

# Laudo de Avaliação

**Lajes Comerciais – Térreo ao 5º pavimento  
Rua Marselhesa, 500 – Vila Clementino  
São Paulo / SP**

**TJK RENDA IMOBILIÁRIA FUNDO DE INVESTIMENTO  
IMOBILIÁRIO – RESPONSABILIDADE LIMITADA  
(CNPJ/MF Nº 39.714.024/0001-48)  
REPRESENTADO PELA BR CAPITAL**

Ref.: 25\_58062\_4

**Novembro de 2025**

Av. Pres. Juscelino Kubitschek, nº 1830  
12º Andar – Torre 4  
Itaim Bibi, São Paulo

contato@binswanger.com.br  
+55 11 2985.1101  
www.binswangerbrazil.com.br



São Paulo, 01 de dezembro de 2025

**TJK RENDA IMOBILIÁRIA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – RESPONSABILIDADE LIMITADA**

A/C

**Alessandra Michetti**

***REF: Lajes comerciais localizados na Rua  
Marselhesa, 500 – Vila Clementino – São  
Paulo / SP***

Atendendo à solicitação da BR-CAPITAL, a BINSWANGER BRAZIL efetuou a avaliação do imóvel em referência, determinando seu **Valor Justo para Venda (Fair Value)** na data-base novembro de 2025.

No relatório anexo descrevemos a propriedade em estudo, bem como as metodologias utilizadas para o cálculo dos valores. Este relatório está em consonância com as exigências da Resolução 175, de 23 de Dezembro de 2022 e Instrução 516, de 29 de Dezembro de 2011, da CVM.

Consideramos que, mediante a entrega deste relatório, os serviços objeto de nossa proposta encontram-se totalmente concluídos.

Agradecemos a oportunidade de elaborarmos este trabalho e colocamo-nos à disposição para dirimir quaisquer eventuais dúvidas.

Atenciosamente,

Isabela Dora Costa Monastersky - MRICS

BINSWANGER BRAZIL



<b>SUMÁRIO .....</b>	<b>4</b>
<b>1. INTRODUÇÃO.....</b>	<b>5</b>
1.1. OBJETO E ESCOPO DA AVALIAÇÃO .....	5
1.2. CONSIDERAÇÕES INICIAIS .....	5
1.3. CONDIÇÕES LIMITANTES .....	5
1.4. EVENTOS SUBSEQUENTES .....	6
<b>2. DOCUMENTAÇÃO .....</b>	<b>7</b>
<b>3. CARACTERIZAÇÃO DA REGIÃO .....</b>	<b>8</b>
3.1. LOCALIZAÇÃO.....	8
3.2. ENTORNO.....	9
3.3. USO E OCUPAÇÃO DO SOLO .....	11
<b>4. CARACTERIZAÇÃO DO IMÓVEL.....</b>	<b>12</b>
4.1. QUADRO DE ÁREAS.....	12
4.2. DESCRIÇÃO DO IMÓVEL.....	13
<b>5. MERCADO IMOBILIÁRIO NA REGIÃO .....</b>	<b>20</b>
5.1. PANORAMA DE MERCADO .....	21
<b>6. METODOLOGIA EMPREGADA.....</b>	<b>26</b>
<b>7. CÁLCULO DO VALOR DO IMÓVEL.....</b>	<b>30</b>
7.1. VALOR DE MERCADO DE LOCAÇÃO - MÉTODO COMPARATIVO .....	30
7.2. VALOR JUSTO DE VENDA - MÉTODO DA RENDA (Fluxo de Caixa Descontado).....	33
7.3. ANÁLISE DE SENSIBILIDADE .....	37
<b>8. CONCLUSÃO DA AVALIAÇÃO .....</b>	<b>38</b>
<b>APÊNDICE A – MÉTODO COMPARATIVO – LOCAÇÃO .....</b>	<b>39</b>
<b>APÊNDICE B – FLUXO DE CAIXA – MÉTODO DA RENDA .....</b>	<b>43</b>
<b>APÊNDICE C – EXPERIÊNCIA EMPRESA E RESPONSÁVEIS.....</b>	<b>45</b>
<b>ANEXO – DOCUMENTAÇÃO DO IMÓVEL .....</b>	<b>46</b>

## SUMÁRIO

<b>INTERESSADO</b>	BR CAPITAL - FII TJK		
<b>PROPRIETÁRIO</b>	TJK RENDA IMOBILIÁRIA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – RESPONSABILIDADE LIMITADA		
<b>OCUPAÇÃO</b>	Imóvel Ocupado		
<b>OBJETIVO</b>	Valor Justo para Venda		
<b>FINALIDADE</b>	Determinação de Valor de Ativos		
<b>IDENTIFICAÇÃO</b>	<b>CDB Inteligência Diagnóstica – Marselhesa</b>		
<b>TIPOLOGIA</b>	<b>Comercial - Sala Comercial</b>		
<b>OBJETO</b>	Endereço	Rua Marselhesa, 500	
	Bairro	Vila Clementino	
	Cidade/UF	São Paulo / SP	
	Área de Terreno	2.062,00 m <sup>2</sup>	
	Área Privativa	3.829,64 m <sup>2</sup>	
	Vagas Garagem	36	
<b>DATA VISTORIA</b>	03/10/2025	<b>DATA BASE</b>	novembro-2025
		<b>ACOMPANHANTE</b>	Geovana

### CONCLUSÃO DE VALOR

<b>VALOR JUSTO PARA VENDA</b>	(Renda – Fluxo de Caixa)	<b>R\$ 57.470.000,00</b>	<b>Cinquenta E Sete Milhões, Quatrocentos E Setenta Mil Reais</b>
-------------------------------	--------------------------	--------------------------	---

### ESPECIFICAÇÃO DA AVALIAÇÃO

METODOLOGIA	GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO	GRAU DE PRECISÃO
Comparativo Direto de Locação:	Grau II	Grau III
Renda:	Grau I	n/a

## 1. INTRODUÇÃO

---

### 1.1. OBJETO E ESCOPO DA AVALIAÇÃO

**TJK RENDA IMOBILIÁRIA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – RESPONSABILIDADE LIMITADA** (CNPJ/MF Nº 39.714.024/0001-48), representado por **BR CAPITAL** solicitou à *Binswanger* a avaliação de um imóvel comercial, determinando seu **Valor Justo para Venda (Fair Value)**, na data-base de novembro de 2025, visando a suportar decisões gerenciais.

### 1.2. CONSIDERAÇÕES INICIAIS

Visando a atender ao objetivo solicitado, **realizamos vistoria do imóvel**, pesquisa do mercado imobiliário local e cálculo dos valores. Utilizamos, também, informações gerenciais verbais ou escritas, recebidas através da contratante.

Todas as dependências as quais foram possíveis o acesso, foram visitadas, entretanto, a inspeção e o levantamento foram predominantemente visuais.

### 1.3. CONDIÇÕES LIMITANTES

- ✓ Efetuamos análises e procedimentos por nós considerados adequados, contudo a Binswanger Brazil não se responsabiliza por informações fornecidas por terceiros e não será responsável, sob qualquer hipótese, por quaisquer danos ou perdas resultantes da omissão de informações por parte do contratante ou de terceiros consultados durante o desenvolvimento desta avaliação;
- ✓ Os dados obtidos no mercado imobiliário local foram fornecidos por corretores, imobiliárias e profissionais habilitados, portanto, são premissas aceitas como corretas;
- ✓ Os profissionais envolvidos neste trabalho não têm interesses financeiros nos bens aqui avaliados, caracterizando a sua independência;
- ✓ Os honorários cobrados não têm qualquer relação com os valores aqui avaliados;
- ✓ Esta avaliação considera a propriedade livre e desembaraçada de quaisquer ônus, reclamações e outros comprometimentos legais, e a inexistência de quaisquer problemas relacionados a passivos ambientais, bem como processos de desapropriação ou melhoramentos viários que venham a atingir a área;

- ✓ O objetivo deste trabalho não inclui investigação em documentos e registros da propriedade e não é responsabilidade da Binswanger Brazil, identificar ou corrigir eventuais deficiências na propriedade aqui avaliada, incluindo físicos, financeiros e ou legais. Assumimos que as medidas do imóvel, bem como seus respectivos títulos estejam corretos e registrados em cartório e que a documentação enviada para consulta seja a vigente;
- ✓ Não foram consultados órgãos públicos nos âmbitos Municipal, Estadual ou Federal, quanto à situação legal e fiscal do imóvel perante os mesmos;
- ✓ Não foram efetuadas medições de campo ou pesquisas de passivos ambientais no solo;
- ✓ Não foram analisadas as condições estruturais do imóvel, apenas identificamos e apontamos (se houver) avarias aparentes;
- ✓ Não foram avaliados máquinas e equipamentos, móveis e utensílios, cultivos, semoventes ou quaisquer outros bens móveis que possam existir na propriedade;
- ✓ Os valores encontrados estão fixados em moeda corrente Real (R\$) e para a data base de seus cálculos;
- ✓ Essa avaliação não deve ser utilizada para qualquer outra finalidade que não a mencionada no “Sumário Executivo” deste relatório.
- ✓ O valor de avaliação considera que não haverá alteração das condições econômicas e de mercado entre a data de execução e entrega do laudo e a data-base da avaliação, assim como a propriedade se manterá nas condições em que se encontra hoje.

#### **1.4. EVENTOS SUBSEQUENTES**

Essa avaliação não reflete qualquer evento que possa ocorrer entre a data-base e a data deste relatório. A BINSWANGER BRAZIL não é obrigada a atualizar os valores deste relatório após a data de emissão.

## 2. DOCUMENTAÇÃO

Esta avaliação foi embasada nos seguintes documentos recebidos do contratante:

MATRÍCULA								
Unidade	Nº da Matrícula	Cartório	Área de Terreno (m²)	Área Privativa (m²)	Nº de Vagas	Proprietário	Último ato praticado	Data da última emissão
Loja	242.362	14º Cartório de Registro de Imóveis de São Paulo / SP	fração ideal de 1,6958%	258,88	0	T.J.K. Renda Imobiliária Fundo de Investimento Imobiliário	Av. 03 - Disposições legais e regulamentares (01/02/2023)	06/07/2023
Cj. 11	242.363		fração ideal de 4,442%	678,16	8		Av. 03 - Disposições legais e regulamentares (01/02/2023)	
Cj. 21	242.364		fração ideal de 4,7368%	723,15	13		Av. 03 - Disposições legais e regulamentares (01/02/2023)	
Cj. 31	242.365		fração ideal de 4,7368%	723,15	5		Av. 03 - Disposições legais e regulamentares (01/02/2023)	
Cj. 41	242.366		fração ideal de 4,7368%	723,15	5		Av. 03 - Disposições legais e regulamentares (01/02/2023)	
Cj. 51	242.367		fração ideal de 4,7368%	723,15	5		Av. 03 - Disposições legais e regulamentares (01/02/2023)	

### IPTU

Inscrição Cadastral:	042.048.0835-2
Contribuinte:	Informação Protegida por Sigilo Fiscal
Área de Terreno:	2.062,00 m²
Área Construída:	15.835,00 m²
Ano de Exercício:	2025
Testada:	67,69 m

### Contrato de Locação

Área Locável:	3.829,64 m²
Nº de Vagas:	36
Data de Início Contrato:	02/01/2024
Data de Término Contrato:	31/12/2033
Valor de Locação:	R\$ 450.000,00
Reajuste:	IPCA
Data do Último Aditivo:	13/12/2023
Valor Atualizado:	R\$ 492.544,97



### 3.2. ENTORNO

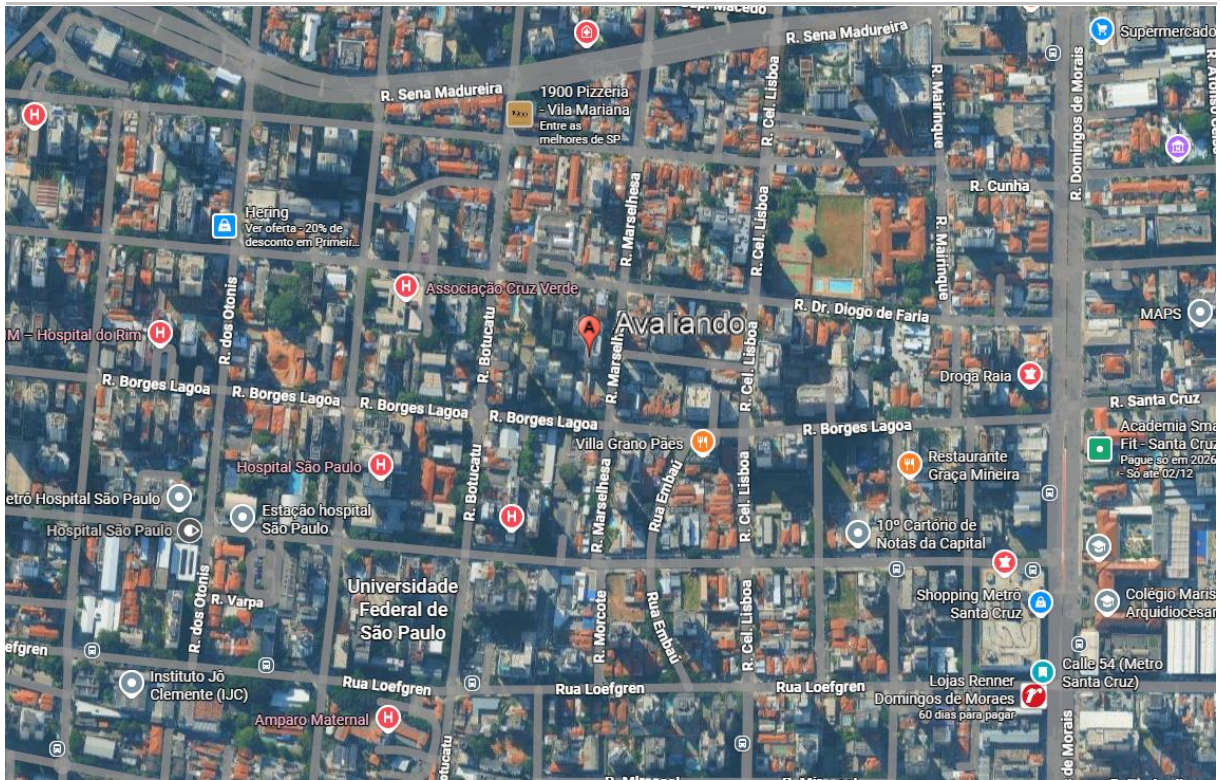


Imagem Satélite

#### 3.2.1. Descrição da região, entorno e acessos

<b>Uso Predominante Local:</b>	Residencial unifamiliar / multifamiliar/ Comercial / Prestação de Serviços
<b>Densidade de Ocupação:</b>	Horizontal / Vertical - Alta
<b>Padrão Econômico:</b>	Médio
<b>Nível de Acesso:</b>	Bom
<b>Intensidade do Tráfego:</b>	Médio
<b>Área de Preservação:</b>	Não
<b>Polos Valorizantes:</b>	Próximo de polo comercial / Shopping center / transporte público / estação de metrô / faculdades / escolas / hospitais
<b>Polos Desvalorizantes:</b>	Não observado
<b>Vocação:</b>	Comercial / Prestação de Serviços
<b>Valorização Imobiliária:</b>	Estável

### 3.2.2. Melhoramentos Urbanos e Serviços Comunitários

A seguir apresentamos infraestrutura urbana em um alcance de aproximadamente 1km do avaliado:

---

✓ Abastecimento de água	✓ Energia elétrica	✓ Escolas
Cisterna / Poço Artesiano	✓ Iluminação pública	✓ Correio
✓ Esgoto pluvial	✓ Telefone	Posto policial
✓ Esgoto sanitário	✓ Fibra ótica	✓ Serviços médicos
Fossa	✓ Arborização	✓ Recreação e lazer
✓ Gás canalizado	✓ Transporte público	✓ Comércio local
✓ Coleta de lixo	Aeroporto	✓ Agências Bancárias
✓ Pavimentação	Rodoviária	✓ Shopping Center

---

#### FOTOS DE ACESSOS



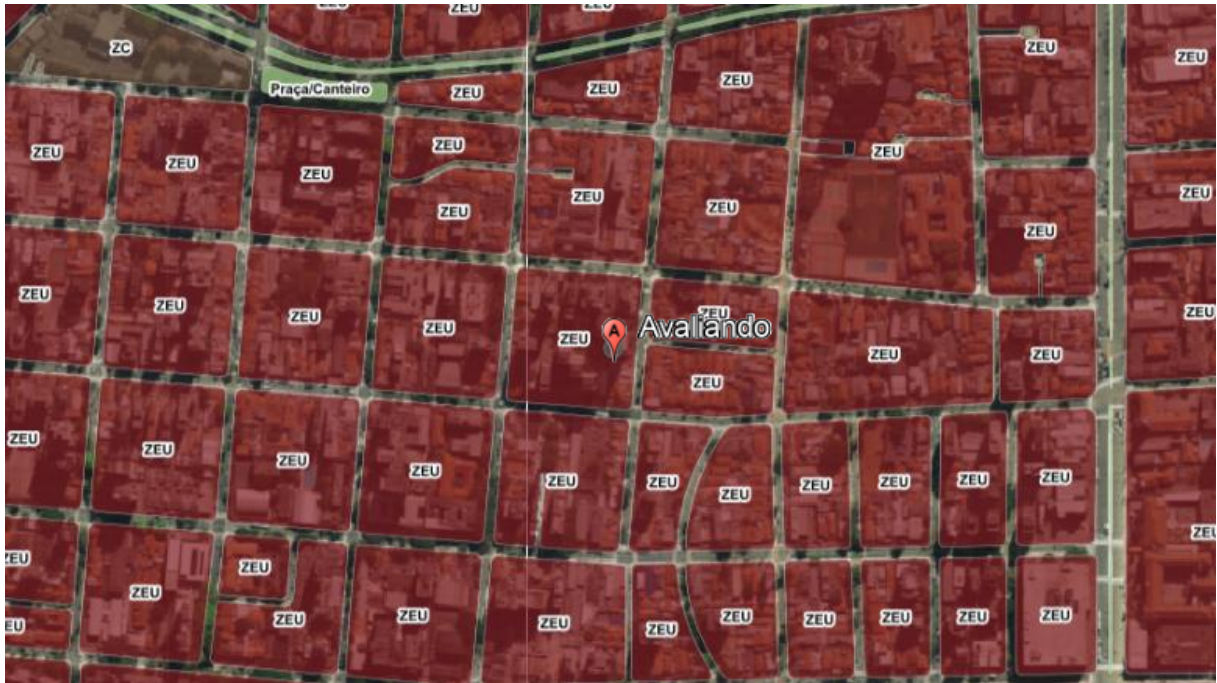
Rua Marselhesa



Rua Marselhesa

### 3.3. USO E OCUPAÇÃO DO SOLO

Os parâmetros de zoneamento que incidem sobre o imóvel são relacionados a seguir:



Mapa de Zoneamento

Zoneamento					
<b>Legislação</b>	Lei nº 18.081 de 19 de janeiro de 2024 - Dispõe sobre a revisão parcial da Lei nº 16.402, de 22 de março de 2016, visando à compatibilização de seu texto original com as supervenientes alterações decorrentes da promulgação da Lei nº 17.975, de 8 de julho de 2023 – Revisão Intermediária do Plano Diretor Estratégico do Município de São Paulo, nos termos da previsão de seu art. 126, e dá outras providências.				
<b>Zona de Uso - Descrição</b>	ZEU - Zona Eixo de Estruturação da Transformação Urbana				
<b>T.O. (Taxa de Ocupação)</b>	70%				
<b>C.A. (Coeficiente de Aproveitamento)</b>	<table border="0"> <tr> <td><b>Básico</b></td> <td>1,0</td> </tr> <tr> <td><b>Máximo</b></td> <td>4,0</td> </tr> </table>	<b>Básico</b>	1,0	<b>Máximo</b>	4,0
<b>Básico</b>	1,0				
<b>Máximo</b>	4,0				
<b>Gabarito</b>	n/a				
<b>Lote Mínimo</b>	1.000,00 m <sup>2</sup>				
<b>Principais Usos Permitidos</b>	Residencial, comercial				
<b>Principais Usos Vetados</b>	Industrial				

*Nota: as informações acima foram obtidas através de consulta informal ao site e funcionários da Prefeitura. Para obtenção de dados precisos sobre zoneamento, uma consulta formal aos órgãos governamentais pertinentes deverá ser realizada, o que não faz parte do escopo do presente trabalho.*

A presente avaliação trata do imóvel em sua configuração atual, conforme escopo, assumindo que a edificação existente está devidamente regularizada perante órgãos competentes.

## 4. CARACTERIZAÇÃO DO IMÓVEL

---

### 4.1. QUADRO DE ÁREAS

O quadro de áreas a seguir foi extraído de documentação fornecida pelo cliente:

Documentos	Área de terreno (m <sup>2</sup> )	Área construída (m <sup>2</sup> )	Área privativa (m <sup>2</sup> )	Vagas de Garagem
Matrícula	n/i	0,00	3.829,64	36
IPTU	2.062,00	15.835,00	n/i	n/i
Contrato de Locação	n/i	n/i	3.829,64	36
Info cliente	n/i	n/i	4.429,67	n/i
Convenção de condomínio	n/i	n/i	3.829,64	36
<b>ADOTADA EM CÁLCULO</b>	<b>2.062,00</b>	<b>15.835,00</b>	<b>3.829,64</b>	<b>36</b>

*n/i - não informado | n/a - não aplicável*

É importante esclarecer que os andares são ocupados por um único inquilino, podendo áreas tradicionalmente classificadas como comuns serem incorporadas às áreas locáveis. Assim, pode haver divergência entre as áreas constantes na documentação e aquelas efetivamente ocupadas no local.

## 4.2. DESCRIÇÃO DO IMÓVEL

Loja e 5 lajes comerciais do Edifício Instituto do Sono, atualmente ocupadas.

### 4.2.1. Terreno



*Delimitação do Terreno*

#### CARACTERÍSTICAS DO TERRENO

<b>Testada Principal</b>	67,69m – Rua Marselhesa
<b>Formato</b>	Irregular
<b>Quantidade de Frentes</b>	1
<b>Superfície / Consistência</b>	Seca
<b>Topografia</b>	Leve declive
<b>Situação</b>	Acima do nível da rua
<b>Delimitação / Fechamento</b>	Delimitado por muro de alvenaria / Divisas não delimitadas

#### 4.2.2. Construção



*Fachada do Imóvel*

#### CARACTERÍSTICAS DA CONSTRUÇÃO

<b>Posicionamento no Terreno</b>	Afastada das divisas do terreno
<b>Nº de Pavimentos</b>	18 Pavimentos: 2 SS + Térreo + 15 Pvtos tipo
<b>Estrutura</b>	Concreto armado
<b>Cobertura</b>	Telha de fibrocimento
<b>Estrutura da Cobertura</b>	Concreto armado
<b>Fechamento</b>	Alvenaria
<b>Fachada</b>	Pele de Vidro / Chapa metálica
<b>Esquadrias e Vidros</b>	Alumínio Vidro temperado
<b>Padrão IBAPE</b>	Escritório Superior com elevador – limite médio
<b>Estado de Conservação</b>	Entre Novo e Regular (B)
<b>Vícios de Construção</b>	Não detectados visualmente
<b>Condição Geral das Instalações</b>	Boa
<b>Idade Estimada</b>	10 anos
<b>Vida Útil Remanescente</b>	50 anos

## Acabamentos Internos

Apresentamos a seguir os principais acabamentos observados:

Ambiente	Acabamentos		
	Piso	Parede	Forro / Teto
Recepção	Porcelanato	Alvenaria com pintura / Textura	Gesso
Salas/ circulação	Porcelanato/ Granilite / Carpete	Alvenaria com pintura / Textura	Gesso / Forro modular
Sanitários / Cozinha	Cerâmico	Alvenaria com pintura / Azulejo	Gesso / Forro modular

## Especificações Técnicas

As informações a seguir foram observadas *in loco* e fornecidas durante a vistoria.

Tipo	Uso
Circulação Vertical	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 5 elevadores;</li> <li>▪ 2 Escadas de emergência com portas corta-fogo.</li> </ul>
Sistema de Segurança e Controle de Acesso	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ CFTV</li> </ul>
Sistema de Prevenção de Incêndio	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Hidrantes;</li> <li>▪ Extintores;</li> <li>▪ Alarme de incêndio e detectores de fumaça.</li> </ul>
Ar-Condicionado	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Ar-condicionado tipo Split;</li> <li>▪ Ar-condicionado central.</li> </ul>

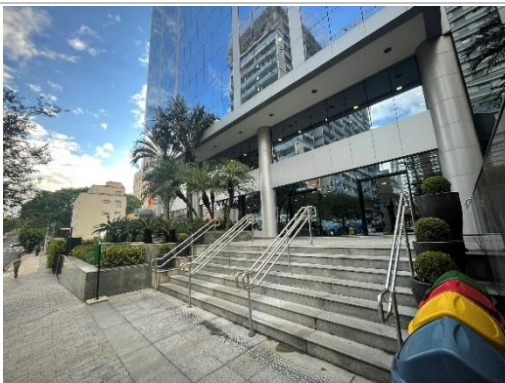
### 4.2.3. Reportagem Fotográfica



Fachada do empreendimento



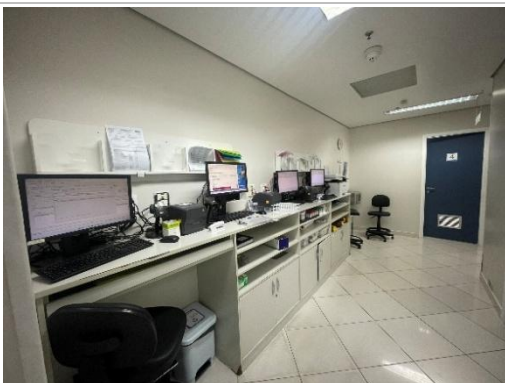
Fachada do empreendimento



Acesso ao empreendimento



Térreo (loja)



Térreo (loja)



Térreo (loja)



Térreo (loja)



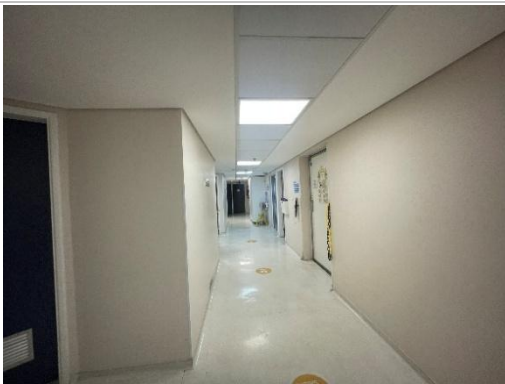
Térreo (loja)



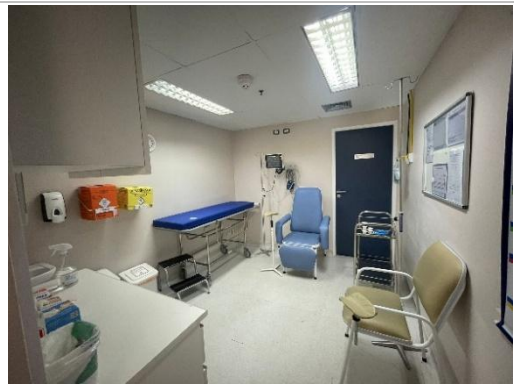
Térreo (loja)



Térreo (loja)



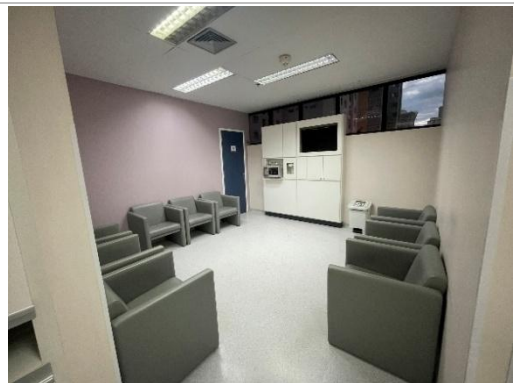
Conjunto 11



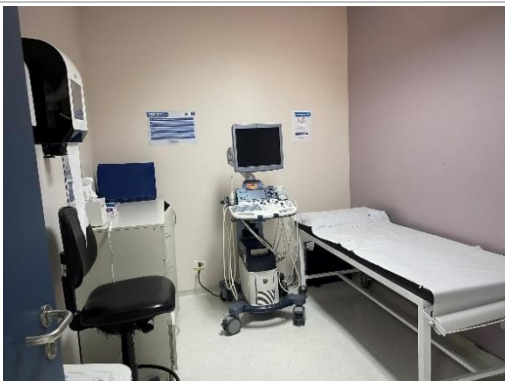
Conjunto 11



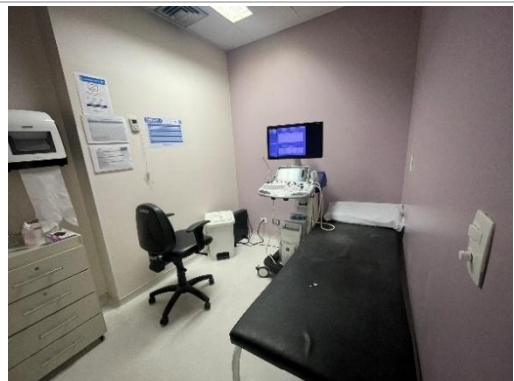
Conjunto 11



Conjunto 21



Conjunto 21



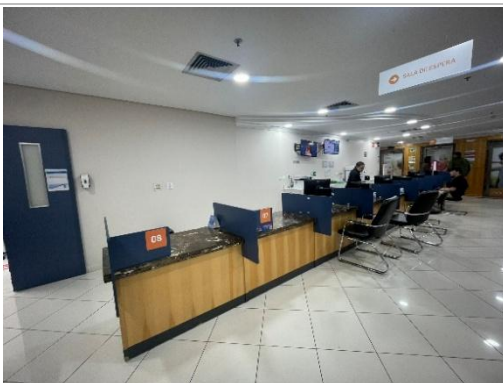
Conjunto 21



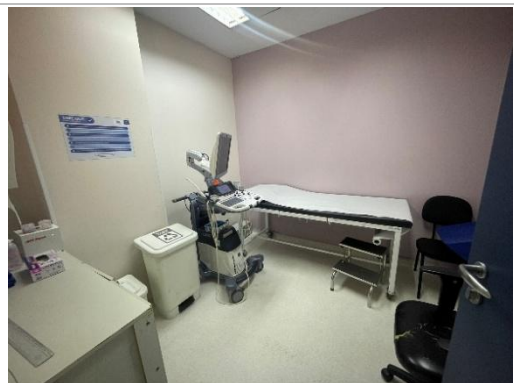
Conjunto 21



Conjunto 21



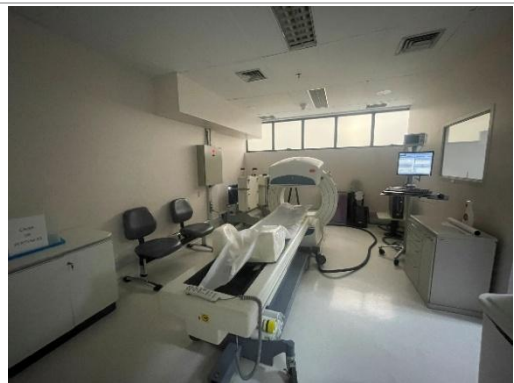
Conjunto 31



Conjunto 31



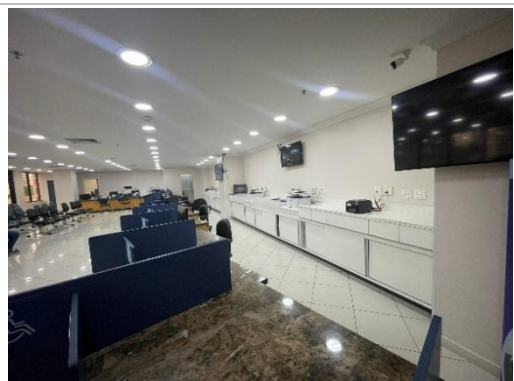
Conjunto 31



Conjunto 31



Conjunto 31



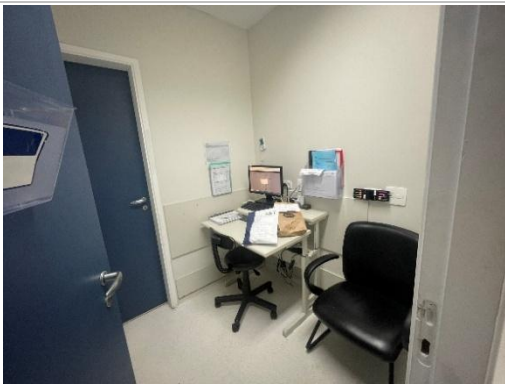
Conjunto 41



Conjunto 41



Conjunto 41



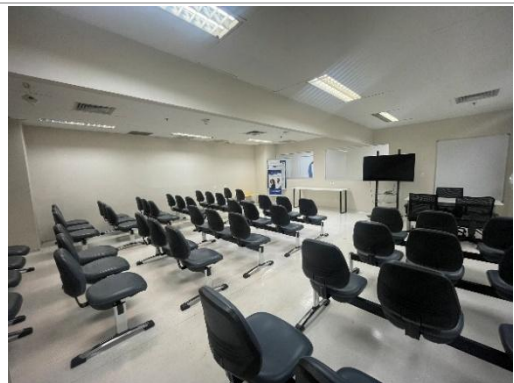
Conjunto 41



Conjunto 41



Conjunto 51



Conjunto 51



Conjunto 51



Conjunto 51

## 5. MERCADO IMOBILIÁRIO NA REGIÃO

Dados Gerais do Município		Referências	
<b>São Paulo / SP</b>		<b>Capital do Estado</b>	<b>Brasil (média)</b>
<b>Área Territorial</b> [2020]	1.521,11 km <sup>2</sup>	1.521,11 km <sup>2</sup>	1.525,54 km <sup>2</sup>
<b>População</b> [2022]	12.200.180 hab.	12.200.180 hab.	37.298 hab.
<b>PIB (R\$ mil)</b> [2018]	R\$ 714.683.362,46	R\$ 714.683.362,46	R\$ 1.257.475,94
<b>PIB per Capita</b> [2018]	R\$ 58.691,90	R\$ 58.691,90	R\$ 23.513,94
<b>IDH</b> [2010]	0,805	0,805	0,659

(Fonte: IBGE)

Características Gerais do Mercado		Liquidez do Imóvel	
<b>Oferta</b>	Média	<b>Para Locação</b>	n/a
<b>Demanda</b>	Média	<b>Para Venda</b>	Média
<b>Risco de Invasão</b>	Baixa	<b>Vocação</b>	Comercial

### Análise de SWOT

<b>Pontos Fortes</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Construção de Qualidade / Atual;</li> <li>✓ Bom estado de conservação;</li> <li>✓ Estacionamento;</li> <li>✓ Boa Localização e Acesso.</li> </ul>	<b>Pontos Fracos:</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Não observados.</li> </ul>
<b>Oportunidades:</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Imóvel com contrato de locação vigente até 2033.</li> </ul>	<b>Ameaças:</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Não observados.</li> </ul>

## 5.1. PANORAMA DE MERCADO

### CENÁRIO ECONÔMICO GLOBAL

A economia mundial atravessa um período de desafios e ajustes. Após os impactos da pandemia, a inflação elevada e as políticas monetárias restritivas adotadas por diversos bancos centrais reduziram o crescimento global. De acordo com o último relatório de Perspectivas Econômicas Globais do Banco Mundial (Bird), datado de 16 de janeiro de 2025, a expectativa é que o crescimento global se mantenha estável em 2,7% em 2025-26. O Federal Reserve (Fed), o Banco Central Europeu (BCE) e outras autoridades monetárias mantêm uma postura cautelosa, ajustando juros para controlar a inflação sem prejudicar excessivamente a atividade econômica.

A economia dos Estados Unidos segue resiliente, impulsionada pelo mercado de trabalho aquecido e pelo consumo robusto. Contudo, a incerteza sobre os próximos passos da política monetária ainda preocupa investidores. Na Europa, a recuperação tem sido mais lenta, refletindo o impacto da guerra na Ucrânia e o elevado custo da energia.

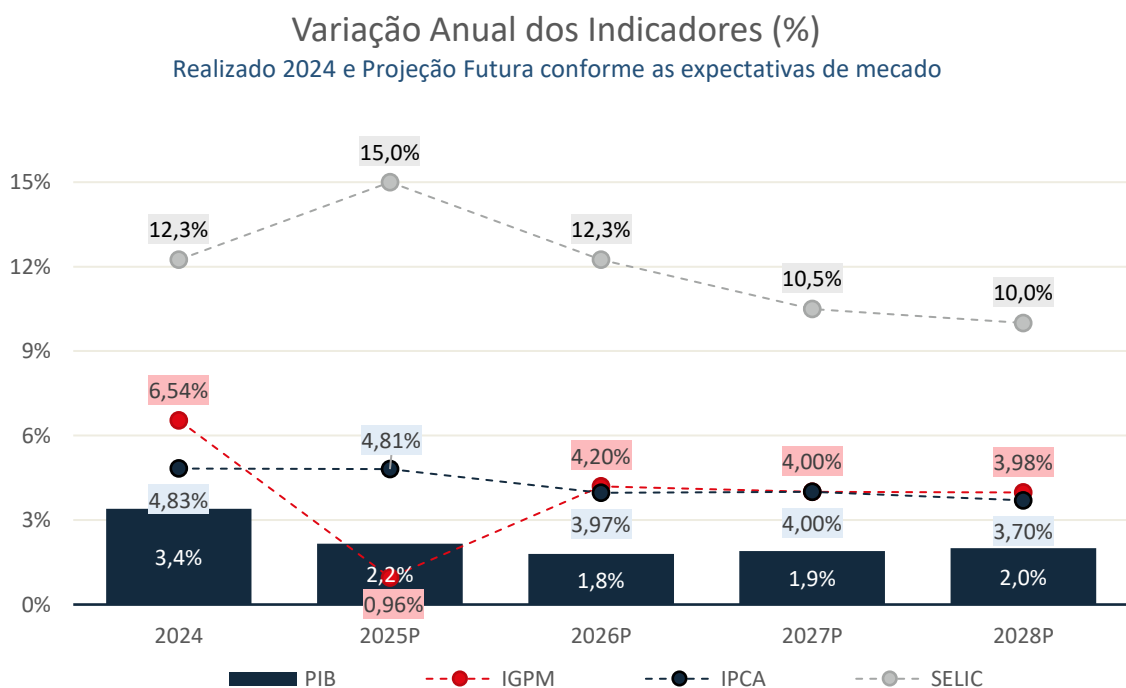
Além da volatilidade nos mercados financeiros e da instabilidade geopolítica, outro fator relevante é o aumento de barreiras comerciais, como políticas protecionistas adotadas por diversos países, incluindo os EUA com o plano “Dia da Libertação”.

O plano prevê a aplicação de tarifas recíprocas a todos os países que, segundo o governo americano, impõem barreiras desproporcionais aos produtos dos EUA, afetando o comércio com vários países direta ou indiretamente, como China, União Europeia, México, Canadá, Japão e Coreia do Sul. Esta decisão gerou uma onda de incertezas e reconfigurações no mercado global.

Para as economias afetadas, essas tarifas podem gerar impactos negativos, como a redução das exportações para os EUA, o que afeta diretamente o crescimento econômico. Países com uma dependência significativa das exportações para os EUA podem enfrentar dificuldades econômicas, com efeitos colaterais como desemprego nas indústrias exportadoras e a diminuição da atratividade de investimentos estrangeiros. Neste contexto, a economia do Brasil poderá ser afetada de forma mista: por um lado, há uma possibilidade de redução nas exportações, pois o país é um importante fornecedor de commodities como soja, carne, café e ferro; e aumento nos custos de importação. Por outro, o país poderá encontrar novas oportunidades em outros mercados e ajustar suas relações comerciais.

## CENÁRIO ECONÔMICO BRASILEIRO

A economia brasileira em 2025 apresenta sinais de moderação no crescimento, após um período de recuperação pós-pandemia e relativa estabilidade macroeconômica. Esta seção apresenta indicadores macroeconômicos que fornecem o contexto econômico-financeiro para o *valuation* do imóvel, e que influenciam no cálculo do valor de mercado e liquidez. Os índices selecionados — **PIB, IGPM, IPCA e Selic** — captam a dinâmica econômica nacional com abrangência geral, servindo como termômetro fundamental para os fatores que moldam a confiança dos investidores, os custos de financiamento, o valor dos ativos imobiliários e sua rentabilidade.



Fonte: Realizado 2024 PIB (IBGE)<sup>1</sup>, IGPM (FGV)<sup>2</sup>, IPCA (IBGE)<sup>3</sup>, Selic (BACEN)<sup>4</sup>; Projeções futuras (Focus, BACEN)<sup>5</sup>

O gráfico acima ilustra a evolução dos índices em 2024 e as projeções para 2025, alinhando expectativas para o planejamento estratégico de ativos. Esses indicadores, medidos e projetados por instituições de referência, embasam o cálculo financeiro do laudo, refletem o desempenho histórico e as expectativas futuras para a gestão estratégica de ativos imobiliários.

<sup>1</sup> INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA (IBGE). PIB cresce 3,4% em 2024 e fecha o ano em R\$ 11,7 trilhões. Rio de Janeiro: IBGE, 07 mar. 2025. Disponível em: <https://agenciadenoticias.ibge.gov.br/agencia-sala-de-imprensa/2013-agencia-de-noticias/releases/42774-pib-cresce-3-4-em-2024-e-fecha-o-ano-em-r-11-7-trilhoes>. Acesso em: 30 abr. 2025.

<sup>2</sup> FUNDAÇÃO GETULIO VARGAS (FGV). IGP-M encerra o ano de 2024 com alta acumulada de 6,54%. Rio de Janeiro: FGV IBRE, IGP-M de dez. de 2024. Disponível em: <https://portalibre.fgv.br>. Acesso em: 30 abr. 2025.

<sup>3</sup> INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA (IBGE). Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA: resultados de dezembro de 2024. Rio de Janeiro: IBGE, 2025. Disponível em: <https://biblioteca.ibge.gov.br/index.php/biblioteca-catalogo?view=detalhes&id=7236>. Acesso em: 30 abr. 2025.

<sup>4</sup> BANCO CENTRAL DO BRASIL (BACEN, BCB). Taxa Selic: histórico mensal de 2024. Brasília: BCB, 2025. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/controleinflacao/historicotaxasjuros>. Acesso em: 30 abr. 2025.

<sup>5</sup> BANCO CENTRAL DO BRASIL (BACEN). [Relatório Focus: expectativas de mercado. Brasília: Banco Central do Brasil, 03 out.2025. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br>. Acesso em: 10 out. 2025. Dados de PIB, IGPM, IPCA e Selic extraídos da mesma edição.

O **Produto Interno Bruto (PIB)**, calculado e divulgado pelo IBGE, representa a soma dos bens e serviços produzidos no país, servindo como métrica do desempenho econômico. Um PIB em expansão estimula a confiança de investidores e a demanda por imóveis comerciais e residenciais, enquanto retrações podem restringir transações. Em 2024, o PIB cresceu 3,4% (IBGE, 2024), com projeções de 2,16% para 2025 (BACEN. Focus, 06 out.2025), refletindo a expectativa do mercado por um menor crescimento econômico para este ano.

O **Índice Geral de Preços – Mercado (IGP-M)**, elaborado pela Fundação Getúlio Vargas (FGV), mede a inflação com base em preços no atacado, varejo e construção civil, sendo o principal índice para correção de aluguéis em contratos imobiliários tradicionais, especialmente em lajes corporativas e shoppings. Sua trajetória influencia diretamente a rentabilidade de ativos e o valor de mercado dos imóveis. Em 2024, o IGP-M registrou alta de 6,54% (FGV,2024), com projeções de 0,96% para 2025 (BACEN. Focus, 06 out.2025), refletindo desaceleração inflacionária e tendência de moderação nos reajustes de contratos de locação.

O **Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA)**, também calculado pelo IBGE, é a inflação oficial do Brasil, monitorando bens e serviços consumidos pelas famílias. É o segundo índice mais utilizado para correção de aluguéis, depois do IGPM, e é o principal índice de referência para o setor imobiliário de varejo (ex.: lojas, franquias), balizando expectativas de custos e investimentos. Em 2024, o IPCA atingiu 4,83% (IBGE, 2024) com projeções de 4,81% para 2025 (Focus, 06 out.2025), sendo esperado uma estabilidade em relação ao período anterior.

A **Taxa Selic (Sistema Especial de Liquidação e Custódia)**, definida pelo Banco Central do Brasil, é a taxa básica de juros que orienta o custo de financiamentos e o rendimento de investimentos. No mercado imobiliário, este índice impacta diretamente o custo de crédito (ex.: CRIs, financiamentos bancários), os *yields* de fundos imobiliários (FIIs) e os *cap rates*, influenciando decisões de investidores. O setor imobiliário compete com alternativas de investimento, como títulos públicos (ex.: Tesouro Selic), poupança, e aplicações de renda variável, seja via aquisição direta de imóveis (para renda ou especulação) ou indireta (FIIs, CRIs). Assim, a Selic é um índice fundamental na discussão sobre investimentos imobiliários. A Selic encerrou o ano de 2024 em 12,25% (BACEN, 2024), e a expectativa é de finalizar 2025 em 15,0% em 2025 (Focus, 06 out.2025) continuando o ciclo de aperto monetário com a elevação dos custos de capital.

Esses indicadores, combinados com suas projeções, formam a base para o *valuation* do imóvel avaliando, conectando o contexto macroeconômico às dinâmicas locais do mercado imobiliário.

## VISÃO GERAL DO MERCADO IMOBILIÁRIO

O mercado imobiliário pode ser definido como um ecossistema de transações, investimentos e atividades relacionadas à aquisição, desenvolvimento, locação e gestão de ativos, abrangendo imóveis físicos (terrenos, edificações), direitos imobiliários e instrumentos financeiros (FIIs, CRIs). O valor, a rentabilidade e a liquidez de um imóvel são diretamente influenciadas por agentes que compõe este ecossistema moldado por fatores macroeconômicos, tendências setoriais e contextos regionais.

Projetos imobiliários, caracterizados por ciclos de vida longos e alta demanda por capital, dependem criticamente da disponibilidade de recursos financeiros. Na última década, o financiamento imobiliário diversificou-se significativamente, ampliando o acesso a capital e a liquidez dos ativos. Antes restrito ao capital próprio e ao Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo (SBPE), o mercado incorporou instrumentos como FIIs, CRIs, Letras de Crédito Imobiliário (LCIs) e, mais recentemente, Exchange-Traded Funds (ETFs) lastreados em ativos imobiliários.

Esse movimento reflete a profissionalização do setor, impulsionada pelo surgimento de novos players, como securitizadoras e gestoras especializadas, e pela criação de instrumentos financeiros que atendem a diferentes perfis de investidores. A introdução de índices específicos, como o IFIX (que acompanha FIIs), IGMI-R (preços residenciais), IVAR (variação de aluguéis), ABRAIN/FIPE (preços de imóveis novos e usados), FipeZap (preços de venda e aluguel em 50 cidades) e IVG-R (valores de imóveis em alienação fiduciária), evidencia a maturidade e o aumento da complexidade do mercado imobiliário brasileiro.

A estrutura atual do mercado marcada por crescente complexidade e diversidade pode ser delimitada por sua diversidade setorial. Baseado na classificação setorial sugerida pela **Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS)**, o mercado imobiliário brasileiro abrange os segmentos residencial (morádias), comercial (escritórios, varejo), logístico (galpões), rural e especializado (hotéis, hospitais), além de instrumentos financeiros como FIIs e CRIs. Cada setor apresenta dinâmicas e indicadores próprios, como preços, aluguéis, vacâncias e cap rates, moldados por fatores macroeconômicos, como Selic e IPCA, e tendências, como urbanização e e-commerce. Assim, faz parte do processo de *valuation* de um imóvel a contextualização correta do imóvel dentro do seu nicho específico.

Além das particularidades setoriais, a característica determinante de um imóvel é sua localização, conforme o consagrado mantra do real estate: “*location, location, location*”. A inserção geográfica de um ativo define seu valor de mercado, potencial de valorização e liquidez, influenciada pelo contexto socioeconômico e físico do lugar. Fatores como a economia local, incluindo renda disponível e dinamismo empresarial, o volume de empregos, a densidade de empresas e o acesso a serviços e

produtos moldam a atratividade de uma região. Igualmente relevantes são a infraestrutura instalada, como transporte, saneamento e conectividade, o zoneamento urbano, que regula o uso do solo, e eventuais incentivos fiscais, que estimulam investimentos. Esses elementos, intrinsecamente ligados ao lugar, posicionam o imóvel avaliado no ecossistema imobiliário, orientando sua competitividade e resiliência.

Variações regionais se destacam pela sua complexidade do mercado no âmbito nacional, com cidades como São Paulo, Rio de Janeiro e Brasília exibindo perfis distintos. São Paulo destaca-se por seu mercado diversificado e robusto, abrangendo escritórios corporativos, varejo e logística, sustentado por uma densa rede de empresas e infraestrutura. Em contraste, Rio de Janeiro e Brasília apresentam demanda mais concentrada, frequentemente voltada a monousuários, como órgãos públicos em Brasília e empresas ligadas à Petrobras no Rio, o que pode limitar a flexibilidade, mas garante estabilidade em segmentos específicos. Essas dinâmicas regionais influenciam diretamente o posicionamento e o apelo de investimento do imóvel avaliado.

## 6. METODOLOGIA EMPREGADA

---

A metodologia adotada para este trabalho fundamenta-se nos seguintes critérios e preceitos: **NBR 14653**; Parte 1 – Procedimentos Gerais; Parte 2 - Imóveis Urbanos e Parte 4 - Empreendimentos, da ABNT (Associação Brasileira de Normas Técnicas); Normas para Avaliações de Imóveis Urbanos publicadas pelo **IBAPE/SP** (Instituto Brasileiro e Avaliações e Perícias de Engenharia); Requisitos básicos do *Red Book*, estipulados pelo RICS (*Royal Institution of Chartered Surveyors*), da Grã Bretanha.

O avaliando teve seus valores obtidos pelas seguintes metodologias:

Metodologia	Valor Aferido
✓ Método Comparativo Direto de Dados de Mercado (Metodologia Acessória)	Valor de Mercado de Locação
✓ Método da Capitalização da Renda	Valor Justo para Venda

### MÉTODO COMPARATIVO DIRETO DE DADOS DE MERCADO

“Identifica o valor de mercado do bem por meio de tratamento técnico dos atributos dos elementos comparáveis, constituintes da amostra”.

O **método comparativo direto de dados de mercado** consiste na apuração do valor de um imóvel por meio da análise do comportamento do mercado imobiliário relativo ao segmento focado e prevê a comparação direta com outros imóveis similares, em oferta ou recentemente transacionados, cujas características, preços e condições gerais sejam conhecidos no mercado, sendo ponderados tecnicamente os dados e atributos (intrínsecos e extrínsecos) das referências de mercado que exerçam influência na formação dos preços.

As características e atributos dos elementos pesquisados, que exerçam influência na formação do valor dos imóveis, são homogeneizados através de **Tratamento por Fatores** ou **Inferência Estatística**:

- ✓ A técnica de **Tratamento por Fatores** para determinação de valores de imóveis admite, *a priori*, a validade da existência de relações fixas entre as diferenças dos atributos específicos dos elementos da amostra e os seus respectivos preços.
- ✓ A técnica de **Inferência Estatística** consiste em partir de uma amostra coletada em pesquisa de mercado, contendo elementos comparáveis, para deduzir uma expressão algébrica que traduza a variação do valor do imóvel na região.

## MÉTODO DA CAPITALIZAÇÃO DA RENDA

“Identifica o valor do bem com base na capitalização presente da sua renda líquida prevista, considerando-se os cenários viáveis”. Esta metodologia se baseia na premissa de que as propriedades são adquiridas por seu potencial de geração de renda e as ferramentas fundamentais dessa técnica são:

- ✓ **Renda Direta:** analisa a relação entre a receita estabilizada de um ano e o valor de aquisição da propriedade, do ponto de vista do investidor. O valor é obtido pela capitalização da receita anual considerando uma taxa compatível com o mercado e o risco imobiliário.
- ✓ **Fluxo de Caixa Descontado:** o valor do imóvel é aferido através de um fluxo de caixa de receitas e despesas previstas no horizonte de análise, considerando contratos de locação vigentes e projeções de mercado, vacância e despesas associadas à sua operação e gestão. O valor de venda do imóvel ao término do fluxo (perpetuidade) é calculado pela capitalização de sua receita líquida e, posteriormente, todo o fluxo é trazido a valor presente com aplicação de taxa de desconto compatível com a percepção de risco, refletindo o valor de aquisição do imóvel, do ponto de vista do investidor.

## DEFINIÇÃO DE VALOR DE MERCADO

O valor de mercado livre pode ser definido pelo valor que acreditamos ser razoável para realizar a venda ou locação da propriedade na data da avaliação, sem cláusulas restritivas e com pagamento à vista, admitindo-se:

- ✓ um proprietário disposto a efetuar a transação;
- ✓ que, previamente à data da avaliação, tivesse havido um período razoável de tempo para realização do marketing apropriado, a fim de estabelecer um acordo sobre o preço e demais condições envolvidas para a efetiva conclusão da transação;
- ✓ que as condições de mercado, os níveis de valores e outras circunstâncias não tenham sofrido modificações entre a data da assinatura do contrato de compra e venda ou de locação previamente assumida e da efetiva conclusão da transação, ou seja, data da avaliação, e
- ✓ não considerando a possibilidade de uma oferta adicional, por parte de um comprador com “especial” interesse na propriedade em questão.

## DEFINIÇÃO DE VALOR JUSTO

De acordo com normas IVS, (§G1.) *“Valor justo é o preço que seria recebido pela venda de um ativo ou pago pela transferência de um passivo em uma transação regular entre participantes do mercado na data da medição.”* Cita ainda, no §43, como exemplo de valor justo, (a) a determinação do preço que seria justo para participação societária em um negócio, não cotado em bolsa, onde as participações de duas partes específicas possam significar que o preço que é justo entre elas é diferente do preço que seria obtido no mercado; (b) determinação do preço que seria justo entre um arrendador e um arrendatário tanto uma transferência permanente o ativo arrendado ou cancelamento do passivo do arrendamento.

## METODOLOGIA APLICADA

Os preços praticados para venda de imóveis comerciais, industriais e logísticos estão diretamente relacionados aos contratos de locação vigentes em cada imóvel, já que as transações são realizadas entre investidores, que visam a rentabilidade do imóvel. A precificação dos valores é intrinsecamente ligada ao valor de locação dos contratos vigentes, bem como ao prazo de contrato e outras condições de mercado. Locações fechadas em períodos de crise, com valores abaixo de mercado, tendem a compor um preço mais baixo para venda. Ao contrário, locações estabelecidas em períodos de *boom* imobiliário, tendem a supervalorizar os valores de venda dos imóveis.

Conforme observado pelo Eng<sup>o</sup> Hélio R. de Caires, no livro Engenharia de Avaliações – volume 2, IBAPE/SP 2014, *“o método comparativo atende bem a uniformidades, e não a singularidades”*. No mercado imobiliário de imóveis comerciais, industriais e logísticos há particularidades que devem ser consideradas na precificação do imóvel, principalmente no que diz respeito ao valor de locação e condições de contrato praticados em cada imóvel, já que o valor deriva dos benefícios futuros produzidos por um determinado bem.

Diante do exposto, o melhor método para obtenção do valor justo para venda é o **Método da Capitalização de Renda através do Fluxo de Caixa Descontado**, pois trata-se de um imóvel que gera renda através da locação dos espaços.

Este método alcança o valor presente líquido do imóvel através do fluxo de caixa descontado, tendo como base de receita a locação do empreendimento no período de 10 anos, extraindo-se as despesas operacionais incorridas sobre ele, também em períodos de vacância, e sua venda no final do período de análise.

Trata-se do método mais indicado para avaliação dos denominados Empreendimentos de Base

Imobiliária, ou seja, que geram renda para possíveis investidores baseada na exploração do imóvel, cujo valor advém de seu desempenho operacional.

O item 7.4 da NBR 14653-Parte 4: 2002, determina que a identificação do valor do empreendimento e a escolha da metodologia deve ser feita de acordo com a finalidade da avaliação, conforme tabela reproduzida abaixo:

Método	Valor patrimonial	Valor econômico	Valor de desmonte	Valor de mercado
Comparativo direto de dados de mercado	Estimativa do valor do terreno, de alguns equipamentos e edificações, de semoventes, móveis e utensílios	Estimativa de taxas de juros, taxas de crescimento, receitas e despesas de referência	Estimativa do valor do terreno, de alguns equipamentos e edificações, de semoventes, móveis e utensílios	Estimativa direta do valor do empreendimento, em mercados específicos
Involutivo	Estimativa do valor do terreno	Não aplicável	Estimativa do valor do terreno	Não aplicável
Evolutivo	Estimativa do valor patrimonial do empreendimento	Não aplicável	Estimativa do valor das partes do empreendimento, com fator de comercialização adequado	Estimativa do valor do empreendimento, com fator de comercialização adequado
Renda	Estimativa do valor de partes ou componentes do empreendimento, tais como: terrenos, jazidas, culturas, direitos (por exemplo, servidão)	Estimativa do valor do empreendimento	a) cálculo do valor presente da venda das diversas partes ou componentes do empreendimento; b) estimativa do valor de partes ou componentes, tais como: terreno, jazida, direitos (por exemplo, servidão)	Estimativa do valor do empreendimento em mercados onde as transações sejam efetuadas com base neste tipo de análise

O Método Comparativo Direto de Dados de Mercado foi utilizado para obtenção do valor de locação, porém não é o método que melhor atribui o valor justo para venda deste tipo de empreendimento, pois seu valor está intrinsecamente associado ao desempenho operacional.

## 7. CÁLCULO DO VALOR DO IMÓVEL

---

### 7.1. VALOR DE MERCADO DE LOCAÇÃO - MÉTODO COMPARATIVO

Foi realizada pesquisa de mercado contemporânea à data base da avaliação com o objetivo de obter amostragem representativa de imóveis de características semelhantes na área de influência, visando a explicar o comportamento do mercado da região.

O nível de influência dos fatores utilizados foi baseado em estudos consagrados publicados e estão mencionados a seguir:

#### **Fator oferta**

A aplicação deste fator considera a margem de desconto em uma negociação de mercado.

#### **Fator localização**

Item de influência significativa no valor de um imóvel, ponderado não em simples distância medida em metros ou quilômetros e sim na proximidade de polos atrativos e/ou ocorrência de fator relevante. Foram ponderados por meio de dados publicados, como índice fiscal ou planta genérica de valores do município, ou em entrevistas com profissionais do mercado imobiliário.

#### **Fator padrão**

Considera a valorização ou desvalorização de preço de um imóvel em função do padrão construtivo de suas construções e benfeitorias. Utilizamos como base o estudo “Valores De Edificações De Imóveis Urbanos – 2017 (VEIU)” e o estudo “Índices de Unidades Padronizadas - 2019 (IUP)”, elaborados pelo IBAPE/SP - Instituto Brasileiro de Avaliações e Perícias de Engenharia de São Paulo, que permite a comparação de edificações de padrões distintos, na aplicação do Método Comparativo Direto de Dados de Mercado.

PADRÃO CONSTRUTIVO	INTERVALO DE VALORES			
	Classificação	Min	Med	Max
Escritório Superior sem elevador		5,206	5,784	6,363
Escritório Superior com elevador		5,768	6,371	7,072

#### **Fator depreciação (*Idade x Estado de Conservação*)**

Considera a valorização ou desvalorização de preço de um imóvel em função de sua idade e estado de conservação, com base no critério de Ross Heidecke e IBAPE/SP.

**Idade:** As diferentes idades foram ponderadas por meio da relação entre os respectivos fatores indicados no critério consagrado de Ross-Heidecke, considerando a idade real ou estimada das construções e benfeitorias.

**Estado de conservação:** Considera estado aparente do imóvel e baseia-se no estudo de valores de edificações de imóveis urbanos, elaborado pelo IBAPE/SP (Instituto Brasileiro de Avaliações e Perícias de Engenharia de São Paulo). Foi estabelecido em razão das constatações em vistoria, das observações possíveis do estado aparente do sistema estrutural, de cobertura, hidráulico e elétrico, revestimentos, pesando seus custos para recuperação total, segundo a classificação do quadro a seguir:

<b>Estado da Edificação</b>	<b>Referência</b>	<b>Depreciação</b>
Nova	A	0%
Entre nova e regular	B	0,32%
Regular	C	2,52%
Entre regular e necessitando de reparos simples	D	8,09%
Necessitando de reparos simples	E	18,10%
Necessitando de reparos simples a importantes	F	33,20%
Necessitando de reparos importantes	G	52,60%
Necessitando de reparos importantes a edificação sem valor	H	75,20%
Edificação sem valor	I	100%

### 7.1.1. Valor de Mercado de Locação

#### ANÁLISE DOS VALORES OBTIDOS

Os valores de mercado indicados são resultado do tratamento dos dados coletados no mercado imobiliário local, conforme apresentado no Apêndice.

Toda a avaliação tem um intervalo de confiança mínimo e máximo. Neste caso, utilizamos o intervalo do campo de arbítrio, conforme apresentado a seguir:

Valores	mínimo	médio	máximo
Valor Unitário (R\$/m <sup>2</sup> )	96,89	113,98	131,08

Devido às características físicas do imóvel e localização, adotamos o valor médio como valor de mercado de locação.

O valor do imóvel será dado pela seguinte expressão:

**V = Vu x A, onde:**

Vu = Valor Unitário adotado **R\$ 113,98**

A = Área Privativa 3.829,64 m<sup>2</sup>

V = Valor Total R\$ 436.502,37

**VALOR TOTAL ARREDONDADO R\$ 437.000,00**

## 7.2. VALOR JUSTO DE VENDA - MÉTODO DA RENDA (Fluxo de Caixa Descontado)

O avaliando teve seu Valor Justo para Venda apurado pelo **Método da Renda**, onde o valor do imóvel é obtido com base na capitalização presente da sua renda líquida, real ou prevista, tendo como aspectos fundamentais, a determinação do período de capitalização e a taxa de desconto a ser utilizada. A taxa de desconto é estimada em função das oportunidades de investimentos alternativos existentes no mercado de capitais e, também, dos riscos do negócio.

Para determinação do valor de venda do imóvel elaboramos fluxos de caixa, simulando seu desempenho, e levando em conta as principais premissas de mercado e contratos de locação vigentes:

Conjunto	Locatário	Data de Início de Contrato	Data de Término de Contrato	Valor da Locação Atual (R\$)	Valor Unitário (R\$/m <sup>2</sup> )
Loja e conjuntos 11 a 51	Inquilino 1	02/01/24	31/12/33	492.544,97	128,61

As principais premissas de mercado são descritas a seguir:

- **Valor Justo de Venda:** resultante do fluxo de caixa gerado pelas receitas e despesas do ciclo operacional, valor residual ao término do período de análise e custo de oportunidade e taxa de risco definidos para o cenário analisado.
- **Valor de locação contrato vigente:** os valores vigentes estão indicados no quadro anterior.
- **Valor de locação para novos contratos e imóveis vagos:** R\$ 113,98/m<sup>2</sup> de área privativa, de acordo com o Método Comparativo Direto descrito no Apêndice.
- **Revisional:** conforme contrato de locação, as partes não têm direito a revisional para valor de mercado.
- **Período de análise:** 120 meses.
- **Período do contrato:** contratos vigentes obedecerão aos prazos correntes e novos contratos terão prazo de 60 meses.
- **Período de Absorção / Vacância inicial:** este item não foi aplicado, pois os conjuntos encontram-se ocupados.
- **Vacância após 1º contrato:** consideramos que o locatário atual permanecerá no imóvel ao longo de todo período da análise, portanto, este item não é aplicado.

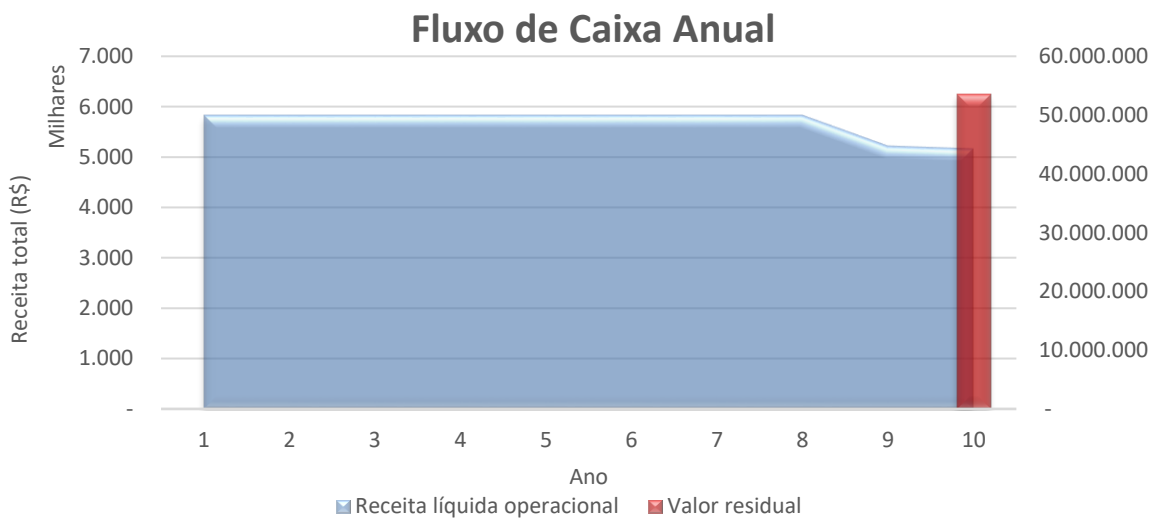
- **Carência inicial:** este item não é aplicado, pois os conjuntos encontram-se ocupados.
- **Carência após 1º contrato:** consideramos que o locatário atual permanecerá no imóvel ao longo de todo período da análise, portanto, este item não é aplicado.
- **Valorização / Crescimento do valor de locação:** não considerado.
- **Vacância Constante:** para o período de análise não foi considerada taxa de vacância constante e perpetuidade.
- **Perpetuidade (Valor Residual do Imóvel):** calculada sobre a renda potencial após 10º ano.
- **Comissão de locação:** considerado 1 mês de locação.
- **Comissão de venda:** considerado 3% sobre o valor de venda do imóvel.
- **IPTU:** R\$ 7,40/m<sup>2</sup>, considerado apenas em meses de vacância (conforme carnê IPTU 2025).
- **Inadimplência Constante:** não considerada.
- **Fundo de Reposição de Ativo (FRA):** devido à idade da construção, estimamos 1% sobre receita (em meses de receita positiva).
- **Gestão de Contratos:** considerado 0,5% sobre receita.
- **Taxa de Capitalização e Taxa de Desconto:** considerando cenário em moeda forte (sem inflação), adotamos taxa de desconto de 10,00% a.a., composta por NTN B e risco do negócio, e taxa de capitalização (cap rate) de 9,50% a.a.
- **Inflação:** não considerada.

## Resultados

Sendo assim, o valor de venda com base em sua renda, em números redondos, é de:

<b>VALOR JUSTO PARA VENDA</b>	(Renda – Fluxo de Caixa)	<b>R\$ 57.470.000,00</b>	<b>Cinquenta E Sete Milhões, Quatrocentos E Setenta Mil Reais</b>
-------------------------------	--------------------------	--------------------------	---

O Fluxo de Caixa anual detalhado encontra-se a seguir:



**FII TJK - Marselhesa**

	Ano	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	TOTAL
<b>Total de receitas</b>			5.910.540	5.910.540	5.910.540	5.910.540	5.910.540	5.910.540	5.910.540	5.910.540	5.294.071	5.238.028	57.816.417
Receita de Locação Corrigida			5.910.540	5.910.540	5.910.540	5.910.540	5.910.540	5.910.540	5.910.540	5.910.540	5.294.071	5.238.028	57.816.417
Desconto de locação			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Carência			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receita de aluguel mínimo garantido			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Total de despesas</b>		(88.658)	(88.658)	(88.658)	(88.658)	(88.658)	(88.658)	(88.658)	(88.658)	(88.658)	(79.411)	(78.570)	(867.246)
Comissão de locação			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Condomínio			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
IPTU			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Inadimplência			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fundo de Reposição de Ativo - FRA		(59.105)	(59.105)	(59.105)	(59.105)	(59.105)	(59.105)	(59.105)	(59.105)	(59.105)	(52.941)	(52.380)	(578.164)
Gestão de contrato		(29.553)	(29.553)	(29.553)	(29.553)	(29.553)	(29.553)	(29.553)	(29.553)	(29.553)	(26.470)	(26.190)	(289.082)
Capex / Investimentos			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Receita líquida operacional</b>		5.821.882	5.821.882	5.821.882	5.821.882	5.821.882	5.821.882	5.821.882	5.821.882	5.821.882	5.214.660	5.159.458	56.949.170
Valor de Venda			-	-	-	-	-	-	-	-	-	55.137.141	55.137.141
Comissão de venda			-	-	-	-	-	-	-	-	-	(1.654.114)	(1.654.114)
<b>Valor residual</b>			-	-	-	-	-	-	-	-	-	53.483.027	53.483.027
VPL (Valor Presente Líquido)		(57.469.411)											
<b>Fluxo de caixa</b>		5.821.882	5.821.882	5.821.882	5.821.882	5.821.882	5.821.882	5.821.882	5.821.882	5.821.882	5.214.660	58.642.485	110.432.197
<b>Fluxo de caixa acumulado</b>		5.821.882	11.643.763	17.465.645	23.287.526	29.109.408	34.931.289	40.753.171	46.575.052	51.789.712	110.432.197		

Nota: Este fluxo anual é meramente ilustrativo, o VPL é calculado pelo fluxo mensal apresentado no Anexo.

### 7.3. ANÁLISE DE SENSIBILIDADE

A seguir apresentamos uma análise de sensibilidade onde provocamos flutuações no cenário referencial para análise de impactos nos indicadores, com análise do efeito de flutuação em duas variáveis:

#### Análise de sensibilidade

	Limites de sensibilidade		Escala	Variação
Locação	-20,00%	20,00%	5,00%	0,0%
Taxa de desconto (%a.a.)	-2,00%	2,00%	0,50%	0,0%
Taxa de capitalização (%a.a)	-20,00%	25,00%	5,00%	0,0%

		Valor de locação - Consolidado									
		91,18	96,88	102,58	108,28	113,98	119,68	125,38	131,08	136,78	
		-20,00%	-15,00%	-10,00%	-5,00%	0,00%	5,00%	10,00%	15,00%	20,00%	
Taxa de desconto	8,00%	-2,00%	58.680.580	60.165.218	61.649.856	63.134.494	64.619.131	66.103.769	67.588.407	69.073.045	70.557.683
	8,50%	-1,50%	57.040.073	58.458.719	59.877.364	61.296.010	62.714.656	64.133.302	65.551.948	66.970.593	68.389.239
	9,00%	-1,00%	55.467.333	56.823.208	58.179.084	59.534.960	60.890.835	62.246.711	63.602.586	64.958.462	66.314.337
	9,50%	-0,50%	53.959.054	55.255.210	56.551.365	57.847.521	59.143.677	60.439.833	61.735.989	63.032.145	64.328.300
	10,00%	0,00%	52.512.109	53.751.435	54.990.760	56.230.085	57.469.411	58.708.736	59.948.061	61.187.386	62.426.712
	10,50%	0,50%	51.123.543	52.308.775	53.494.007	54.679.239	55.864.471	57.049.702	58.234.934	59.420.166	60.605.398
	11,00%	1,00%	49.790.559	50.924.291	52.058.023	53.191.755	54.325.487	55.459.219	56.592.951	57.726.682	58.860.414
	11,50%	1,50%	48.510.510	49.595.201	50.679.891	51.764.581	52.849.271	53.933.961	55.018.651	56.103.341	57.188.032
	12,00%	2,00%	47.280.892	48.318.871	49.356.850	50.394.828	51.432.807	52.470.786	53.508.765	54.546.744	55.584.723

		Taxa de capitalização (%a.a)									
		7,60%	8,08%	8,55%	9,03%	9,50%	9,98%	10,45%	10,93%	11,40%	
		-20,00%	-15,00%	-10,00%	-5,00%	0,00%	5,00%	10,00%	15,00%	20,00%	
Taxa de desconto	8,00%	-2,00%	70.812.379	68.990.835	67.371.686	65.922.973	64.619.131	63.439.465	62.367.041	61.387.872	60.490.300
	8,50%	-1,50%	68.628.347	66.889.026	65.342.963	63.959.644	62.714.656	61.588.239	60.564.223	59.629.252	58.772.196
	9,00%	-1,00%	66.538.787	64.877.625	63.401.036	62.079.878	60.890.835	59.815.035	58.837.034	57.944.077	57.125.534
	9,50%	-0,50%	64.538.967	62.952.117	61.541.584	60.279.528	59.143.677	58.116.003	57.181.753	56.328.743	55.546.817
	10,00%	0,00%	62.624.416	61.108.238	59.760.524	58.554.675	57.469.411	56.487.505	55.594.863	54.779.842	54.032.740
	10,50%	0,50%	60.790.911	59.341.958	58.054.000	56.901.616	55.864.471	54.926.101	54.073.038	53.294.154	52.580.177
	11,00%	1,00%	59.034.460	57.649.468	56.418.364	55.316.849	54.325.487	53.428.540	52.613.133	51.868.631	51.186.171
	11,50%	1,50%	57.351.290	56.027.167	54.850.168	53.797.064	52.849.271	51.991.744	51.212.173	50.500.392	49.847.925
	12,00%	2,00%	55.737.833	54.471.649	53.346.152	52.339.129	51.432.807	50.612.802	49.867.343	49.186.707	48.562.790

## 8. CONCLUSÃO DA AVALIAÇÃO

---

De acordo com nossas análises e premissas aqui apresentadas, concluímos os seguintes valores do imóvel em referência:

<b>VALOR JUSTO PARA VENDA</b>	(Renda – Fluxo de Caixa)	<b>R\$ 57.470.000,00</b>	<b>Cinquenta E Sete Milhões, Quatrocentos E Setenta Mil Reais</b>
-----------------------------------	--------------------------	--------------------------	---

Binswanger Brazil  
CREA: 494866

Isabela Dora Costa Monastersky - MRICS  
*Diretora de Consultoria e Avaliações*  
CREA: 506.007.193-1



## APÊNDICE A – MÉTODO COMPARATIVO – LOCAÇÃO

### Pesquisa

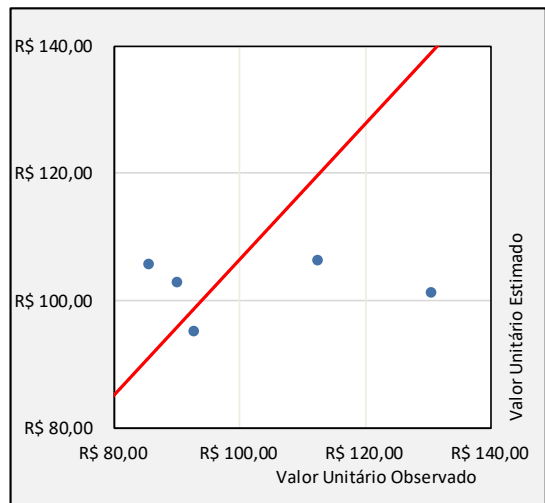
Item	Endereço	Empreendimento	Índice Local	Áreas		Construções				Contato		
				Área Privativa	Idade Estimada	Vida Útil	EC Estado de conservação	Padrão (IBAPE)	Imobiliária	Contato	Telefone	
Aval.	Rua Marselhesa, 500	Ed. Instituto do Sono	100	3.829,64 m <sup>2</sup>	10 anos	60 anos	b - entre novo e regular	escritório superior c/ elev	-	-	-	
1	Rua Loefgren, 1057	New Empire Of Business	100	450,00 m <sup>2</sup>	15 anos	60 anos	d - entre regular e reparos simples	escritório superior c/ elev	Neto Júnior Imóveis	Camila	(11) 99348-6253	
2	Rua Vergueiro, 2253/2279	Trend Paulista Offices	90	873,00 m <sup>2</sup>	15 anos	60 anos	d - entre regular e reparos simples	escritório superior c/ elev (-)	Lopes Condovel	Célia Macedo	(11) 97102-2582	
3	Rua Vergueiro, 3111	Edifício London	95	200,00 m <sup>2</sup>	15 anos	60 anos	c - regular	escritório superior c/ elev	SJR Comércio Engenharia e	Roger	(11) 99859-6088	
4	Rua Borges Lagoa, 570	Edifício Montreal Center	100	200,00 m <sup>2</sup>	10 anos	60 anos	c - regular	escritório superior c/ elev (-)	SJR Comércio Engenharia e	Roger	(11) 99859-6088	
5	Rua Domingos de Moraes, 2187	Edifício Ez Mark	110	1.505,00 m <sup>2</sup>	15 anos	60 anos	c - regular	escritório superior c/ elev (-)	SJR Comércio Engenharia e	Roger	(11) 99859-6088	

### Cálculo

Item	Área Privativa	Valores			Homogeneização (Fatores)				Unitário Homogeneizado
		Total	Fator oferta	Unitário com fator oferta	Localização	Padrão	Depreciação	Fator final	
Aval.	-	-	-	-	OK	OK	OK		
1	450,00 m <sup>2</sup>	R\$ 42.750,00	0,90	R\$ 85,50/m <sup>2</sup>	1,000	1,000	1,097	1,097	R\$ 93,80/m <sup>2</sup>
2	873,00 m <sup>2</sup>	R\$ 90.000,00	0,90	R\$ 92,78/m <sup>2</sup>	1,022	1,084	1,097	1,203	R\$ 111,61/m <sup>2</sup>
3	200,00 m <sup>2</sup>	R\$ 25.000,00	0,90	R\$ 112,50/m <sup>2</sup>	1,011	1,000	1,058	1,068	R\$ 120,18/m <sup>2</sup>
4	200,00 m <sup>2</sup>	R\$ 29.000,00	0,90	R\$ 130,50/m <sup>2</sup>	1,000	1,084	1,014	1,098	R\$ 143,25/m <sup>2</sup>
5	1.505,00 m <sup>2</sup>	R\$ 150.500,00	0,90	R\$ 90,00/m <sup>2</sup>	0,982	1,084	1,058	1,123	R\$ 101,09/m <sup>2</sup>

### Homogeneização (Fatores)

Intervalo de confiança		Situação paradigma	
Número de amostras:	5	Área Privativa	3.829,64 m <sup>2</sup>
Graus de liberdade:	4	Idade:	10 anos
tc (tabelado):	1,533	Vida útil:	60 anos
Amplitude:	R\$ 26,33/m <sup>2</sup>	Padrão:	escritório superior c/ elev
Limite inferior:	R\$ 100,82/m <sup>2</sup>	Conservação:	b - entre novo e regular
Média:	R\$ 113,98/m <sup>2</sup>		
Limite superior:	R\$ 127,15/m <sup>2</sup>		
Intervalo - Elementos utilizados		Média Saneada	
Valor mínimo:	R\$ 93,80/m <sup>2</sup>	Limite inferior (-30%):	R\$ 79,79/m <sup>2</sup>
Valor máximo:	R\$ 143,25/m <sup>2</sup>	Média:	R\$ 113,98/m <sup>2</sup>
		Limite superior (+30%):	R\$ 148,18/m <sup>2</sup>
Ajuste: Paradigma x Avaliando			
Fator de testada (Avaliado)	1,0000		
Fator final	1,0000		
Campo de arbítrio	Paradigma	Avaliando	
Limite inferior:	R\$ 96,89/m <sup>2</sup>	R\$ 96,89/m <sup>2</sup>	
<b>Média:</b>	<b>R\$ 113,98/m<sup>2</sup></b>	<b>R\$ 113,98/m<sup>2</sup></b>	
Limite superior:	R\$ 131,08/m <sup>2</sup>	R\$ 131,08/m <sup>2</sup>	



## Especificação da Avaliação

### ABNT NBR 14653 -2 (Imóveis Urbanos)

**Tabela 3 - Grau de fundamentação no caso de utilização do tratamento por fatores**

Item	Descrição	Grau					
		III	Pontos (3)	II	Pontos (2)	I	Pontos (1)
1	Caracterização do imóvel avaliando	Completa quanto a todos os fatores analisados	3 ✓	Completa quanto aos fatores utilizados no tratamento	2	Adoção de situação paradigma	1
2	Quantidade mínima de dados de mercado, efetivamente utilizados	12	3	5	2 ✓	3	1
3	Identificação dos dados de mercado	Apresentação de informações relativas a todas as características dos dados analisadas, com foto e características observadas pelo autor do laudo	3 ✓	Apresentação de informações relativas a todas as características dos dados analisadas	2	Apresentação de informações relativas a todas as características dos dados correspondentes aos fatores utilizados	1
4	Intervalo admissível de ajuste para o conjunto de fatores	0,80 a 1,25	3 ✓	0,50 a 2,00	2	0,40 a 2,50*	1

\* No caso de utilização de menos de cinco dados de mercado, o intervalo admissível de ajuste é de 0,80 a 1,25, pois é desejável que, com um número menor de dados de mercado, a amostra seja menos heterogênea.

**Pontuação 11**

**Tabela 4 - Enquadramento do laudo segundo seu grau de fundamentação no caso de utilização de tratamento por fatores**

Graus	III	II	I
Pontos mínimos	10	6	4
Itens obrigatórios	Itens 2 e 4 no Grau III, com os demais no mínimo no Grau II	Itens 2 e 4 no mínimo no Grau II e os demais no mínimo no Grau I	Todos, no mínimo no Grau I

**Tabela 5 - Grau de precisão nos casos de utilização de modelos de regressão linear ou do tratamento por fatores**

Descrição	Graus		
	III	II	I
Amplitude do intervalo de confiança de 80% em	≤ 30%	≤ 40%	≤ 50%

\* Nota: Quando a amplitude do intervalo de confiança ultrapassar 50%, não há classificação do resultado quanto à precisão e é necessária justificativa com base no diagnóstico do mercado.

**GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO: Grau II**      **GRAU DE PRECISÃO: Grau III**





## Especificação da Avaliação

ABNT NBR 14653 -4 (Empreendimentos)

GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO - Fluxo de Caixa Descontado (FCD)

Tabela 4 - Identificação de valor e indicadores de viabilidade

Item	Atividade	Para identificação de valor							
		Grau III		Grau II		Grau I			
1	Análise operacional do empreendimento	Ampla, com os elementos operacionais devidamente explicitados	3	✓	Simplificada, com base nos indicadores operacionais		Sintética, com a apresentação dos indicadores básicos operacionais		
2	Análise das séries históricas do empreendimento	Com base em análise do processo estocástico para as variáveis-chave, em um período mínimo de 36 meses			Com base em análise determinística para um prazo mínimo de 24 meses		Com base em análise quantitativa para um prazo mínimo de 12 meses	1	✓
3	Análise setorial e diagnóstico de mercado	De estrutura, conjuntura, tendências e conduta			Da conjuntura		Sintética da conjuntura	1	✓
4	Taxas de desconto	Fundamentada			Justificada		Arbitrada	1	✓
5	Escolha do Modelo	Probabilístico			Determinístico associado aos cenários		Determinístico		
6	Estrutura básica do fluxo de caixa	Completa	3	✓	Simplificada		Rendas Líquidas		
7	Cenários fundamentados	Mínimo de 5			Mínimo de 3		Mínimo de 1	1	✓
8	Análise de sensibilidade	Simulações com apresentação do comportamento gráfico			Simulação com identificação de elasticidade por variável		Simulação única com variação em torno de 10%		
9	Análise de risco	Risco fundamentado			Risco justificado		Risco arbitrado	1	✓
<b>Pontuação</b>								<b>11</b>	

GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO (Para identificação de valor):

Grau I

Tabela 5 - Enquadramento do laudo segundo seu grau de fundamentação

Graus	Para identificação de valor		
	III	II	I
Pontos mínimos	22	13	7
Restrições	Máximo de 3 itens em graus inferiores, admitindo-se no máximo um item no Grau I	Máximo de 4 itens em graus inferiores ou não atendidos	Mínimo de 7 itens atendidos

## APÊNDICE C – EXPERIÊNCIA EMPRESA E RESPONSÁVEIS

---

A Binswanger é uma organização internacional de consultoria imobiliária com mais de 80 anos de tradição. Criada nos Estados Unidos em 1931, a companhia assiste a clientes corporativos em mais de 100 países, nos cinco continentes.

Durante os anos 1990, a consultoria iniciou um programa de expansão internacional, formando alianças estratégicas com organizações imobiliárias em todo o mundo, período em que se estabeleceu também no Brasil, maior mercado imobiliário da América Latina.

Fundada em 1997, a Binswanger Brazil nasceu como escritório regional da rede, e em pouco mais de duas décadas se consolidou como uma das principais fornecedoras de serviços imobiliários para o mercado corporativo brasileiro.

Com sede em São Paulo, a companhia conta atualmente com uma das melhores estruturas imobiliárias em operação no país e oferece assistência de alcance global para todo o território nacional em um balcão único para clientes em diversos setores da economia.

Mais do que atender às necessidades de clientes, a Binswanger Brazil oferece linha completa de soluções imobiliárias e projetos personalizados para atender a todas as etapas dos processos imobiliários de seus parceiros de negócio.



### **Isabela Monastersky (MRICS) - Diretora Técnica**

Há mais de 20 anos no mercado imobiliário, Isabela possui ampla experiência nas áreas de avaliação, consultoria e transações imobiliárias. Nesse período, exerceu funções de liderança em empresas como Colliers, Newmark Knight Frank e Dworking. Possui MBA em Real Estate (USP-2010), e pós-graduação em Perícias de Engenharia e Avaliações (FAAP-1998), e ocupa - desde 2018 - a Diretoria de Consultoria e Avaliação, onde analisa portfólios imobiliários de grandes incorporadores, fundos imobiliários e de pensão e investidores.

## **ANEXO – DOCUMENTAÇÃO DO IMÓVEL**

---

Em razão do tamanho dos arquivos, deixamos de incluir os anexos neste laudo. Os documentos utilizados nesta avaliação encontram-se em nossa base de dados para o caso de necessidade de consulta.