de pessoas físicas e jurídicas, inclusive dos devedores dos financiamentos imobiliários.

Uma eventual redução do volume de investimentos estrangeiros no País poderá ter impacto no balanço de pagamentos, o que poderá forçar ao Governo Federal 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 americana podem trazer impacto negativo para a economia brasileira e vir a afetar os patamares de taxas de juros, elevando despesas com empréstimos já obtidos e custos de novas captações de recursos por empresas brasileiras, inclusive a Fiadora e a Devedora, podendo dificultar o cumprimento com as obrigações decorrentes dos Créditos Imobiliários, bem como o financiamento das operações da Devedora e da Fiadora no futuro e em termos aceitáveis, o que poderá impactar adversamente o cumprimento de suas obrigações no âmbito dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente o fluxo de pagamentos dos CRI, e, conseqüentemente, o recebimento, pelos Titulares dos CRI, do seu crédito.

#### 7.2. *Interferência do Governo Brasileiro na economia pode causar efeitos adversos nos negócios da Emissora, da Devedora e da Fiadora*

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 da Fiadora.

As atividades, situação financeira e resultados operacionais da Emissora, da Devedora e da Fiadora poderão ser prejudicados de maneira relevante ou adversamente afetados devido a modificações nas políticas ou normas que envolvam ou afetem fatores, tais como (i) taxas de juros; (ii) controles cambiais e restrições a remessas para o exterior, como aqueles que foram impostos em 1989 e no início de 1990; (iii) flutuações cambiais; (iv) inflação; (v) liquidez dos mercados financeiros e de capitais domésticos; (vi) política fiscal; e (vii) outros acontecimentos políticos, sociais e econômicos que venham a ocorrer no Brasil ou que o afetem.

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

#### 7.3. *Efeitos dos mercados internacionais*

O valor de mercado de valores mobiliários de emissão de companhias brasileiras é influenciado, em diferentes graus, pelas condições econômicas e de mercado de outros países, tanto de economias desenvolvidas quanto emergentes. A reação dos investidores aos acontecimentos nesses outros países pode causar um efeito adverso sobre o valor de mercado dos valores mobiliários das companhias brasileiras. Crises em outros países de economia emergente ou políticas econômicas diferenciadas podem reduzir o interesse dos investidores nos valores mobiliários das companhias brasileiras, incluindo os CRI, o que poderia prejudicar seu preço de mercado. Ademais, acontecimentos negativos no mercado financeiro e de capitais brasileiro, eventuais notícias ou indícios de corrupção em companhias abertas e em outros emissores de títulos e valores mobiliários e a não aplicação rigorosa das normas de proteção dos investidores ou a falta de transparência das informações ou, ainda, eventuais situações de crise na economia brasileira e em outras economias poderão influenciar o mercado de capitais brasileiro e impactar negativamente os títulos e valores mobiliários emitidos no Brasil, inclusive os CRI, podendo afetar negativamente o recebimento, pelos titulares dos CRI, dos créditos decorrentes dos CRI.

**LEIA O PROSPECTO E O FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA DA EMISSORA ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO "FATORES DE RISCO"**

## Fatores de Risco



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

Historicamente, o Brasil vem experimentando altos índices de inflação. A inflação, juntamente com medidas governamentais destinadas a combatê-la, combinada com a especulação pública sobre possíveis medidas futuras, tiveram efeitos negativos significativos sobre a economia brasileira, contribuindo para a incerteza econômica existente no Brasil e para o aumento da volatilidade do mercado de valores mobiliários brasileiro. As medidas do Governo Federal para controle da inflação frequentemente têm incluído uma manutenção de política monetária restritiva com altas taxas de juros, restringindo assim a disponibilidade de crédito e reduzindo o crescimento econômico. As taxas de juros têm flutuado de maneira significativa.

Futuras medidas do Governo Federal, inclusive aumento ou redução das taxas de juros, intervenção no mercado de câmbio e ações para ajustar ou fixar o valor do Real poderão desencadear um efeito material desfavorável sobre a economia brasileira, a Emissora, e também sobre a Devedora e a Fiadora, podendo impactar negativamente o desempenho financeiro dos CRI. Pressões inflacionárias podem levar a medidas de intervenção do Governo Federal sobre a economia, incluindo a implementação de políticas governamentais, que podem ter um efeito adverso nos negócios, na condição financeira e resultados da Emissora, da Devedora e da Fiadora, afetando, a capacidade da Devedora e da Fiadora de realizarem os pagamentos devidos no âmbito das Debêntures e, conseqüentemente, o recebimento créditos pelos Investidores.

### **7.5. A instabilidade política pode afetar adversamente os negócios e resultados da Emissora, Devedora, da Fiadora e o preço dos CRI.**

O ambiente político do Brasil historicamente influenciou, e continua a influenciar, o desempenho da economia do país. Crises políticas afetaram, e continuam a afetar, a confiança dos investidores e do público em geral, o que pode resultar na desaceleração da economia e no aumento da volatilidade dos valores mobiliários emitidos por companhias brasileiras.

A recente instabilidade política e econômica levou a uma percepção negativa da economia brasileira e um aumento na volatilidade no mercado de valores mobiliários brasileiro. Qualquer instabilidade econômica recorrente e incertezas políticas podem afetar adversamente os negócios da Emissora, da Devedora e da Fiadora e, conseqüentemente, a capacidade de pagamento das obrigações da Devedora e da Fiadora relativas aos Créditos Imobiliários, o que impacta negativamente no recebimento, pelos Titulares dos CRI, dos seus créditos.

### **7.6. Acontecimentos e percepção de riscos em outros países**

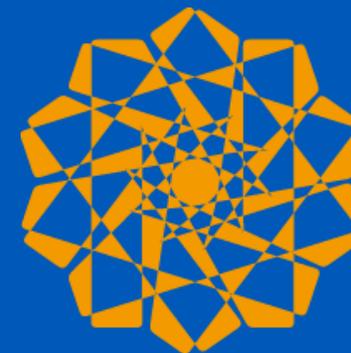
O valor de mercado de valores mobiliários de emissão de companhias brasileiras é influenciado, em diferentes graus, pelas condições econômicas e de mercado de outros países, inclusive países da América Latina e países de economia emergente, inclusive nos Estados Unidos.

A reação dos investidores aos acontecimentos nesses outros países pode causar um efeito adverso sobre o valor de mercado dos valores mobiliários de companhias brasileiras, inclusive dos certificados de recebíveis do agronegócio e certificados de recebíveis imobiliários, emitidos pela Emissora. Crises em outros países de economia emergente, incluindo os da América Latina, têm afetado adversamente a disponibilidade de crédito para empresas brasileiras no mercado externo, a saída significativa de recursos do País e a diminuição na quantidade de moeda estrangeira investida no País, podendo, ainda, reduzir o interesse dos investidores nos valores mobiliários das companhias brasileiras, o que poderia prejudicar o preço de mercado dos certificados de recebíveis imobiliários e afetar, direta ou indiretamente, a Emissora, a Devedora e a Fiadora e, por conseqüência, o recebimento, pelos titulares dos CRI, dos créditos decorrentes dos CRI.

### **7.7. Riscos Relacionados à Guerra na Ucrânia**

Efeitos econômicos da guerra entre a Ucrânia e a Rússia podem impactar negativamente os negócios da Devedora e a economia mundial. Em 24 de fevereiro de 2022 a Federação Russa invadiu diversos territórios pertencentes à Ucrânia, dando início à mais grave crise militar ocorrida no continente europeu desde o encerramento da Segunda Guerra Mundial. Para além da instabilidade causada pelo fator militar, diversos países se posicionaram contra o conflito armado e buscaram intervir, no intuito de cessar a violência, por meio da imposição de fortes sanções econômicas e financeiras à Federação Russa, as quais poderão causar forte instabilidade econômica e eventual desabastecimento da cadeia industrial e energética mundial. Dentre tais países, estão os Estados Unidos da América, Japão, Reino Unido, Alemanha e outros países do continente europeu. Nesse contexto, a imprevisibilidade relacionada às sanções econômicas e financeiras, bem como ao resultado do conflito armado, pode resultar no agravamento da instabilidade política e econômica mundial, incluindo do Brasil, podendo impactar negativamente os negócios e a situação financeira da Devedora e, conseqüentemente, a sua capacidade de realizar os pagamentos dos Créditos Imobiliários, afetando negativamente o fluxo de pagamento dos CRI e o recebimento dos créditos dos Titulares dos CRI.

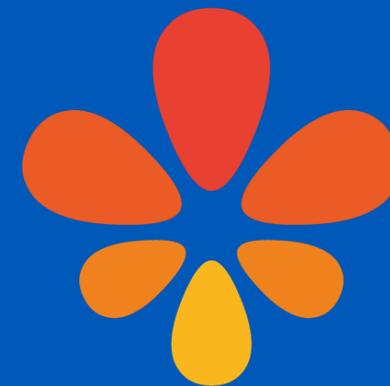
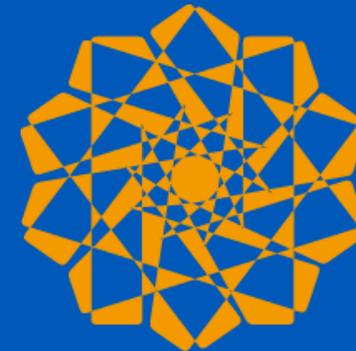
**LEIA O PROSPECTO E O FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA DA EMISSORA ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO "FATORES DE RISCO"**



Apêndice

**LEIA O PROSPECTO E O FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA DA EMISSORA ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO "FATORES DE RISCO"**

# MATERIAL PUBLICITÁRIO



**Mercado de  
saúde  
suplementar no  
Brasil**

**LEIA O PROSPECTO E O FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA DA EMISSORA ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO "FATORES DE RISCO"**

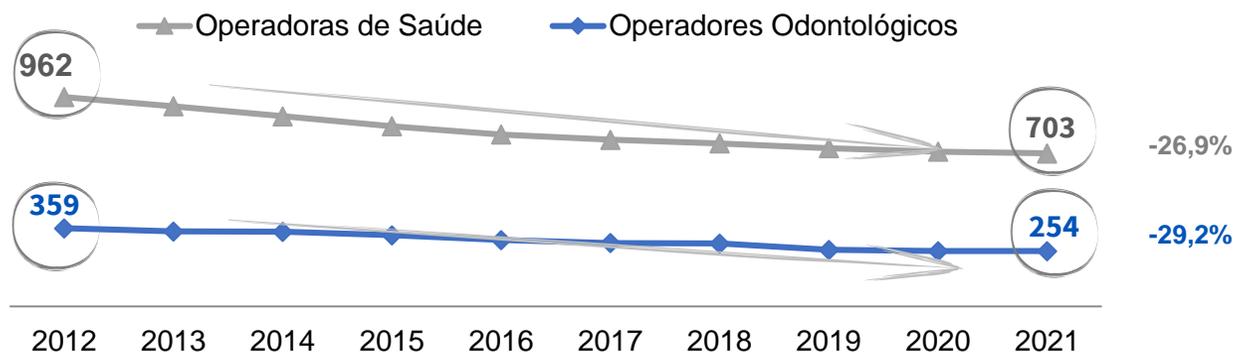
# Consolidação do mercado brasileiro



Página 200 do Prospecto

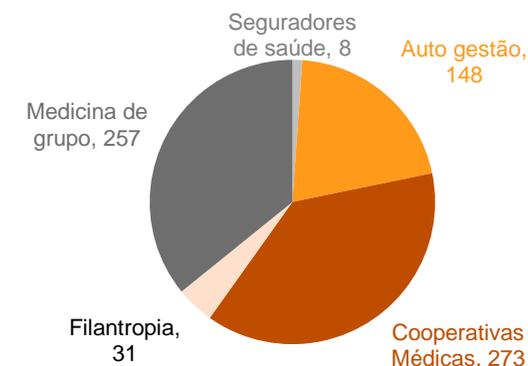
Tendências de consolidação impulsionadas por dinâmicas de mercado e ambiente regulatório rigoroso

Número de Operadoras de Saúde e Odontológicas com membros ativos



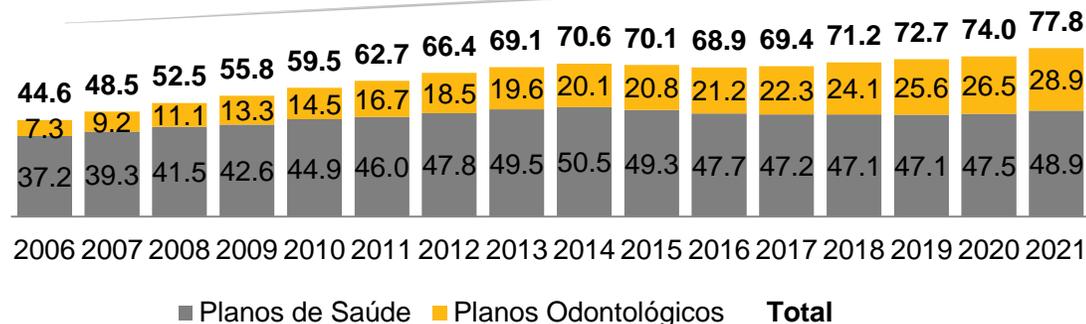
Grande número de cooperativas e pequenos operadores, poucos com escala

Operadores médicos por tipo



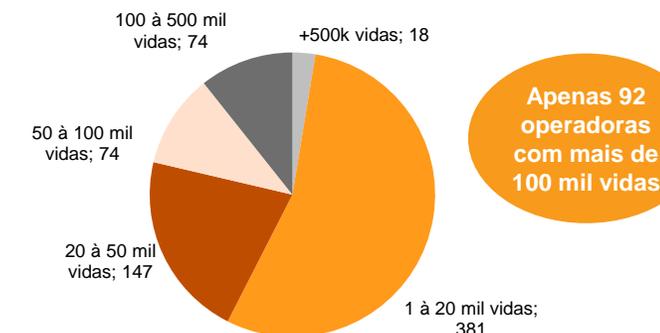
Tendência do Aumento de Beneficiários

CAGR (2011-2021): 2,2%



Fonte: ANS – dez/21

Operadores médicos por número de beneficiários



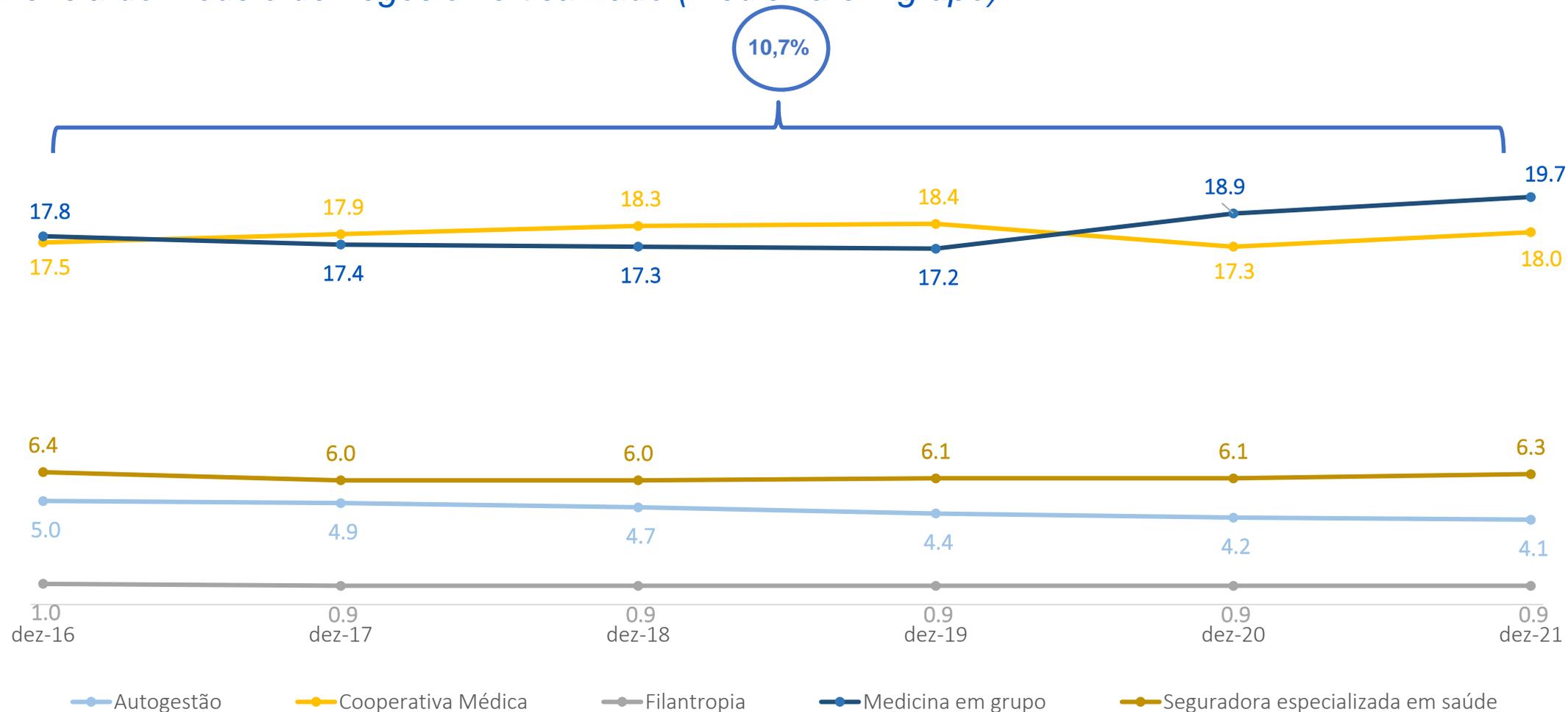
Fonte: ANS – set/22

**LEIA O PROSPECTO E O FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA DA EMISSORA ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO "FATORES DE RISCO"**

# Evolução dos beneficiários de saúde por modalidade de operadora

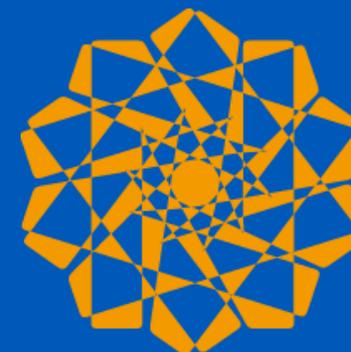
Página 200 do Prospecto

Resiliência do modelo de negócio verticalizado (medicina em grupo)



Fonte: Caderno de Informação da Saúde Suplementar ANS – Mar/22

**LEIA O PROSPECTO E O FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA DA EMISSORA ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO "FATORES DE RISCO"**



**Informações  
financeiras e  
operacionais**

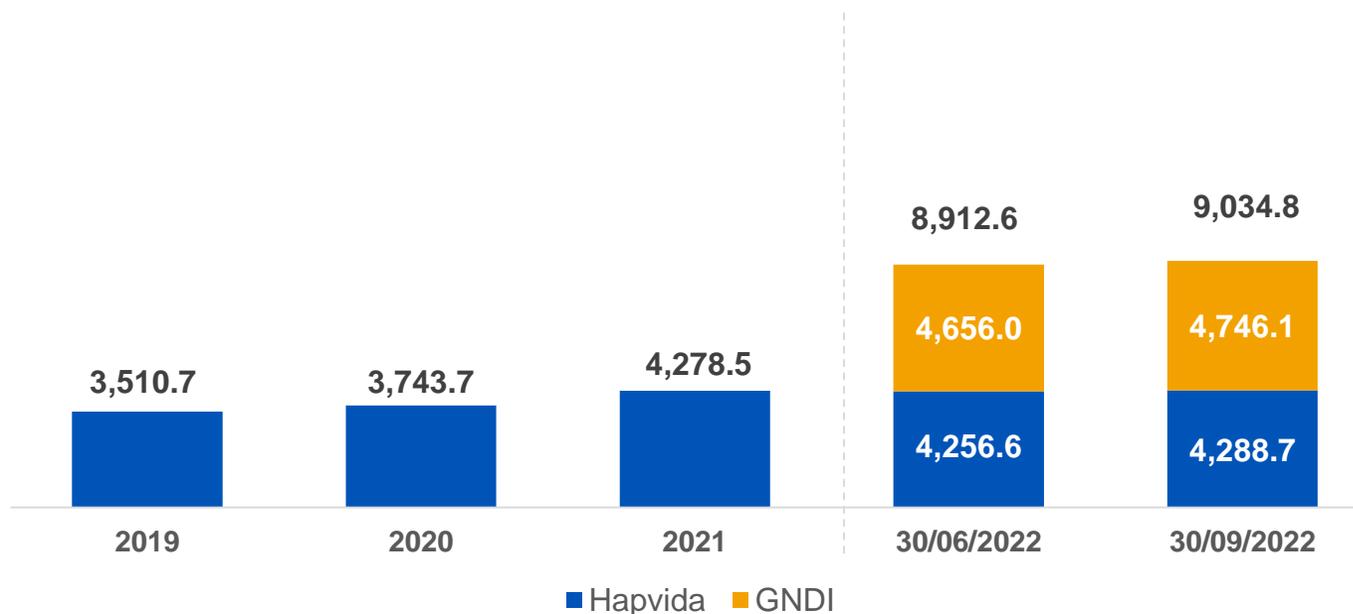
**LEIA O PROSPECTO E O FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA DA EMISSORA ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO "FATORES DE RISCO"**

# Planos de Saúde - Beneficiários



*Sólido crescimento orgânico com aumento na base de beneficiários*

Beneficiários de Saúde Consolidado (milhares)



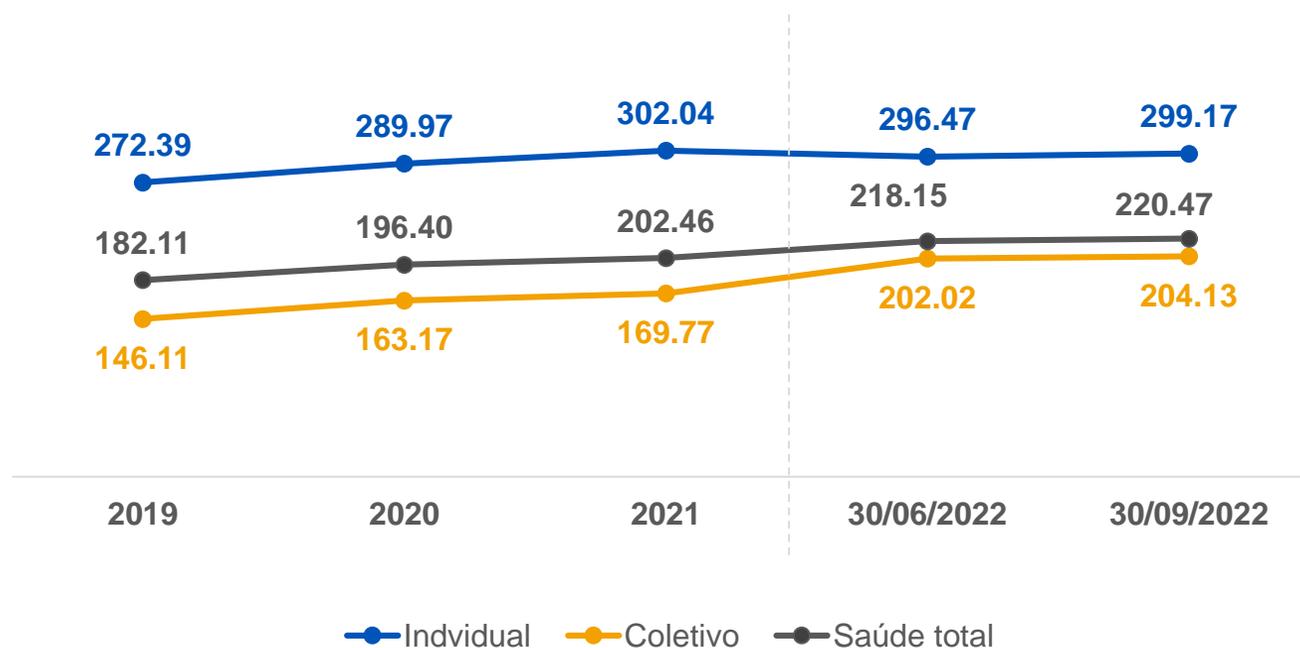
**LEIA O PROSPECTO E O FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA DA EMISSORA ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO "FATORES DE RISCO"**

# Planos de Saúde – Ticket Médio



*Novo ciclo de reajustes iniciado em Maio de 2022*

Ticket médio de Saúde Consolidado

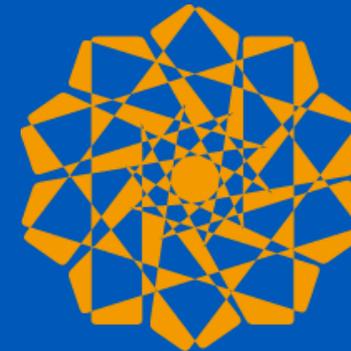


(1) Os números em 30/06 e 30/09/2022 são uma média aritmética dos trimestres.

**LEIA O PROSPECTO E O FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA DA EMISSORA ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO "FATORES DE RISCO"**

---

**Obrigado**



**LEIA O PROSPECTO E O FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA DA EMISSORA ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO "FATORES DE RISCO"**