

RELATÓRIO DE VALORAÇÃO

THERA CORPORATE – 3º, 4º, 16º, 17º E 18º ANDARES

Av. Engenheiro Luís Carlos Berrini, 105

Cidade Monções – São Paulo/SP, Brasil

04571-010

P.VAL.RVB.547/21

A/C

Marina Cury

HEDGE INVESTMENTS

marina.cury@hedgeinvest.com.br



CBRE



RELATÓRIO DE VALORAÇÃO

São Paulo, SP – Brasil

Thera Corporate

3º, 4º, 16º, 17º e 18º Andares

Data do relatório:

12 de julho de 2021

Preparado para:

HEDGE AAA FUNDO DE INVESTIMENTO
IMOBILIÁRIO

ÍNDICE

SUMÁRIO DE VALORAÇÃO	4
RELATÓRIO DE VALORAÇÃO	17
1. ANÁLISE DO IMÓVEL	18
1.1 CARACTERÍSTICAS DO IMÓVEL	19
1.2 PLANEJAMENTO URBANO	26
1.3 CONSIDERAÇÕES LEGAIS	29
1.4 OCUPAÇÃO E HABITABILIDADE	31
2. CONDIÇÕES DE MERCADO	32
2.1 O MERCADO DE ESCRITÓRIOS DE SÃO PAULO	33
2.2 MERCADO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	44
3. ANÁLISE DE VALOR	49
3.1 CONSIDERAÇÕES DE VALOR	50
3.2 VALORAÇÃO	54
3.3 ANÁLISE COMPLEMENTAR	55

APÊNDICES

A. FOTOGRAFIAS	57
B. EVIDÊNCIAS DE MERCADO	64
C. FLUXOS DE CAIXA PROJETADOS	69

SUMÁRIO DE VALORAÇÃO

SUMÁRIO EXECUTIVO



Data do Relatório 12 de julho de 2021;

Avaliadora

CBRE Consultoria do Brasil Ltda.

A CBRE estabeleceu-se no Brasil em 1979 e se orgulha de ter constituído uma das maiores plataformas de negócios do país e da América Latina. Hoje a CBRE é líder de mercado em serviços imobiliários, no Brasil e mundialmente, com escritórios em São Paulo, Rio de Janeiro, Brasília, Belo Horizonte e Curitiba.

O Departamento de Valoração e Aconselhamento Geral tem participado de diversas avaliações e reavaliações periódicas de FII, FIP e fundos de private equity, mantendo-se sempre atualizada e da possibilidade de futuros negócios. Como referência, mais de 3,0 milhões de metros quadrados locáveis de escritórios são analisados anualmente pela CBRE.

Destinatário(a)

HEDGE AAA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO,
CNPJ: 27.445.482/0001-40;

Administrador(a): HEDGE INVESTMENTS DTVM S.A.,
CNPJ: 07.253.654/0001-76;

Objetivo

Determinar o valor de mercado;

Finalidade

Aquisição;

Instrução

Conforme proposta P.VAL.RVB.547/21 de 21/05/21;

Objeto

3º, 4º, 16º, 17º e 18º andares do Edifício Thera Corporate;

Tipologia

Escritórios;

Localização	Av. Eng. Luis Carlos Berrini, 105 – Cidade Monções, São Paulo, SP;
Área Locável	10.586,16 m ² BOMA;
Titulação	Para efeito deste trabalho, assumimos que não há questões relativas à titularidade que possam impedir a venda do imóvel ou influenciar o seu valor de mercado;
Considerações de Valor	■ O imóvel está localizado em um dos principais polos de escritórios da RMSP - a Região Marginal (Pinheiros). A ocupação predominantemente comercial às principais vias e imediações, com edifícios de escritórios, hotéis e comércio local; ■ O edifício destaca-se por suas especificações técnicas de ótima qualidade e alta tecnologia, além de características construtivas de alto padrão, certificado de sustentabilidade e projeto arquitetônico diferenciado; ■ O imóvel avaliando atualmente se encontra 83% ocupado por ocupantes de renome no mercado mediante contratos de locação típicos e de longo prazo. O imóvel tem se mostrado resiliente quanto a sua ocupação durante a pandemia. Atualmente, o edifício possui taxa de ocupação em torno de 70%; ■ O mercado de escritórios passa por um momento de maior incerteza e cautela a curto e médio prazo devido aos impactos da COVID-19, sobretudo por parte dos inquilinos e segmentos mais afetados pela pandemia, com impacto substancial na desaceleração das locações e das negociações em andamento. Ao mesmo tempo, observamos a resiliência do setor mais qualificado com baixos índices de inadimplência e práticas pontuais de descontos e carências aplicadas no ápice da pandemia, além de diferimentos dos contratos de locação;
Condições de Valoração	Considerando o imóvel no estado em que se encontrava na data de valoração;
Data de Valoração Anterior	Não realizamos avaliação anterior deste imóvel para este destinatário;
Data de Valoração	30 de junho de 2021;

Opinião de Valor¹ **R\$ 218.000.000,00 (DUZENTOS E DEZOITO MILHÕES DE REAIS)**

**Análise
Complementar**

Conforme solicitado pelo cliente, realizamos uma análise de valor complementar à avaliação do imóvel em estudo para estimar o valor de mercado considerando a sua aquisição com um complemento de renda (Renda Mínima Garantida, conforme explicado mais adiante neste relatório). Esta análise resultou em um Valor Presente Líquido (VPL) de **R\$ 229.800.000,00**

¹ Apenas como referência, em 30/06/2021, no câmbio comercial, US\$ 1,00 equivalia a R\$ 5,002201.

BASES DE VALORAÇÃO

Conformidade com as Normas de Avaliação

Os procedimentos e metodologias adotados pela CBRE estão de acordo com a norma brasileira para avaliação de bens imóveis – NBR 14.653 (Parte 1 a 4) da ABNT – e com o “Red Book” do RICS (Royal Institution of Chartered Surveyors) da Grã-Bretanha, reconhecida mundialmente e amplamente utilizada em trabalhos de consultoria imobiliária. Além disso, observamos também as recomendações do IVSC (International Valuation Standards Council).

Valor de Mercado

A valoração baseia-se no conceito de "Valor de Mercado", definido pelo Red Book como:

“A estimativa do montante mais provável pelo qual, à data de avaliação, uma propriedade, após um período adequado de comercialização, poderá ser transacionada entre um vendedor e um comprador decididos, em que ambas as partes atuaram de forma esclarecida e prudente, e sem coação.”

CONSIDERAÇÕES GERAIS

Aviso Legal e Isenção de Responsabilidade

Este relatório de valoração (o “RELATÓRIO”) foi elaborado pela CBRE Consultoria do Brasil Ltda. (“CBRE”) exclusivamente para HEDGE AAA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO (“CLIENTE”), de acordo com os termos da proposta/contrato P.VAL.RVB.547/21, de 21 de maio de 2021 celebrada entre a CBRE e o CLIENTE (“PROPOSTA”). O RELATÓRIO é confidencial e de uso exclusivo pelo CLIENTE e por qualquer outro destinatário identificado neste documento, estando o CLIENTE e os destinatários proibidos de divulgar o RELATÓRIO a quaisquer terceiros, salvo se expressamente autorizados pela CBRE nos termos da PROPOSTA.

Caso a CBRE tenha expressamente concordado (por meio de uma carta de autorização) que outras pessoas ou entidades além do CLIENTE ou dos destinatários aqui identificados possam fazer uso ou se basear no RELATÓRIO (“PARTE AUTORIZADA” ou “PARTES AUTORIZADAS”), a CBRE não terá responsabilidade adicional para com qualquer PARTE AUTORIZADA do que teria se tal parte fosse qualificada como CLIENTE na PROPOSTA.

A responsabilidade máxima da CBRE para com o CLIENTE, destinatários e qualquer PARTE AUTORIZADA, independentemente se decorrente, em conexão com ou em virtude deste RELATÓRIO e/ou com a PROPOSTA, por descumprimento contratual, negligência ou outra forma, não excederá o valor total da PROPOSTA.

Sujeito aos termos da PROPOSTA, a CBRE não se responsabiliza por lucros cessantes, perdas ou danos indiretos, independentemente do motivo de que tenha sido originada, por descumprimento contratual, negligência ou outra forma, decorrentes ou relacionados a este RELATÓRIO.

Caso algum terceiro que não seja o CLIENTE, o DESTINATÁRIO ou uma PARTE AUTORIZADA tenha acesso a este Relatório, tal terceiro terá acesso apenas para fins informativos e não pode fazer uso do mesmo. O terceiro não poderá se basear no RELATÓRIO para qualquer finalidade e a CBRE não se responsabiliza por qualquer perda ou dano que o terceiro possa sofrer (direto ou indireto) como resultado do uso não autorizado deste RELATÓRIO ou ainda em virtude do terceiro ter se baseado nele para qualquer finalidade. A CBRE não se compromete a fornecer informações adicionais ou corrigir quaisquer imprecisões no RELATÓRIO.

Nenhuma das informações deste RELATÓRIO constitui aconselhamento, sugestão ou orientação quanto à decisão de celebrar qualquer forma de transação ou operação.

Se qualquer pessoa, física ou jurídica, não entender este aviso legal, é recomendado procurar aconselhamento jurídico independente.

Aviso Importante – Incertezas sobre a Valoração em Função do Novo Coronavírus

A Declaração de “Pandemia Global”, promulgada em 11 de março de 2020 pela OMS (Organização Mundial da Saúde), em função da proliferação do agente patogênico “Novo Coronavírus” (COVID-19), vem causando enormes incertezas nas condições dos mercados, local e global. O mercado financeiro global registrou significativa queda desde o final de fevereiro, consequência das preocupações com as interrupções nos setores de comércio, indústria e serviços, além de outros, e consequente queda na demanda. Muitos países implementaram restrições de deslocamento e viagens de seus cidadãos, fechamentos de fronteiras e várias outras medidas, além de quarentena e distanciamento social.

A maioria dos setores econômicos está sendo afetada e o segmento imobiliário não ficou imune aos acontecimentos. Em função disto, na data da avaliação, temos que ser mais conservadores ao analisarmos as evidências e dados de mercados pretéritos ao início da “pandemia global” para fins de comparação e formação da convicção de nossas opiniões de valores. De fato, as respostas atuais do mercado imobiliário ao COVID-19 significam que estamos diante de um conjunto de circunstâncias sem precedentes para embasar um julgamento mais assertivo.

Nossas avaliações imobiliárias foram e são, assim, relatadas com base em “incertezas nas avaliações materiais”. Consequentemente, tais incertezas - e maior cautela - devem ser atribuídas às nossas avaliações que normalmente seria o caso. Os valores expressos podem mudar mais rápida e significativamente do que em condições normais de mercado. Dada às incertezas e ao impacto futuro desconhecido que o COVID-19 possa ter sobre o mercado imobiliário, **recomendamos que mantenham o presente relatório/laudo de avaliação sob constante e frequente revisão.**

A incerteza em torno do COVID-19 está tendo um impacto direto sobre o mercado imobiliário, particularmente no segmento de escritórios. Tal impacto é atualmente desconhecido e de difícil mensuração e dependerá diretamente da escala e da duração desta pandemia.

Nossas análises de valores foram e são baseadas em informações disponíveis na data da avaliação. Embora tenhamos tomado todas as medidas razoáveis para estimar os efeitos sobre a propriedade, as significativas incertezas sobre os mercados de capitais e os rápidos desdobramentos desses eventos, torna-se difícil avaliar e quantificar os impactos que esta pandemia teve sobre o valor de mercado para este tipo de imóvel. **Recomendamos também cautela ao se basear nesta avaliação para tomada de decisões.**

A fim de evitar dúvidas, a inclusão deste Alerta de Incerteza não significa que esta avaliação não possa ser invocada. O objetivo deste Alerta é garantir a transparência para o fato que, nas atuais e extraordinárias circunstâncias, pode ser atribuído grau de precisão inferior ao comumente auferido em nossas análises. Portanto, tal Alerta não invalida a presente avaliação.

Condições Gerais

Certificamos que, de acordo com a nossa melhor prática, os fatos e evidências contidos neste relatório são verdadeiros e estão sujeitos às condições e limitações descritas a seguir.

1. A CBRE declara e garante não ter qualquer controle ou participação, inclusive financeira, nas decisões sobre a locação das áreas e gerenciamento do(s) imóvel(is) avaliado(s), ressaltando que não existe qualquer garantia de que os valores de aluguel, receitas do(s) imóvel(is) e/ou despesas projetados serão efetivamente realizados.
2. Este relatório não faz qualquer tipo de julgamento sobre a capacidade de qualquer locatário específico cumprir sua obrigação de pagar os valores da locação e/ou os custos e taxas relativas à ocupação do(s) imóvel(is) avaliado(s).
3. Todas as análises, opiniões, premissas e estimativas deste estudo foram elaboradas e adotadas dentro do contexto de mercado e conjuntura econômica na data da realização deste relatório. Havendo modificações do cenário econômico ou mercadológico, poderá haver alterações significativas nos resultados informados e conclusões deste trabalho.
4. Não foram consideradas quaisquer despesas de venda nem de tributação que possam surgir em caso de alienação do(s) imóvel(is). Do mesmo modo não foram consideradas despesas de aquisição em nossa avaliação.
5. Não consideramos qualquer saldo pendente de hipotecas, empréstimos ou quaisquer outras dívidas que possam existir para com o(s) imóvel(is), sejam em termos de principal ou dos juros relativos aos mesmos.
6. Não consideramos quaisquer acordos entre empresas ou quaisquer obrigações ou outros encargos.
7. Não foram considerados quaisquer incentivos fiscais ou de outra natureza por parte dos governos Federal, Estadual ou Municipal. Foi assumido que o(s) imóvel(is) cumpre(m) os requisitos da legislação em vigor quanto à saúde e segurança, encargos trabalhistas e responsabilidade civil.
8. Todos os cálculos são baseados na análise das qualificações físicas da propriedade em estudo e de informações diversas levantadas no mercado, que são tratadas adequadamente para serem utilizadas na determinação do valor do respectivo imóvel. Os detalhes da propriedade em que cada avaliação se baseia são os estabelecidos no presente relatório.

9. Diversas premissas adotadas para a elaboração do laudo de avaliação foram (i) passadas para nós pelo proprietário do(s) imóvel(is), pelo gestor do FII; e (ii) elaboradas por terceiros, inclusive fundações, entidades governamentais e outras pessoas, naturais ou jurídicas, públicas ou privadas. Não faz parte do escopo deste trabalho a realização de uma auditoria de tais premissas, inclusive de informações e documentos recebidos de nossos clientes ou terceiros. Deste modo, ao adotá-las como base, a CBRE presume sua veracidade e completude. Cabe a um potencial investidor a realização de auditorias para a verificação da veracidade e adequação de todos os documentos e informações utilizados.
10. Se algum dos dados ou hipóteses em que a avaliação se baseou for posteriormente considerado como incorreto, os valores de avaliação também podem ser e devem ser reconsiderados.
11. Todas as medidas, áreas e idades citadas em nosso relatório são aproximadas.
12. Na falta de qualquer informação em contrário, a CBRE assumiu que:
 - (a) Não existem condições do solo anormais nem vestígios arqueológicos presentes que possam afetar adversamente a ocupação, atual ou futura, e o desenvolvimento ou o valor do(s) imóvel(is);
 - (b) Atualmente não há conhecimento de materiais nocivos ou perigosos ou tecnicamente suspeitos, que tenham sido utilizados na construção do(s) imóvel(is);
 - (c) Os imóveis possuem título firme e alienável, livre de qualquer ônus ou restrições;
 - (d) Todas as edificações foram concebidas antes de qualquer controle de planejamento, ou de acordo com a legislação de uso e ocupação, com as devidas licenças de construção, permanente ou direitos de uso existentes para a sua utilização corrente;
 - (e) Os imóveis não são adversamente afetados por propostas de planejamento urbano;
 - (f) Todas as edificações cumprem os requisitos estatutários e de autoridades legais, incluindo normas construtivas, de segurança contra incêndio, salubridade e segurança.
13. A vistoria ao imóvel foi realizada no dia 10 de junho de 2021.
14. A elaboração do laudo de avaliação não configura uma recomendação de compra ou venda do(s) imóvel(is) avaliado(s), seja pelo valor apontado no laudo, ou por qualquer outro valor. A decisão sobre uma transação de compra e venda do imóvel e sobre o valor a ser transacionado é de responsabilidade da parte compradora e negociação com a vendedora do mesmo.
15. A elaboração do laudo de avaliação não deve ser considerada como uma recomendação de investimento no FII sendo formatado.

16. Ao realizar o laudo de avaliação, a CBRE não está fazendo qualquer tipo de julgamento acerca da capacidade dos envolvidos com o FII (Estruturador do FII, Coordenadores, Construtora, Administrador do FII, Administrador do Empreendimento, Auditor etc.) em realizar suas funções adequadamente e competentemente e/ou conforme a projeção do fluxo de caixa do imóvel e/ou projeção do FII por nós estimadas. Ressaltamos que a CBRE não tem qualquer tipo de controle ou exerce qualquer tipo de influência sobre as decisões tomadas antes, durante e depois da estruturação do FII ou da entrega dos imóveis avaliados e, portanto, sua responsabilidade fica limitada apenas à elaboração do laudo de avaliação, com base nas informações de mercado disponíveis naquele momento e demais condições informadas neste laudo.
17. Recomendamos ao estruturador do FII que tome todas as medidas necessárias para mitigar os riscos imobiliários envolvidos na transação de compra e venda dos imóveis, inclusive prevendo mecanismos de defesa para o FII e seus cotistas.

Pressupostos Gerais

Sem prejuízo das demais reservas realizadas pela CBRE no laudo de avaliação, as seguintes premissas devem ser consideradas:

1. No melhor conhecimento da CBRE, todas as informações e documentos recebidos para análise são verdadeiros, corretos, completos e suficientes para elaboração de ambos os documentos apresentados.
2. As projeções, estimativas e declarações futuras constantes do laudo de avaliação têm por embasamento, em grande parte, expectativas atuais, estimativas sobre eventos futuros e tendências que afetam ou podem potencialmente vir a afetar os negócios, o setor de atuação, a situação financeira e os resultados operacionais e prospectivos do FII e dos empreendimentos em que investir. Estas estimativas e declarações estão sujeitas a diversos riscos, incertezas e suposições e são feitas com base nas informações de que atualmente dispomos.
3. "As palavras "acredita", "pode", "poderá", "estima", "continua", "antecipa", "pretende", "espera" e expressões similares têm por objetivo identificar projeções, estimativas e declarações futuras. As projeções, estimativas e declarações futuras contidas neste documento referem-se apenas à data em que foram expressas, sendo que não temos a obrigação de atualizar ou rever quaisquer dessas estimativas em razão da ocorrência de nova informação, de eventos futuros ou de quaisquer outros fatores. Essas estimativas envolvem riscos e incertezas e não consistem em garantia de um desempenho futuro. Os reais resultados ou desenvolvimentos podem ser substancialmente diferentes das expectativas descritas nas estimativas e declarações futuras. Tendo em vista os riscos e incertezas envolvidos, as estimativas e declarações acerca do futuro constantes deste documento podem não vir a ocorrer e, ainda, os resultados futuros e desempenho do FII e seus empreendimentos podem diferir substancialmente daqueles previstos em nossas estimativas em razão, inclusive, mas não se limitando, aos fatores de risco descritos no prospecto ou no regulamento do FII. Por conta dessas incertezas, o investidor não deve se basear nessas estimativas e declarações futuras para tomar uma decisão de investimento.
4. O conteúdo do laudo de avaliação não constitui qualquer tipo de opinião ou recomendação de investimento ou transação. O Gestor do FII, bem como os demais responsáveis, não está vinculado às conclusões da CBRE para tomar suas decisões com relação ao FII.
5. A CBRE não assume qualquer responsabilidade, direta ou indireta, (i) pelas assunções feitas em âmbito do laudo de avaliação, inclusive em hipóteses de cenários ideais exemplificativos de possíveis resultados provenientes de operações com os imóveis avaliados, e (ii) pelo retorno do investimento em cotas do FII.
6. A CBRE não assume qualquer responsabilidade, direta ou indireta, civil ou administrativa, por qualquer tipo de perda ou prejuízo resultante da interpretação de informações contidas no laudo de avaliação, efetuada pelo FII, representado por seu administrador e/ou gestor, bem como pelas pessoas responsáveis pela constituição do FII, pelo Coordenador Líder e pelos potenciais investidores.

DISPOSIÇÕES FINAIS

Independência

Ressaltamos que a relação entre a CBRE e a HEDGE AAA FUNDO DE INVESTIMENTOS IMOBILIÁRIO e o HEDGE INVESTMENTS DTVM S.A. não afeta a independência e a objetividade deste trabalho.

Atestamos que não temos interesse presente ou futuro no imóvel objeto de análise deste trabalho e que nem os honorários ou quaisquer outros custos relacionados à execução desta avaliação estão condicionados a nossa opinião de valor sobre o imóvel aqui expressa.

Conflito de Interesses

Não temos conhecimento de qualquer conflito de interesses que possa influenciar este trabalho.

Autorização de Uso do Relatório

Apenas os listados abaixo podem fazer uso e se basear neste relatório exclusivamente para a finalidade neste estipulada e nenhuma responsabilidade será aceita para com qualquer outra parte pelo todo ou parte do conteúdo do relatório:

- (i) Destinatário listado nesse relatório;
- (ii) Outras partes que tenham previamente recebido consentimento escrito da CBRE para tal no formato de uma carta de autorização;

Responsabilidade

Este relatório é de uso exclusivo da parte a quem se dirige e para o fim específico aqui definido, não aceitando qualquer responsabilidade atribuída a terceiros à totalidade ou parte de seu conteúdo.

Análises do Mercado

Todas as análises, opiniões, premissas e estimativas deste estudo foram elaboradas e adotadas dentro do contexto de mercado e conjuntura econômica na data da realização deste relatório.

Elaboração do Relatório

Este relatório foi elaborado tomando-se todo o cuidado na coleta, manuseio e divulgação das informações. Entretanto, a CBRE não se responsabiliza pela publicação acidental de informações incorretas. Este relatório não deve ser considerado como uma recomendação de investimentos.

Publicação

Fica o cliente (HEDGE AAA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO) desde já autorizado a publicar este relatório na íntegra e disponibilizá-lo à CVM² e ao mercado para atender aos requisitos da instrução CVM 472/08.

Atenciosamente,

Responsável Técnico:

Odemir J. R. Vianna, MRICS, RICS RV

CREA N.º 172.783/D

Diretor

Para e em nome de

CBRE Consultoria do Brasil Ltda.

T: + 55 11 2110 9180

E: odemir.vianna@cbre.com.br

Responsável pelo Trabalho:

Rafael Avanci Villas Bôas

Engenheiro Civil

Consultor

T: + 55 11 2110 9187

E: rafael.boas@cbre.com.br

² Comissão de Valores Mobiliários.

RELATÓRIO DE VALORAÇÃO

1

ANÁLISE DO IMÓVEL



PLANTA DE SITUAÇÃO – FONTE: GOOGLE EARTH

1.1.3 Ocupação Circunvizinha

A Avenida Eng. Luiz Carlos Berrini é considerada um dos principais centros econômico-financeiros da cidade de São Paulo, onde estão sediadas grandes empresas nacionais e multinacionais, localizadas principalmente nas avenidas Engenheiro Luiz Carlos Berrini e das Nações Unidas (Marginal Pinheiros).

A região é também bem provida de infraestrutura de comércio e serviços, com hotéis, bancos, restaurantes, shopping centers (Shopping Cidade Jardim, Shopping Vila Olímpia, Shopping Center JK Iguatemi, Shopping D&D e Shopping Nações Unidas).

Já nas ruas secundárias, prevalece o uso residencial horizontal, com a presença de alguns edifícios de apartamentos. Além disso, destaca-se a Sociedade Hípica Paulista a poucas quadras do imóvel avaliando.

1.1.4 Melhoramentos Urbanos

O local é amplamente servido por serviços públicos básicos: rede de abastecimento de água, de energia elétrica, de esgoto, de comunicações, galerias de água pluvial, conservação de vias públicas, limpeza pública, ruas pavimentadas, iluminação pública, coleta de lixo e entrega postal.

A Avenida Engenheiro Luiz Carlos Berrini possui seis pistas de rolamento em duplo sentido, canteiro central e passeio para pedestres de ambos os lados.

1.1.5 Comunicações

O edifício possui uma entrada pela Avenida Engenheiro Luis Carlos Berrini (paralela à Marginal Pinheiros em uma distância de aprox. 300 m) e outra pela Avenida dos Bandeirantes, um dos principais eixos de tráfego da zona sul de São Paulo, responsável pela ligação entre a Avenida Nações Unidas (Marginal Pinheiros) e o Aeroporto de Congonhas.

Em termos de transporte urbano, podemos dizer que o local é muito bem servido por linhas de ônibus que ligam o local ao centro da cidade e a outros bairros. A estação Berrini e Vila Olímpia da CPTM localizam-se cerca de 800 e 500 metros do imóvel, respectivamente. A Avenida Marginal Pinheiros, situada a 300 metros do edifício, permite o acesso às principais rodovias que partem da cidade.

O Aeroporto de Congonhas localiza-se a cerca de 4 km da propriedade, sendo atingível em cerca de 20 minutos, em condições normais de tráfego. Já o Aeroporto Internacional de Cumbica, em Guarulhos, que opera com voos nacionais e internacionais, localiza-se a cerca de 30 km da propriedade, sendo atingível em aproximadamente 45 minutos, em condições normais de tráfego.

1.1.6 Descrição

As unidades objeto de avaliação correspondem aos conjuntos presentes nos 3º, 4º, 16º, 17º e 18º andares do edifício Thera Corporate.

A seguir, uma breve descrição do terreno e das construções.

a. Terreno

O terreno é formado por uma poligonal irregular, com topografia e superfície seca, que encerra uma área de terreno em torno de 35.279,00 m², sendo 14.120 m² de terreno para o Thera Corporate.

b. Construções

O edifício teve sua obra finalizada em abril de 2014, tendo sido construído pela Cyrela Construtora e com projeto arquitetônico assinado pela Collaço & Monteiro Arquitetos Associados. O imóvel possui certificação LEED for Core & Shell nível Gold.

A seguir, uma breve descrição das especificações das construções.

Composição Física e Uso Atual

O imóvel é constituído por uma única torre, com 4 subsolos e 15 pavimentos tipo com core central de serviços, tendo a seguinte composição:

- Subsolos: Estacionamentos e áreas técnicas;
- Térreo: Recepção e Auditório;
- Mezanino: Áreas técnicas;
- Andar Tipo: Unidades autônomas de escritórios;

- Cobertura: Heliponto e áreas técnicas.

Os pavimentos tipo possuem configuração retangular com cerca de 2.100 m² BOMA por andar, pé-direito livre de 2,75 metros, piso elevado e forro rebaixado.

Como referência, o andar tipo possui o seguinte layout:

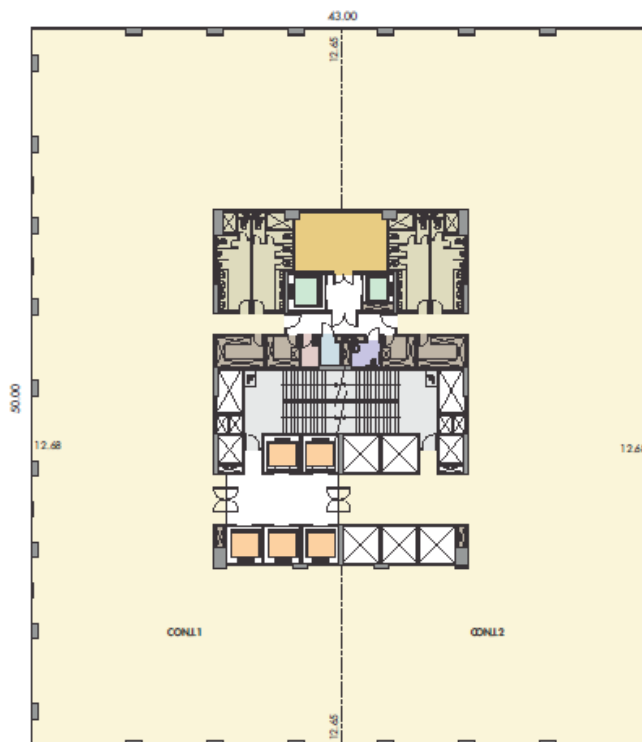


Ilustração da planta baixa de andar da zona baixa - Fonte: Flyer de comercialização do imóvel

Características Construtivas

Os edifícios possuem estrutura de concreto armado, fachadas em mármore com pele de vidro espelhados.

Acabamentos

A seguir uma descrição dos acabamentos dos principais ambientes:

Local	Piso	Paredes	Teto
Recepção	Mármore	Mármore	Gesso com Iluminação Embutida
Sanitários	Porcelanato	Pintura Látex	Gesso com Iluminação Embutida
Área de Escritórios	Piso Elevado	Pintura Látex	Modular com Iluminação Embutida

c. Instalações e Equipamentos

Circulação Vertical

- 4 elevadores sociais servindo do 4º subsolo ao térreo;
- 5 elevadores sociais com capacidade para 20 pessoas servindo do térreo ao 10º pavimento (zona baixa);

- 5 elevadores sociais com capacidade para 20 pessoas servindo do 11º ao 18º pavimento (zona alta);
- 1 elevador de serviço atendendo do térreo (doca) a cobertura;
- 1 elevador de serviço atendendo do 4º subsolo ao térreo;
- 1 elevador de segurança atendendo do térreo à cobertura;
- 1 elevador de acesso ao heliponto;
- 1 escada de emergência pressurizada;
- Rampas para acesso de veículos comuns aos subsolos.

Sistema de Ar-Condicionado

- Sistema central de água gelada;
- Três *chillers* 380 TR cada;
- Sistema VAV;
- 2 unidades de *fan-coil* por andar de escritórios (38 TR cada).

Sistema de Combate a Incêndio

- Redes de hidrantes e extintores de água pressurizada e CO₂.
- Sistema de *Sprinklers*;
- Sistemas sonoros e visuais de avisos;
- Detectores de fumaça;
- Escada de emergência pressurizada;
- Portas corta-fogo;
- Sensores de CO₂;
- Extração de fumaças no subsolo;
- Projetos em conformidade com as normas brasileiras e recomendações da NFPA (National Fire Protection Association).

Sistema de Abastecimento de Energia Elétrica

- Entrada de energia em média tensão (34,5 kV) com distribuição interna de baixa tensão, com disponibilidade de carga de 65 W/m², sendo 35W/m² para piso, 10W/m² para forro e 20W/m² de reserva para as áreas privativas;
- O edifício possui dois geradores de emergência a diesel com potência de 750 kVA cada atendendo as áreas comuns.

Sistemas de Automação Predial (BMS)

- Ar-Condicionado;
- Energia e iluminação;

- Elevadores;
- Bombas;
- Subestações elétricas.

Sistema de Segurança Predial

- Controle de acesso com catracas;
- Elevadores independentes para os subsolos;
- Sistema de monitoramento com CFTV.

Serviços aos Ocupantes e/ou Visitantes

- Estacionamento com valet;
- Central de correspondência;
- Heliponto;
- Auditório com capacidade de cerca de 400 pessoas.

d. Vagas de Estacionamento

As unidades avaliadas possuem 295 vagas demarcadas, o que representa uma relação de vagas por área útil de cerca de 1:36, o que pode ser considerado adequado, uma vez que o padrão exigido pelo mercado é cerca de 1:30 a 1:40.

1.1.7 Quadro de Áreas

Não foi realizada a medição do imóvel, porém, como instruído, nós confiamos nas áreas de pavimentos que nos foram fornecidas pela Hedge.

Resumidamente, o imóvel avaliando possui as seguintes áreas de pavimentos:

Áreas dos Pavimentos em Estudo

Pavimento	Área Locável (m² BOMA)
3º Andar	2.098,68
4º Andar	2.098,68
16º Andar	2.129,60
17º Andar	2.129,60
18º Andar	2.129,60
TOTAL	10.586,16

Fonte: Flyer de comercialização do edifício e contratos de locação vigentes.

1.1.8 Estado de Conservação e Idade Aparente

Verificamos no local que, de modo geral, o imóvel encontra-se em bom estado de conservação, não necessitando de reparos emergenciais³. Quanto à idade aparente, por se tratar de uma construção recente com manutenção regular, estimamos a idade aparente em 7 anos.

As fotografias do imóvel estão anexadas ao Apêndice A.

1.1.9 Questões Ambientais

Nós não realizamos investigações de usos anteriores, no imóvel ou quaisquer adjacentes, para verificar se existe qualquer possibilidade de contaminação de tais utilizações ou locais, ou outros fatores de risco ambientais e, por isso, assumimos que não haja risco algum.⁴

³ A CBRE não foi instruída a verificar as condições estruturais das construções ou de suas fundações, nem testamos os equipamentos e serviços anteriormente mencionados. Não temos razões para suspeitar de que exista algum problema sério, mas não podemos responder por esses aspectos e suas possíveis implicações. Nós consideramos apenas a vistoria limitada ao propósito desta avaliação.

⁴ A CBRE não foi instruída a fazer investigações em relação à presença ou potencial de contaminação do terreno ou edifício ou a presença potencial de outros fatores de risco ambiental.

1.2 PLANEJAMENTO URBANO

1.2.1 Uso e Ocupação do Solo

Foram realizadas consultas às autoridades públicas competentes e à legislação aplicável.

a. Plano Diretor Estratégico (PDE)

O Uso e Ocupação do Solo em São Paulo é regido pelo atual Plano Diretor Estratégico (PDE), pela lei municipal 16.050, de 31 de julho de 2014, e pela Lei de Parcelamento, Uso e Ocupação do Solo - LPUOS, lei municipal 16.402, de março 22, 2016.

De acordo com a LPUOS, o imóvel está inserido na divisão administrativa municipal do Itaim Bibi, caracterizado como ZC, com as seguintes características de uso, dimensionamento e ocupação previstas na legislação:

LPUOS – Lei 16.402/16

Leis Aplicáveis: Lei Municipal 16.402 de 22 de março de 2016 e Lei 16.050 de 31 de julho de 2014 (PDE)

Zoneamento:	ZC	Taxa de Ocupação:	0,70
--------------------	----	--------------------------	------

Coefficiente de Aproveitamento:	0,30/1,0/2,0 (min./bas./max.)	Taxa de Permeabilidade:	0,25
--	----------------------------------	--------------------------------	------

Tamanho Mínimo de Lote:	125 m ²	Tamanho Máximo de Lote:	20,000 m ²
--------------------------------	--------------------	--------------------------------	-----------------------

Recuos:	<u>Frontal</u> : 5,00 m	<u>Fundos e Laterais</u> : - h (Altura do edifício) <= 10 m: NA; - h ⁵ > 10m: 3
----------------	-------------------------	--

Usos Permitidos:	Residencial ⁶ , Não-Residencial ⁷ and Industrial ⁸ .
-------------------------	---

Fonte: Prefeitura de São Paulo.

⁵ Os recuos laterais e traseiros por altura da edificação acima de 10m (dez metros) serão isentos de acordo com o disposto nos incisos II e III do artigo 66 desta lei.

⁶ Exceto R2v-4: complexo residencial com mais de 20.000m² (vinte mil metros quadrados) de área construída computável.

⁷ Exceto nRa-6: local de reunião ou evento compatível com o meio ambiente: estabelecimentos destinados a feiras ou espetáculos de cunho social, esportivo, religioso, ecoturismo, lazer, agropecuário e que sejam ambientalmente compatíveis com o equilíbrio ecológico, sem limite de meia.

⁸ Exceto Ind-2: atividade industrial que gera impactos urbanos e ambientais, o que implica o estabelecimento de normas específicas quanto às características de ocupação de lotes, acesso, localização, trânsito, serviços urbanos e ruído, vibração e poluição ambiental.

As diretrizes do PDE são as seguintes:

PDE – Lei 16.050/14			
Macro-zona:	Macrozona Estruturação e Qualificação Urbana		
Macro-area:	Macro-area de Estruturação Metropolitana (Setor Berrini)		
Corredores de Estruturação Existentes:	Não	Corredores de Estruturação Propostos (2016):	Não
Coefficiente de Aproveitamento:	0,5/1,0/2,0 (min./bas./max.)	Gabarito de Altura Máxima⁹:	28 m
Localizado em uma zona ZEIS:	Não	CODLOG:	121932
Setor:	085	Bloco:	657
Valor do terreno pela venda de direitos de construção:	R\$ 4.219,74/m²		
Nota:	-		

Fonte: Prefeitura de São Paulo.

Até que LPUOS seja revisado, o novo PDE estabelece que o parâmetro mais restritivo entre PDE ou LPUOS deve ser aplicado.

b. Operação Urbana Água Espriada (OUCAE)

Além disso, a propriedade está inserida no perímetro da Operação Urbana Água Espriada (OUCAE), setor Berrini. Esta operação urbana permite o aumento do potencial construtivo acima do Coeficiente Máximo de Uso, ou a alteração dos parâmetros de uso e urbanos, mediante o pagamento de uma contraprestação financeira para aquisição de direitos de construção.

Este, por sua vez, corresponde ao Certificado de Potencial Adicional de Construção (CEPAC), título de emissão da cidade de São Paulo-PMSP. Para a associação dos CEPACs, devem ser observados os seguintes parâmetros correspondentes ao setor Berrini:

- 1 CEPAC corresponde a 1 m² de área adicional;
- Uma faixa de 2 metros de largura para expandir a calçada;
- Usos permitidos: R1, R2, R3, C1, C2, C3, E1, E2, E3, S1 e S2.

Por fim, consideramos que os edifícios existentes no referido imóvel estão de acordo com a legislação em vigor e/ou da época de construção, e que eventuais irregularidades já se encontram em processo de regularização. Não temos conhecimento de quaisquer problemas que possam ter um impacto negativo sobre o valor do imóvel.

⁹ Nas áreas que não integram o corredor de estruturação, as dimensões máximas podem ser ultrapassadas nos blocos onde mais de 50% dos lotes contiverem edificações com altura superior a 28 metros.

1.2.2 Desapropriações

Consultas efetuadas junto à Prefeitura do Município de São Paulo não revelaram a existência de qualquer projeto, aprovado ou em estudo, de desapropriações ao imóvel.

1.3 CONSIDERAÇÕES LEGAIS

1.3.1 Titulação

Recebemos cópia das certidões de matrícula do imóvel, nas quais constam as principais informações apresentadas no quadro a seguir:

Titulação

Cartório: 15º Cartório de Registro de Imóveis de São Paulo/SP

Documentos Analisados: Cópia das Certidões de Matrícula **Fração ideal no imóvel:** 33,1854%

Proprietário Registrado: Fundo de Investimento Imobiliário - FII Cyrela Thera Corporate

Situação de Foro: Terreno não foreiro

Matrícula	Unidade	Data da Última Visualização
234.681	Escritório nº 31	21/05/2021
234.682	Escritório nº 32	21/05/2021
234.683	Escritório nº 41	21/05/2021
234.684	Escritório nº 42	21/05/2021
234.705	Escritório nº 161	21/05/2021
234.706	Escritório nº 162	21/05/2021
234.707	Escritório nº 171	21/05/2021
234.708	Escritório nº 172	21/05/2021
234.709	Escritório nº 181	21/05/2021
234.710	Escritório nº 182	21/05/2021

Fonte: Cópias das certidões de Matrícula dos Imóveis

Salientamos que não foram feitas investigações sobre a situação atual da documentação, considerando-se, portanto, como correta e de conhecimento do proprietário.

Para este trabalho, assumiremos a ausência de quaisquer dívidas, dúvidas ou ônus que pudessem vir a interferir na determinação do valor de mercado do imóvel.

1.3.2 Dispêndios

Conforme informado pelo administrador do condomínio, as despesas condominiais estão por volta de R\$ 26,69/m² locável por mês.

Recebemos cópias da notificação de imposto predial e territorial urbano (IPTU) para o exercício de 2021, onde constam as informações a seguir.

IPTU				
Unidade	Inscrição	Área Construída (m²)	Valor Venal (R\$)	IPTU (R\$)
Conjunto 31	085.657.0654-0	N/I	N/I	138.880,20
Conjunto 32	085.657.0655-9	N/I	N/I	143.936,70
Conjunto 41	085.657.0656-7	N/I	N/I	138.880,20
Conjunto 42	085.657.0657-5	N/I	N/I	143.936,70
Conjunto 161	085.657.0678-8	N/I	N/I	229.484,41
Conjunto 162	085.657.0679-6	N/I	N/I	165.806,98
Conjunto 171	085.657.0679-6	N/I	N/I	138.880,20
Conjunto 172	085.657.0681-8	N/I	N/I	231.467,00
Conjunto 181	085.657.0682-6	N/I	N/I	214.276,30
Conjunto 182	085.657.0683-4	N/I	N/I	231.467,00
TOTAL				1.777.015,69

Fonte: Prefeitura do Município de São Paulo – Secretaria de Finanças

Não foram feitas investigações sobre a situação atual do IPTU (Imposto sobre a Propriedade Predial e Territorial Urbana) do imóvel em análise.

Para este trabalho, assumiremos que o cliente tem total conhecimento da situação fiscal do imóvel e que não existem quaisquer pendências fiscais em relação ao imóvel que possam impedir ou afetar o seu valor de venda.

1.4 OCUPAÇÃO E HABITABILIDADE

De acordo com as informações fornecidas pela contratante, o imóvel possui a seguinte ocupação atual:

As informações do(s) contrato(s) de locação foram fornecidas pelo cliente e utilizadas como base para avaliação. Tais informações foram suprimidas deste relatório conforme previsto pela Instrução da Comissão de Valores Mobiliários ("CVM") nº 472, de 31 de outubro de 2008, considerando sua confidencialidade e sua relevância estratégica.

Não recebemos cópia do "Habite-se" do imóvel, no entanto consideramos que o mesmo atende os requisitos da legislação local quanto à habitabilidade.

2

CONDIÇÕES DE MERCADO

2.1 O MERCADO DE ESCRITÓRIOS DE SÃO PAULO

2.1.1 Principais Indicadores de Mercado

Apresentamos a seguir os principais indicadores utilizados para análise do mercado de escritórios.

a. Estoque Total

O estoque total contabiliza a totalidade de espaços de escritórios disponíveis, sejam lajes corporativas ou salas comerciais, ocupadas ou vagas, na cidade de São Paulo.

b. Novo Estoque

Chamamos de novo estoque os novos empreendimentos entregues com Habite-se em cada período, assim como os empreendimentos que passaram por retrofit (modernização e/ou atualização de especificações) e foram novamente disponibilizados para ocupação.

c. Oferta Disponível

A oferta disponível corresponde ao total de espaços disponíveis para locação na cidade, seja de edifícios novos ou usados, sendo resultado do novo estoque ainda não ocupado e da movimentação das empresas de um prédio para outro.

d. Absorção

A CBRE classifica a absorção do mercado em dois tipos: absorção bruta e absorção líquida. A absorção bruta reflete o total negociado no mercado. A absorção líquida é a diferença entre o total absorvido e o devolvido para o mercado em um mesmo período, refletindo o deslocamento das empresas quanto a expansões, devoluções e novas ocupações.

e. Taxa de Vacância

A taxa de vacância é a relação percentual entre a oferta disponível e o estoque total. Podemos classificar um mercado como equilibrado quando sua taxa de vacância está entre 10% e 15%. Taxas de vacância acima de 15% tendem a uma queda nos preços praticados e, opostamente, taxas abaixo de 10% pressionam a elevação dos preços pedidos pela escassez de produtos ofertados.

2.1.2 Histórico e Regiões

O mercado de escritórios da Região Metropolitana de São Paulo – RMSP, o principal mercado do Brasil, é formado por quatro principais regiões localizadas no Município de São Paulo – MSP: Centro, Paulista, Jardins e Marginal, além de outros polos em desenvolvimento na Capital, aqui combinados na região Outros. Além destas, o Município de Barueri também conta com a região Alphaville.

O mapa a seguir identifica as principais concentrações de escritório da RMSP.

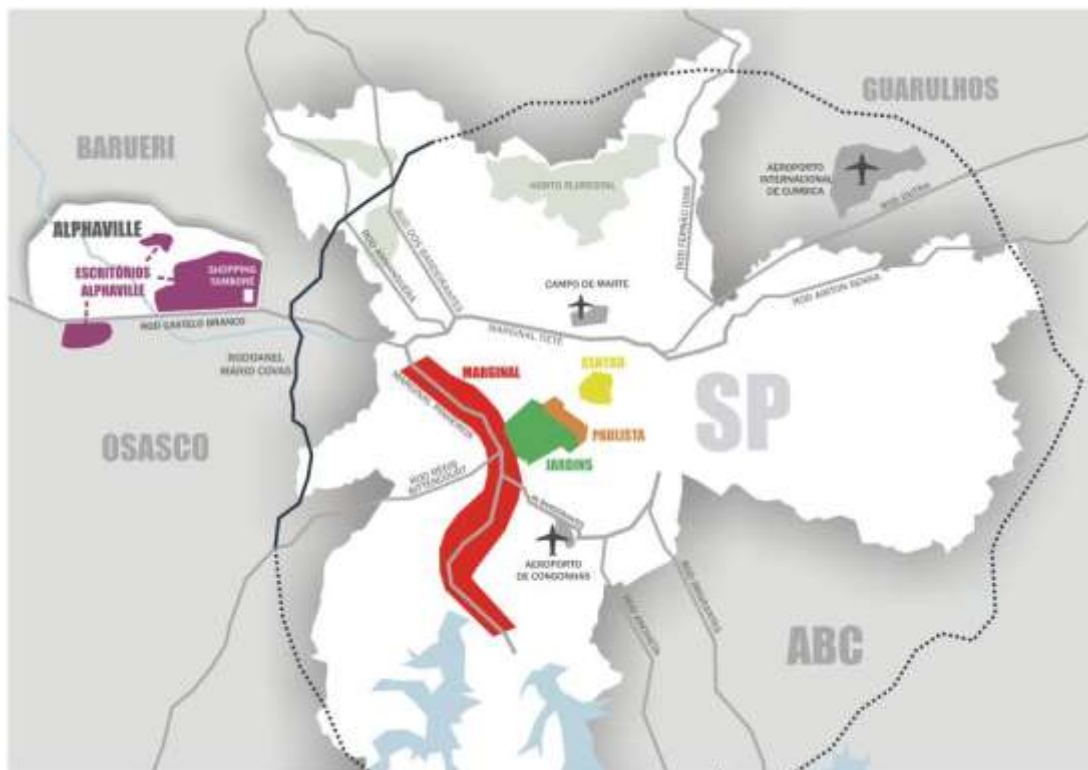


Figura 1 – As principais regiões de escritórios da RMSP

A seguir, um breve histórico da região onde se encontra o imóvel avaliando.

a. Marginal



O mercado de escritórios na Região Marginal se desenvolveu inicialmente a partir dos anos de 1980, em um processo de expansão do mercado advindo das regiões Centro, Paulista e Marginal. Até então, a região apresentava uma ocupação tipicamente industrial, com galpões e grandes áreas passíveis de incorporação.

Trata-se da região com maior extensão territorial entre as analisadas, percorrendo o principal eixo viário da região: a Avenida das Nações Unidas (Marginal Pinheiros). A Avenida percorre os bairros Butantã e Vila Leopoldina (ao norte) até os bairros Santo Amaro e Interlagos (ao sul), passando por regiões comerciais importantes como a Vila Olímpia, Morumbi, Chácara Santo Antônio, entre outros.

A disponibilidade de terrenos para incorporação tem permitido o desenvolvimento de novos empreendimentos nos últimos anos.

Entre os setores pioneiros, destaca-se o desenvolvimento do entorno da Avenida Engenheiro Luis Carlos Berrini e a implantação do Condomínio Empresarial de São Paulo (CENESP) em 1977, originalmente destinado à ocupação de empresas/indústrias da região, *back-offices* e de menor custo operacional.

Como resultado do processo gradativo de expansão do mercado de escritórios de São Paulo, a região Marginal atualmente representa o maior estoque da cidade em termos absolutos.

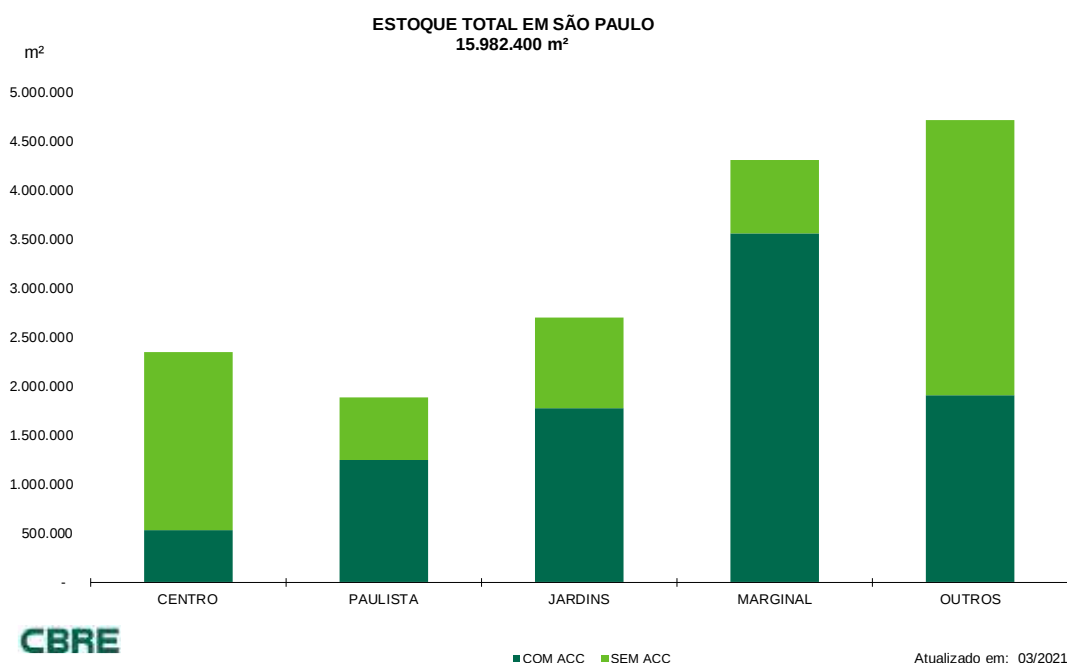
Atualmente, a região recebe a maior parte do novo estoque da cidade, e abriga boa parte das maiores empresas nacionais e multinacionais do país. Os maiores empreendimentos corporativos da cidade estão situados na região, com destaque para o Centro Empresarial de São Paulo (CENESP), o Centro Empresarial Nações Unidas (CENU), e o Rochaverá Corporate Towers.

1.1.1. Estoque Total

a. Visão Geral

Ao término do primeiro trimestre de 2021, São Paulo possuía um estoque total de escritórios de cerca de 15,98 milhões de metros quadrados de área útil¹⁰ distribuídos em mais de 2.700 edifícios. Mais da metade deste estoque (9,0 milhões de m² ou 57% do total) têm sistema de ar-condicionado central (ACC), item de substancial investimento que diferencia a qualidade e a ocupação corporativa dos edifícios.

O gráfico e a tabela seguir ilustram o estoque total de São Paulo por região e quanto a disponibilidade de sistema de ar-condicionado central.

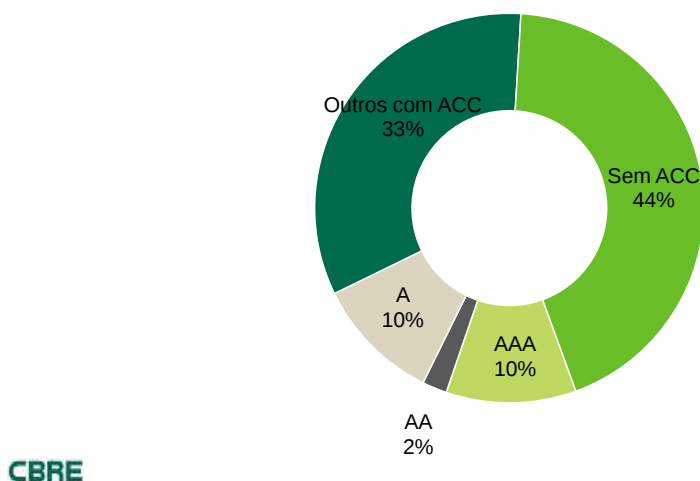


Observa-se a concentração da maior parte do estoque de edifícios com ar-condicionado central na Região Marginal, a qual somada às Regiões Paulista e Jardins, totalizam mais de 70% dos edifícios com ar-condicionado central da cidade.

Com relação à qualidade dos edifícios, o gráfico a seguir apresenta a distribuição do estoque total quanto a sua classificação qualitativa:

¹⁰ Área útil: área de carpete, lobbies (quando o edifício for de um único ocupante), copa, sanitários e depósitos no subsolo.

**ESTOQUE TOTAL EM EDIFÍCIOS DE ESCRITÓRIOS
NA CIDADE DE SÃO PAULO VOLUME TOTAL 15.982.400 m²**



Do gráfico anterior, os edifícios de melhor qualidade (Classes A/AA/AAA¹¹) correspondem a 22% do estoque da cidade, ou seja, cerca de 3,5 milhões de m² os quais estão distribuídos em cerca de 200 edifícios corporativos.

b. Estoque Monitorado CBRE

Tendo em vista a adoção de um critério que identifique um universo representativo de edifícios de perfil corporativo, a CBRE considera em suas análises o estoque monitorado de edifícios com as seguintes características:

- Construídos após o ano de 1965;
- Com sistema de ar-condicionado central (ACC);
- Com área útil total maior ou igual a 1.000 m²;
- Com lajes com área útil acima de 250 m².

Ao final do primeiro trimestre de 2021 (1T21), a cobertura de mercado correspondia a um estoque de 8,5 milhões de metros quadrados de área útil, distribuídos em mais de 900 edifícios.

¹¹ Os edifícios classe A são aqueles de alto padrão que possuem sistema de ar-condicionado central, pé-direito mínimo de 2,75 m, mínimo de uma vaga de garagem para cada 35 m² de área útil, gerador para 100% das áreas comuns, materiais e infraestrutura de alta qualidade, entre outras características diferenciadoras.

A tabela a seguir ilustra a distribuição deste estoque nas regiões de escritório de São Paulo:

Estoque Total de Escritórios - 1T21

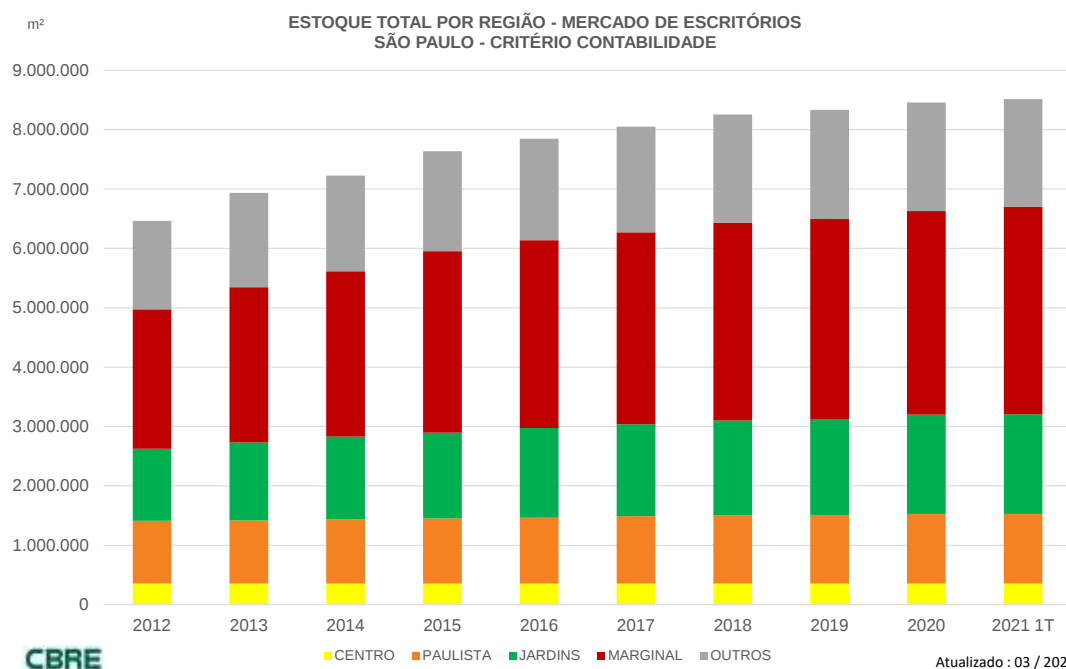
Município de São Paulo

Regiões	Estoque Total (m² de AU)	Participação no Mercado
CENTRO	354.271	4%
PAULISTA	1.172.878	14%
JARDINS	1.677.358	20%
MARGINAL	3.495.567	41%
OUTROS	1.813.629	21%
TOTAL	8.513.703	100%

Fonte: CBRE Pesquisa

Do quadro anterior, observa-se que 74% do estoque monitorado pela CBRE está concentrado nas três principais regiões de escritórios da cidade: Paulista, Jardins e Marginal (PJM).

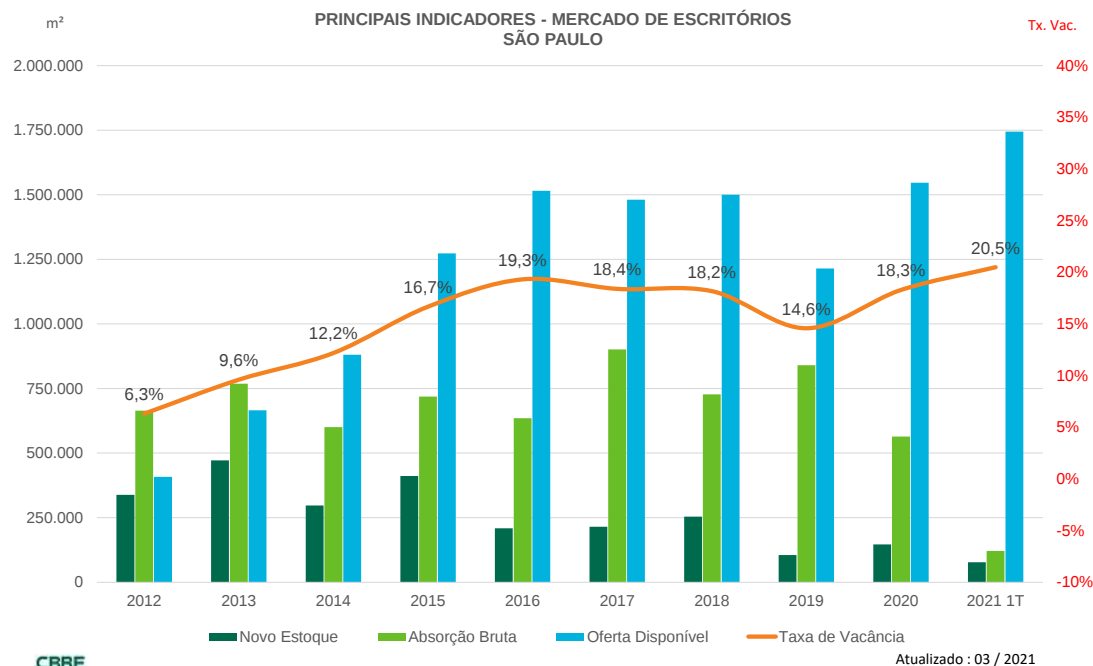
O gráfico a seguir apresenta a evolução do estoque total de São Paulo por região dos últimos cinco anos.



Observa-se o crescimento do estoque da cidade de São Paulo em cerca de 32% nos últimos 10 anos, sendo a maior contribuição vinda da Região Marginal – região de maior extensão territorial e vetor de crescimento do mercado de escritórios da cidade, com crescimento de 49% de seu estoque (ou cerca de 1,11 milhões de metros quadrados) ao término do primeiro trimestre de 2021, resultando em 41% do estoque total monitorado pela CBRE.

2.1.3 Oferta Disponível e Demanda Existente

O gráfico a seguir mostra o desempenho dos principais indicadores de mercado registrados ao término do 1T21 e nos últimos dez anos na cidade de São Paulo:



O mercado de escritórios iniciou a última década (2009-2011) em um cenário de aquecida demanda e atividade econômica no país. Como referência, em 2011 foi registrada a menor taxa de vacância histórica dos últimos 20 anos do mercado de escritórios na cidade (3,5%).

O incremento de novo estoque considerável nos anos de 2012 a 2015, com destaque para o recorde histórico em 2013, não foi acompanhado pela demanda – principalmente a partir de 2014 com a intensificação da crise macroeconômica e política do país, levando as empresas a buscar alternativas de redução do custo de ocupação, seja na redução da área ocupada, realocações ou renegociações de aluguel.

Ao mesmo tempo, a movimentação das empresas pode ser evidenciada pelos níveis elevados de absorção bruta registrada nos últimos anos (superiores a 600.000 m² anuais), e pela recuperação da absorção líquida no período a partir de 2018, com a sua recuperação a níveis recordes ao término de 2019.

Neste cenário, destacaram-se as movimentações de empresas de grande porte nacionais e multinacionais em busca de espaços mais eficientes (melhores níveis de ocupação e, consequentemente, gerando redução da área ocupada), por novos edifícios, consolidando suas operações em escritórios modernos, em um efeito chamado “flight to quality”, onde a grande oferta de espaços de alto padrão trouxeram oportunidades para os ocupantes buscarem melhores áreas em condições comerciais mais vantajosas.

Esta movimentação resultou na queda da taxa de vacância para valores próximos a 15% ao término de 2019.

Contudo, o momento desde o início de 2020 é de maior incerteza e cautela a curto e médio prazo devido aos impactos da COVID-19, sobretudo por parte dos inquilinos e segmentos mais afetados pela pandemia. Esta incerteza tem impacto substancial na desaceleração das locações e das negociações em andamento. É possível observar a redução dos indicadores de absorção devido as incertezas causadas pela COVID-19.

Podemos dizer que o aumento da taxa de vacância para patamares de 20,5% ao término de do primeiro trimestre de 2021 decorre principalmente da entrega de novo estoque combinado com devoluções concentradas escritórios de menor porte, centros operacionais e não centralizados.

Por outro lado, observamos a resiliência do setor com baixos índices de inadimplência e práticas pontuais de descontos e carências no ápice da pandemia, além de diferimentos pontuais dos contratos de locação.

Especificamente no segmento de edifícios de melhor qualidade, as ocupações das empresas envolvem o planejamento estratégico de longo prazo e investimentos consideráveis por parte de ambos ocupantes e proprietários, normalmente resultando em contratos de longo prazo, com fortes garantias, multas rescisórias e *write offs*.

A curto prazo, não descartamos eventuais readequações de empresas, podendo resultar em imóveis para sublocação e devoluções parciais de espaços. Por outro lado, já é possível se observar a retomada gradual e parcial das operações presenciais por parte das empresas.

Já estamos observando leve aumento no ritmo de novas locações em comparação ao trimestre anterior, devido a um aumento relativo da confiança de algumas empresas, principalmente aquelas de setores considerados essenciais durante a pandemia em relação ao cronograma de vacinação previsto iniciado em 2021.

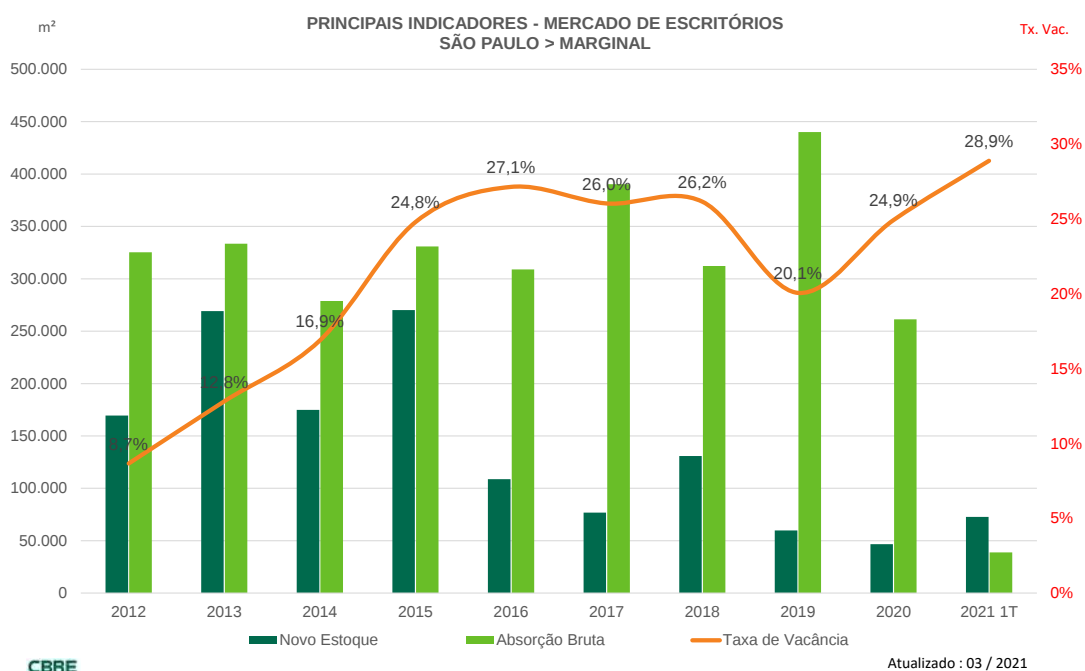
A longo prazo, não há perspectivas de um novo estoque na mesma proporção que ocorreu entre 2012 e 2015 na cidade de São Paulo. Esta perspectiva aliada a uma eventual recuperação da economia, a qual começa pelo grande centro corporativo do país, pode indicar boas perspectivas para o mercado de escritórios de São Paulo, sobretudo para os prédios de melhor qualidade e situados nas principais regiões da cidade.

2.1.4 Análise da Região Marginal Pinheiros

A tabela e os gráficos a seguir mostram a situação da região Marginal no 1º trimestre de 2021 e a sua evolução nos últimos dez anos.

Região Marginal - 1T21

Andar (m² úteis)	Estoque (m² úteis)	Novo Est. (m² úteis)	Abs. Bruta (m² úteis)	Oferta (m² úteis)	Vacância (%)
De 250 a 500	557.048	-	13.336	123.794	22,2%
De 501 a 800	606.462	-	7.488	176.194	29,1%
De 801 a 1200	750.566	-	5.805	196.222	26,1%
Maior que 1201	1.581.491	72.664	12.283	513.576	32,5%
TOTAL	3.495.567	72.664	38.912	1.009.786	28,9%



Ao término do primeiro trimestre de 2021, a Região Marginal contava com um estoque total de escritórios monitorados pela CBRE de 3,5 milhões de metros quadrados, representando 41% do estoque total de São Paulo.

A região corresponde ao maior e mais qualificado estoque da cidade, concentrando a maior parte dos edifícios novos e de maior porte, com ocupantes de primeira linha.

Trata-se de região que apresenta os mais elevados indicadores de novo estoque e de absorção bruta da cidade nos últimos 10 anos, resultado da expansão do mercado de escritórios junto a infraestrutura urbana, comércio e serviços disponíveis e previstos para os próximos anos.

Os primeiros 5 anos da década analisada são marcados pela entrega e consolidação de um novo estoque recorde sem precedentes na história do mercado de escritórios da cidade. Os índices de absorção bruta acima de 150.000 m² anuais refletem o cenário de grande movimentação das empresas e favorável em relação às negociações e opções de espaços ótima qualidade.

Neste cenário em que a taxa de vacância permaneceu acima de 20%, os edifícios mais novos e de melhor qualidade absorveram a maior parte da demanda existente, sendo ocupados pelas empresas grande porte nacionais e multinacionais que buscam espaços mais eficientes.

O período entre 2018 e o início de 2020 (pré pandemia) demonstrou os primeiros sinais de compressão da taxa de vacância, resultando na queda na taxa de vacância em seis pontos percentuais para níveis abaixo de 20% ao término do 1T20.

A pandemia do Coronavírus tem resultado em maiores incertezas e cautela no mercado, refletidas na redução da velocidade das locações em andamento. Como resultados deste cenário, o aumento da taxa de vacância para 28,9%, majoritariamente resultante da entrega das três torres comerciais do Complexo Parque da Cidade, além da movimentação de empresas de menor porte e dos segmentos mais afetados pela pandemia.

A curto prazo, podemos considerar readequações de empresas, podendo resultar em imóveis para sublocação e devoluções parciais de espaços – sobretudo os escritórios de âmbito secundário e não core das empresas. Por outro lado, já é possível se observar a retomada gradual e parcial das operações presenciais por parte das empresas.

Nos próximos anos, a região continuará sendo a principal concentração e polo de desenvolvimento de escritórios da cidade, inclusive com o lançamento de novos edifícios previstos para os próximos anos, atualmente concentrada nos edifícios do Complexo Parque da Cidade, Esther Towers, além do futuro empreendimento Alto das Nações.

2.1.5 Valores Praticados

a. Locação

A pesquisa realizada pela CBRE nos últimos 12 meses identificou evidências de mercado para locação com área locável entre 548 m² e 7.344 m².

Os preços pedidos situaram-se entre R\$ 110/m² e R\$ 120/m² BOMA por mês e as transações com preços praticados entre R\$ 95/m² e R\$ 115/m² BOMA por mês. No próprio edifício Thera Corporate, observamos preço pedido de R\$ 120/m² BOMA e uma transação por R\$ 115/m² BOMA por mês.

Entre as práticas mais comuns para locação dos escritórios, observou-se descontos pontuais de aluguel para novas ocupações, com carências entre 3 e 12 meses de aluguel, descontos de até R\$ 15/m² por mês nos primeiros anos, e a prática da entrega dos edifícios com piso elevado, forro modular, dutos e luminárias.

As evidências de mercado são apresentadas no Apêndice B do presente relatório.

b. Venda

Dentre as principais movimentações relacionadas a venda de unidades de escritórios em SP, apresentamos na tabela a seguir as seguintes transações registradas na Região Marginal nos últimos 12 meses:

Edifício	Região	Área Locável (m²)	Data	Preço Unitário (R\$/m²)	Cap Rate da Transação (a.a.)
CENU Torre Oeste	Marginal	1.234	3Q20	9.354	N/I
Morumbi Corporate - Diamond*	Marginal	36.918	3Q20	21.941	7,25%
Rochaverá - Diamond Tower*	Marginal	14.648	3Q20	22.950	7,4%
Verbo Divino (Edifício + CEPAC)	Marginal	13.954	3Q20	10.620	N/I
Park Tower Cidade Jardim	Marginal	732	4Q20	11.609	N/I
EZTowers B*	Marginal	47.002	4Q20	21.198	7,25%
WT Morumbi (Parte) - 25%*	Marginal	11.704	4Q20	22.232	7,25%
WT Morumbi (Parte) - 75%*	Marginal	35.110	4Q20	21.698	7,0%
River One (Retrofit)*	Marginal	23.625	4Q20	17.778	7,0%
SLB Clariant*	Marginal	24.417	4Q20	6.143	8,75%
Alexandre Dumas	Marginal	6.890	4Q20	7.779	N/I
Santo Antônio	Marginal	4.463	4Q20	4.929	N/I
São Pedro	Marginal	3.575	4Q20	5.069	N/I
Berrini One	Marginal	2.137	1Q21	16.942	N/I
Edifício Roberto Marinho Square	Marginal	1.308	1Q21	16.000	N/I
Parque da Cidade Corporate (B2) - "Paineira" e (B3) - "Jatobá" (30%)	Marginal	55.827	1Q21	14.911	N/I
Rochaverá - Ebony & Marble Towers*	Marginal	56.744	1Q21	22.117	7,25%
Morumbi Office Tower	Marginal	4.016	1Q21	10.909	8,2%
Edifício Roberto Marinho Square	Marginal	1.308	2Q21	16.000	N/I
Park Tower Cidade Jardim	Marginal	732	2Q21	12.000	N/I

*C/ rentabilidade mínima garantida.

Trata-se de um segmento de investimento qualificado em que os processos de comercialização são restritos, praticamente não havendo ofertas em aberto para comparação.

As transações mais recentes de edifícios triple A na região indicam uma faixa de valor entre R\$ 20.000/m² a R\$ 22.000/m², com a prática de Cap Rates entre 7,0% e 7,5% considerando a prática de Renda Mínima Garantida (RMG) por períodos de 1 a 2 anos. Os edifícios recentemente transacionados apresentam alta taxa de ocupação por instituições nacionais e internacionais de médio e grande porte. Dentre os principais compradores no momento se destacam os fundos de investimento imobiliário (FIIs) e as property companies.

2.2 MERCADO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO

Para analisar o mercado de investimento imobiliário, primeiramente convém identificar os principais grupos atuantes, descritos a seguir.

2.2.1 Investidores Nacionais

a. Property Companies

O número de empresas especializadas em investimento imobiliário no Brasil é, tradicionalmente, restrito. São empresas com grande capital e muito exigentes na aquisição dos imóveis, preferindo aqueles com boa localização, dificilmente aceitando imóveis vagos.

Tais empresas apresentam estratégias variadas de investimento, tais como: aquisições para investimento (imóveis alugados), aquisições de edifícios inteiros com a finalidade de reformá-los para atualizar suas especificações técnicas e, posteriormente, ofertá-los ao mercado de locação e/ou venda, além de desenvolvimento/incorporação nos formatos *built-to-suit* ou especulativo.

Além das estratégias de investimento listados acima, as empresas também apresentam portfólios diversificados em termos do tipo de imóvel em que investem (escritório, industrial/logística, varejo, shopping centers). A seguir são listadas as principais empresas, conforme seus respectivos mercados imobiliários:

Principais empresas do mercado imobiliário por segmento

Varejo:	Grupo Pão de Açúcar, Grupo Big e Carrefour.
Escritórios:	BR Properties, São Carlos e Barzel.
Logístico:	GLP e Prologis.
Shopping Center:	brMalls, Aliansce Sonae, Iguatemi Empresa de Shopping Centers, Multiplan, General Shopping, JCPM e Ancar Ivanhoe Shopping Centers.
Híbridos:	CCP, Hines, Partage, Savoy, Brookfield, VBI e HSI.

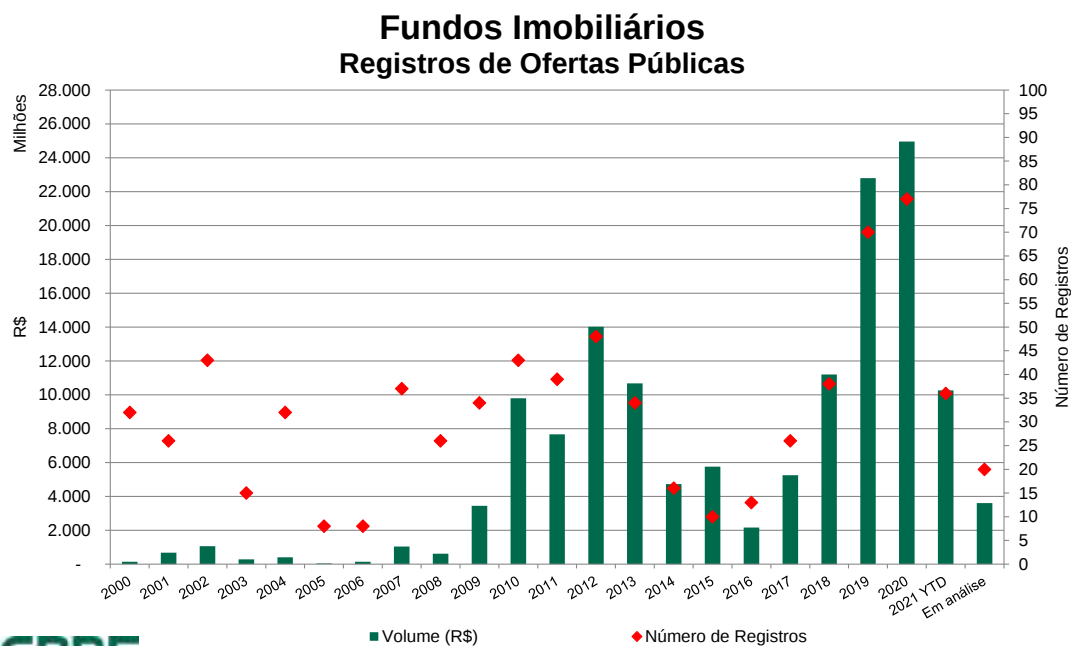
b. Fundos de Investimento Imobiliário

Os fundos imobiliários, que tomaram força nas economias mais maduras nos anos de 1990, surgiram como forma de ampliar o leque de investidores, antes restrito às instituições com grande disponibilidade de capital e capacidade de gestão do portfólio.

Basicamente, estes fundos podem ser de dois tipos: os fundos públicos, listados nas bolsas de valores, e os fundos privados. O primeiro tipo caracteriza-se por uma maior regulamentação, pois é direcionado ao público em geral, enquanto o segundo tipo é mais comumente direcionado a investidores institucionais.

No Brasil, os fundos imobiliários foram criados pela Lei 8.668/93 e regulamentado pela instrução CVM nº 472 de 2008. Os fundos estão sujeitos a um regime tributário incentivado (Lei 9.779/99), assim como o cotista (Leis 11.196/05 e 11.033/04).

O gráfico abaixo apresenta o histórico de registros de fundos imobiliários na Comissão de Valores Mobiliários (CVM) nos últimos anos:



O salto no volume de registros desde 2009, quando um total de R\$ 3,5 Bilhões foi registrado, é notável. Em 2010 e 2012 o recorde foi quebrado, com mais de R\$ 9,5 Bilhões e R\$ 14 Bilhões em registros. Em 2013 e 2014, houve uma retração no registro de ofertas públicas, para cerca de R\$ 10,5 Bilhões e R\$ 4,7 Bilhões, respectivamente. O ano de 2018 demonstrou uma forte retomada do registro de ofertas públicas, sendo que nos anos seguintes, 2019 e 2020, os volumes de ofertas foram recordes. No ano de 2020 foram realizados 77 registros que totalizam R\$ 24,9 Bilhões.

c. Pessoas Físicas

Este segmento é amplo e diversificado e reúne investidores capazes de decidir rapidamente e que procuram os imóveis como investimento no longo prazo.

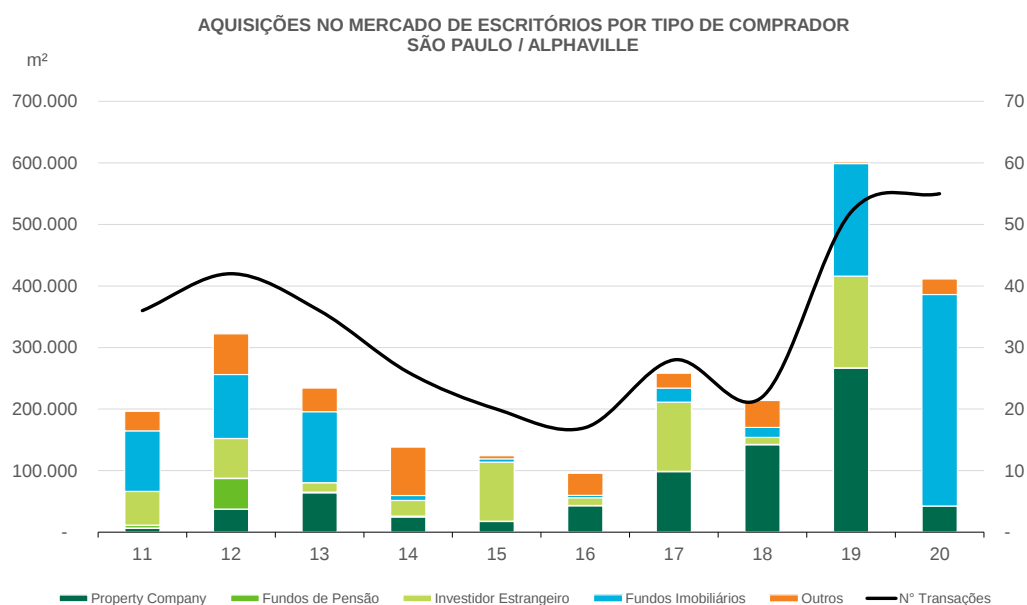
Nos últimos anos, o crescimento da economia com consequente acumulação de capital e o cenário favorável para investimento em imóveis (queda na taxa de juros), tem permitido maior demanda neste segmento e até aumento no “ticket” médio dos investidores.

Em geral, este tipo de investidor se concentra mais em andares de escritórios e pequenos imóveis, com o valor das transações situando-se abaixo da casa dos R\$ 5 milhões, muito embora algumas transações possam chegar a R\$ 10 milhões e algumas alcancem até R\$ 20 milhões.

2.2.2 Investidores Estrangeiros

Embora o país tenha enfrentado recentemente um cenário de instabilidade política e econômica, o mercado imobiliário nacional continua a atrair interesse dos investidores estrangeiros, principalmente devido à possibilidade de atingir retornos elevados em comparação aos alcançados em mercados mais maduros.

Apesar da preferência pelo mercado de ações, muitos investimentos diretos ocorreram no período, particularmente no mercado de escritórios. O gráfico abaixo mostra investimento direto por estrangeiros no maior mercado de escritórios brasileiro – São Paulo.



CBRE

Atualizado em : 12 / 2020

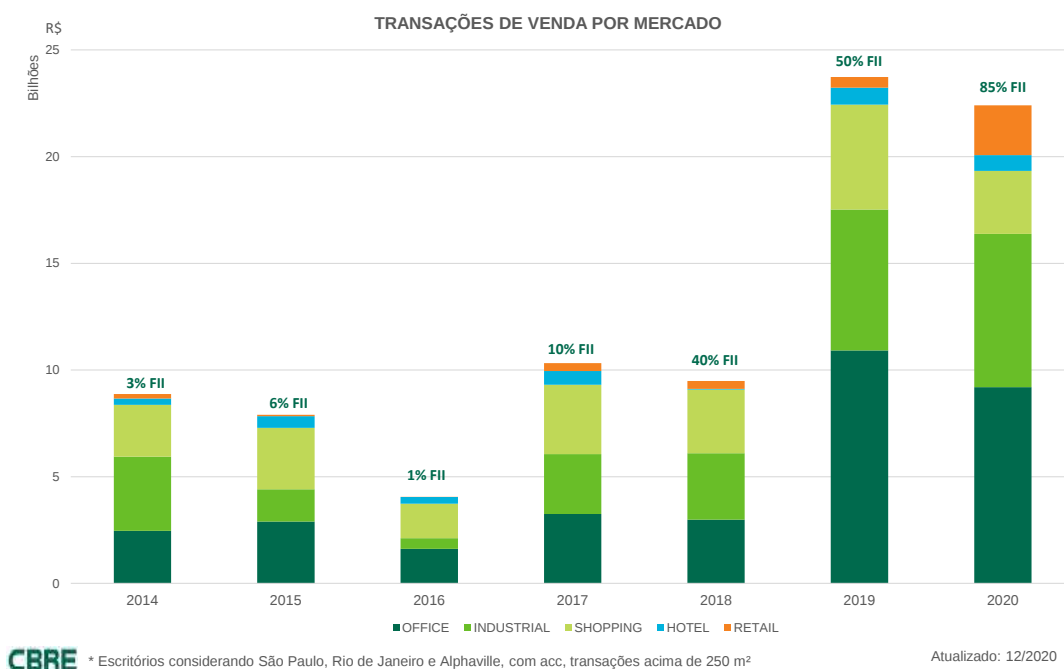
No período entre 2014 e 2018, período de menor atividade econômica no país, os investidores estrangeiros junto às *property companies* foram os principais compradores de escritórios nas regiões, com cerca de 300.000 m² de escritórios em aquisições.

No entanto, com a melhora no cenário econômico, o ano de 2019 foi recorde em volume de transações, com quase 600.000 m² transacionados.

São Paulo e Rio de Janeiro mantêm suas posições como os mercados mais demandados para investimento.

2.2.3 Transações por Segmento do Mercado Imobiliários

O gráfico a seguir apresenta o volume transacionado por segmento do mercado imobiliário:



2.2.4 Retorno Inicial (Initial Yield)

A taxa básica de juros (Selic), índice pelo qual as taxas de juros cobradas pelos bancos no Brasil se balizam, tem importante influência na expectativa de retorno inicial de investimentos imobiliários.

É sabido que uma Selic baixa reduz o retorno de investimentos em renda fixa e há uma “migração” de capital para ativos imobiliários. Paralelamente, há maior liquidez no mercado de capitais e os investidores podem “alavancar” aquisições a um custo menor.

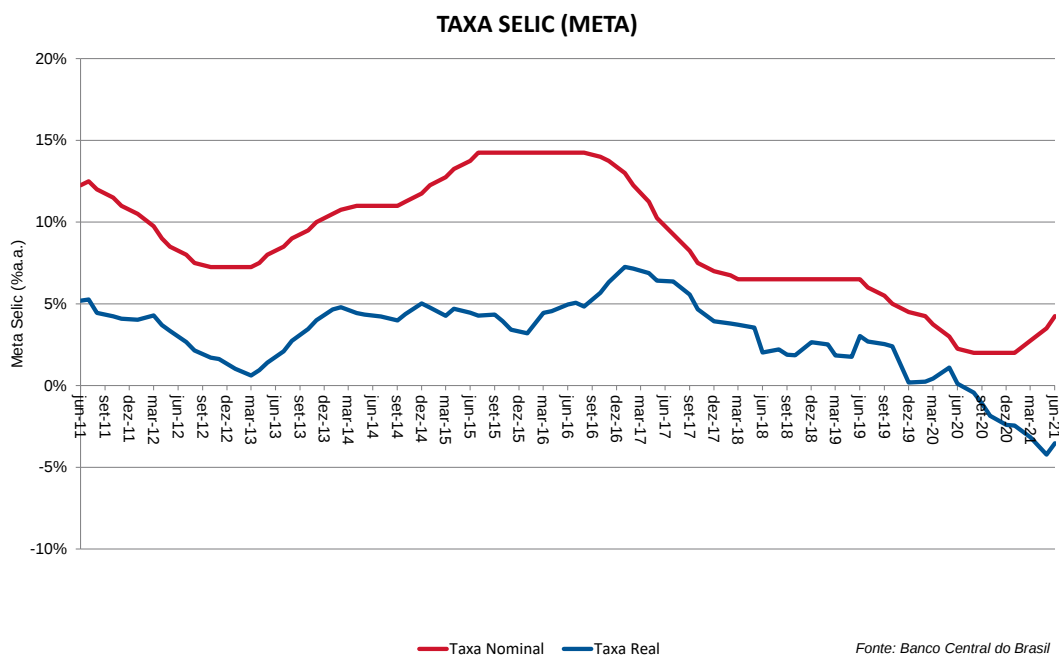
Nos últimos 10 anos, a Selic apresentou um comportamento bastante variável, oscilando entre tendências de alta e de queda, conforme variações nos cenários político e econômico. A partir de 2013 o Banco Central iniciou uma nova política de elevação da taxa básica de juros, principalmente devido a alteração do cenário macroeconômico, sendo que, em julho de 2015, a meta Selic atingiu o patamar de 14,25% a.a..

Após um período de manutenção na taxa de juros neste patamar, o Banco Central iniciou a redução da Selic em outubro de 2016, até atingir o patamar de 4,25% em fevereiro de 2020.

Com a declaração da Pandemia Global, promulgada em 11 de março de 2020 pela OMS (Organização Mundial da Saúde), o BCB manteve a tendência de redução da Selic, acompanhando os Bancos Centrais em diversos países do mundo, com o intuito de reduzir os possíveis impactos econômicos resultantes da Pandemia do COVID-19. Em agosto de 2020 a Selic atingiu seu patamar mínimo histórico de 2,00%.

A partir de março de 2021 o BCB iniciou a elevação da Selic e atualmente encontra-se em 4,25% a.a.¹².

O gráfico a seguir ilustra a evolução histórica da Taxa Selic nos últimos 10 anos:



Como referência, a tabela abaixo apresenta faixas de *yields* iniciais por tipo de imóvel:

Tipo de Imóvel	Rentabilidade Inicial
Escritório Classe AAA	6,00% - 8,50%
Escritório Classe A	7,00% - 9,50%
Escritório Classe B/Outros	8,00% - 10,50%

¹² Reunião Copom de 16 de junho 2021.

3

ANÁLISE DE VALOR

3.1 CONSIDERAÇÕES DE VALOR

3.1.1 Fatores-chave de Valoração

- O imóvel está localizado em um dos principais polos de escritórios da RMSP - a Região Marginal (Pinheiros). A ocupação predominantemente comercial às principais vias e imediações, com edifícios de escritórios, hotéis e comércio local;
- O edifício destaca-se por suas especificações técnicas de ótima qualidade e alta tecnologia, além de características construtivas de alto padrão, certificado de sustentabilidade e projeto arquitetônico diferenciado;
- O imóvel avaliando atualmente se encontra 83% ocupado por ocupantes de renome no mercado mediante contratos de locação típicos e de longo prazo. O imóvel tem se mostrado resiliente quanto a sua ocupação durante a pandemia. Atualmente, o edifício possui taxa de ocupação em torno de 70%;
- O mercado de escritórios passa por um momento de maior incerteza e cautela a curto e médio prazo devido aos impactos da COVID-19, sobretudo por parte dos inquilinos e segmentos mais afetados pela pandemia, com impacto substancial na desaceleração das locações e das negociações em andamento. Ao mesmo tempo, observamos a resiliência do setor mais qualificado com baixos índices de inadimplência e práticas pontuais de descontos e carências aplicadas no ápice da pandemia, além de diferimentos dos contratos de locação.

3.1.2 Raciocínio de Valor

Metodologia

A definição do valor de mercado para o imóvel é feita em conformidade com as normas e utilizando os métodos que reflitam de maneira mais fiel a realidade do mercado local.

Deste modo, utilizamos diversas metodologias para a determinação do valor de mercado, conforme descrito a seguir.

a. Base Método Comparativo Direto de Dados de Mercado

O Valor de Mercado aplicável a um imóvel foi inicialmente definido com base em evidências de mercado comparáveis, ou seja, imóveis semelhantes ao estado em que o imóvel se encontrava na data de valoração em oferta ou transacionados recentemente.

Tais evidências foram então homogeneizadas de forma a subsidiar a definição de uma faixa de valor, através de ponderação dos seguintes fatores:

- Fator de oferta: Com um desconto de sobre as ofertas encontradas, refletindo a elasticidade do mercado em questão, com base na relação oferta e demanda da região;

- Fator localização: Equilibra as diferenças percebidas de preço em relação ao local em que se encontrava o comparativo, sendo alguns com melhor acesso a transporte público e proximidade de áreas com melhor infraestrutura e serviços;
- Fator especificação: Pondera a diferença de características construtivas dos comparativos, levando em consideração as especificações das construções, tais como tamanho de laje, leiaute do pavimento tipo, ar-condicionado central, piso elevado, acabamentos, sistemas de automação predial, certificações de sustentabilidade etc.

Assim, a análise da amostra homogeneizada indicou valores unitários de edifícios entre **R\$ 17.600/m²** e **R\$ 21.600/m²**.

Portanto, os comparativos levam para a seguinte faixa de valor provável:

Valor de Mercado

Base Método Comparativo Direto de Dados de Mercado

R\$ 189.600.000 a R\$ 231.800.000

A faixa de valor provável descrita acima considerou a área equivalente de 10.586,16 m², apresentado no item “1.1.6 Quadro de Áreas” do presente relatório.

As evidências de mercado, com a homogeneização dos elementos, estão anexadas no Apêndice B.

É importante observar a escassez de evidências de mercado neste segmento e a peculiaridade quanto ao formato das transações, sendo algumas delas envolvendo rentabilidade mínima garantida (RMG) e outras com contratos de locação atípicos ou específicos.

b. Venda para Investimento | Método da Renda

Base Fluxo de Caixa Descontado (FCD)

Por essa metodologia, projetamos a receita de aluguel atual, com base no desempenho atual e histórico, por um período de 10 anos, considerando taxas de crescimento/descontos apropriadas e os eventos de contrato (carências, reajustes, revisões e renovações), ocorrendo na menor periodicidade definida pela legislação incidente sobre os contratos de locação. Em contrapartida, estimamos uma absorção destas áreas vagas ao longo do tempo e projetamos a locação do empreendimento a valor de mercado.

Para refletir o valor do imóvel no término do fluxo de caixa/perpetuidade, ao final do 10º ano, capitalizamos a receita projetada do ano 11. O fluxo de receitas e o valor terminal no 10º ano são então trazidos a valor presente com taxas de desconto adequadas a percepção de risco do mercado. Assim, o valor presente dos fluxos de caixa representa o valor de venda disponível para a aquisição do imóvel do ponto de vista do investidor.

A seguir, as principais premissas do fluxo de caixa projetado:

Premissas	
Área locável (m² BOMA)	10.586,16 m²
Área Ocupada (m² BOMA)	8.741,57 m²
Aluguel Vigente (R\$/mês)	R\$ 941.453 (R\$ 107,70/m²)
Aluguel Potencial (R\$/m² BOMA)	R\$ 115,00/m²
Crescimento Médio da Receita Potencial	1,6% a.a. (a partir do Ano 2)
Absorção da Vacância:	10 meses Novas Locações: R\$100/m² com 12 meses de carência e desconto de R\$10/m² por 12 meses após o término da carência
Probabilidade de Renovação dos Contratos de Locação	90% / 10% Nova Locação (3 meses p/ absorção)
Outras Receitas	R\$ 23.548,33 até dezembro/21, R\$ 53.937,72 a partir de janeiro/22
Despesas Operacionais – Condomínio:	R\$ 26,69/m²
Despesas Operacionais – IPTU:	R\$ 13,99/m²
Comissões de Locação	Novas Locações: 1,5 Aluguéis Renovações: 0,5 Aluguéis
Conservação e Manutenção	1,5% da receita de aluguel potencial
Taxa de Desconto (Atratividade):	7,00% a 8,00% (a.a.)
Taxa de Capitalização - Ano 11 (Perpetuidade):	6,50% a 7,50% (a.a.)

*(i) A receita potencial foi estimada com base nas evidências de mercado para locação e no Método Comparativo Direto de Dados de Mercado. As evidências de mercado e o memorial de cálculo estão anexados ao Apêndice B do presente relatório;

Os fluxos de caixa são então trazidos a valor presente a uma taxa de desconto adequada a percepção de risco do mercado. Assim, o valor presente dos fluxos de caixa representa o valor de venda disponível para a aquisição do imóvel do ponto de vista do investidor.

A tabela a seguir resume os resultados apurados:

Resultado | Valor Presente Líquido (VPL)

Taxa de Capitalização (a.a.)	Taxa de Desconto (a.a.)		
	7,00%	7,50%	8,00%
6,50%	236.000.000	227.300.000	219.000.000
7,00%	226.300.000	218.000.000	210.100.000
7,50%	217.900.000	210.000.000	202.400.000

Portanto, a metodologia utilizada resultou na seguinte faixa de valor provável:

Valor de Mercado | Faixa de Valor Provável

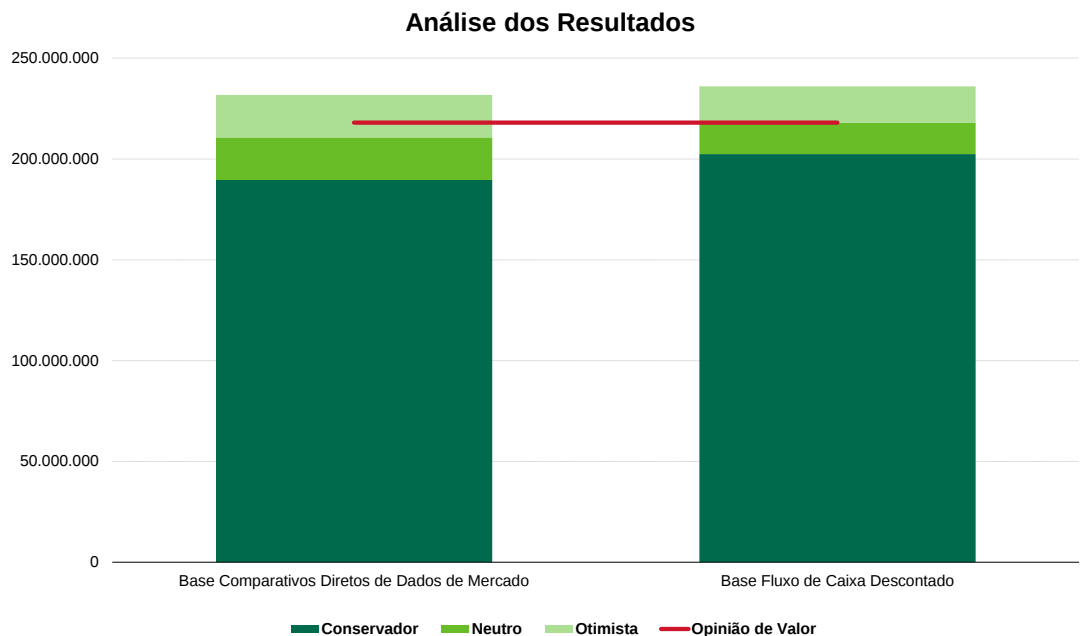
Base Fluxo de Caixa Descontado

R\$ 202.400.000 a R\$ 236.000.000

O fluxo de caixa está anexado no Apêndice C do presente relatório.

c. Análise dos Resultados

O gráfico a seguir apresenta a análise dos resultados obtidos.



Os resultados apontam para uma faixa de valor para o imóvel avaliando entre **R\$ 189.600.000 e R\$ 236.000.000**.

O edifício onde se encontra imóvel possui bom padrão construtivo e está localizado em região nobre de escritórios da cidade de São Paulo. Os contratos de locação são de longo prazo e estabelecidos com inquilinos de renome no mercado.

Dessa forma, acreditamos que o imóvel possuiria boa liquidez para ocupação e venda caso envolvido em um processo de comercialização adequado, capturando o interesse dos principais investidores do segmento.

Neste sentido, acreditamos que o valor de venda mais provável à data-base de valoração estaria melhor representado pelo Método da Renda – Base Fluxo de Caixa Descontado, resultando na seguinte faixa de valor provável:

Valor de Mercado – Conclusão de Valor

Base Fluxo de Caixa Descontado

R\$ 202.400.000 a R\$ 236.000.000

3.2 VALORAÇÃO

3.2.1 Opinião de Valor

De acordo com as bases de valoração estabelecidas, somos da opinião que o aluguel de mercado para o imóvel em questão, na data de 30 de junho de 2021, estava em torno de **R\$ 218.000.000,00 (DUZENTOS E DEZOITO MILHÕES DE REAIS)**.

Aviso Importante – Incertezas sobre a Valoração em Função do Novo Coronavírus

A Declaração de “Pandemia Global”, promulgada em 11 de março de 2020 pela OMS (Organização Mundial da Saúde), em função da proliferação do agente patogênico “Novo Coronavírus” (COVID-19), vem causando enormes incertezas nas condições dos mercados, local e global. O mercado financeiro global registrou significativa queda desde o final de fevereiro, consequência das preocupações com as interrupções nos setores de comércio, indústria e serviços, além de outros, e consequente queda na demanda. Muitos países implementaram restrições de deslocamento e viagens de seus cidadãos, fechamentos de fronteiras e várias outras medidas, além de quarentena e distanciamento social.

A maioria dos setores econômicos está sendo afetada e o segmento imobiliário não ficou imune aos acontecimentos. Em função disto, na data da avaliação, temos que ser mais conservadores ao analisarmos as evidências e dados de mercados pretéritos ao início da “pandemia global” para fins de comparação e formação da convicção de nossas opiniões de valores. De fato, as respostas atuais do mercado imobiliário ao COVID-19 significam que estamos diante de um conjunto de circunstâncias sem precedentes para embasar um julgamento mais assertivo.

Nossas avaliações imobiliárias foram e são, assim, relatadas com base em “incertezas nas avaliações materiais”. Consequentemente, tais incertezas - e maior cautela - devem ser atribuídas às nossas avaliações que normalmente seria o caso. Os valores expressos podem mudar mais rápida e significativamente do que em condições normais de mercado. Dada às incertezas e ao impacto futuro desconhecido que o COVID-19 possa ter sobre o mercado imobiliário, **recomendamos que mantenham o presente relatório/laudo de avaliação sob constante e frequente revisão.**

A incerteza em torno do COVID-19 está tendo um impacto direto sobre o mercado imobiliário, particularmente no segmento de escritórios. Tal impacto é atualmente desconhecido e de difícil mensuração e dependerá diretamente da escala e da duração desta pandemia.

Nossas análises de valores foram e são baseadas em informações disponíveis na data da avaliação. Embora tenhamos tomado todas as medidas razoáveis para estimar os efeitos sobre a propriedade, as significativas incertezas sobre os mercados de capitais e os rápidos desdobramentos desses eventos, torna-se difícil avaliar e quantificar os impactos que esta pandemia teve sobre o valor de mercado para este tipo de imóvel. **Recomendamos também cautela ao se basear nesta avaliação para tomada de decisões.**

A fim de evitar dúvidas, a inclusão deste Alerta de Incerteza não significa que esta avaliação não possa ser invocada. O objetivo deste Alerta é garantir a transparência para o fato que, nas atuais e extraordinárias circunstâncias, pode ser atribuído grau de precisão inferior ao comumente auferido em nossas análises. Portanto, tal Alerta não invalida a presente avaliação.

3.3 ANÁLISE COMPLEMENTAR

3.3.1 Valor de Mercado com Complemento de Renda (Renda Mínima Garantida)

Conforme solicitado pelo cliente, realizamos uma análise de valor complementar à avaliação do imóvel em estudo.

Esta análise tem por objetivo estimar o valor de mercado considerando a sua aquisição com um complemento de renda (Renda Mínima Garantida ou “RMG”).

Conforme informado pelo cliente, a “RMG” seria de 7,39% a.a. da receita líquida operacional sobre o valor de aquisição de R\$ 214.750.000,00, sendo retido um valor de R\$ 13.040.000,00 para cumprimento da renda mínima garantida. Este valor deverá ser utilizado mensalmente a fim de garantir a renda mínima garantida por um prazo indeterminado até o gasto total do valor retido.

Analogamente ao raciocínio de valor utilizado para a estimativa do Valor de Mercado do imóvel, consideramos a análise de valor do imóvel com base Método da Renda – Base Fluxo de Caixa Descontado, com base nas mesmas premissas utilizadas e o complemento de renda informado:

Premissas	
Área locável (m² BOMA)	10.586,16 m²
Área Ocupada (m² BOMA)	8.741,57 m²
Aluguel Vigente (R\$/mês)	R\$ 941.453 (R\$ 107,70/m²)
Aluguel Potencial (R\$/m² BOMA)	R\$ 115,00/m² ¹³
Crescimento Médio da Receita Potencial	1,6% a.a. (a partir do Ano 2)
Absorção da Vacância:	10 meses Novas Locações: R\$100/m² com 12 meses de carência e desconto de R\$10/m² por 12 meses após o término da carência
Renda Mínima Garantida	Equivalente a um resultado mínimo mensal no valor líquido de R\$ 1.323.267,50 por prazo indeterminado limitado a um valor total de R\$ 13.040.000,00 ¹⁴
Probabilidade de Renovação dos Contratos de Locação	90% / 10% Nova Locação (3 meses p/ absorção)
Outras Receitas	R\$ 23.548,33 até dezembro/21, R\$ 53.937,72 a partir de janeiro/22
Despesas Operacionais – Condomínio:	R\$ 26,69/m²
Despesas Operacionais – IPTU:	R\$ 13,99/m²
Comissões de Locação	Novas Locações: 1,5 Aluguéis Renovações: 0,5 Aluguéis

¹³ (i) A receita potencial foi estimada com base nas evidências de mercado para locação e no Método Comparativo Direto de Dados de Mercado. As evidências de mercado e o memorial de cálculo estão anexados ao Apêndice B do presente relatório.

¹⁴ *Conforme informado pelo cliente, do valor total de aquisição de R\$ 214.750.000,00 ficará retido o valor de R\$ 13.040.000,00 para complemento de renda mensal, de forma que deverá ser auferido mensalmente um resultado líquido de R\$ 1.323.267,50. A parcela retida será utilizada para o complemento de renda mensal por tempo indeterminado.

Conservação e Manutenção	1,5% da receita de aluguel potencial
Taxa de Desconto (Atratividade):	7,00% a 8,00% (a.a.)
Taxa de Capitalização - Ano 11 (Perpetuidade):	6,50% a 7,50% (a.a.)

O fluxo de caixa é trazido a valor presente a uma taxa de desconto adequada a percepção de risco do mercado. Assim, o valor presente do fluxo de caixa representa o valor de venda disponível para a aquisição do imóvel do ponto de vista do investidor.

A tabela a seguir resume os resultados obtidos:

Resultado | Valor Presente Líquido (VPL)

Taxa de Capitalização (a.a.)	Taxa de Desconto (a.a.)		
	7,00%	7,50%	8,00%
6,50%	247.900.000	239.100.000	230.700.000
7,00%	238.100.000	229.800.000	221.800.000
7,50%	229.700.000	221.700.000	214.100.000

Desta maneira, nesta análise complementar, atingimos um Valor Presente Líquido (VPL) de **R\$229.800.000,00**.

A

FOTOGRAFIAS

FOTOGRAFIAS



FACHADA DO IMÓVEL



RECEPÇÃO



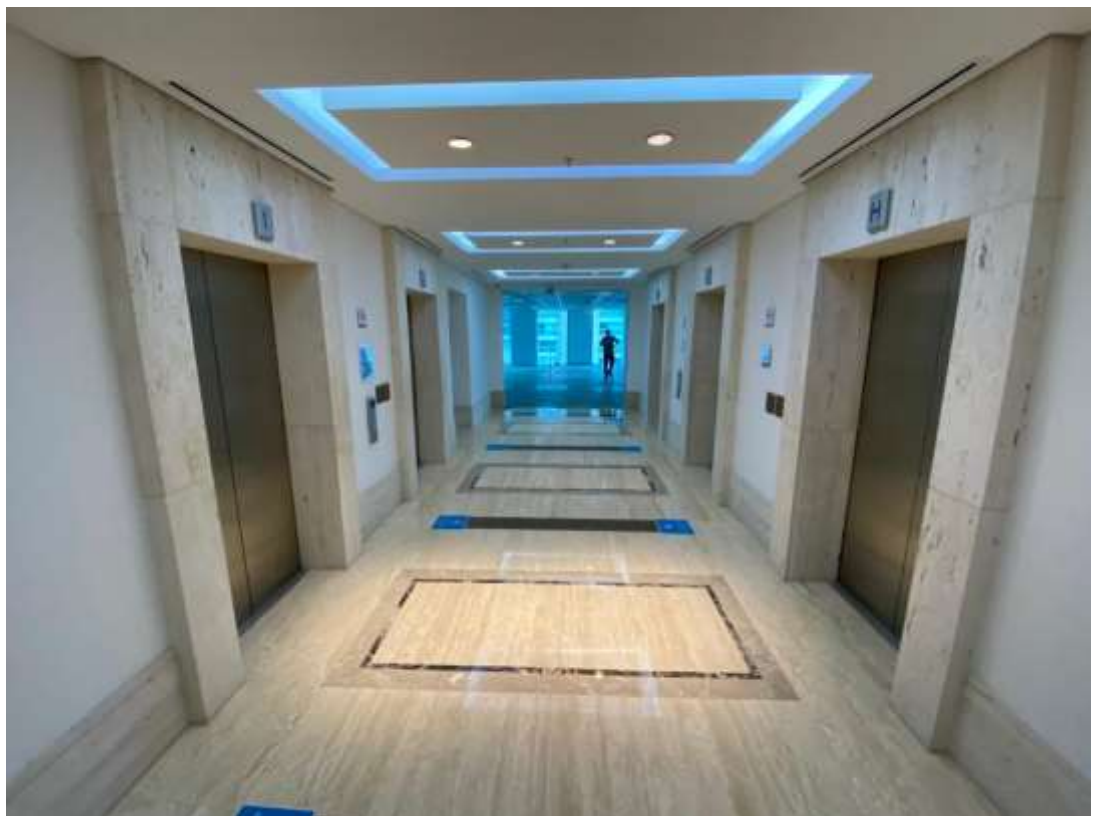
LOBBY



AUDITÓRIO



HALL DE ELEVADORES | TÉRREO



HALL DE ELEVADORES | ANDAR TIPO



ÁREA DE ESCRITÓRIOS | VAGO



ÁREA DE ESCRITÓRIOS | VAGO



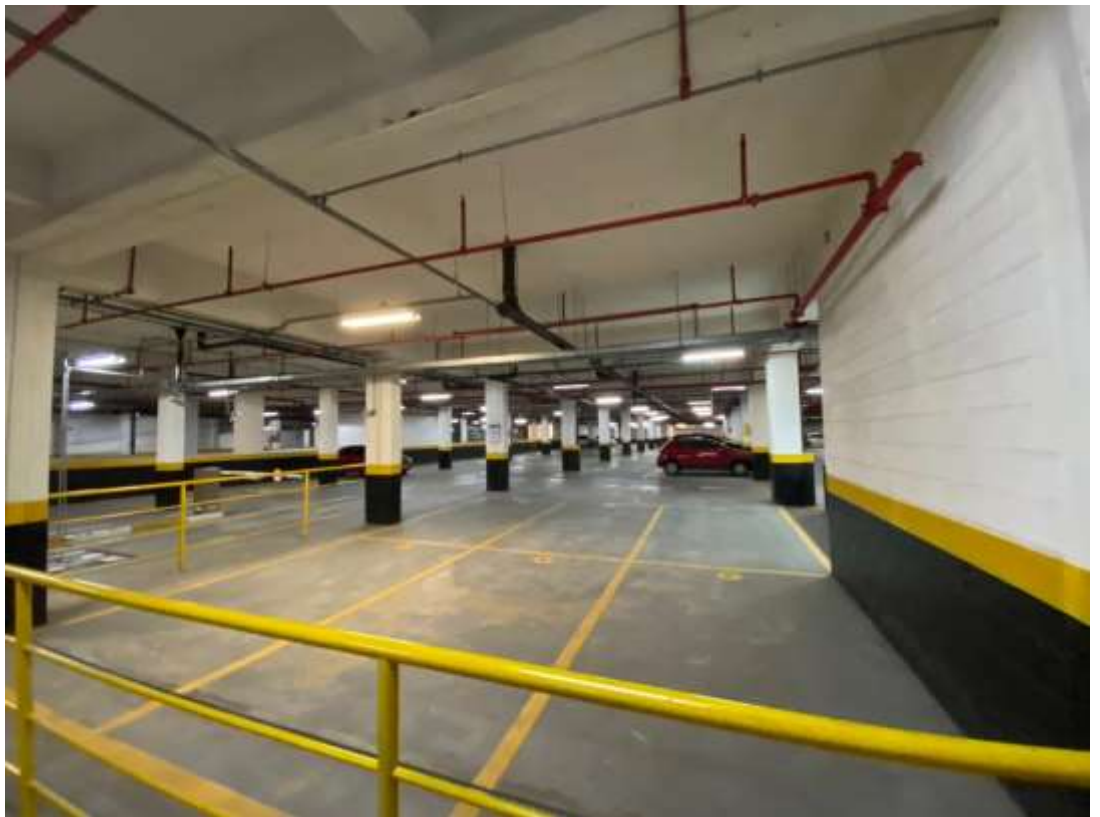
SANITÁRIOS



HELIPONTO



BICICLETÁRIO



ESTACIONAMENTO | SUBSOLO

B

EVIDÊNCIAS DE MERCADO

EVIDÊNCIAS DE MERCADO

Thera Corporate - Elementos Comparativos de Escritórios para Venda

INFORMAÇÕES GERAIS											HOMOGENEIZAÇÃO POR FATORES			
Ref.	Nome do Edifício	Logradouro	Oferta/ Transação	Data	Área Locável (m²)	Tipo de Área	Preço (R\$)	Preço Unitário (R\$/m²)	Adequação Área BOMA*	Preço Unitário (R\$/m² BOMA)	Oferta	Local.	Especif.	R\$/m²
1	CORPORATE PARK (ITAIM)	RUA DR. RENATO PAES DE BARROS, 1017	Transação	ago/20	1.584	Privativa	36.600.000	23.106	0,90	20.795	1,00	0,90	1,05	19.652
2	ONE BERRINI - BN CORP	AV. ENG. LUIZ C. BERRINI, 105	Oferta	mai/21	306	BOMA	7.700.000	25.163	1,00	25.163	0,90	1,00	1,10	24.912
3	ONE BERRINI - BN CORP	AV. ENG. LUIZ C. BERRINI, 105	Transação	jan/21	2.137	BOMA	36.200.000	16.942	1,00	16.942	1,00	1,00	1,10	18.636
4	THE ONE	RUA MIN. JESUÍNO CARDOSO, 454	Transação	mar/20	1.213	BOMA	27.600.000	22.754	1,00	22.754	1,00	0,80	1,05	19.113
5	THE ONE	RUA MIN. JESUÍNO CARDOSO, 454	Transação	jul/20	613	BOMA	14.000.000	22.838	1,00	22.838	1,00	0,80	1,05	19.184
6	VILA OLÍMPIA CORPORATE B	RUA FIDENCIO RAMOS, 302	Transação	fev/20	1.508	BOMA	27.500.000	18.236	1,00	18.236	1,00	0,90	1,10	18.054
MÉDIA								21.507		21.122				19.925

Fonte: Departamento de Pesquisa da CBRE (11) 2110-9000, em consulta aos proprietários, ocupantes e representantes comerciais.

*Para a equiparação das evidências de mercado quanto as suas respectivas áreas locáveis, foram considerados fatores de adequação para a base em área BOMA dos imóveis. Praxe do mercado local, a área BOMA corresponde a um conceito de área locável mais recente e aplicado aos novos edifícios, e corresponde basicamente à área privativa da unidade (de uso exclusivo do ocupante) acrescida do rateio proporcional das áreas comuns também utilizadas pelo ocupante (hall de acesso, circulação, amenities etc.). Neste sentido, observa-se que a área BOMA em edifícios corporativos de alto padrão na cidade concentra-se em uma faixa de 10% a 25% superior a área privativa. De modo a parametrizar e refletir este valor unitário para a base de área locável do imóvel (BOMA), os elementos comparativos listados em área BOMA receberam fator 1,00 enquanto os elementos comparativos em área privativa receberam o fator 0,90, ou seja, fator ajuste em torno de 10% sobre os preços unitários em área privativa.

Thera Corporate

Valor de Venda | Método Comparativo Direto de Dados de Mercado

Elementos Comparativos de Escritórios para Venda

Média	(R\$/m²)	19.925	Média Saneada	(R\$/m²)	19.925
Limite Inferior	- 30%	13.948	Limite Inferior	- 10%	17.933
Limite Superior	+ 30%	25.903	Limite Superior	+ 10%	21.918

Cálculo de Valor

Valor Adotado	(R\$/m²)	19.900
Área da Situação	(m²)	10.586,16

Conclusão de Valor

Valor Médio	R\$ 210.700.000	19.903 /m²
Limite Inferior	R\$ 189.600.000	17.910 /m²
Limite Superior	R\$ 231.800.000	21.897 /m²

Thera Corporate - Elementos Comparativos de Escritórios para Locação

INFORMAÇÕES GERAIS								HOMOGENEIZAÇÃO POR FATORES			
Ref.	Nome do Edifício	Logradouro	Oferta/ Transação	Data	Área Locável (m²)	Preço (R\$)	Preço Unitário (R\$/m²)	Oferta	Local.	Especif.	R\$/m²
1	CCP - THERA CORPORATE	AV. ENG. LUIZ C. BERRINI, 105	Oferta	jun/21	7.344	881.280	120	0,90	1,00	1,00	108
2	CCP - THERA CORPORATE	AV. ENG. LUIZ C. BERRINI, 105	Transação	nov/20	*	*	115	1,00	1,00	1,00	115
3	E-TOWER	RUA FUNCHAL, 418	Oferta	abr/21	919	101.090	110	0,90	0,90	1,15	102
4	E-TOWER	RUA FUNCHAL, 418	Oferta	mar/21	596	71.520	120	0,90	0,90	1,15	112
5	E-TOWER	RUA FUNCHAL, 418	Oferta	fev/21	919	105.698	115	0,90	0,90	1,15	107
6	ONE BERRINI	AV. ENG. LUIZ C. BERRINI, 105	Oferta	abr/21	1.986	218.386	110	0,90	1,00	1,05	104
7	ONE BERRINI	AV. ENG. LUIZ C. BERRINI, 105	Oferta	mar/21	1.056	116.168	110	0,90	1,00	1,05	104
8	ONE BERRINI	AV. ENG. LUIZ C. BERRINI, 105	Transação	out/20	*	*	95	1,00	1,00	1,05	100
9	ONE BERRINI	AV. ENG. LUIZ C. BERRINI, 105	Transação	fev/21	*	*	100	1,00	1,00	1,05	105
10	SKY CORPORATE	RUA GOMES DE CARVALHO, 1996	Oferta	abr/21	1.148	137.762	120	0,90	0,90	1,10	107
11	SKY CORPORATE	RUA GOMES DE CARVALHO, 1996	Transação	dez/20	*	*	110	1,00	0,90	1,10	109
12	TOWER BRIDGE CORPORATE	AV. JORNALISTA ROBERTO MARINHO, 85	Transação	dez/20	*	*	105	1,00	1,05	1,05	116
13	TOWER BRIDGE CORPORATE	AV. JORNALISTA ROBERTO MARINHO, 85	Transação	mar/21	*	*	115	1,00	1,05	1,05	127
MÉDIA							111	109			

Fonte: Departamento de Pesquisa da CBRE (11) 2110-9000, em consulta aos proprietários, ocupantes e representantes comerciais.

*Confidencial.

Thera Corporate

Receita Potencial de Locação | Método Comparativo Direto de Dados de Mercado

Elementos Comparativos de Escritórios para Locação

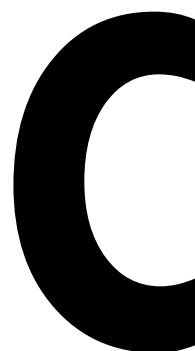
Média	(R\$/m²)	110	Média Saneada	(R\$/m²)	110
Limite Inferior	- 30%	77	Limite Inferior	- 10%	99
Limite Superior	+ 30%	144	Limite Superior	+ 10%	121

Cálculo de Valor

Valor Adotado	(R\$/m²)	115
Área da Situação	(m²)	10.586

Conclusão de Valor

Valor Médio	R\$ 1.217.400	115 /m² por mês
Limite Inferior	R\$ 1.095.700	104 /m² por mês
Limite Superior	R\$ 1.339.100	126 /m² por mês



FLUXOS DE CAIXA PROJETADOS

FLUXO DE CAIXA PROJETADO PARA 100% DO IMÓVEL | VALOR DE MERCADO

Thera Corporate											
São Paulo/SP											
Fluxo de caixa projetado - Ano começando em 30/06/2021											
Para o Ano Terminando em	Ano 1 jun/22	Ano 2 jun/23	Ano 3 jun/24	Ano 4 jun/25	Ano 5 jun/26	Ano 6 jun/27	Ano 7 jun/28	Ano 8 jun/29	Ano 9 jun/30	Ano 10 jun/31	Ano 11 jun/32
Receita de Aluguel											
Receita de Aluguel Potencial	13.298.154	12.874.339	13.470.944	15.053.406	15.642.560	16.002.767	16.537.883	16.615.277	16.801.026	17.004.764	17.236.254
Absorção e Vacância por Rotatividade	-1.787.654	0	-70.882	0	0	0	0	0	0	0	0
Carência/Descontos	-3.671.023	-1.484.281	-206.800	0	-99.398	-478.807	-166.276	-86.457	0	-105.503	-503.231
Receita de Aluguel Efetiva	7.839.478	11.390.058	13.193.262	15.053.406	15.543.162	15.523.960	16.371.607	16.528.820	16.801.026	16.899.261	16.733.023
Receita de Aluguel Total	7.839.478	11.390.058	13.193.262	15.053.406	15.543.162	15.523.960	16.371.607	16.528.820	16.801.026	16.899.261	16.733.023
Receitas Reembolsáveis											
Despesas Reembolsáveis	4.535.377	5.167.740	5.143.396	5.167.740	5.167.740	5.167.740	5.167.740	5.167.740	5.167.740	5.167.740	5.167.740
Total de Receitas Reembolsáveis	4.535.377	5.167.740	5.143.396	5.167.740	5.167.740	5.167.740	5.167.740	5.167.740	5.167.740	5.167.740	5.167.740
Total Tenant Revenue	12.374.855	16.557.798	18.336.658	20.221.146	20.710.902	20.691.700	21.539.347	21.696.560	21.968.766	22.067.001	21.900.763
Outras Receitas											
Receitas Diversas	476.916	671.253	671.253	671.253	671.253	671.253	671.253	671.253	671.253	671.253	671.253
Total de Outras Receitas	476.916	671.253	671.253	671.253	671.253	671.253	671.253	671.253	671.253	671.253	671.253
Receita Bruta Potencial	12.851.771	17.229.051	19.007.911	20.892.398	21.382.154	21.362.952	22.210.600	22.367.813	22.640.019	22.738.254	22.572.015
Receita Bruta Efetiva	12.851.771	17.229.051	19.007.911	20.892.398	21.382.154	21.362.952	22.210.600	22.367.813	22.640.019	22.738.254	22.572.015
Despesas Operacionais											
IPTU	1.777.205	1.777.205	1.777.205	1.777.205	1.777.205	1.777.205	1.777.205	1.777.205	1.777.205	1.777.205	1.777.205
Condomínio	3.390.535	3.390.535	3.390.535	3.390.535	3.390.535	3.390.535	3.390.535	3.390.535	3.390.535	3.390.535	3.390.535
Despesas Operacionais Total	5.167.740	5.167.740	5.167.740	5.167.740	5.167.740	5.167.740	5.167.740	5.167.740	5.167.740	5.167.740	5.167.740
Receita Líquida Operacional	7.684.031	12.061.311	13.840.171	15.724.659	16.214.414	16.195.212	17.042.860	17.200.073	17.472.279	17.570.514	17.404.275
Custos de Comercialização											
Comissões de Locação	395.962	0	77.554	0	99.398	478.807	166.276	86.457	0	105.503	503.231
Custos de Comercialização Total	395.962	0	77.554	0	99.398	478.807	166.276	86.457	0	105.503	503.231
Custos de Conservação e Manutenção											
Conservação e Manutenção	117.592	170.851	197.899	225.801	233.147	232.859	245.574	247.932	252.015	253.489	250.995
Custos de Conservação e Manutenção Total	117.592	170.851	197.899	225.801	233.147	232.859	245.574	247.932	252.015	253.489	250.995
Custos de Comercialização, Conserv. e Manut. Total	513.554	170.851	275.453	225.801	332.546	711.667	411.850	334.389	252.015	358.992	754.227
Resultado Líquido	7.170.477	11.890.460	13.564.718	15.498.857	15.881.869	15.483.546	16.631.010	16.865.684	17.220.263	17.211.522	16.650.049
Resultado Disponível para Distribuição	7.170.477	11.890.460	13.564.718	15.498.857	15.881.869	15.483.546	16.631.010	16.865.684	17.220.263	17.211.522	16.650.049
Capitalização Ano 11											
Fluxo de Caixa + Capitalização Ano 11	R\$7.170.477	R\$11.890.460	R\$13.564.718	R\$15.498.857	R\$15.881.869	R\$15.483.546	R\$16.631.010	R\$16.865.684	R\$17.220.263	R\$248.632.507	R\$265.844.029

FLUXO DE CAIXA PROJETADO COM RMG | ANÁLISE COMPLEMENTAR

Thera Corporate											
São Paulo/SP											
Fluxo de caixa projetado - Ano começando em 30/06/2021											
Para o Ano Terminando em	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10	Ano 11
	jun/22	jun/23	jun/24	jun/25	jun/26	jun/27	jun/28	jun/29	jun/30	jun/31	jun/32
Receita de Aluguel											
Receita de Aluguel Potencial	13.298.154	12.874.339	13.470.944	15.053.406	15.642.560	16.002.767	16.537.883	16.615.277	16.801.026	17.004.764	17.236.254
Absorção e Vacância por Rotatividade	-1.787.654	0	-70.882	0	0	0	0	0	0	0	0
Carência/Descontos	-3.671.023	-1.484.281	-206.800	0	-99.398	-478.807	-166.276	-86.457	0	-105.503	-503.231
Receita de Aluguel Efetiva	7.839.478	11.390.058	13.193.262	15.053.406	15.543.162	15.523.960	16.371.607	16.528.820	16.801.026	16.899.261	16.733.023
Receita de Aluguel Total	7.839.478	11.390.058	13.193.262	15.053.406	15.543.162	15.523.960	16.371.607	16.528.820	16.801.026	16.899.261	16.733.023
Receitas Reembolsáveis											
Despesas Reembolsáveis	4.535.377	5.167.740	5.143.396	5.167.740	5.167.740	5.167.740	5.167.740	5.167.740	5.167.740	5.167.740	5.167.740
Total de Receitas Reembolsáveis	4.535.377	5.167.740	5.143.396	5.167.740	5.167.740	5.167.740	5.167.740	5.167.740	5.167.740	5.167.740	5.167.740
Total Tenant Revenue	12.374.855	16.557.798	18.336.658	20.221.146	20.710.902	20.691.700	21.539.347	21.696.560	21.968.766	22.067.001	21.900.763
Outras Receitas											
Receitas Diversas	476.916	671.253	671.253	671.253	671.253	671.253	671.253	671.253	671.253	671.253	671.253
Total de Outras Receitas	476.916	671.253	671.253	671.253	671.253	671.253	671.253	671.253	671.253	671.253	671.253
Receita Bruta Potencial	12.851.771	17.229.051	19.007.911	20.892.398	21.382.154	21.362.952	22.210.600	22.367.813	22.640.019	22.738.254	22.572.015
Receita Bruta Efetiva	12.851.771	17.229.051	19.007.911	20.892.398	21.382.154	21.362.952	22.210.600	22.367.813	22.640.019	22.738.254	22.572.015
Despesas Operacionais											
IPTU	1.777.205	1.777.205	1.777.205	1.777.205	1.777.205	1.777.205	1.777.205	1.777.205	1.777.205	1.777.205	1.777.205
Condomínio	3.390.535	3.390.535	3.390.535	3.390.535	3.390.535	3.390.535	3.390.535	3.390.535	3.390.535	3.390.535	3.390.535
Despesas Operacionais Total	5.167.740	5.167.740	5.167.740	5.167.740	5.167.740	5.167.740	5.167.740	5.167.740	5.167.740	5.167.740	5.167.740
Receita Líquida Operacional (NOI)	7.684.031	12.061.311	13.840.171	15.724.659	16.214.414	16.195.212	17.042.860	17.200.073	17.472.279	17.570.514	17.404.275
Complemento de Renda (RMG)	8.195.179	3.817.899	1.026.922								
Receita Líquida Operacional (NOI) Total	15.879.210	15.879.210	14.867.093	15.724.659	16.214.414	16.195.212	17.042.860	17.200.073	17.472.279	17.570.514	17.404.275
Custos de Comercialização											
Comissões de Locação	395.962	0	77.554	0	99.398	478.807	166.276	86.457	0	105.503	503.231
Custos de Comercialização Total	395.962	0	77.554	0	99.398	478.807	166.276	86.457	0	105.503	503.231
Custos de Conservação e Manutenção											
Conservação e Manutenção	117.592	170.851	197.899	225.801	233.147	232.859	245.574	247.932	252.015	253.489	250.995
Custos de Conservação e Manutenção Total	117.592	170.851	197.899	225.801	233.147	232.859	245.574	247.932	252.015	253.489	250.995
Custos de Comercialização, Conserv. e Manut. Total	513.554	170.851	275.453	225.801	332.546	711.667	411.850	334.389	252.015	358.992	754.227
Resultado Líquido	15.365.656	15.708.359	14.591.640	15.498.857	15.881.869	15.483.546	16.631.010	16.865.684	17.220.263	17.211.522	16.650.049
Resultado Disponível para Distribuição	15.365.656	15.708.359	14.591.640	15.498.857	15.881.869	15.483.546	16.631.010	16.865.684	17.220.263	17.211.522	16.650.049
Capitalização Ano 11											R\$248.632.507
Fluxo de Caixa + Capitalização Ano 11	R\$15.365.656	R\$15.708.359	R\$14.591.640	R\$15.498.857	R\$15.881.869	R\$15.483.546	R\$16.631.010	R\$16.865.684	R\$17.220.263		R\$265.844.029

