

LAUDO AVALIATÓRIO**Nº 26.770.002/1121**

SOLICITANTE:	BR CAPITAL DTVM S.A.		
EMPRESA:	HOTEL PULLMAN VILA OLIMPIA		
OBJETO:	ENDEREÇO:	RUA OLIMPÍADAS, 205 COM FRENTE PARA AS RUAS QUATÁ E CASA DO ATOR	
		SÃO PAULO – SP	
	TIPO:	HOTEL	
	PADRÃO CONSTRUTIVO:	LUXO	
	IDADE:	17 ANOS	
	CONSERVAÇÃO:	ENTRE NOVO E REGULAR	
	ÁREA DE TERRENO:	1.784,69 M² (20,8598% DA FRAÇÃO IDEAL)	
	ÁREA CONSTRUÍDA:	17.291,63 M² (135 UNIDADES)	
	QUANTIDADE DE UH:	135 UNIDADES¹ (75% DO HOTEL)	
FINALIDADE:	MENSURAÇÃO DO VALOR JUSTO		
OBJETIVO:	DETERMINAÇÃO DO VALOR DE MERCADO DO EMPREENDIMENTO		
DATA BASE:	OUTUBRO / 2021		
VALOR DO EMPREENDIMENTO:		R\$ 76.308.000,00 (75% DO HOTEL)	

¹ O Fundo de Investimento Imobiliário Continental Square Faria Lima é proprietário de 135 do total de 180 unidades habitacionais do Hotel (correspondente à 75% do hotel). Conforme o Primeiro Aditamento ao Contrato de Locação da Torre Residencial 2 do Continental Square Faria Lima, houve uma substituição de 42 suítes máster para suítes simples, assim, o hotel passou a operar com o total de 171 unidades, em vez de 180 unidades.

ÍNDICE

I. INTRODUÇÃO.....	3
II. METODOLOGIA.....	5
1. NORMAS TÉCNICAS.....	5
2. CLASSIFICAÇÃO DOS MÉTODOS DE AVALIAÇÃO.....	6
3. CRITÉRIO ADOTADO.....	7
4. ESPECIFICAÇÃO DA AVALIAÇÃO.....	8
5. DEFINIÇÃO TÉCNICA DO VALOR ESTABELECIDO.....	10
III. CARACTERIZAÇÃO DO OBJETO.....	13
1. CONTEXTO LOCAL.....	13
1.1. LOCALIZAÇÃO.....	13
1.2. OCUPAÇÃO CIRCUNVIZINHA.....	14
1.3. CARACTERÍSTICAS DOS LOGRADOUROS DE SITUAÇÃO.....	15
1.4. ACESSIBILIDADE VIÁRIA.....	18
1.5. TRANSPORTES COLETIVOS.....	18
1.6. MELHORAMENTOS PÚBLICOS EXISTENTES.....	18
2. DESCRIÇÃO DO EMPREENDIMENTO.....	19
2.1. HOTEL PULLMAN.....	20
IV. DESEMPENHO E DIAGNÓSTICO DO SETOR.....	26
1. CONTEXTO GERAL DO SETOR HOTELEIRO EM SÃO PAULO.....	30
2. O MERCADO COMPETITIVO DO HOTEL AVALIANDO.....	33
V. ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA.....	35
1. MODELO DE ANÁLISE.....	35
2. PRESSUPOSTOS, RESSALVAS E FATORES LIMITANTES.....	38
3. FLUXO DE CAIXA LÍQUIDO DO ACIONISTA (FCFE).....	40
3.1. DESEMPENHO HISTÓRICO REALIZADO DO HOTEL.....	43
3.2. PARÂMETROS PARA PROJEÇÃO DOS RESULTADOS OPERACIONAIS.....	45
3.3. PARÂMETROS PARA PROJEÇÃO DE OUTRAS RECEITAS.....	46
3.4. PARÂMETROS PARA PROJEÇÃO DE IMPOSTOS SOBRE AS RECEITAS.....	46
3.5. PARÂMETROS PARA PROJEÇÃO DE CUSTOS E DESPESAS DIRETAS.....	46
3.6. PARÂMETROS PARA PROJEÇÃO DE DESPESAS GERAIS OPERACIONAIS.....	47
3.7. PARÂMETROS PARA PROJEÇÃO DE DESPESAS CONTRATUAIS.....	47
3.8. PARÂMETROS PARA PROJEÇÃO DO ALUGUEL PATRIMONIAL DE BENS.....	50
3.9. VALOR RESIDUAL.....	52
4. CUSTO DE CAPITAL.....	52
5. VALOR ECONÔMICO DO EMPREENDIMENTO (NPV).....	54
6. ANÁLISE DE SENSIBILIDADE E NÍVEL DE INCERTEZAS.....	55
7. ANÁLISE DE DESVIOS PARA ALTERAÇÕES NO CENÁRIO ESPERADO.....	57
VI. AFERIÇÃO DOS VALORES PELO MÉTODO EVOLUTIVO (CUSTO).....	58
1. DETERMINAÇÃO DO VALOR DO TERRENO.....	58
2. DETERMINAÇÃO DO CUSTO DA CONSTRUÇÃO.....	59
3. VALOR DE MERCADO.....	60
4. MEMORIAL DE CÁLCULOS.....	61
VII. CONCLUSÃO.....	62
VIII. TERMO DE ENCERRAMENTO.....	63

I. INTRODUÇÃO

A Consult Engenharia e Avaliações Ltda. (nome fantasia Consult Soluções Patrimoniais)², com sede na Rua Nelson Camargo nº 393, 1º andar, na cidade de Osasco, estado de São Paulo, CNPJ nº 48.882.971/0001-39, procedeu a avaliação do empreendimento de base imobiliária, denominado Hotel Pullman Vila Olimpia, localizado à Rua Olimpíadas, 205 com Frente para as Ruas Quatá e Casa do Ator, Vila Olimpia, São Paulo, SP, classificado como Propriedade para Investimento do “Fundo de Investimento Imobiliário Continental Square Faria Lima”, administrado pela BR CAPITAL DTVM S.A.

O objetivo do presente trabalho solicitado pelo administrador do FII é a determinação do valor de mercado de compra e venda para atendimento às exigências da instrução CVM Nº 516, de 29 de dezembro de 2011 que dispõe sobre a elaboração e divulgação das Demonstrações Financeiras dos Fundos de Investimento Imobiliário – FII, dando diretrizes quanto aos procedimentos de mensuração do valor justo para monitoramento de valores contábeis registrados.

A Consult declara que avaliou este imóvel anteriormente por meio do laudo nº 26.065.001/1120.

O resultado da análise, bem como as etapas e informações necessárias a execução e fundamentação do trabalho estão apresentados em capítulos específicos, distribuídos no corpo do relatório e em seus anexos.

Para tanto a Consult adotou as metodologias usuais de avaliação de ativos, notadamente o Método da Renda, com apoio e aferição através dos Métodos Evolutivo (Custo) e Comparativo.

Considerou-se como premissa, para efeito de análise, os bens livres de hipotecas, arrestos, usufrutos, penhores, passivos ambientais ou quaisquer ônus ou problemas que prejudiquem o seu bom uso ou comercialização, inclusive livre de dívidas ou pendências referentes a eventos do passado.

² Para atendimento ao item I do Anexo 12 da Instrução CVM nº 571, de 25 de novembro de 2015, apresentamos em anexo um resumo com a experiência da empresa na avaliação de imóveis e histórico de empreendimentos avaliados.

Parte das informações e documentos que foram necessários para a execução da avaliação foram fornecidos pelos executivos e funcionários da solicitante. Estas informações foram consideradas como verdadeiras uma vez que não faz parte do escopo de nosso trabalho qualquer tipo de procedimento de diligência ou auditoria.

Desta forma, a Consult não assume qualquer responsabilidade futura pela precisão das informações citadas acima.

Algumas das considerações e premissas descritas neste relatório estão baseadas em eventos futuros que fazem parte da expectativa dos consultores, à época deste estudo. Estes eventos futuros podem não ocorrer e os resultados apresentados neste relatório poderão sofrer alterações.

A Consult e seus sócios não têm qualquer interesse financeiro nas operações que envolvem o objeto da avaliação, caracterizando, assim, sua independência. Os honorários contratados para a execução deste trabalho não são baseados e não têm qualquer relação com os valores e indicadores aqui reportados. Isto posto, o arbitramento de todos os valores aqui apresentados emanam da formação de opiniões técnicas, devidamente sustentadas e com toda independência.

Os honorários contratados para a execução deste trabalho não são baseados e não têm qualquer relação com os valores e indicadores aqui reportados. Isto posto, o arbitramento de todos os valores aqui apresentados emanam da formação de opiniões técnicas, devidamente sustentadas e com toda independência.

O laudo é considerado pela Consult Soluções Patrimoniais como documento sigiloso, absolutamente confidencial, podendo ser divulgado a terceiros mediante autorização do solicitante, ressaltando-se que os trabalhos não devem ser utilizados para outra finalidade que não seja as estabelecidas anteriormente.

II. METODOLOGIA

1. NORMAS TÉCNICAS

As normas de avaliação da ABNT - Associação Brasileira de Normas Técnicas são constituídas de 7 partes sob o título geral de “Avaliação de bens” e número referencial NBR 14653.

A parte 1 refere-se a Procedimentos Gerais, contudo só deverá ser utilizável em conjunto com as demais partes, conforme abaixo:

- Parte 2: Imóveis Urbanos
- Parte 3: Imóveis Rurais
- Parte 4: Empreendimentos
- Parte 5: Máquinas, equipamentos, instalações e bens industriais em geral
- Parte 6: Recursos Naturais e Ambientais
- Parte 7: Patrimônios Históricos

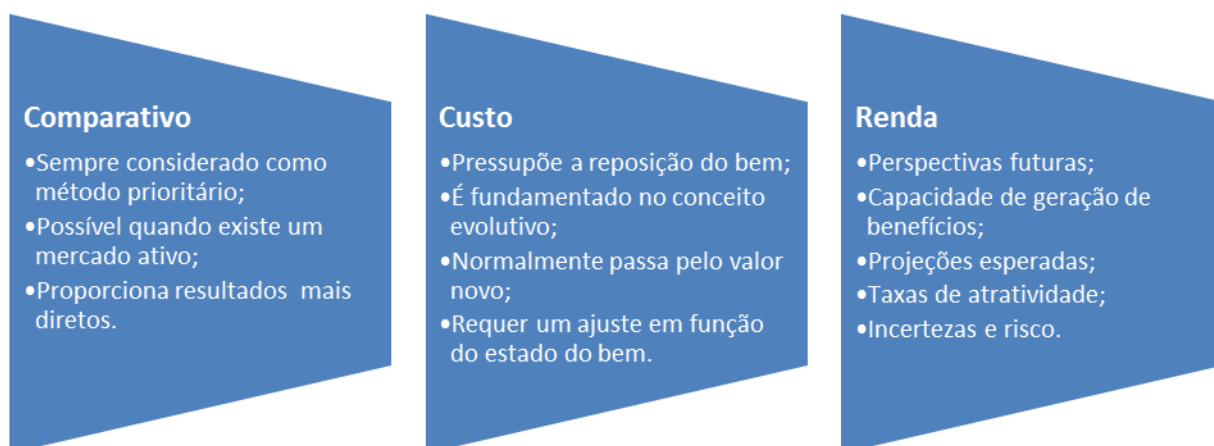
O presente trabalho estará embasado nas diretrizes estipuladas nas normas da ABNT, NBR 14653-1, NBR 14653-2 e NBR 14653-4.

A interpretação das especificações constantes das Normas da ABNT é discutida e apresentada através de estudos analíticos pelo Instituto Brasileiro de Avaliações e Perícias de Engenharia – IBAPE, Instituto de Engenharia e outras associações de classe.

Este estudo também está embasado em subsídios técnicos e foi elaborado de acordo com a Instrução Normativa CVM 472/08 que dispõe sobre a constituição, a administração, o funcionamento, a oferta pública de distribuição de cotas e a divulgação de informações dos Fundos de Investimento Imobiliário – FII, como também pela instrução CVM Nº 516, de 29 de dezembro de 2011 que dispõe sobre a elaboração e divulgação das Demonstrações Financeiras dos Fundos de Investimento Imobiliário – FII.

2. CLASSIFICAÇÃO DOS MÉTODOS DE AVALIAÇÃO

De uma forma geral, conforme figura abaixo, existem 3 abordagens originais de avaliação de onde derivam todas as metodologias comumente utilizadas em todo o mundo:



Nas normas vigentes da ABNT, NBR 14653-1, item 8.2 “Métodos para identificar o valor de um bem, de seus frutos e direitos”, os processos avaliatórios são divididos em 4 grupos relacionados a seguir:

Método **COMPARATIVO** Direto de Dados de Mercado

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

Método Involutivo (variante da **RENTA**)

Identifica o valor de mercado do bem, alicerçado no seu aproveitamento eficiente, baseado em modelo de estudo de viabilidade técnico-econômica, mediante hipotético empreendimento compatível com as características do bem e com as condições do mercado no qual está inserido, considerando-se cenários viáveis para execução e comercialização do produto.

Método Evolutivo (**CUSTO**)

Identifica o valor do bem pelo somatório dos valores de seus componentes. Caso a finalidade seja a identificação do valor de mercado, deve ser considerado o fator de comercialização.

Método da Capitalização da **RENTA**

Identifica o valor do bem, com base na capitalização presente de sua renda líquida prevista, considerando-se cenários viáveis.

Para melhor entendimento dos processos avaliatórios por parte do solicitante, reproduzimos também os itens 8.3 “Métodos para identificar o custo de um bem” e 8.4 “Métodos para identificar indicadores de viabilidade da utilização econômica de um empreendimento” da NBR 14653-1.

MÉTODOS PARA IDENTIFICAR O CUSTO DE UM BEM

Método Comparativo Direto de Custo

Identifica o custo do bem por meio de tratamento técnico dos atributos dos elementos comparáveis, constituintes da amostra.

Método da Quantificação de Custo

Identifica o custo do bem ou de suas partes por meio de orçamentos sintéticos ou analíticos a partir das quantidades de serviços e espectivos custos diretos e indiretos.

MÉTODOS PARA IDENTIFICAR INDICADORES DE VIABILIDADE ECONÔMICA DE UM EMPREENDIMENTO

Os procedimentos avaliatórios usuais com a finalidade de determinar indicadores de viabilidade da utilização econômica de um empreendimento são baseados no se fluxo de caixa projetado, a partir do qual são determinados indicadores de decisão baseados no valor presente líquido, taxas internas de retorno, tempos de retorno, dentre outros.

3. CRITÉRIO ADOTADO

Após a apreciação da metodologia básica pode-se concluir que todos os métodos são comparativos genericamente, isto porque, em qualquer um deles estaremos sempre comparando elementos, sejam eles valores de venda ou oferta, de locação, taxas de renda, atratividade ou mesmo a forma e o aproveitamento eficiente de terrenos e imóveis.

No presente caso, tendo em vista a finalidade da avaliação, a natureza do empreendimento avaliando, sua situação geo-sócio-econômica e a disponibilidade de dados e evidências de mercado seguras, optamos pelo "Método da Renda" na sua variante de Valor Econômico por Fluxo de Caixa Descontado, para a definição dos valores referenciais e indicadores.

Também foram utilizados o Método Comparativo para a determinação de valores parciais de avaliação, como por exemplo o valor de venda do terreno e o Evolutivo (Custo) para a aferição de resultados referenciais.

4. ESPECIFICAÇÃO DA AVALIAÇÃO

Como as avaliações foram fundamentadas pelo "Método da Renda" na sua variante de Valor Econômico por Fluxo de Caixa Descontado, analisamos a especificação das avaliações de acordo com o item 10 da NBR 14653-4, que define que o laudo deve ser enquadrado em graus I, II ou III quanto à fundamentação, conforme tabela abaixo:

Tabela 4 - Identificação de valor e indicadores de viabilidade

Item	Atividade	Para identificação de valor		
		Grau III	Grau II	Grau I
7.5.1.1	Análise operacional do empreendimento	Ampla, com os elementos operacionais devidamente explicitados	Simplificada, com base nos indicadores operacionais	Sintética, com a apresentação dos indicadores básicos operacionais
7.5.1.2	Análise das séries históricas do empreendimento 1)	Com base em análise do processo estocástico para as variáveis-chave, em um período mínimo de 36 meses	Com base em análise determinística para um prazo mínimo de 24 meses	Com base em análise qualitativa para um prazo mínimo de 12 meses
7.5.1.3	Análise setorial e diagnóstico de mercado	De estrutura, conjuntura, tendências e conduta	Da conjuntura	Sintética da conjuntura
7.5.1.4	Taxas de descontos	Fundamentada	Justificada	Arbitrada
7.5.1.5.1	Escolha do modelo	Probabilístico	Determinístico associado aos cenários	Determinístico
7.5.1.5.1	Estrutura básica do fluxo de caixa	Completa	Simplificada	Rendas líquidas
7.5.1.5.2	Cenários fundamentados	Mínimo de 5	Mínimo de 3	Mínimo de 1
7.5.1.5.3	Análise de sensibilidade	Simulações com apresentação do comportamento gráfico	Simulação com indefinição de elasticidade por variável	Simulação única com variação em torno de 10%
7.5.1.5.4	Análise de risco	Risco fundamentado	Risco justificado	Risco arbitrado

1) Só para empreendimento em operação

Atribuindo 01 ponto para os itens em grau I, 02 pontos para os itens em grau II e 03 pontos para itens em grau III. O enquadramento global deve considerar a soma dos pontos obtidos para o conjunto dos itens, atendendo à tabela a seguir.

Tabela 5 - Enquadramento dos laudos segundo seu grau de fundamentação (para identificação de valor)

Graus	III	II	I
Pontos	maior ou igual a 22	de 13 a 21	de 7 a 12
Restrições	máximo de 3 itens em graus inferiores, admitindo-se no máximo um item no Grau I	máximo de 4 itens em graus inferiores ou não atendidos	mínimo de 7 itens atendidos
(para indicadores de viabilidade)			
Graus	III	II	I
Pontos	maior ou igual a 18	de 11 a 17	de 5 a 10
Restrições	máximo de 4 itens em graus inferiores, admitindo-se no máximo um item no Grau I	máximo de 4 itens em graus inferiores ou não atendidos	mínimo de 5 itens atendidos

Dentro deste critério, definimos o seguinte grau de fundamentação para o presente laudo:

Item	Pontos	Comentários
7.5.1.1	2	Os levantamentos, as pesquisas e as projeções operacionais apresentadas permitem uma análise simplificada dos indicadores operacionais do empreendimento.
7.5.1.2	2	Foi feita uma análise determinística do histórico de desempenho do empreendimento nos últimos 36 meses.
7.5.1.3	2	As informações obtidas permitiram uma análise geral do setor e da conjuntura específica do empreendimento.
7.5.1.4	2	No item IV- 4 justificamos de forma detalhada a taxa adotada.
7.5.1.5.1	2	Como não existia uma base de dados que permitisse uma análise probabilística das diversas variáveis exigíveis em um modelo desta natureza, adotamos um modelo determinístico associado a cenários.
7.5.1.5.1	2	Simplificada com algumas adaptações em função do tipo de empreendimento e das informações disponíveis.
7.5.5.1.2	1	Estabelecemos como base um cenário que consideramos o mais provável dentro das informações disponíveis no momento da avaliação. Adicionalmente projetamos desvios nas variáveis chaves do modelo, proporcionando a análise de resultados mais conservadores ou arrojados.
7.5.5.1.3	3	Elaboramos a análise de sensibilidade estimando a influência relativa nos resultados e com a apresentação do comportamento gráfico das variáveis chave.
7.5.5.1.4	2	Contemplamos a análise de risco por meio de um prêmio de risco justificado na composição da taxa de desconto.
TOTAL	18	Laudo enquadrado no grau II

O presente trabalho no tocante a análise de viabilidade e avaliação será classificado como "Grau II", conforme o que dispõem as normas da ABNT.

5. DEFINIÇÃO TÉCNICA DO VALOR ESTABELECIDO

Existem muitos tipos e definições relativas ao valor. É de grande importância para o uso e conhecimento das avaliações, que o tipo e a definição de valor em questão sejam identificados de maneira clara, e que as metodologias usadas estejam adequadas com as finalidades e os propósitos da avaliação. Uma mudança na definição de valor pode ter um efeito material nos valores que se atribuem aos bens.

A definição e entendimentos de valor sempre foram controversos na engenharia de avaliações, existindo várias definições, com diferentes enfoques. Como paradigma, para valor de mercado, a IVSC – International Valuation Standards Council define da seguinte forma:

- *“Quantia estimada pela qual um ativo ou passivo seria transacionado, na Data da Avaliação, entre um comprador e um vendedor predispostos, em uma transação entre partes independentes, depois de um tempo adequado de exposição ao mercado, onde as partes ajam com conhecimento, prudência e sem compulsão.”*

O IBAPE adota a definição dentro da linha conceitual das normas IVSC, ou seja:

- *“Quantia mais provável pela qual se negociaria com conhecimento, prudência e sem compulsão um bem, numa data de referência, dentro das condições do mercado vigentes.”*

Se considerarmos as normas da ABNT, a definição técnica é a seguinte:

- *“Quantia mais provável pela qual se negociaria voluntariamente e conscientemente um bem, numa data de referência, dentro das condições do mercado vigente.”*

Para as normas contábeis definidas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis - CPC, o valor justo de um ativo segue a diretriz do valor de mercado e é definido na CPC 46 - Mensuração do Valor Justo como:

- *“o preço que seria recebido pela venda de um ativo ou que seria pago pela transferência de um passivo em uma transação não forçada entre participantes do mercado na data de mensuração”*

A mensuração do valor justo de um ativo não financeiro nas orientações do CPC leva em consideração a capacidade do participante do mercado de gerar benefícios econômicos utilizando o ativo em seu melhor uso possível (*highest and best use*) ou vendendo-o a outro participante do mercado que utilizaria o ativo em seu melhor uso. O melhor uso possível de um ativo não financeiro leva em conta o uso do ativo que seja fisicamente possível, legalmente permitido e financeiramente viável.

O valor justo é uma mensuração baseada em mercado e não uma mensuração específica da entidade. Para alguns ativos e passivos, pode haver informações de mercado ou transações de mercado observáveis disponíveis e para outros pode não haver. Contudo, o objetivo da mensuração do valor justo em ambos os casos é o mesmo – estimar o preço pelo qual uma transação não forçada para vender o ativo ou para transferir o passivo ocorreria entre participantes do mercado na data de mensuração sob condições correntes de mercado (ou seja, um preço de saída na data de mensuração do ponto de vista de participante do mercado que detenha o ativo ou o passivo).

Quando o preço para um ativo ou passivo idêntico não é observável, a entidade mensura o valor justo utilizando outra técnica de avaliação que maximiza o uso de dados observáveis relevantes e minimiza o uso de dados não observáveis. Por ser uma mensuração baseada em mercado, o valor justo é mensurado utilizando-se as premissas que os participantes do mercado utilizariam ao precificar o ativo ou o passivo, incluindo premissas sobre risco.

A instrução CVM Nº 516, de 29 de dezembro de 2011, também dá orientações e define valor justo para propriedades para investimento da seguinte forma:

“Art. 7º Após o reconhecimento inicial, as propriedades para investimento devem ser continuamente mensuradas pelo valor justo.

§1º Entende-se por valor justo o valor pelo qual um ativo pode ser trocado ou um passivo liquidado entre partes independentes, conhecedoras do negócio e dispostas a realizar a transação, sem que represente uma operação forçada.

§2º O valor justo de uma propriedade para investimento deve refletir as condições de mercado no momento de sua aferição.

§3º A melhor evidência do valor justo é dada pelos preços correntes de negociação em um mercado líquido, de ativos semelhantes, na mesma região e condição e sujeitos a contratos similares de aluguéis ou outros.

§4º Na impossibilidade de aplicar o disposto no parágrafo anterior, a instituição administradora deve usar, na ordem, as seguintes informações para estimar o valor justo:

I – preços correntes praticados em um mercado líquido de ativos de diferente natureza, condição, localização, sujeitos a diferentes contratos de aluguéis ou outros, ajustados para refletir estas diferenças;

II – preços recentes de ativos semelhantes praticados em mercados menos líquidos, ajustados para refletir quaisquer mudanças nas condições econômicas em relação à data da ocorrência daqueles preços; ou

III – projeções de fluxos de caixa descontados baseados em estimativas confiáveis de fluxos futuros de caixa, consubstanciado nos termos do contrato de aluguel ou qualquer outro contrato existente e, quando possível, em evidências externas de valores correntes de aluguéis de ativos na mesma localização e condição, devendo usar taxas de desconto que reflitam as avaliações atuais do mercado quanto às incertezas no valor e prazo dos fluxos de caixa.”

Entendemos por “mercado líquido” citado acima o conceito de “mercado ativo” apresentado pelas normas contábeis definidas pelo CPC, conforme abaixo:

“Mercado ativo é um mercado onde todas as seguintes condições existem:

- (a) os itens transacionados no mercado são homogêneos;*
- (b) vendedores e compradores com disposição para negociar são encontrados a qualquer momento para efetuar a transação; e*
- (c) os preços estão disponíveis para o público.”*

De qualquer forma, os valores de mercado são mensurados com segurança em ambientes onde é possível se fazer uma comparação direta, ou ter suporte de mercado para tal assertiva.

Para imóveis residenciais, comerciais e outros bens padronizados e com mercado ativo normalmente é possível estimar valores diretamente por comparação, contudo no caso de dificuldade de acesso a informações efetivas de negócios realizados, avaliação de conjunto (“pacote”) de unidades autônomas, empreendimentos de grande porte, imóveis especializados ou em estágios intermediários de projeto, desenvolvimento ou implantação, ou mesmo títulos de valores mobiliários lastreados em ativos não financeiros, não é possível fazer a avaliação por comparação direta em função da pouca amostragem de evidências de mercado.

Nestas situações é exigida a utilização de técnicas de avaliação geralmente aceitas, estabelecendo-se premissas e pressupostos que suprem a ausência de evidências de mercado e permitem ao avaliador se apoiar nas teorias da Engenharia de Avaliações e das Finanças Corporativas para embasar a aferição de um referencial de valor que represente a melhor aproximação do valor de mercado justo (“fair market value”).

III. CARACTERIZAÇÃO DO OBJETO

1. CONTEXTO LOCAL

1.1. LOCALIZAÇÃO

O empreendimento avaliando, denominado Hotel Pullman Vila Olimpia, localiza-se à Rua Olímpíadas, 205 com frente para as Ruas Quatá e Casa do Ator, Vila Olimpia, Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo.



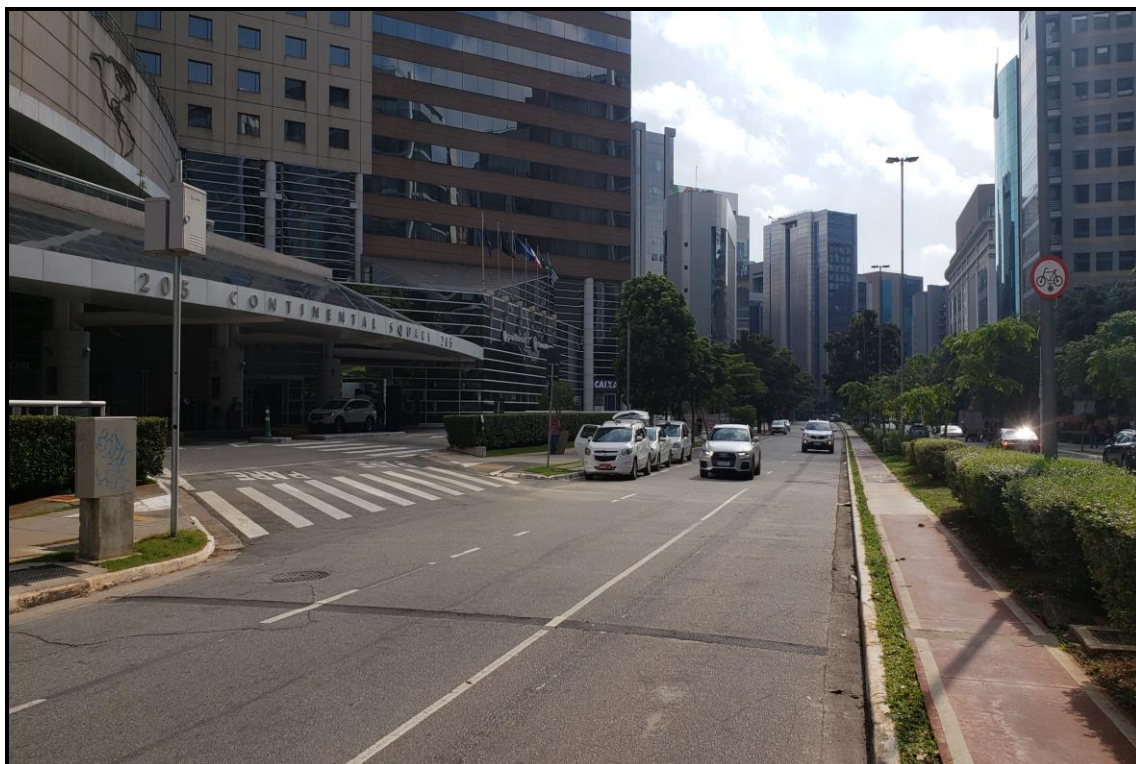
1.2. OCUPAÇÃO CIRCUNVIZINHA

Tipo de Uso:	Comercial e residencial
Distribuição da Ocupação:	Predominantemente vertical
Densidade de Ocupação:	Média
Padrão Econômico:	Alto



1.3. CARACTERÍSTICAS DOS LOGRADOUROS DE SITUAÇÃO

Denominação:	Rua Olimpíadas
Tipo:	Principal
Quantidade de Faixas:	Seis
Mãos de Direção:	Dupla
Pavimentação:	Asfalto
Traçado:	Retilíneo
Perfil:	Plano
Calçadas:	Cimentadas
Iluminação Pública:	Vapor de mercúrio



Denominação:	Rua Casa do Ator
Tipo:	Rua de âmbito local
Quantidade de Faixas:	Três
Mãos de Direção:	Única
Pavimentação:	Asfalto
Traçado:	Retilíneo
Perfil:	Plano
Calçadas:	Cimentado
Iluminação Pública:	Vapor de mercúrio



Denominação:	Rua Quatá
Tipo:	Rua de âmbito local
Quantidade de Faixas:	Duas
Mãos de Direção:	Única
Pavimentação:	Asfalto
Traçado:	Retilíneo
Perfil:	Plano
Calçadas:	Cimentado
Iluminação Pública:	Vapor de mercúrio



1.4. ACESSIBILIDADE VIÁRIA

Principais Vias de Circulação Local:	Rua Funchal e Avenida Brigadeiro Faria Lima
Intensidade de Tráfego:	Alta
Nível de Escoamento:	Bom

1.5. TRANSPORTES COLETIVOS

Tipos:	Ônibus e Trem
Nível Geral de Transportes:	Bom

1.6. MELHORAMENTOS PÚBLICOS EXISTENTES

Nível Local:	Completo
Melhoramentos Existentes:	Rede de distribuição de água domiciliar, captação de esgotos e águas pluviais, energia elétrica (luz e força), telefone, coleta de lixo, serviços postais, limpeza e conservação viária

2. DESCRIÇÃO DO EMPREENDIMENTO

O Pullman São Paulo Vila Olímpia, com o conceito de hotel design, oferece conforto e luxo em seus quartos e suítes amplas e no restaurante HUB Food Art Lounge. O hotel oferece quartos e suítes divididos nas categorias: Classic (apartamentos de 32 m²); Superior (apartamentos de 32 m²), Junior Suíte (apartamentos de 56 m² divididos em dois ambientes) e Suíte Master e 1 suíte 360 graus (64 m² divididos em dois ambientes).

O HUB FOOD ART LOUNGE é um espaço gastronômico de conceito inovador, que une diversas ideias e gostos em um ambiente cosmopolita. É o ponto de encontro entre os hóspedes e o público em geral, inspirado na vocação de São Paulo de conectar culturas.

As salas de reuniões oferecidas pelo Hotel, possuem as seguintes características:

- Número de salas de reuniões: 17
- Tamanho máximo: 639 m²
- Capacidade máxima: 500 pessoas
- Capacidade máxima para banquete: 400 pessoas

2.1. HOTEL PULLMAN

Tipo:	Hotel
Padrão Construtivo:	Luxo
Estilo Arquitetônico:	Moderno
Posicionamento no Terreno:	Isolado e recuado do alinhamento da via pública
Fachada:	Fulget e vidros
Estrutura:	Concreto armado
Fechamento Lateral:	Alvenaria de tijolos
Cobertura:	Laje impermeabilizada
Nº de Pavimentos:	24
Elevadores:	- 03 elevadores sociais e 01 elevador de serviço com capacidade para 10 pessoas ou 750 quilos
Escadas:	Conjunto de escadas independentes com portas corta fogo
Estado de Conservação Geral:	Entre novo e regular
Idade Aparente:	17 anos para a edificação e 7 anos para o FF&E
Número de Unidades:	O Fundo de Investimento Imobiliário Continental Square Faria Lima é proprietário de 135 do total de 180 unidades habitacionais do Hotel (correspondente à 75% do hotel). Conforme o Primeiro Aditamento ao Contrato de Locação da Torre Residencial 2 do Continental Square Faria Lima, houve uma substituição de 42 suítes máster para suítes simples, assim, o hotel passou a operar com o total de 171 unidades, em vez de 180 unidades.

EQUIPAMENTOS ACESSÓRIOS

Gerenciamento:.	Sistema de supervisão e controle baseado em micro-computadores especiais e dotado de sofisticada central de controle, interfone, central de PBX, circuito interno de TV
Incêndio:	Sistema automático de "Sprinklers" e detectores de fumaça em todos os andares, rede de hidrantes, extintores, luz e alarme de emergência
Ar condicionado:	Central
Fornecimento de energia:	Gerador automatizado em caso de corte de suprimento

CONSTITUIÇÃO DOS PAVIMENTOS

Subsolos (1º ao 4º):	Estacionamentos (subsolos 1, 2, 3 e 4) Escritórios e cozinha (subsolo 1)
Térreo:	Restaurante, cozinha, recepção e auditório (eventos)
Mezanino:	Salas de reuniões
1º andar ao 18º andar:	Suítes
Ático:	Casa de máquinas, barrilete e caixa d'água

MEMORIAL DE ACABAMENTOS - PARTES COMUNS**Subsolos**

- Pisos:	Cimentado, concreto (1º ao 4º subsolo) Granilite, mármore, cerâmico e Vinílico (1º subsolo – escritórios)
- Paredes:	Massa com pintura látex e azulejos
- Teto:	Laje, gesso e termo acústico

Térreo

- Pisos:	Granito, mármore, carpete e vinílico
- Paredes:	Massa com pintura látex e papel de parede
- Teto:	Gesso

Mezanino

- Pisos:	Carpete
- Paredes:	Massa com pintura látex
- Teto:	Gesso

Pavimentos Tipo (1º ao 18º)

- Pisos:	Carpete
- Paredes:	Papel de parede
- Teto:	Gesso

QUADRO DE ÁREAS DAS UNIDADES DE PROPRIEDADE DO FII

Unidade	Área Privativa Coberta Edificada (m²)	Área Comum Coberta Edificada (m²)	Área Total Edificada (m²)	Área Comum Descoberta Edificada (m²)	Área Total (m²)	Fração Ideal (%)	Coefficiente Participação em cada setor (%)
101	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
102	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
103	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
104	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
105	34,280	40,422	74,702	5,355	80,057	0,0900%	0,5244%
106	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
107	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
108	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
109	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
110	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
201	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
202	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
203	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
204	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
205	34,280	40,422	74,702	5,355	80,057	0,0900%	0,5244%
206	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
207	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
208	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
209	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
210	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
301	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
302	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
303	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
304	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
305	34,280	40,422	74,702	5,355	80,057	0,0900%	0,5244%
306	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
307	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
308	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
309	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
310	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
401	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
402	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
403	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
404	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
405	34,280	40,422	74,702	5,355	80,057	0,0900%	0,5244%
406	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
407	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
408	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
409	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
410	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
501	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
502	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
503	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
504	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
505	34,280	40,422	74,702	5,355	80,057	0,0900%	0,5244%
506	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
507	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
508	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
509	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%

Unidade	Área Privativa Coberta Edificada (m²)	Área Comum Coberta Edificada (m²)	Área Total Edificada (m²)	Área Comum Descoberta Edificada (m²)	Área Total (m²)	Fração Ideal (%)	Coefficiente Participação em cada setor (%)
510	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
601	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
602	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
603	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
604	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
605	34,280	40,422	74,702	5,355	80,057	0,0900%	0,5244%
606	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
607	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
608	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
609	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
610	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
701	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
702	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
703	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
704	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
705	60,880	81,203	142,083	10,757	152,840	0,1810%	1,0528%
706	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
707	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
708	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
709	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
710	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
801	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
802	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
803	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
804	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
805	34,280	40,422	74,702	5,355	80,057	0,0900%	0,5244%
806	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
807	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
808	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
809	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
810	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
901	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
902	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
903	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
904	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
905	34,280	40,422	74,702	5,355	80,057	0,0900%	0,5244%
906	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
907	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
908	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
909	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
910	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
1001	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
1002	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
1003	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
1004	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
1005	34,280	40,422	74,702	5,355	80,057	0,0900%	0,5244%
1006	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
1101	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
1102	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
1103	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
1104	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
1105	60,880	81,203	142,083	10,757	152,840	0,1810%	1,0528%
1106	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
1107	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%

Unidade	Área Privativa Coberta Edificada (m²)	Área Comum Coberta Edificada (m²)	Área Total Edificada (m²)	Área Comum Descoberta Edificada (m²)	Área Total (m²)	Fração Ideal (%)	Coefficiente Participação em cada setor (%)
1108	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
1109	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
1110	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
1201	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
1202	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
1203	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
1204	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
1205	34,280	40,422	74,702	5,355	80,057	0,0900%	0,5244%
1206	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
1207	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
1208	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
1209	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
1210	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
1301	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
1302	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
1303	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
1304	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
1306	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
1307	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
1308	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
1309	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
1310	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
1401	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
1402	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
1403	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
1404	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
1405	34,280	40,422	74,702	5,355	80,057	0,0900%	0,5244%
1406	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
1407	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
1408	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
1409	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
1410	60,880	71,790	132,670	9,513	142,183	0,1599%	0,9307%
Total	7.926,200	9.365,428	17.291,628	1.241,005	18.532,633	20,8598%	121,4194%

IV. DESEMPENHO E DIAGNÓSTICO DO SETOR

De forma geral, os fundamentos da economia brasileira estavam melhorando lentamente nos últimos anos, antes do evento da COVID 19.

Depois de ultrapassar uma das maiores crises já vistas na história do país entre 2015 e 2016, após a adoção de uma nova diretriz nos Governos Temer e Bolsonaro até fevereiro de 2020, os fundamentos macro econômicos começavam a convergir para números mais equilibrados, com perspectivas e sinais de melhora no curto e médio prazo, apesar de ainda dependerem de uma série de reformas estruturais para garantir uma retomada consistente do crescimento econômico, da taxa de desemprego e dos índices de pobreza e desigualdade social.

Atualmente, entretanto, é importante ressaltar que ainda não é possível mensurar os reais impactos da pandemia COVID-19 nos preços dos imóveis e na sua liquidez no curto e médio prazos. É nítido que este impacto tem sido diferente nos diversos segmentos do mercado imobiliário, variando em função da natureza do produto imobiliário como também da região em que se localiza.

O mercado de transações de imóveis, sempre mais lento que os outros mercados, reage devagar e ainda não materializou integralmente para os preços este novo quadro de crise, impactando diferentemente os diversos segmentos e produtos imobiliários.

O mundo viveu uma busca anormal por liquidez a partir de meados de março de 2020, reduzindo o valor dos ativos em geral e impactando radicalmente os mercados de capitais e financeiros em uma velocidade nunca antes vista. Neste período os ativos do mercado de capitais e financeiros que reagem instantaneamente as condições conjunturais têm apresentado alta volatilidade, oscilando em função da evolução dos novos fatos e acontecimentos, variando de região para região, por classes de ativos e também de ativo para ativo.

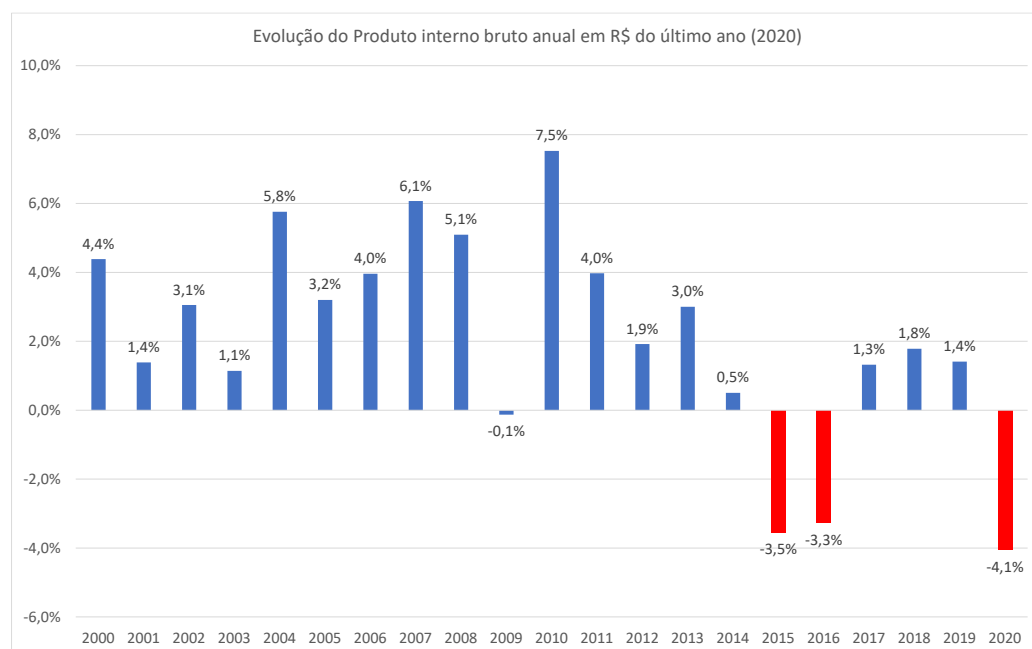
A partir de meados de maio de 2020, o mercado de capitais iniciou uma recuperação com base em expectativas de retomada da atividade em vários países, apresentando um melhora relevante até junho quando reduziu o ritmo de recuperação até se posicionar em uma patamar de estabilidade com oscilações constantes. Esta estabilidade foi rompida novamente em novembro de 2020 com um novo período de recuperação impulsionado pela diminuição das contaminações até o início de 2021 quando voltamos a uma fase de estabilização com alta volatilidade. Mais recentemente o mercado de capitais apresentou novo período de deterioração e instabilidade, principalmente em função de incertezas políticas e desconfiança sobre o equilíbrio das contas públicas.

A característica não convencional desta nova crise que acometeu o mundo não tem precedentes que permitam inferir prognósticos de como cada mercado específico irá se comportar e irá se recuperar, obrigando os participantes a monitorar os acontecimentos e a observar as novas transações efetivas que tem ocorrido e acontecerão nesta nova conjuntura.

Deve se lembrar sempre que a formação e materialização de preços exige um volume de negócios representativos e relevantes entre os participantes típicos de mercado e a sua mensuração e fundamentação exige uma amostra suficientemente abrangente que possam ser validados e sustentados estatisticamente.

CONJUNTURA ANTES DO EVENTO DA COVID 19

A melhora relevante foi obtida a partir do Plano Real, ganhando força na primeira década deste novo século, entre os anos 2000 até 2013 e, como é natural, ocorreram oscilações em períodos pontuais, contudo se olharmos os principais indicadores, estávamos verificando, até 2007, quedas relevantes das taxas de juros, aumento do volume de crédito, controle da inflação e apesar do momento difícil da economia internacional e nacional ainda existiam boas perspectivas para o Brasil quando comparado com a média mundial para o longo prazo.



Fonte dos dados: BCB-Depec / Elaboração do gráfico: Consult

Este cenário se transformou rapidamente em função da piora do quadro econômico internacional em 2008, aliado a erros na condução da política econômica nacional, escândalos de corrupção e a desarticulação política do governo.

Após um breve período de crise no final de 2008 e 2009, o mercado imobiliário brasileiro passou por um período de euforia em 2010 e 2011, apresentando um aquecimento significativo, com um aumento de demanda por ativos imobiliários, destacando-se principalmente terrenos para incorporações, áreas para o segmento de logística e distribuição, participações em shopping centers e outras carteiras de imóveis comerciais com foco em renda de longo prazo.

Os preços dos ativos imobiliários apresentaram uma valorização real significativa, impulsionados por todas estas variáveis citadas, destacando-se principalmente a queda da taxa de juros que direcionou um volume expressivo de recursos da renda fixa para o mercado imobiliário.

A partir do segundo semestre de 2012 os indicadores de mercado começaram a se desacelerar e alguns fundamentos econômicos começaram a dar sinais de fadiga, com dificuldade de contenção da inflação e de crescimento do PIB, apontando para uma conjuntura mais complicada para o desenvolvimento do país, exigindo já em 2013 a retomada do crescimento das taxas básicas de juros e a desvalorização do real.

O crescimento que vinha sendo observado entre os anos de 2007 e 2012 em diversos setores da economia desacelerou principalmente a partir de 2013, verificando-se uma piora ainda mais acentuada no desempenho do mercado em 2014 e 2015, muito afetado pelos escândalos na Petrobras e outros órgãos, envolvendo grandes empreiteiras do país e políticos de diversos escalões, culminando, inclusive, na queda da presidente da república, no final de 2016.

A partir de então, a expectativa de uma eventual mudança nos rumos do país na gestão do Governo Temer, entretanto, foi abalada pelo surgimento de mais escândalos de corrupção, desta vez pelas denúncias feitas pela JBS, com acusações contra políticos dos maiores partidos do Brasil, reduzindo a capacidade do novo governo implementar os ajustes estruturais necessários para a retomada do crescimento.

Mais recentemente, antes do fato da COVID 19, com o início do Governo Bolsonaro, a condução da política econômica mostrava que o país vinha recuperando lentamente os diversos indicadores de desempenho da economia, como pode se verificar no controle da inflação e nas repetidas quedas da taxa de juros, ocorridas desde dezembro de 2016 para cá, de 13,75% para 4,25% em fevereiro/20, patamar este nunca observado antes, estimulando que investidores procurassem fora do mercado financeiro outras formas de aplicar seus recursos em atividades produtivas, indicando um caminho de recuperação.

Assim, mesmo diante dos sinais de uma estabilidade da taxa de juros e da inflação em níveis baixos, ainda existiam dúvidas com relação à capacidade de implementação pelo novo governo de um ajuste fiscal efetivo e de reformas estruturais importantes para o estímulo dos negócios, apresentando incertezas quanto à intensidade e a velocidade da retomada da indústria e dos outros setores da economia e consequentemente de crescimento do PIB, constituindo-se uma conjuntura cada vez melhor e mais concreta, contudo ainda representando um cenário de incertezas relevantes e desconfiança por parte dos investidores para 2021.

A perspectiva esperada para o setor imobiliário em geral era de recuperação gradual, com possibilidades de crescimento mais forte, podendo se diferenciar no contexto de cada segmento específico em função da conjuntura para o produto imobiliário, perfil dos participantes do mercado, condições de crédito, estágio de desenvolvimento de cada local, das vertentes de crescimentos das cidades, dos níveis de investimento urbano programado para os próximos anos em cada região e do equilíbrio das forças de oferta e demanda vivenciadas nos últimos anos em cada microrregião.

CONTEXTO PÓS EVENTO DA PANDEMIA DA COVID 19

Neste momento, com o acontecimento da pandemia do COVID 19, houve uma ruptura conjuntural abrupta, alterando toda a linha de tendência do mercado e incorporando um alto grau de incertezas nas perspectivas para o mercado em geral.

Como já dito, este período de crise é muito recente e percebemos que o impacto sobre o desempenho do mercado imobiliário ainda não se materializou por completo. O que se pode observar que o reflexo deste quadro está afetando diferentemente os setores, sendo que alguns foram muito prejudicados, outros permaneceram estáveis e tiveram também setores que foram beneficiados.

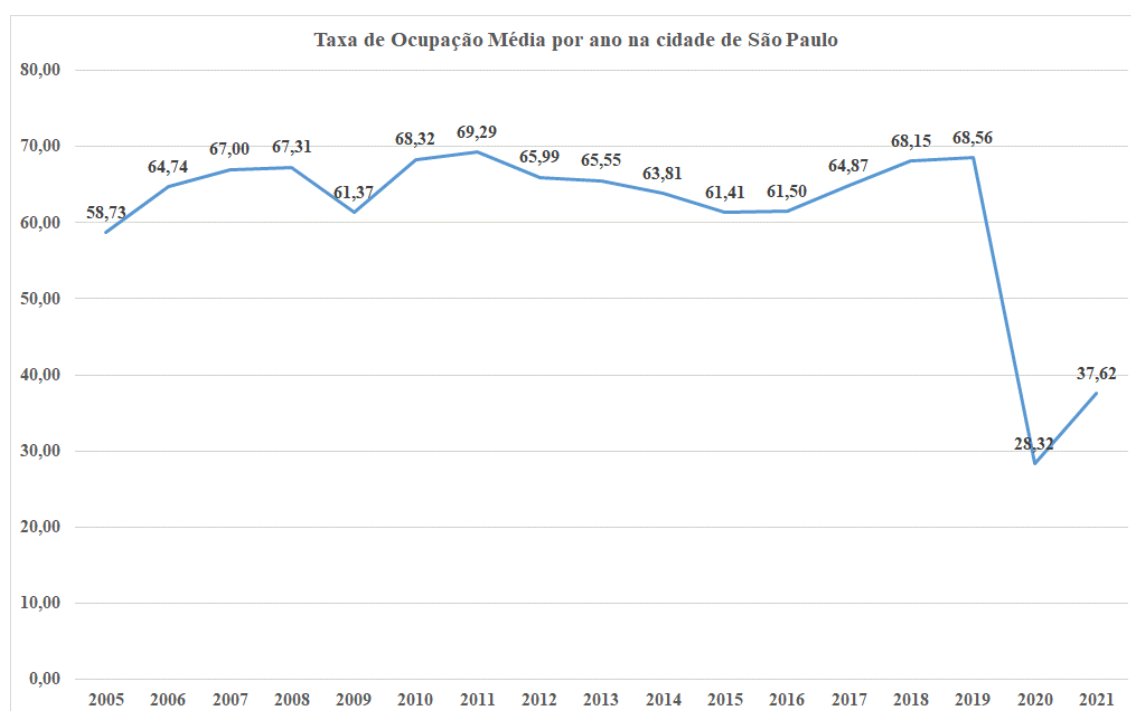
Neste laudo o que é possível apresentar é um retrato do mercado com as evidências disponíveis atualmente que fundamentam as avaliações conforme recomendam as normas da ABNT, contudo sabemos que estes elementos ainda não estão plenamente ajustados a este fato novo que, apesar de transitório, poderá impactar valores e liquidez no curto prazo e produzirá efeitos no médio e longo prazo.

A expectativa é que, com a maturação da situação, o conhecimento das possíveis soluções e a superação desta fase de anormalidade, gradualmente o mercado comece se comportar de forma mais consistente e menos volátil. A grande incerteza que permanece é o tempo de materialização desta conjuntura nas transações de mercado e o prazo da retomada para um contexto de normalidade.

Reforçamos então a necessidade de monitoramento da evolução desta conjuntura geral, recomendando cautela nas decisões neste período, procurando planejar eventuais transações sempre buscando se proteger de possíveis assimetrias de valores oriundas de dados de mercado coletados em períodos anteriores a COVID 19 ou mesmo durante esta fase de excepcionalidade.

1. CONTEXTO GERAL DO SETOR HOTELEIRO EM SÃO PAULO

Considerando como base de informações o Relatório de Desempenho dos Meios de Hospedagem da Cidade de São Paulo publicado pela São Paulo Turismo, é possível afirmar que o setor de hotelaria de São Paulo encerrou o ano de 2020 com uma ocupação média de 28,32% e a Média de Ocupação para o ano de 2021 considerando o período de Janeiro de 2021 a Outubro de 2021 foi de 37,62%.



Fonte: Observatório do Turismo – São Paulo Turismo (2020)

O gráfico apresentado anteriormente mostra que a ocupação média na cidade de São Paulo apresentou queda a partir do ano de 2011 até estabilizar em 2015 e 2016 próxima a 61%. A partir de 2017 mostrou recuperação e em 2020 por conta da pandemia da COVID 19 a taxa média apresentou queda.

A tabela a seguir apresenta os percentuais médios de ocupação por mês a partir do ano de 2005 dos hotéis da cidade de São Paulo:

Ocupação Hotelaria/Occupancy rate (%)													
Ano	JAN/jan	FEV/feb	MAR/mar	ABR/apr	MAI/may	JUN/jun	JUL/jul	AGO/aug	SET/sep	OUT/oct	NOV/nov	DEZ/dec	Média
2005	45,05	46,85	57,93	59,35	57,99	62,75	62,10	64,33	68,54	63,45	64,28	52,12	58,73
2006	56,27	58,86	63,69	63,42	64,61	62,67	67,72	70,12	64,96	78,21	65,51	60,84	64,74
2007	56,38	61,96	69,81	67,39	69,33	67,57	66,54	69,44	66,86	75,21	67,57	65,93	67,00
2008	53,83	59,30	69,10	70,31	70,02	74,75	68,21	71,55	76,56	70,96	71,99	51,17	67,31
2009	51,56	48,95	66,41	54,87	62,39	65,95	62,72	65,79	64,56	70,30	70,29	52,66	61,37
2010	54,27	57,76	74,12	70,10	73,33	67,98	67,71	75,11	72,90	74,80	71,60	60,10	68,32
2011	56,76	69,10	67,55	72,88	74,70	74,97	66,11	75,37	70,56	72,44	75,57	55,47	69,29
2012	53,14	57,33	73,56	67,35	72,65	70,04	65,11	71,35	68,17	70,63	69,97	52,26	65,99
2013	52,96	58,88	70,98	71,94	67,85	70,15	64,18	68,09	69,43	70,22	71,39	50,48	65,55
2014	50,75	62,98	63,96	66,58	75,00	61,14	63,10	69,92	69,07	63,00	71,13	49,05	63,81
2015	50,38	52,65	66,10	61,23	66,62	66,41	59,14	71,01	62,89	62,94	66,73	50,90	61,41
2016	49,04	57,32	62,32	65,41	63,09	67,78	59,15	64,57	62,79	62,33	70,11	54,14	61,50
2017	50,26	60,52	66,92	66,35	68,88	65,27	65,06	68,23	65,05	72,37	71,69	57,79	64,87
2018	54,76	59,94	72,81	70,68	68,64	66,67	68,14	77,10	72,97	70,59	74,78	60,68	68,15
2019	55,33	67,64	65,38	70,89	72,81	67,52	69,10	74,42	70,68	73,33	74,91	60,66	68,56
2020	57,70	60,56	39,72	5,77	9,09	11,77	15,49	19,32	23,78	30,43	34,59	31,64	28,32
2021	31,41	32,22	20,83	19,19	31,98	39,39	44,04	47,83	50,39	58,89			37,62

Fonte: Observatório do Turismo – São Paulo Turismo (2020)

Realizando uma análise mensal da ocupação nos hotéis de São Paulo no período , nota-se que as menores taxas médias de ocupação pertencem aos meses de Janeiro, Fevereiro, Julho e Dezembro. Conforme detalhamento apresentado no gráfico a seguir:

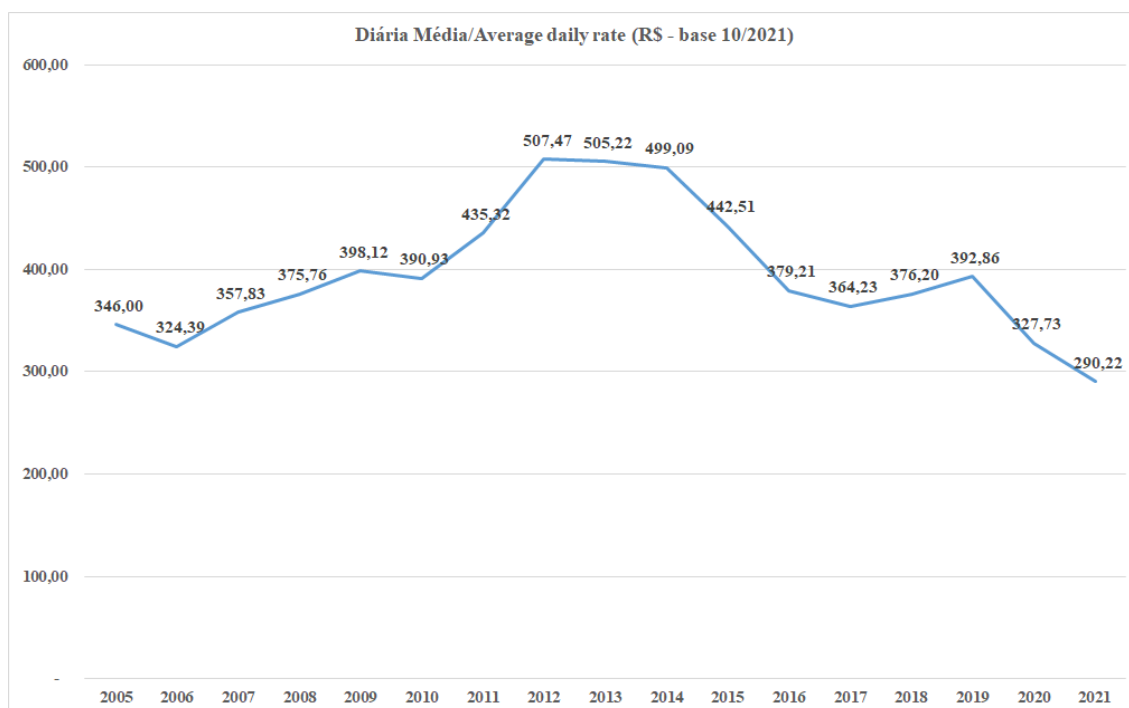


Fonte: Observatório do Turismo – São Paulo Turismo (2020)

Com relação às diárias médias os valores (R\$ de Outubro/21 – corrigidos pelo IPCA) a partir do ano de 2005 foram conforme a tabela a seguir:

Diária Média/Average daily rate (R\$ - base 10/2021)													
Ano	JAN/jan	FEV/feb	MAR/mar	ABR/apr	MAI/may	JUN/jun	JUL/jul	AGO/aug	SET/sep	OUT/oct	NOV/nov	DEZ/dec	édia por a
2005	360,21	331,05	325,29	353,28	449,84	338,25	354,85	334,72	352,65	296,12	335,96	319,82	346,00
2006	326,98	319,91	325,49	324,27	327,66	301,11	317,39	327,38	319,50	363,57	323,06	316,29	324,39
2007	336,68	342,93	382,29	375,80	352,32	334,32	362,71	373,84	344,28	376,38	359,44	353,01	357,83
2008	372,30	372,76	386,45	360,44	376,06	378,76	366,74	357,55	389,75	395,27	384,98	368,01	375,76
2009	375,08	393,19	422,10	398,03	406,65	427,41	396,25	402,33	377,20	419,26	379,99	379,99	398,12
2010	393,57	387,87	386,55	403,48	387,28	396,78	391,34	392,19	399,00	392,53	383,01	377,56	390,93
2011	407,35	408,67	429,31	432,36	430,26	446,48	445,62	423,91	443,97	449,79	478,10	428,01	435,32
2012	453,36	474,47	517,62	518,79	547,66	529,65	513,82	522,81	507,34	513,31	520,99	469,86	507,47
2013	478,04	508,47	518,63	525,80	503,22	507,42	491,48	490,05	510,92	514,35	529,30	484,95	505,22
2014	483,14	484,88	501,74	518,41	478,62	605,42	548,90	493,67	491,45	469,09	499,36	414,43	499,09
2015	422,99	472,34	457,58	443,56	454,46	452,17	441,71	450,38	439,35	432,60	438,14	404,82	442,51
2016	391,77	411,17	419,72	385,47	378,43	379,83	376,86	361,89	350,49	369,47	388,63	336,79	379,21
2017	356,84	361,87	365,64	361,76	385,07	365,99	340,25	361,56	352,74	389,71	377,14	352,15	364,23
2018	374,25	354,38	389,05	377,15	388,86	365,78	362,93	377,04	373,47	372,97	401,32	377,16	376,20
2019	364,34	394,76	402,84	406,42	394,75	397,32	376,94	395,22	401,84	391,25	403,38	385,29	392,86
2020	360,07	388,74	404,76	335,34	231,08	314,13	330,83	319,63	329,21	308,25	304,41	306,36	327,73
2021	277,50	260,81	258,86	241,01	256,12	279,83	314,49	288,52	330,01	395,00			290,22

O Gráfico a seguir representa a evolução da diária média por ano em moeda constante, considerando a variação do IPCA:



Nota-se que a partir do ano de 2012 os hotéis começaram a apresentar queda nos valores das diárias médias com quedas mais representativas a partir de 2014. Em 2018, nota-se um início de recuperação e em 2020 e 2021 queda por conta da pandemia COVID 19.

2. O MERCADO COMPETITIVO DO HOTEL AVALIANDO

Realizando uma análise do mercado competitivo hoteleiro, podemos observar que 4 (quatro) hotéis possuem características semelhantes e disputam o mesmo mercado de clientes, destacando-se que o hotel avaliando se posiciona no topo do mercado em termos de categoria e padrão:

Hotel:	Radisson Vila Olimpia
Localização:	Rua Fidêncio Ramos, 420 - São Paulo
Serviços Oferecidos:	Apartamentos para pessoas com necessidades especiais Apenas apartamentos não fumantes Área de Eventos Café da manhã cortesia Cama dos sonhos Capitão Porteiro Centro de Convenções Estacionamento Fitness Center Guest Relation Lavanderia Manobrista Mensageiro Piscina Aquecida Restaurante Room service Room Service 24 horas Sauna Seca Service one Solarium WiFi cortesia

Hotel:	Sheraton São Paulo WTC Hotel
Localização:	Avenida da Nações Unidas, 12559, Brooklin Novo, São Paulo
Serviços Oferecidos:	O hotel está localizado no grande complexo de shopping de design, negócios e eventos, WTC São Paulo. Mais de 60 salas de eventos Equipamentos audio-visuais de alta tecnologia WTC Golden Hall, área multifuncional de mais de 3.000m² e pé direito de 15 metros. Espaço Vivaldi e Espaço L'Atelier
Observações Gerais:	Localizado na região da Berrini, novo centro de negócios de São Paulo, o Sheraton São Paulo WTC Hotel faz parte do complexo WTC São Paulo e está a apenas 6km do Aeroporto de Congonhas e 36km de Guarulhos. Oferece acesso direto ao D&D, o maior shopping de decoração e design da América Latina, além de integração ao WTC Events Center, o maior Centro de Eventos em um complexo hoteleiro no Brasil.

Hotel:	Blue Tree Premium
Localização:	Av. Brigadeiro Faria Lima, 3989, Itaim Bibi • SP • São Paulo
Serviços Oferecidos:	Os 338 apartamentos do Blue Tree Premium Faria Lima estão divididos nas categorias Superior, Luxo, Luxo Premier e Suíte. Todas as acomodações possuem ar-condicionado central com controle individual, acesso a internet e estação de trabalho com cadeira ergonômica.

Hotel:	Gran Estanplaza Berrini
Localização:	Rua Arizona, 1517 – Brooklin - São Paulo
Serviços Oferecidos:	O Gran Estanplaza Berrini possui 205 acomodações, divididas em 7 categorias de apartamentos e suítes. Todas possuem ar-condicionado com controle individual, acesso a internet Wi-Fi nos quartos e nas áreas comuns, e confortáveis estações de trabalho.

V. ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA

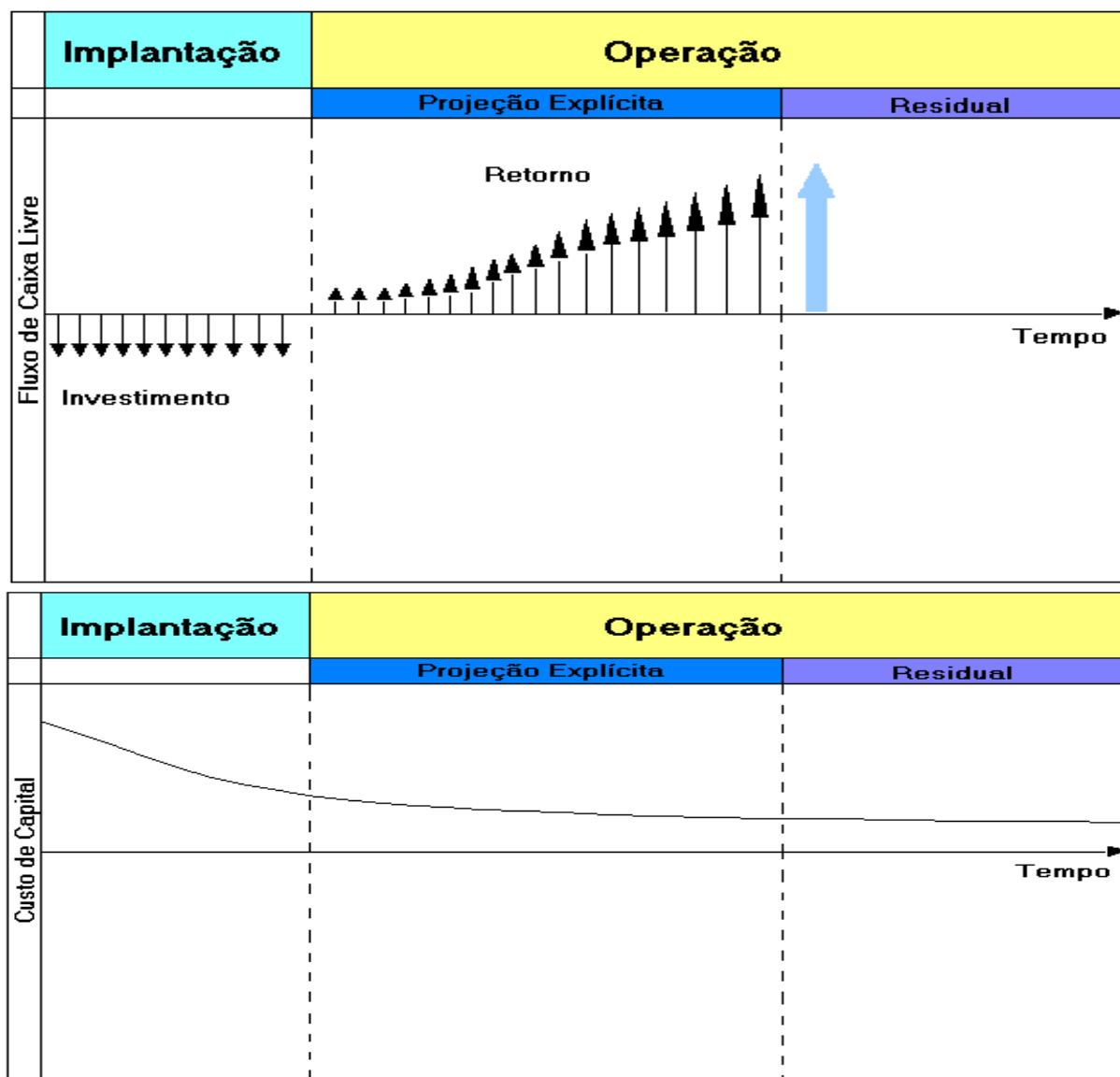
1. MODELO DE ANÁLISE

O modelo estabelecido para a avaliação do empreendimento foi através da análise econômico-financeira por Fluxo de Caixa Descontado (DCF), contemplando o ciclo completo de vida de um empreendimento de base imobiliária para renda, podendo-se dividir genericamente em 2 períodos básicos:

- **Ciclo de Implantação:** é a fase de formatação, desenvolvimento, construção, implantação e equipagem do empreendimento até a sua inauguração e início da operação. No presente caso o empreendimento já está pronto e em operação;
- **Ciclo Operacional:** é o período de exploração do empreendimento no conceito de renda de longo prazo, normalmente com uma fase inicial, após a implantação, de inserção gradativa no mercado, passando assim para um período de maturação ou consolidação com evolução vegetativa até atingir a maturidade representada pela estabilidade. Ao final teremos um período de declínio ou exaustão até o final da vida útil considerada. Nas projeções a fase operacional usualmente se divide em 2 partes:
 - a) **Período de projeção explícita:** admitindo a fase inicial de projeção, onde procura-se prever determinado comportamento dos fluxos de caixa com certo grau de certeza, procurando abranger no mínimo as fases de inserção no mercado e maturação vegetativa;
 - b) **Valor Residual:** equivalente ao ciclo posterior ao de projeção explícita, normalmente representado pela fase de estabilidade, passando para a fase de declínio ou exaustão até o final da vida útil do empreendimento. Este fluxo de caixa futuro de longo prazo é substituído por um valor equivalente único no final do período de projeção explícita.

No presente caso como o empreendimento já se encontram em operação, a fase operacional considera este perfil de projeção.

Graficamente podemos ilustrar o modelo de análise de um empreendimento convencional de base imobiliária através da figura abaixo que resume o fluxo de caixa de um projeto desta natureza.



Analisando o ciclo completo de vida de um empreendimento imobiliário, o custo de capital, como em todo negócio “Start up”, tem comportamento decrescente na fase inicial conforme figura acima, variando de acordo com a estrutura de capital do projeto (dívida de longo prazo/patrimônio líquido) e também do perfil de risco de cada fase de evolução do empreendimento.

O Risco se reduz gradualmente com a materialização física do projeto no Ciclo de Implantação e posteriormente a medida que o negócio alcança a sua maturidade no Ciclo Operacional, o risco usualmente se estabiliza no nível de outros empreendimentos consolidados e performados.

Nesta linha de raciocínio faremos a análise econômico-financeira do projeto global que é equiparado ao empreendimento hoteleiro que representa seu lastro, fixando o fluxo de caixa esperado e gerando referenciais e indicadores de viabilidade, seguindo as seguintes etapas de cálculo:

- a) **Fluxo de Caixa do Projeto:** consolidação de um fluxo de caixa esperado para o projeto de investimento, abrangendo os investimentos para aquisição e o resultado da operação como renda de longo prazo, encerrando assim o ciclo de análise.
- b) **Custo de Capital:** determinação da taxa de desconto dos fluxos de caixa futuros, no conceito de custo de capital, dimensionando a atratividade do investidor frente ao risco do investimento, variável e decrescente a medida que o projeto evolui e se materializa. Este modelo fixa um custo de capital na visão do investidor posicionado em cada período de evolução do projeto;
- c) **Valor Econômico do Empreendimento:** fixado o fluxo de caixa esperado e definido um custo de capital específico para cada período, efetua-se o desconto dos fluxos futuros com base em cada taxa de desconto, obtendo o valor do empreendimento em cada data.
- d) **Análise de sensibilidade do modelo:** verificando-se variável por variável sua influência no resultado final e hierarquizando-as em função de sua representatividade no retorno esperado;
- e) **Análise de Desvios:** é evidente que as previsões carregam em si, um certo grau de incertezas e limitações, principalmente quando pensamos no mercado econômico-financeiro e, mais ainda, em se tratando da economia brasileira.

O grau de incertezas, ou seja, o risco estará intimamente ligado com a probabilidade de ocorrência dos eventos em estudo. A definição mais simples e prática segundo José Roberto Securato em seu livro “Decisões Financeiras em Condições de Risco” parece ser a dada por Salomon e Pringle: “risco é o grau de incerteza a respeito de um evento”.

A análise de desvios é fundamental em um estudo desta natureza visto que estamos trabalhando com expectativas de resultados dependentes de situações que irão ocorrer no futuro.

Neste caso a análise será efetuada através de simulações de variações de cenários nas variáveis chaves.

2. PRESSUPOSTOS, RESSALVAS E FATORES LIMITANTES

Para a análise deste empreendimento objeto deste estudo foram formuladas algumas premissas básicas e pressupostos que são fundamentais nos resultados obtidos. Estas condições se não atendidas podem alterar as conclusões do estudo, representando fatores limitantes do uso do relatório, as quais detalhamos abaixo:

- o valor monetário usado neste relatório refere-se ao poder de compra do Real – R\$ na data base da avaliação, no conceito de moeda de poder aquisitivo constante;
- A condução da política econômica brasileira que havia atingido consensualmente a maturidade, com o compromisso de equilíbrio, se desviou deste cenário e não conseguiu manter a estabilidade macro-econômica, exigindo nos últimos anos uma correção de rota para retomar seu caminho de estabilidade. Nesta nova conjuntura o país seguirá uma linha ponderada por suas limitações políticas e econômicas, considerando-se as seguintes diretrizes:
 - Poderá haver avanços institucionais relevantes de médio e longo prazo que potencializem as condições de desenvolvimento;
 - Haverá pressões por políticas sustentáveis, exigindo a não-adoção de práticas que possam gerar um crescimento maior, mas que impliquem em desequilíbrios como já vinham se verificando nas gestões federais anteriores;
 - No âmbito do crescimento econômico de longo prazo não é factível imaginar que o país volte a exibir números verificados na época do “milagre econômico” ou mesmo da primeira década deste século, contudo no longo prazo poderá crescer a taxas compatíveis com os países em desenvolvimento, após ultrapassar nos próximos anos este período de ajuste;
 - Em relação a taxa de juros real esperamos a manutenção dos patamares atuais com pequenas oscilações no médio e longo prazo compatíveis com a o mercado internacional para países em desenvolvimento;
- as autorizações, licenças, alvarás, estudos técnicos ou outros documentos legais necessários a aprovação, construção e funcionamento dos empreendimentos estão ou serão viabilizados na forma exigida pelos órgãos competentes;
- os aspectos técnicos construtivos foram ou serão executados adequadamente, não ocorrendo vícios ou defeitos nas obras que tragam consequências negativas no futuro, afetando o desempenho do empreendimento;
- o empreendimento está livre de ônus, dívidas ou pendências referentes a eventos do passado;
- as projeções foram efetuadas em bases anuais não dimensionando a sazonalidade mensal da operação;

- consideramos que a operadora terá contrato de longo prazo, pois admitimos o conceito de continuidade da operação ao longo da vida útil do empreendimento;
- não consideramos a hipótese de rescisão antecipada dos Contratos de Locação ou período de inandimplência;
- o empreendimento foi avaliado considerando que terá a mesma carga de impostos de pessoas jurídicas convencionais tributadas pelo lucro presumido, visto que o valor de mercado, bem como a viabilidade do empreendimento, deve ser avaliado no contexto do mercado aberto, sempre pressupondo as condições e variáveis de um participante de mercado “típico”, desconsiderando-se condições especiais e estruturas específicas da entidade em avaliação;
- A pedido da solicitante, estimamos os valores para a data base de dezembro de 2020 considerando que entre o período da data base do laudo outubro/2020 e dezembro/2020 não ocorreram variações significativas de valores;
- os parâmetros complementares adotados para arbitramento de cenário foram fixados apenas para reproduzir com mais realidade as transações previstas, podendo apresentar mudanças no momento de ocorrência do fato em função de dependerem de diversas variáveis não monitoráveis no âmbito do planejamento do empreendimento.

Desta forma, ressaltamos que os valores obtidos neste estudo estão vinculados as premissas estabelecidas e aos cenários arbitrados para simulação, devendo o decisor analisar estes resultados em conjunto com os parâmetros fixados no modelo de projeção.

3. FLUXO DE CAIXA LÍQUIDO DO ACIONISTA (FCFE)

Em termos gerais, os fluxos de caixa do acionista são os fluxos que sobram após o pagamento de despesas operacionais, impostos e capitais de terceiros (principal e juros), mas antes que sejam realizados quaisquer pagamentos a detentores de direitos representados por capital próprio (Equity).

No presente caso a análise do hotel foi efetuada considerando-se que o investidor tem um foco patrimonial e fará um contrato com uma empresa especializada que será responsável por operar o hotel e pagar um aluguel que será variável em relação ao resultado operacional líquido.



Neste contexto estaremos verificando a viabilidade de investimento na visão dos acionistas da SPE que nesta modelagem representam os investidores do negócio patrimonial.

Abaixo a estrutura dos fluxos no nível dos hotéis no contexto da SPE - Operacional.

	<u>Hotel</u>
	Indicadores chaves
	Número de UH
	Percentual de ocupação
	UH ocupadas
	Diária Média Bruta (sem A&B)
	REVPAR
+	Receitas Operacionais
	Receitas de Hospedagem
	Receitas de Alimentos&Bebidas
	Receitas de Telecomunicações
	Receitas de Eventos
	Aluguéis e outras receitas, líquidas
-	Impostos sobre receitas
	PIS
	COFINS
	ISS
	ICMS
-	Custos e Despesas Diretas
	Custos e despesas de Hospedagem
	Custos e despesas de Alimentos&Bebidas
	Custos e despesas de Telecomunicações
	Custos e despesas de outros departamentos
=	Resultado Departamental Bruto
-	Despesas Operacionais não distribuídas
	Administração geral
	Marketing e vendas
	Utilização da marca
	Utilidades
	Manutenção da propriedade
	Outras despesas operacionais
=	Resultado Operacional Bruto (GOP)
-	Outras Despesas e obrigações contratuais
	Impostos e taxas sobre a propriedade
	Seguros
	Fundo de reposição de ativos
	Honorários pela administração (incentive fee)
	Outras despesas contratuais
	Despesas de aluguel de bens
=	Resultado antes juros, imp., deprec. e amortiz. (EBTIDA)

A última linha antes do resultado EBITDA da operacional é o valor do aluguel que será repassado para a empresa patrimonial.

Para a SPE - Patrimonial, projetamos os fluxos de caixa considerando a estrutura abaixo.

	<u>SPE - Patrimonial - Lucro Presumido</u>
+	Receitas Operacionais
	Receitas de locação
-	Impostos sobre receitas
	Impostos sobre receitas
-	Despesas ordinárias
	Taxa de administração
=	Lucro antes juros, imp., deprec. e amortiz. (EBTIDA)
-	Depreciação
=	Lucro antes de juros e Impostos (EBIT)
-/+	Receitas/Despesas financeiras
=	Lucro antes de Impostos
-	Impostos (IR/CSSL)
=	Lucro líquido
+	Depreciação e Amortização
-/+	Receitas/Despesas financeiras
-	Necessidade de acréscimo de Capital de Giro
=	Fluxos de Caixa Provenientes de Operações
-	Investimento em novos ativos
-	Reinvestimentos para reposição de ativos
=	Fluxos de Caixa Operações + Investimentos (FCFF)
-	Captação/Amortização de Financiamento
-/+	Receitas/Despesas financeiras
=	Fluxos de Caixa Operações + Investimentos + Financiamentos (FCFE)
=	Fluxos de Caixa Acumulado
+	Integralização dos Acionistas
=	Fluxos de Caixa Acumulado após integralizações e reservas
-	Pagamento de Dividendos a Acionistas
=	Fluxos de Caixa Líquidos do período
=	Aplicações + Disponibilidades
	<u>Acionistas</u>
-	Integralização dos Acionistas
+	Distribuição de Dividendos
-	Impostos
+	Valor Residual
=	Fluxos de Caixa Líquidos dos Acionistas

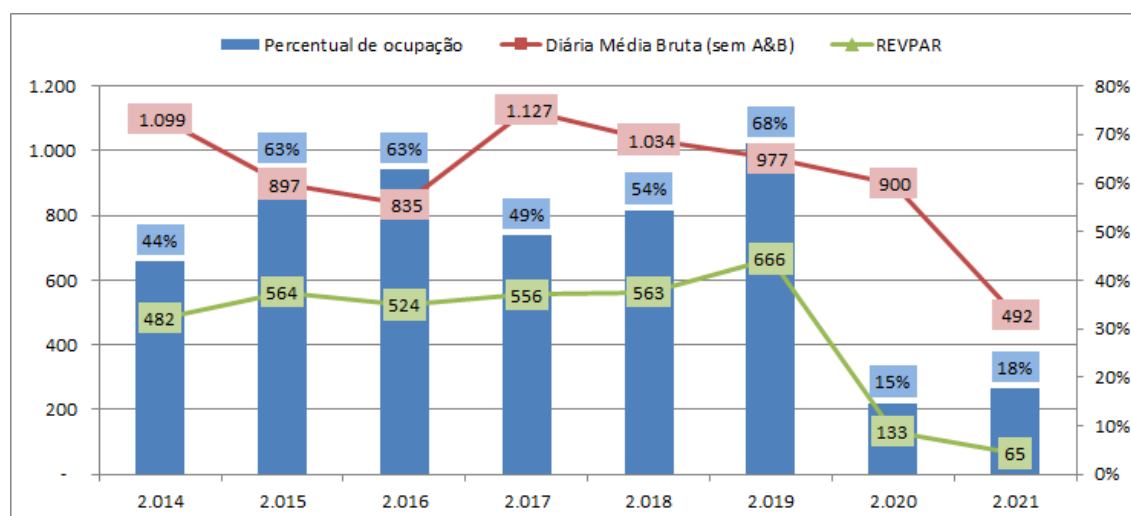
Os parâmetros utilizados para o arbitramento do fluxo mais provável estão apresentados nos itens seguintes, adaptando-se a composição de apuração do resultado disponível ao modelo apresentado acima.

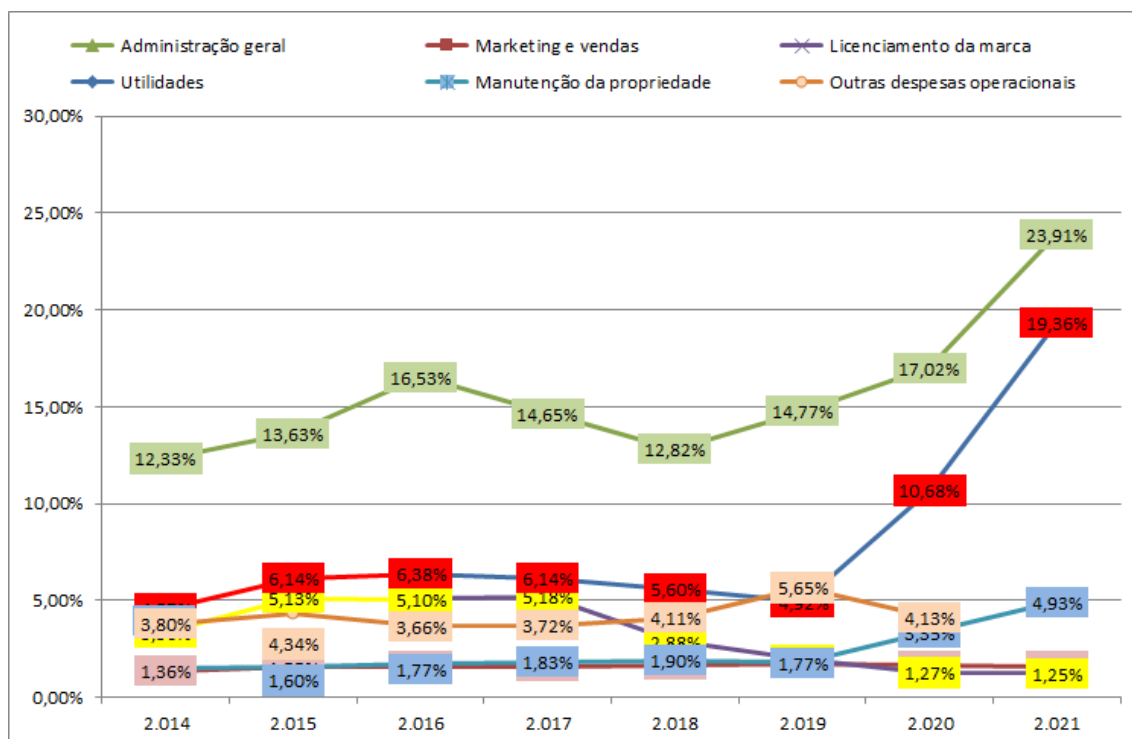
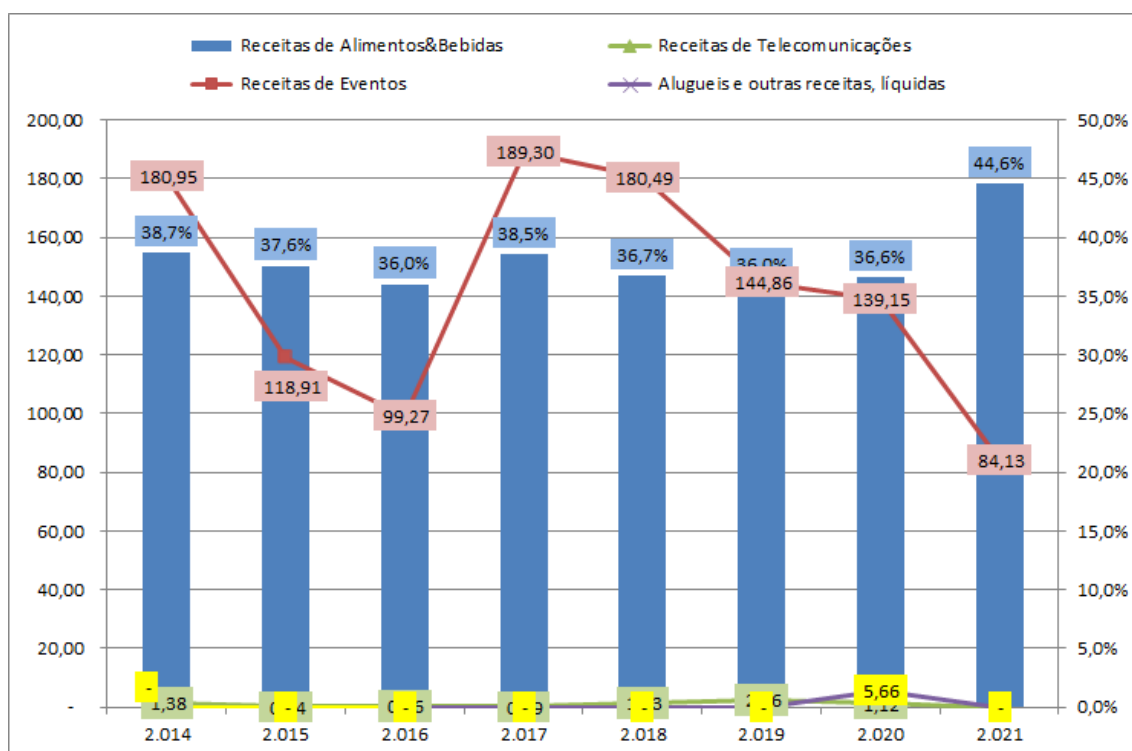
3.1. DESEMPENHO HISTÓRICO REALIZADO DO HOTEL

De acordo com as informações fornecidas pelos administradores atuais foi possível analisar as variáveis principais que direcionam os resultados operacionais, tendo o hotel apresentado o seguinte desempenho nas variáveis principais de sua operação nos últimos 7 anos.

Ano	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	
HISTÓRICO REALIZADO (PARÂMETROS PRINCIPAIS)	50,85	53,69	60,25	59,77	63,92	68,09	71,75	94,73	
Indicadores-chaves									
Número de UH	153	173	173	173	173	173	173	173	
Percentual de ocupação	44%	63%	63%	49%	54%	68%	15%	18%	
UH ocupadas	24.465	29.689	39.590	31.156	34.360	43.057	9.303	8.136	
Diária Média Bruta (sem A&B)	1.099	897	835	1.127	1.034	977	900	492	RS atuais
REVPAR	482	564	524	556	563	666	133	65	RS atuais
+ Receitas Operacionais	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	
Receitas de Hospedagem	64,4%	66,3%	67,0%	64,4%	64,8%	66,2%	65,5%	61,8%	sobre receita bruta
Receitas de Alimentos&Bebidas	36,7%	37,6%	36,0%	35,5%	36,7%	36,0%	36,0%	44,0%	sobre receita de hospedagem
Receitas de Telecomunicações	1,38	0,14	0,26	0,09	1,43	2,46	1,12	-	por apto ocupado
Receitas de Eventos	180,95	118,91	99,27	189,30	180,49	144,86	139,15	84,13	por apto ocupado
Aluguéis e outras receitas, líquidas	-	-	-	-	-	5,66	-	-	
- Custos e Despesas Diretas	41,90%	37,56%	40,40%	40,28%	40,81%	36,60%	76,18%	84,55%	
Custos e despesas de Hospedagem	54,21%	43,98%	45,89%	49,81%	51,13%	43,34%	103,26%	119,46%	sobre receita bruta de hospedagem
Custos e despesas de Alimentos&Bebidas	22,84%	26,93%	31,63%	27,49%	26,51%	27,51%	31,50%	33,16%	sobre receita bruta de Alimentos&Bebidas
Custos e despesas de Telecomunicações	26,83%	220,15%	102,49%	32,22%	0,00%	0,00%	0,00%	-	sobre receita bruta de Telecomunicações
Custos e despesas de outros departamentos	12,09%	19,02%	20,62%	12,89%	12,07%	13,77%	10,49%	14,45%	sobre receitas bruta de outros departamentos
= Resultado Departamental Bruto	48,12%	52,85%	50,34%	49,99%	52,51%	56,02%	18,66%	10,00%	
- Despesas Operacionais não distribuídas	27,68%	30,46%	34,41%	31,58%	27,74%	28,73%	35,59%	55,18%	
Administração geral	12,33%	13,63%	16,53%	14,65%	12,82%	14,77%	17,02%	23,81%	sobre receita total líquida
Marketing e vendas	1,36%	1,95%	1,59%	1,60%	1,69%	1,77%	1,63%	1,60%	sobre receita total líquida
Licenciamento da marca	3,36%	5,13%	5,10%	5,10%	2,88%	1,27%	1,27%	1,25%	sobre receita bruta de hospedagem
Utilidades	4,57%	6,14%	6,38%	6,14%	5,60%	4,92%	10,68%	19,36%	sobre receita total líquida
Manutenção da propriedade	1,49%	1,60%	1,77%	1,83%	1,90%	1,77%	3,35%	4,93%	sobre receita total líquida
Outras despesas operacionais	3,86%	3,80%	4,34%	2,66%	3,72%	4,11%	6,65%	4,13%	sobre receita total líquida
= Resultado Operacional Bruto (GOP)	21,24%	25,29%	19,12%	21,45%	26,63%	29,49%	-18,93%	-45,18%	
- Outras Despesas e obrigações contratuais	20,68%	21,86%	21,94%	21,96%	23,37%	26,57%	35,99%	32,88%	
Impostos e taxas sobre a propriedade	4,12%	3,36%	3,49%	3,44%	3,41%	3,09%	13,67%	13,67%	sobre receita total líquida
Seguros	0,14%	0,12%	0,14%	0,12%	0,14%	0,14%	0,74%	0,70%	sobre receita total líquida
Fundo de reposição de ativos	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	sobre receita total líquida
Honorários pela administração (incentive fee)	6,44%	7,21%	5,98%	6,80%	10,07%	11,51%	0,00%	0,00%	sobre receita total líquida
Outras despesas contratuais	2,93%	3,44%	3,84%	4,51%	4,71%	4,00%	6,64%	5,49%	sobre receita total líquida
Despesas de aluguel de bens	12,06%	13,12%	13,40%	12,42%	12,44%	15,96%	14,54%	13,13%	
= Resultado antes juros, imp., deprec. e amortiz. (EBITDA)	0,56%	3,43%	-2,82%	-0,50%	3,25%	2,84%	-55,92%	-78,16%	
- Depreciação	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
= Lucro antes de juros e impostos (EBIT)	0,56%	3,43%	-2,82%	-0,50%	3,25%	2,84%	-55,92%	-78,16%	
+/- Receitas/Despesas financeiras	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
= Lucro antes de impostos	0,56%	3,43%	-2,82%	-0,50%	3,25%	2,84%	-55,92%	-78,16%	
- Impostos (RIC/SSL)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
= Lucro líquido	0,56%	3,43%	-2,82%	-0,50%	3,25%	2,84%	-55,92%	-78,16%	
- Pagamento de Dividendos a Acionistas	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
= Lucro retido	0,56%	3,43%	-2,82%	-0,50%	3,25%	2,84%	-55,92%	-78,16%	

Estas informações foram admitidas como verdadeiras e serviram de base para o entendimento da performance do empreendimento nos últimos anos e apoio para as projeções de resultados futuros.





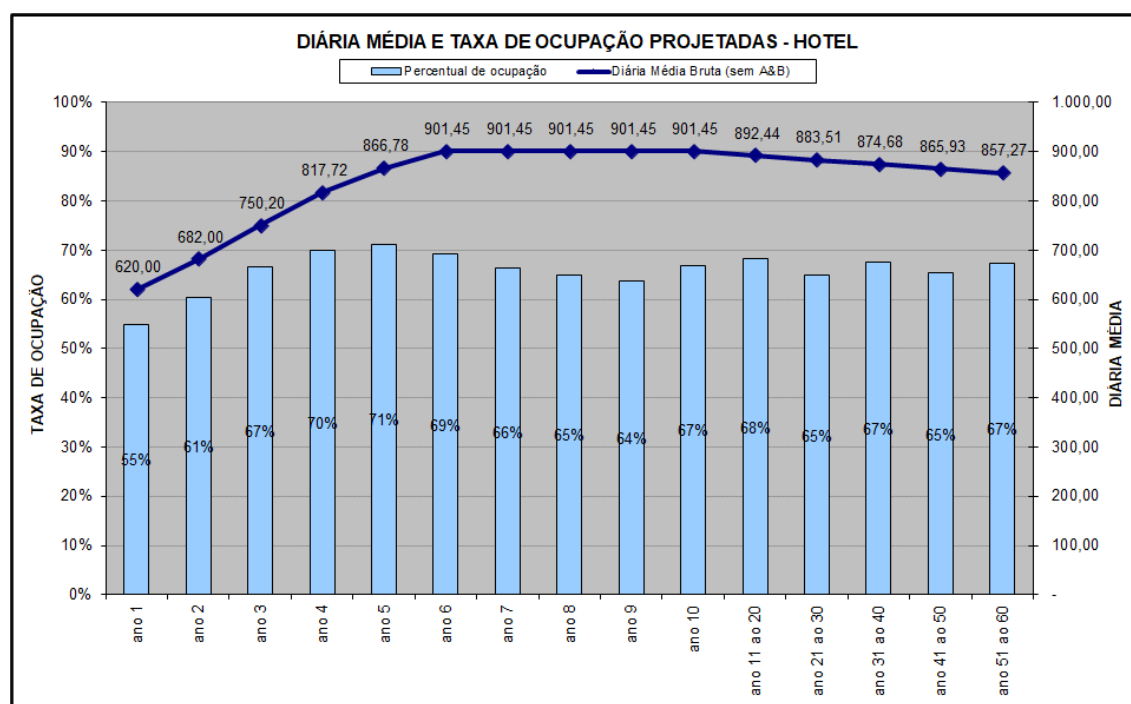
Esta tabulação dos indicadores históricos realizados foi efetuada com base nas informações disponíveis fornecidas, com alguns ajustes para adequação no plano de abertura padrão que definimos.

3.2. PARÂMETROS PARA PROJEÇÃO DOS RESULTADOS OPERACIONAIS

A expectativa de resultados operacionais com a exploração do hotel foi projetada de acordo com as análises dos históricos apresentados e as expectativas esperadas de desempenho operacional do empreendimento, orientando a definição dos parâmetros e premissas adotados nas projeções econômico-financeiras.

Para tanto foi dimensionada a evolução da oferta existente e a expectativa da entrada de novas unidades nos períodos projetados, bem como a evolução da demanda por unidades ocupadas e da penetração do hotel neste grupo competitivo nos próximos anos.

Diante deste critério dimensionamos as taxas de ocupação e diárias médias de acordo com a ilustração abaixo:



A taxa de ocupação projetada que foi de 55% no ano 1, com uma melhora gradual a partir do ano 2, voltando a cair novamente no ano 7, dentro de uma expectativa de oscilação entre as oferta e demanda do mercado.

A diária média projetada foi de evolução gradual em moeda constante de R\$ 620,00 estabilizando em R\$ 901,00 no ano 6.

3.3. PARÂMETROS PARA PROJEÇÃO DE OUTRAS RECEITAS

A receita bruta do hotel é composta de Hospedagem, Alimentos & Bebidas, Telecomunicações, Eventos e outras receitas menores.

Depois de hospedagem a receita mais relevante é a de Alimentos & Bebidas, que vem apresentando uma queda nos últimos anos, passando de 38,7% em 2014 para 36,0% em 2019, em relação a hospedagem. Para os próximos anos ano projetamos percentual de A&B de 38,0% (média histórica).

Para os demais departamentos a projeção foi em R\$ por UH ocupada, admitindo uma estabilidade dos preços médios atuais em moeda constante para as receitas de Telecomunicações e uma recuperação e crescimento para as receitas de eventos.

3.4. PARÂMETROS PARA PROJEÇÃO DE IMPOSTOS SOBRE AS RECEITAS

Admitimos que o mix de tributação serão mantidos ao longo do tempo

3.5. PARÂMETROS PARA PROJEÇÃO DE CUSTOS E DESPESAS DIRETAS

Esta rubrica inclui os custos e despesas diretamente atribuídas aos departamentos geradores de receitas descritos anteriormente e apresentados em anexo.

Os Custos Diretos de hospedagem foram computados com base no histórico fornecido e na experiência de operações similares e refletem a orientação futura do hotel em questão. E foi projetada também como parâmetro um % da receita de hospedagem.

Custos de Alimentos e Bebidas foram computados com base no histórico fornecido e custo de aquisição de produtos, mão de obra e outras diretamente atribuídas a este item, representando um % da receita de Alimentos e Bebidas.

Os Custos dos outros departamentos também foram considerados da mesma forma.

Em todos estes custos foram considerados uma manutenção de margens brutas nas projeções.

3.6. PARÂMETROS PARA PROJEÇÃO DE DESPESAS GERAIS OPERACIONAIS

Neste item incluímos as despesas gerais que não são diretamente atribuídas aos departamentos geradores de receitas descritos anteriormente e são gerais para o hotel, destacando:

- Administração geral
- Marketing e vendas
- Licenciamento da marca (neste item foi considerado o menor valor entre 3,26% da receita de hospedagem (média dos últimos anos) ou 3% da receita líquida geral do hotel)
- Utilidades
- Manutenção da propriedade
- Outras despesas operacionais

Para estes itens a projeção considerou uma continuidade da proporcionalidade destas despesas em relação a receita líquida do hotel.

3.7. PARÂMETROS PARA PROJEÇÃO DE DESPESAS CONTRATUAIS

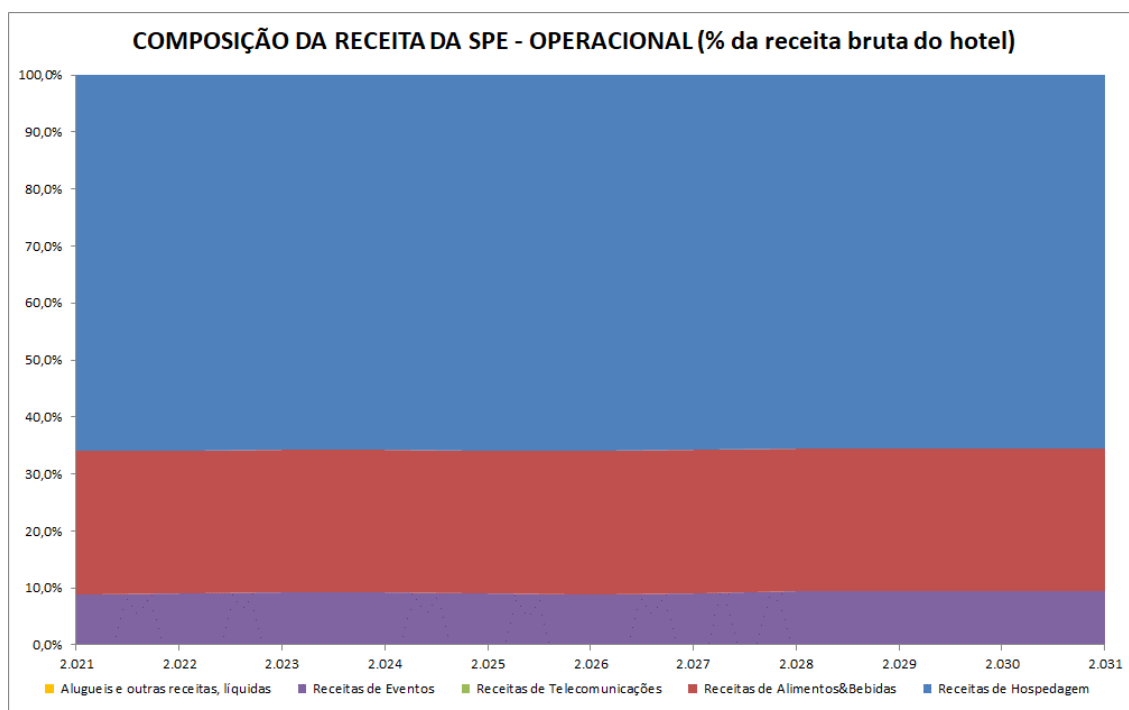
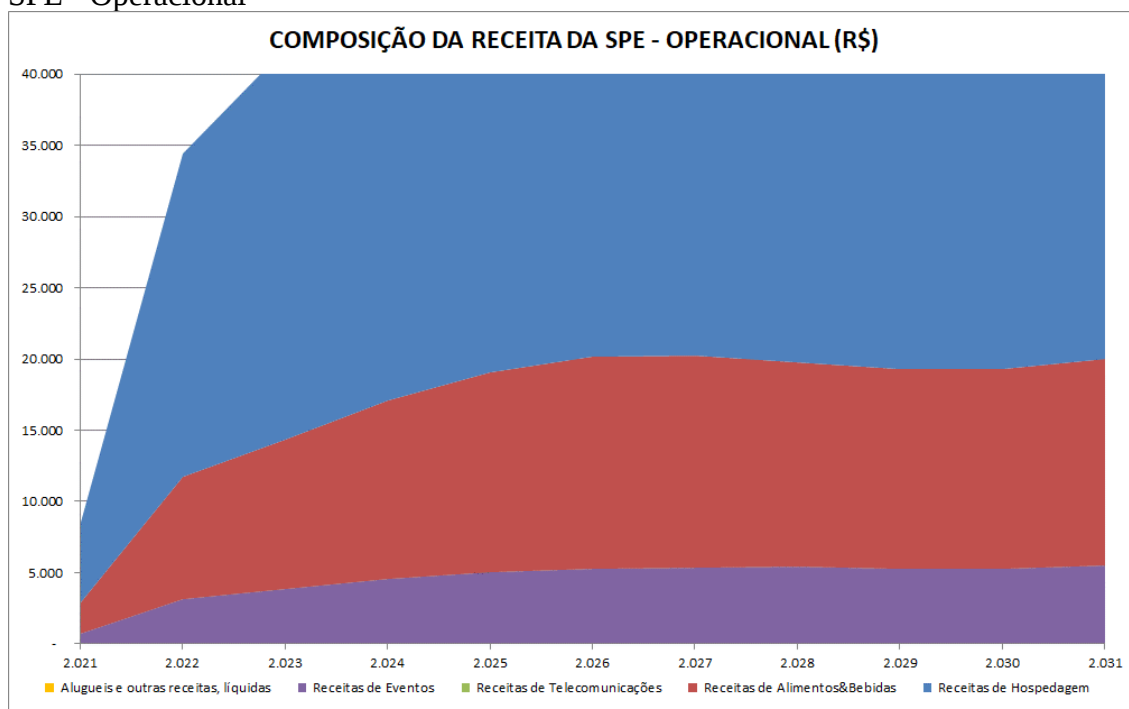
As despesas contratuais são consideradas basicamente em função dos contratos padrões entre operadoras e proprietários, visto que estes itens normalmente são citados nos contratos de operação com regras específicas ou condições especiais nos ajustes de base de cálculo das remunerações das operadoras.

Dentre estes itens consideramos:

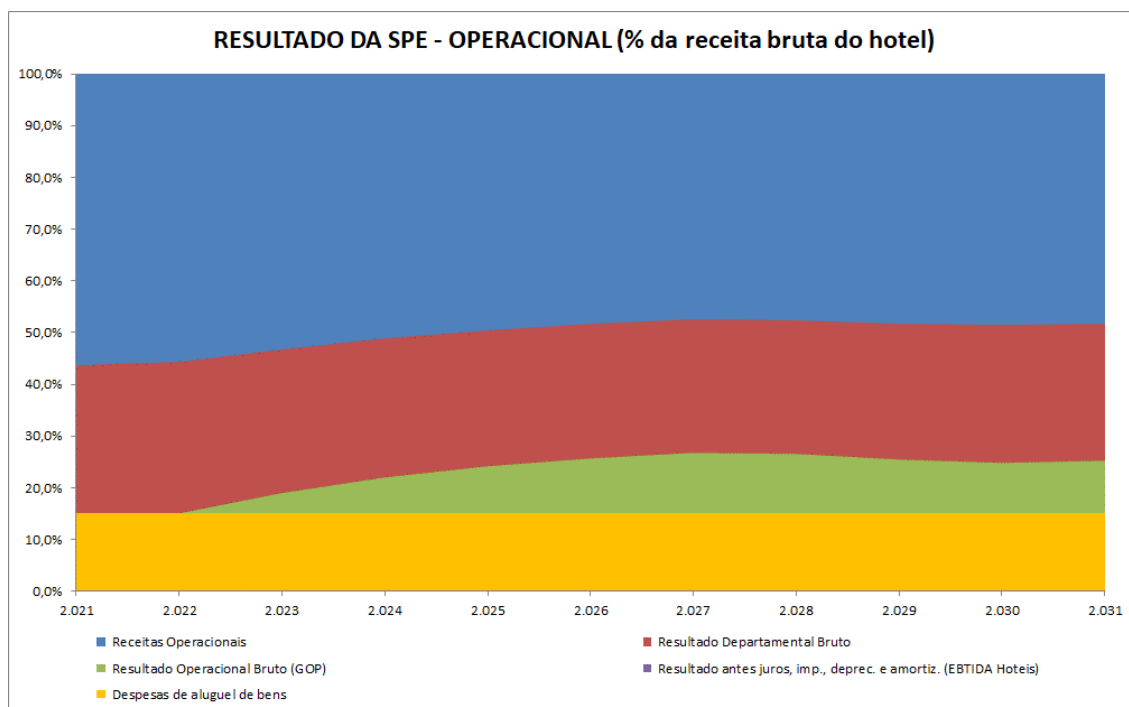
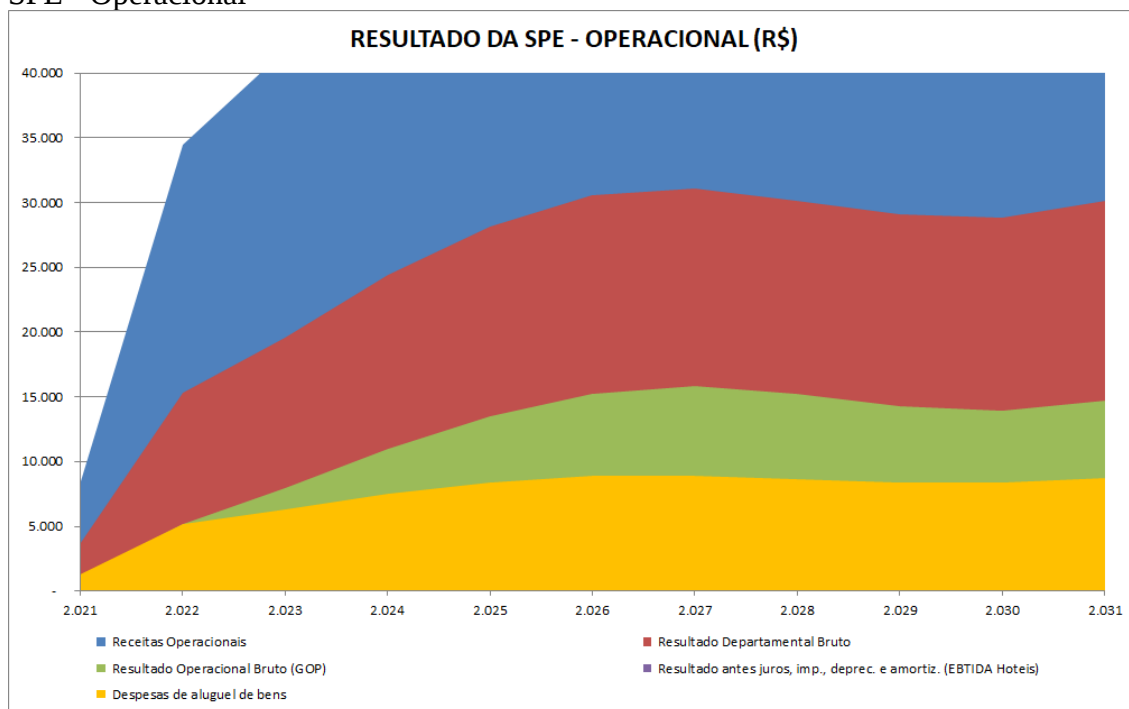
- Impostos e taxas sobre a propriedade
- Seguros
- Fundo de reposição de ativos
- Honorários pela administração (incentive fee)
- Outras despesas contratuais

Para estes itens a projeção também considerou uma continuidade da proporcionalidade destas despesas em relação a receita líquida do hotel.

SPE - Operacional



SPE - Operacional



3.8. PARÂMETROS PARA PROJEÇÃO DO ALUGUEL PATRIMONIAL DE BENS

O aluguel a ser pago mensalmente pela SPE – Operacional para a SPE – Patrimonial (correspondente a 75% de participação no empreendimento) foi projetado considerando a continuidade do Contrato de Locação Vigente, em que o valor de locação é calculado com base no percentual de 15% sobre a Receita Bruta do Hotel, conforme informação do operador.

Conforme previsto no modelo estabelecido para o Contrato de Locação, a SPE – Operacional constituirá uma Reserva de Reposição de Ativos cuja finalidade é financiar a reposição dos Equipamentos Operacionais do Hotel e a eventual renovação do Material Operacional.

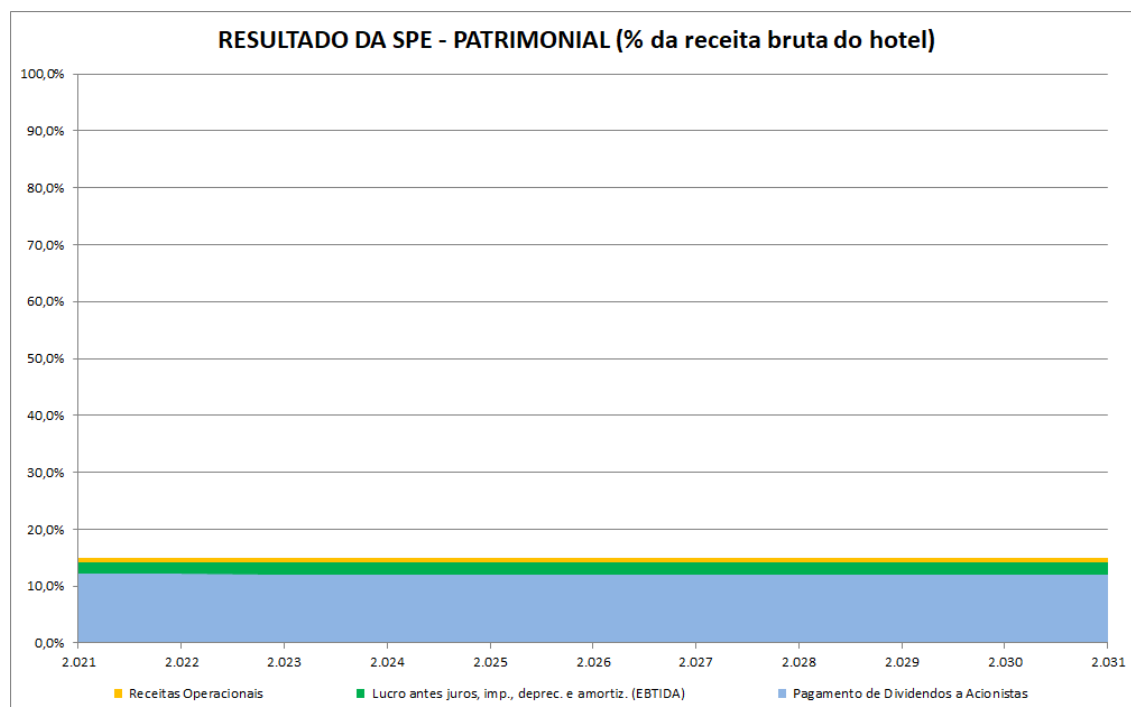
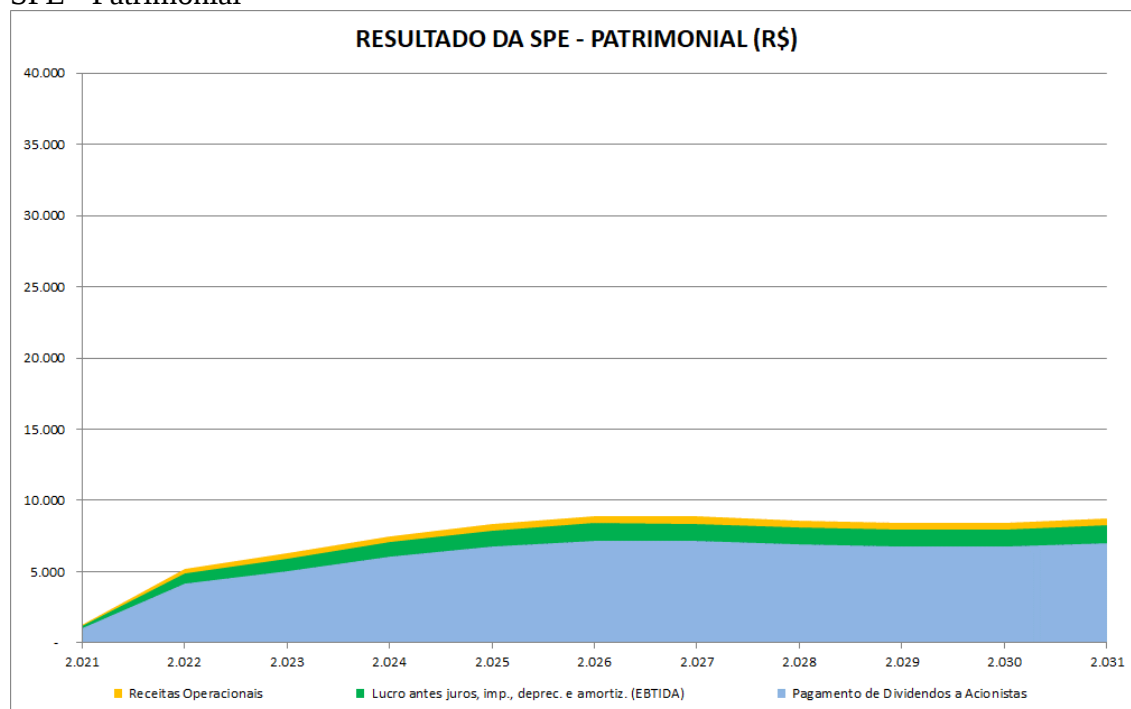
Consideramos que a SPE – Patrimonial poderá ter despesas com G&A e constituirá uma Reserva de Reposição de Ativos para eventuais investimentos no imóvel, restando os impostos que serão projetados com base no critério de lucro presumido para uma empresa com objetivo de renda de alugueis.

Os impostos serão:

- PIS: 0,65% sobre a receita bruta;
- COFINS: 3,00% sobre a receita bruta;
- IR: 4,80% sobre a receita bruta;
- IR adicional: 3,20% sobre a receita bruta;
- CSLL: 2,88% sobre a receita bruta.

Com base nos parâmetros de projeção estabelecidos obtivemos os fluxos futuros esperados apresentados em anexo, que apresentam a seguinte conformação a seguir:

SPE - Patrimonial



O montante final de pagamento de dividendos a acionistas na empresa patrimonial representa a base para o desconto do fluxo de caixa e apuração do valor do empreendimento.

3.9. VALOR RESIDUAL

O valor residual foi calculado com base no valor presente dos fluxos futuros estimados para a fase posterior de projeção explícita, considerando o prazo restante da vida útil do empreendimento, representando um ciclo de maturação vegetativa ou estabilidade, passando para a fase de declínio e exaustão até o final da vida útil considerada. Considerando que nesta fase sem um investimento significativo para reciclagem profunda (conceito de “retrofit”) este perde qualidade e portanto a renda é decrescente em função dos aspectos mercadológicos, físicos e tecnológicos, visto que as taxas de depreciação vão se acentuando.

Este fluxo de caixa futuro de longo prazo é substituído por um valor equivalente único no final do período de projeção explícita denominado Valor Residual.

Este critério adotado pode ser comparado ao conceito tradicional de estabelecer uma perpetuidade ao final do ciclo de projeção explícita que teria um resultado equivalente caso adotássemos uma taxa de desconto ajustada de 8,5% ao ano.

4. CUSTO DE CAPITAL

A taxa utilizada para descontar o fluxo de caixa do cotista converte o fluxo de caixa futuro em valor presente para os cotistas que esperam ser recompensados pelo custo de oportunidade de se investir recursos em um negócio específico em vez de investir em outros negócios com risco equivalente.

O princípio mais importante a ser seguido quando se calcula o custo de capital é que ele tem de ser consistente com o método de avaliação e com a definição do fluxo de caixa a ser descontado.

Para estimar-se os custos de financiamento de capital próprio (K_e), utilizou-se uma combinação de parâmetros do mercado norte-americano e de mercados emergentes, uma vez que os indicadores nacionais são escassos e isoladamente provocam distorções no modelo, recomendando-se adotar os prêmios de mercado praticados nos Estados Unidos e a taxa livre de risco vigente dentro da realidade brasileira, que já inclui um prêmio pelo Risco Brasil.

Além de adotar uma taxa livre de risco que já tem o Risco Brasil embutida, alguns ajustes devem ser feitos para adequar os parâmetros internacionais a realidade brasileira e também as características específicas da avaliação em referência, abordando no cálculo os efeitos do nível de diversificação da carteira do potencial investidor e também do nível de liquidez e porte deste perfil de ativo no mercado local e no estágio de desenvolvimento em que está.

O cálculo foi efetuado dentro do conceito tradicional de CAPM – Capital Asset Pricing Model, estimando-se a taxa de juros livre de risco e o prêmio pelo risco em função do Beta para o negócio em estudo, conforme fórmula abaixo:

$$K_e = R_f + (R_p \times \text{Beta}) + R_{liq}$$

Onde:

R_f = taxa de retorno livre de risco

R_p = prêmio de risco esperado para o mercado em geral

Beta = risco sistemático da empresa

R_{liq} = risco de liquidez e porte

Para a taxa livre de risco (R_f) foi utilizado o parâmetro de títulos do tesouro nacional (fonte NTN B com vencimento em 15/08/2030 - média móvel de 06 meses), fixando em 3,90% ao ano no momento atual e depois estabilizada em 4,00% para o cálculo do valor residual.

Com relação à taxa de retorno do mercado em geral (R_m) foi considerado o prêmio médio de 5,60% ao ano (fonte Aswath Damodaran média dos últimos de 30 anos) acima da taxa livre de risco conforme históricos de performance de longo prazo dos índices de ações nos Estados Unidos no momento atual e depois estabilizada em 4,90% (fonte Aswath Damodaran média dos últimos de 50 anos) após 10 anos.

No que se refere à adoção do indicador de risco Beta para o empreendimento, optamos por nos orientar em função dos referenciais apresentados no site do professor Aswath Damodaran para as empresas de mercados emergentes enquadradas nos setores “Hotels” e “Real Estate (Operations & Services)”, utilizando estes referenciais como guia principal e ajustando em função do perfil de risco específico do empreendimento em análise em função do estágio de desenvolvimento, mercado alvo, estrutura da operação, garantias oferecidas e nível de incertezas envolvido.

Também devemos incluir o prêmio pelo risco de liquidez e tamanho do empreendimento, visto que todos os referenciais para a formação da taxa de desconto se basearam em parâmetros de empresas negociadas em bolsa e de porte relevante.

Para tanto, foi arbitrado um spread para ajustar tanto as diferenças de valores entre empresas negociadas em bolsa e não negociadas em bolsa, ou seja, com baixa liquidez em relação as empresas de capital aberto, como também em relação ao porte da empresa (“small cap”), haja vista que as pequenas empresas normalmente apresentam spreads em seus custos de capital em relação as empresas de maior porte.

Na fórmula de cálculo do Ke não foi considerado o Beta alavancado, haja visto que a orientação é fazer as avaliações no conceito de um investimento financiado totalmente com capital próprio. Algumas simulações serão feitas de taxas de retorno em cenários de alavancagem.

Assim, o custo de capital adotado como taxa de desconto do fluxo de caixa para o investidor é o seguinte:

$$Ke = 3,90\% + (5,60\% \times 0,65) + 1,0\% = 8,5\% \text{ (data base da avaliação)}$$

$$Ke = 4,00\% + (4,90\% \times 0,65) + 0,5\% = 7,7\% \text{ (valor residual)}$$

Estes parâmetros de rentabilidade foram dimensionados pelos critérios do CAPM apresentados anteriormente, mas também checados e confrontados com os níveis de taxas de atratividade de participantes do mercado imobiliário nacional em cada fase de evolução do ciclo de vida de empreendimentos desta natureza.

5. VALOR ECONÔMICO DO EMPREENDIMENTO (NPV)

O valor econômico equiparado ao valor do empreendimento foi calculado com base no critério do Fluxo de Caixa Descontado (DCF – Discounted Cash Flow), dentro do conceito de valor presente líquido (NPV), considerado em cada data analisada o fluxo de caixa futuro descontado pelo respectivo custo de capital (Ke) calculado no item anterior, conforme fórmula abaixo:

$$NPVi = \sum_{i=1}^n \frac{FCFEi}{(1 + Ke)^i}$$

Onde:

NPVi = Valor Econômico do empreendimento na data (i)

FCFEi = Fluxo de Caixa Líquido dos cotistas na Data (i)

Ke = custo de capital

Com base em toda a análise do empreendimento, do mercado e admitindo-se o contexto de continuidade dos modelos de gestão, procedimentos, estratégias e recursos dos administradores atuais, obtivemos o seguinte valor para o empreendimento avaliando:

- Valor Econômico do empreendimento: R\$ 78.949.000,00

Para a definição do valor final de aquisição recomendamos a exclusão dos custos de transferência da propriedade (ITBI e registros) para obter o valor do empreendimento puro (incógnita da avaliação):

- Custos de ITBI/Registros³: R\$ 2.641.000,00
- Valor de Aquisição do Empreendimento: R\$ 76.308.000,00

Não podemos esquecer também que o investidor deve ter consciência que qualquer decisão com base nestas informações deve ser precedida de uma análise cuidadosa das premissas e parâmetros fixados para a simulação, visto que estes resultados são vinculados aos cenários arbitrados, podendo apresentar diferenças em suas variáveis que carregam normalmente um grau de incerteza usual nestes modelos de simulação.

6. ANÁLISE DE SENSIBILIDADE E NÍVEL DE INCERTEZAS

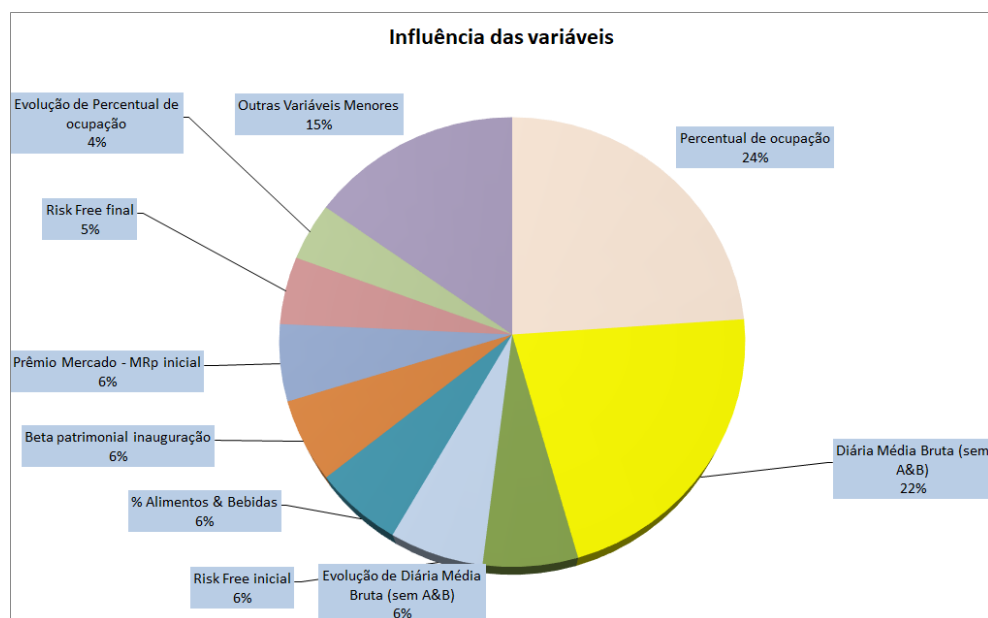
O nível de incerteza envolvido na avaliação será dimensionado com base no critério abaixo, considerando-se a percepção do analista do grau de incerteza associado a cada variável projetada, aquilatando inclusive a participação aproximada de cada uma na composição do resultado analisado.

Para tanto foram estabelecidos os pesos abaixo em função do nível de incerteza admitido:

INCERTEZA	PESO	Probabilidade de Confirmação sem Variação Negativa
Nenhuma	0	Total, não existe risco de variação
Muito baixa	0,50	Alta, existe muito pequeno risco de variação
Baixa	1,00	Alta, existe pequeno risco de variação
Média/baixa	1,50	Média, existe algum risco de variação
Média	2,00	Média, existe risco razoável de variação
Média/alta	2,50	Baixa, existe risco significativo de variação
Alta	3,00	Baixa, existe alto risco de variação

Para o modelo de simulação proposto, analisou-se a sensibilidade de cada variável para uma alteração negativa de 15%, obtendo-se os seguintes resultados para a situação dos eventuais Investidores que entrarem no empreendimento no estágio atual e participarão do ciclo operacional.

³ 3,5% do valor de aquisição do imóvel arbitrado em R\$ 63.007.498,00.



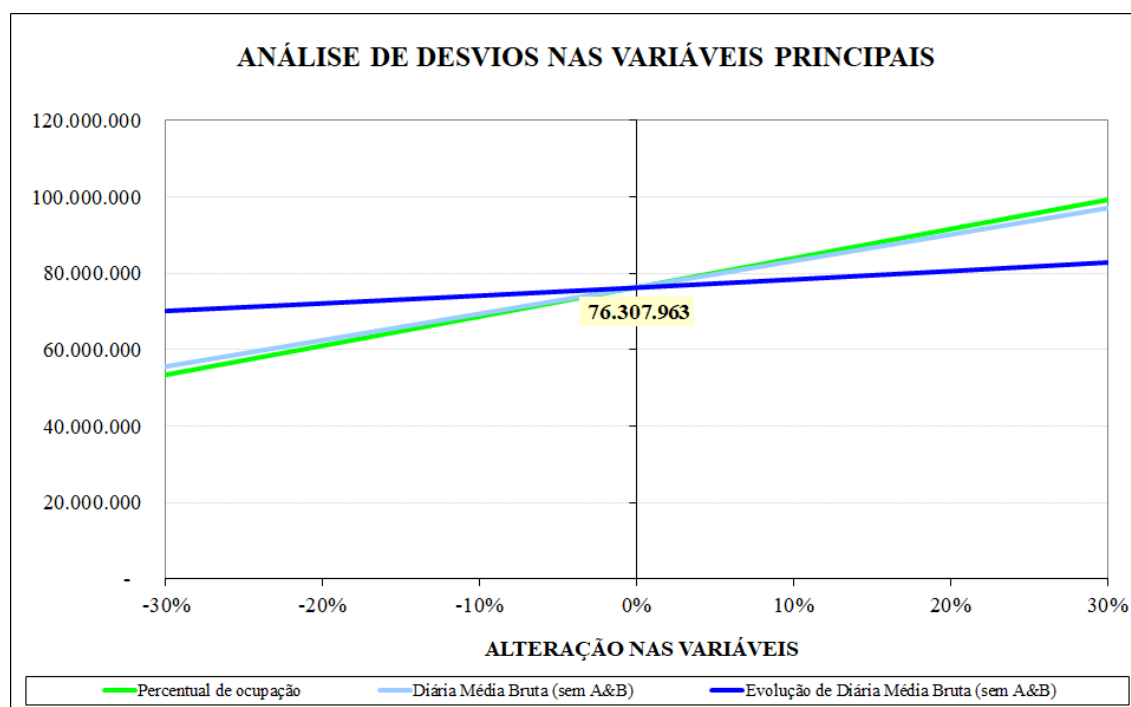
Variáveis	Influência	Incerteza
Percentual de ocupação	23,91%	1,00
Diária Média Bruta (sem A&B)	21,67%	1,00
Evolução de Diária Média Bruta (sem A&B)	6,39%	1,50
Risk Free inicial	6,35%	0,50
% Alimentos & Bebidas	5,98%	1,00
Beta patrimonial inauguração	5,93%	1,50
Prêmio Mercado - MRp inicial	5,52%	0,50
Risk Free final	4,87%	1,00
Evolução de Percentual de ocupação	4,19%	1,50
Outras Variáveis Menores	15,19%	
Beta patrimonial estabilizado	4,03%	2,00
Prêmio Mercado - MRp final	3,75%	1,00
Receitas de Eventos	2,24%	1,00
Prêmio Risco Liquidez Patrimonial inicial	1,62%	1,50
Impostos sobre receitas patrimoniais	1,09%	0,50
Evolução de Outras Receitas	0,80%	2,00
Prêmio Risco Liquidez Patrimonial final	0,69%	2,00
Prazo para estabilizar o Risco Liquidez	0,47%	2,00
Custos de intermediação na venda da participação - futuro	0,38%	2,00
Prazo para estabilizar o Risk Free	0,13%	2,00
Total	100,00%	1,09

A análise de sensibilidade das variáveis na visão do investidor mostra que a variável mais significativa do modelo de avaliação é o Percentual de ocupação, seguido do Diária Média e do Evolução do percentual de ocupação. O nível de incertezas é classificado como baixo, com um coeficiente de 1,09.

7. ANÁLISE DE DESVIOS PARA ALTERAÇÕES NO CENÁRIO ESPERADO

A análise de desvios foi efetuada através de variações de cenários com simulações de alterações de mercado e desempenho, retratando desta forma um intervalo de resultados possíveis nestas hipóteses alternativas.

Projetando-se quebras e melhorias nas variáveis mais significativas dos empreendimentos nos períodos de projeção, obteve-se as seguintes alterações no Valor Econômico do Empreendimento para o investidor.



Esta análise mostra que a variável principal (Percentual de ocupação) tem influência maior, contudo não muito superior do que as 2 outras secundárias (Diária Média e Evolução de Percentual de Ocupação), que apresentam influências isoladas relevantes.

VI. AFERIÇÃO DOS VALORES PELO MÉTODO EVOLUTIVO (CUSTO)

1. DETERMINAÇÃO DO VALOR DO TERRENO

Com base nos dados de pesquisa, o valor do terreno foi obtido pelo método do metro quadrado médio, com a aplicação do unitário básico de mercado diretamente sobre a área ou cota parte ideal.

O unitário adotado foi determinado após uma ampla pesquisa junto ao mercado imobiliário, através de anúncios nos jornais e contatos com corretores, imobiliárias atuantes, proprietários e pessoas afins. Identificamos elementos comparativos válidos que, de acordo com as "Normas", devem possuir os seguintes fatores de equivalência:

a) Equivalência de Situação

Dá-se preferência a locais da mesma situação geo-sócio-econômica, do mesmo bairro e zoneamento.

b) Equivalência de Tempo

Sempre que possível, os elementos comparativos devem apresentar contemporaneidade com a avaliação.

c) Equivalência de Características

Sempre que possível deve ocorrer à semelhança com o empreendimento objeto da avaliação no que tange à situação, grau de aproveitamento, características físicas, adequação ao meio, utilização etc.

2. DETERMINAÇÃO DO CUSTO DA CONSTRUÇÃO

Para a determinação do custo da construção, tomamos por base estudos que apresentam custos de benfeitorias análogas, porém não idênticas, que possam substituir as existentes nas suas finalidades e capacidades. Acrescemos os custos de projetos, fundações, urbanização, ligação de serviços públicos, remuneração do construtor e outros inerentes à implantação do empreendimento.

No presente caso utilizamos a tabela de valores unitários de custos de construções, determinados e aferidos por nossa equipe técnica junto a construtoras, publicações especializadas, além de sindicatos e conselhos regionais dessas categorias, resultando os seguintes valores, conforme memoriais de cálculo.

Nestes custos foram considerados os investimentos em FF&E (Furniture, Fixtures & Equipment), considerando-se o Material Operacional (enxoval, louças, etc) e também os Equipamentos Operacionais (mobiliário, etc).

Para a determinação das depreciações, adotamos o critério de Ross-Heidecke, que relaciona a idade real da edificação e o seu estado de conservação, em função da vida útil adotada.

A vistoria técnica de campo determinou o estado de conservação para cada item, conforme os padrões seguintes:

Cód	Estado de Conservação	Cód	Estado de Conservação
A	Novo	F	Entre reparos simples e importantes
B	Entre novo e regular	G	Reparos importantes
C	Regular	H	Entre reparos importantes e sem valor
D	Entre regular e reparos simples	I	Sem valor
E	Reparos simples		

3. VALOR DE MERCADO

O valor de mercado será obtido através do somatório do valor do terreno e os custos da construção e FF&E, incidindo sobre os mesmos um fator de ajuste denominado "Fator de Comercialização".

Dentre as diferentes condições que interferem na determinação do fator de comercialização, as seguintes podem ser mencionadas:

- localização do empreendimento;
- arquitetura e padrão compatível com o local;
- funcionalidade e utilidade;
- equilíbrio econômico do empreendimento;
- condições de obsolescência;
- características geo-econômicas da região;
- retração ou euforia do setor imobiliário, etc.

Desta forma, a aferição deste fator com precisão requer do avaliador muita experiência e conhecimento técnico, para, através de uma análise comparativa de valores de vendas e ofertas de imóveis afins, bem como a conciliação com outras abordagens de avaliação, definir os limites do valor de mercado, conforme memoriais de cálculo.

4. MEMORIAL DE CÁLCULOS

Com base nos critérios expostos anteriormente, determinou-se o seguinte valor:

Denominação	Área (m2)	Unit. R\$	Id. ap.	Est.	Vida Rem.	Dep.	Custo Reprodução	Custo Reedição
Terreno	1.784,69	10.000,00				1,00	17.846.852	17.846.852
Edificações								
01. Conjuntos comerciais	17.291,63	5.000,00	17	a	44	0,82	86.458.140	70.895.675
02. FF&E (número de quartos 171)	171,00	125.000,00	6	a	9	0,72	21.375.000	15.390.000
Edificações e Benfeitorias	17.462,63				38	0,80	107.833.140	86.285.675
Custos							125.679.992	104.132.527
Valor de Mercado					F. Comercialização	0,73		76.308.000

A análise dos valores pelo Método Evolutivo (Custo) nos indica um fator de comercialização negativo de 27% para atingir os Valores do Empreendimento obtidos pelo Método da Renda.

VII. CONCLUSÃO

Diante dos critérios expostos, concluímos o seguinte valor do empreendimento avaliando para a data de referência de dezembro de 2021:

Valor do empreendimento: R\$ 76.308.000,00

É importante ressaltar que este relatório é formado por estimativas e projeções estruturadas pela Consult em um modelo de análise econômico-financeira, baseada em dados fornecidos pelo administradores e levantamentos de mercado efetuados por nossa equipe técnica. Estes demonstrativos, estimativas e projeções refletem significativamente premissas e julgamentos em relação aos futuros resultados esperados, incluindo pressupostos do plano de operação, da conjuntura econômica, entre outras premissas das quais dependem os resultados projetados.

Desta forma ratificamos que a Consult não está por meio deste relatório fornecendo qualquer garantia de que os valores aqui contidos são verdadeiros e representam resultados e performances assegurados. A performance efetiva dos empreendimentos está sujeita a um número de fatores não controláveis pela Consult e o administrador, incluindo-se principalmente a conjuntura econômica, os valores de locação, taxas de vacância, política de impostos e outras variáveis relevantes.

Este relatório não deve ser considerado como uma recomendação de investimento ou desinvestimento.

**PELO DEPARTAMENTO TÉCNICO
DA
CONSULT SOLUÇÕES PATRIMONIAIS**

Documento assinado digitalmente⁴ por

ROBERTO MAURO COSTA
ENGº CIVIL - CREA 0600.633.883

⁴ Vide certificação digital da assinatura na última página do documento.

VIII. TERMO DE ENCERRAMENTO

Nada mais havendo a ser esclarecido, damos por encerrado o presente laudo de número 26.770.002/1121, que se compõe de 63 (sessenta e três) folhas computadorizadas de um só lado, sendo a última folha datada.

Em anexo:

- fluxos de caixa anual projetados
- fluxos de caixa mensal projetados
- documentação fotográfica

Osasco, 06 de Janeiro de 2021.

FLUXOS DE CAIXA ANUAL PROJETADOS

FCaixaAnual

		Ano	2.021	2.022	2.023	2.024	2.025	2.026	2.027	2.028	2.029	2.030	2.031	
SPE - Operacional														
	Indicadores chaves													
	Número de UH	43	173	173	173	173	173	173	173	173	173	173	173	1.773
	Percentual de ocupação	55%	56%	62%	67%	70%	71%	68%	66%	65%	65%	-10%	636,4%	
	UH ocupadas	8.754	35.605	39.166	42.668	44.347	44.666	43.216	41.814	40.865	40.758	42.476	424.334	
	Diária Média Bruta (sem A&B)	620	637	700	768	830	875	901	901	901	901	899	8.936	
	REVPAR	344	359	434	517	583	619	617	595	583	582	(86)	5.148	
+	Receitas Operacionais	8.231	34.425	41.774	49.838	55.862	59.294	59.185	57.459	56.155	56.008	58.234	536.463	
	Receitas de Hospedagem	5.427	22.672	27.433	32.760	36.820	39.097	38.957	37.693	36.838	36.741	38.192	352.632	
	Receitas de Alimentos&Bebidas	2.067	8.635	10.449	12.478	14.024	14.891	14.838	14.356	14.031	13.994	14.546	134.309	
	Receitas de Telecomunicações	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
	Receitas de Eventos	736	3.117	3.892	4.600	5.019	5.306	5.389	5.409	5.286	5.273	5.495	49.522	
	Aluguéis e outras receitas, líquidas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
-	Impostos sobre receitas	685	2.867	3.480	4.152	4.652	4.938	4.930	4.787	4.679	4.666	4.852	44.689	
	PIS	54	227	276	329	369	392	391	379	371	370	385	3.542	
	COFINS	249	1.042	1.264	1.508	1.690	1.794	1.791	1.739	1.699	1.695	1.762	16.233	
	ISS	333	1.391	1.690	2.016	2.257	2.396	2.392	2.325	2.273	2.267	2.357	21.696	
	ICMS	50	207	250	299	336	357	355	344	336	335	348	3.217	
-	Custos e Despesas Diretas	3.954	16.282	18.731	21.317	23.054	23.753	23.145	22.527	22.401	22.510	23.282	220.956	
	Custos e despesas de Hospedagem	3.294	13.561	15.588	17.745	19.206	19.790	19.274	18.741	18.636	18.727	19.368	183.931	
	Custos e despesas de Alimentos&Bebidas	559	2.300	2.644	3.010	3.257	3.356	3.269	3.179	3.161	3.176	3.285	31.195	
	Custos e despesas de Telecomunicações	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
	Custos e despesas de outros departamentos	101	421	499	563	591	606	602	607	604	607	629	5.830	
=	Resultado Departamental Bruto	3.592	15.276	19.562	24.369	28.156	30.603	31.110	30.144	29.075	28.831	30.100	270.818	
-	Despesas Operacionais não distribuídas	2.447	10.083	11.656	13.395	14.650	15.397	15.252	14.876	14.793	14.865	15.377	142.792	
	Administração geral	1.126	4.641	5.366	6.166	6.742	7.086	7.020	6.848	6.810	6.843	7.079	65.725	
	Marketing e vendas	115	472	546	628	686	721	714	697	693	697	721	6.690	
	Licenciamento da marca	168	693	798	918	1.007	1.059	1.047	1.018	1.012	1.017	1.052	9.790	
	Utilidades	572	2.356	2.724	3.130	3.423	3.597	3.564	3.477	3.457	3.474	3.594	33.368	
	Manutenção da propriedade	167	689	796	915	1.000	1.051	1.042	1.016	1.010	1.015	1.050	9.752	
	Outras despesas operacionais	299	1.233	1.426	1.639	1.792	1.883	1.865	1.820	1.810	1.819	1.881	17.467	
=	Resultado Operacional Bruto (GOP)	1.145	5.192	7.906	10.974	13.505	15.206	15.858	15.268	14.282	13.966	14.723	128.026	
-	Outras Despesas e obrigações contratuais	2.115	8.827	10.646	12.642	14.114	14.933	14.870	14.454	14.173	14.156	14.705	135.635	
	Impostos e taxas sobre a propriedade	433	1.784	2.063	2.370	2.585	2.689	2.644	2.580	2.565	2.578	2.666	24.956	
	Seguros	20	82	95	109	119	124	122	119	118	119	123	1.149	
	Fundo de reposição de ativos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
	Honorários pela administração (incentive fee)	109	485	704	942	1.129	1.246	1.280	1.238	1.179	1.161	1.218	10.690	
	Outras despesas contratuais	319	1.313	1.518	1.745	1.903	1.980	1.946	1.899	1.888	1.897	1.963	18.370	
	Despesas de aluguel de bens	1.235	5.164	6.266	7.476	8.379	8.894	8.878	8.619	8.423	8.401	8.735	80.469	
=	Resultado antes juros, imp., deprec. e amortiz. (EBTIDA Hoteis)	(970)	(3.635)	(2.740)	(1.668)	(609)	274	988	814	109	(190)	18	(7.609)	
	Despesas Gerais e administrativas (G&A)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
=	Resultado antes juros, imp., deprec. e amortiz. (EBTIDA)	(970)	(3.635)	(2.740)	(1.668)	(609)	274	988	814	109	(190)	18	(7.609)	
-	Depreciação	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
=	Lucro antes de juros e Impostos (EBIT)	(970)	(3.635)	(2.740)	(1.668)	(609)	274	988	814	109	(190)	18	(7.609)	
-/+	Receitas/Despesas financeiras	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
=	Lucro antes de Impostos	(970)	(3.635)	(2.740)	(1.668)	(609)	274	988	814	109	(190)	18	(7.609)	
-	Impostos (IR/CSSL)	-	-	-	-	-	183	2.088	2.030	330	-	4	4.634	
=	Lucro líquido	(970)	(3.635)	(2.740)	(1.668)	(609)	91	(1.099)	(1.216)	(221)	(190)	14	(12.243)	
+	Depreciação e Amortização	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
-/+	Receitas/Despesas financeiras	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
-	Necessidade de acréscimo de Capital de Giro	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
=	Fluxos de Caixa Provenientes de Operações	(970)	(3.635)	(2.740)	(1.668)	(609)	91	(1.099)	(1.216)	(221)	(190)	14	(12.243)	
-	Investimento em novos ativos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
-	Reinvestimentos para reposição de ativos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
=	Fluxos de Caixa Operações + Investimentos (FCFF)	(970)	(3.635)	(2.740)	(1.668)	(609)	91	(1.099)	(1.216)	(221)	(190)	14	(12.243)	
-	Captação/Amortização de Financiamento	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
-/+	Receitas/Despesas financeiras	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
=	Fluxos de Caixa Operações + Investimentos + Financiamentos (FCFE)	(970)	(3.635)	(2.740)	(1.668)	(609)	91	(1.099)	(1.216)	(221)	(190)	14	(12.243)	
=	Fluxos de Caixa Acumulado	(970)	(4.605)	(7.345)	(9.013)	(9.622)	(9.531)	(10.630)	(11.846)	(12.067)	(12.257)	(12.243)		
+	Integralização dos Acionistas	970	3.635	2.740	1.668	618	-	1.000	1.216	221	190	147	12.404	
-	Reserva de Despesas Extraordinárias	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
-	Reserva de Despesas Ordinárias	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
=	Fluxos de Caixa Acumulado após integralizações e reservas	-	-	-	(0)	9	100	-	-	-	(0)	161		
-	Pagamento de Dividendos a Acionistas	-	-	-	-	9	91	(75)	(20)	6	-	150	161	
=	Fluxos de Caixa Líquidos do período	-	(0)	0	(0)	0	(0)	(24)	20	(6)	(0)	11	(0)	
=	Aplicações + Disponibilidades	-	(0)	0	(0)	0	(0)	(24)	(5)	(11)	(11)	(0)		
Acionistas														
-	Integralização dos Acionistas	970	3.635	2.740	1.668	618	-	1.000	1.216	221	190	147	12.404	
+	Distribuição de Dividendos	-	-	-	-	9	91	(75)	(20)	6	-	150	161	
-	Impostos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
+	Valor Residual	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3.387	3.387	
=	Fluxos de Caixa Líquidos dos Acionistas	(970)	(3.635)	(2.740)	(1.668)	(609)	91	(1.075)	(1.236)	(215)	(190)	3.390	(8.856)	

FCaixaAnual

		Ano	2.021	2.022	2.023	2.024	2.025	2.026	2.027	2.028	2.029	2.030	2.031	
SPE - Operacional														
	Indicadores chaves													
	Número de UH	43	173	173	173	173	173	173	173	173	173	173	173	
	Percentual de ocupação	55%	56%	62%	67%	70%	71%	68%	66%	65%	65%	65%	-10%	
	UH ocupadas	8.754	35.605	39.166	42.668	44.347	44.666	43.216	41.814	40.865	40.758	42.476		
	Diária Média Bruta (sem A&B)	620	637	700	768	830	875	901	901	901	901	899		
	REVPAR	344	359	434	517	583	619	617	595	583	582	(86)		
+	Receitas Operacionais	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	
	Receitas de Hospedagem	65,9%	65,9%	65,7%	65,7%	65,9%	65,9%	65,8%	65,6%	65,6%	65,6%	65,6%	65,7%	
	Receitas de Alimentos&Bebidas	25,1%	25,1%	25,0%	25,0%	25,1%	25,1%	25,1%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%	
	Receitas de Telecomunicações	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
	Receitas de Eventos	8,9%	9,1%	9,3%	9,2%	9,0%	8,9%	9,1%	9,4%	9,4%	9,4%	9,4%	9,2%	
	Alugueis e outras receitas, líquidas	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
-	Impostos sobre receitas	8,3%	8,3%	8,3%	8,3%	8,3%	8,3%	8,3%	8,3%	8,3%	8,3%	8,3%	8,3%	
	PIS	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	
	COFINS	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	
	ISS	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	
	ICMS	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%	
-	Custos e Despesas Diretas	48,0%	47,3%	44,8%	42,8%	41,3%	40,1%	39,1%	39,2%	39,9%	40,2%	40,0%	41,2%	
	Custos e despesas de Hospedagem	40,0%	39,4%	37,3%	35,6%	34,4%	33,4%	32,6%	32,6%	33,2%	33,4%	33,3%	34,3%	
	Custos e despesas de Alimentos&Bebidas	6,8%	6,7%	6,3%	6,0%	5,8%	5,7%	5,5%	5,5%	5,6%	5,7%	5,6%	5,8%	
	Custos e despesas de Telecomunicações	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
	Custos e despesas de outros departamentos	1,2%	1,2%	1,2%	1,1%	1,1%	1,0%	1,0%	1,1%	1,1%	1,1%	1,1%	1,1%	
=	Resultado Departamental Bruto	43,6%	44,4%	46,8%	48,9%	50,4%	51,6%	52,6%	52,5%	51,8%	51,5%	51,7%	50,5%	
-	Despesas Operacionais não distribuídas	29,7%	29,3%	27,9%	26,9%	26,2%	26,0%	25,8%	25,9%	26,3%	26,5%	26,4%	26,6%	
	Administração geral	13,7%	13,5%	12,8%	12,4%	12,1%	11,9%	11,9%	11,9%	12,1%	12,2%	12,2%	12,3%	
	Marketing e vendas	1,4%	1,4%	1,3%	1,3%	1,2%	1,2%	1,2%	1,2%	1,2%	1,2%	1,2%	1,2%	
	Licenciamento da marca	2,0%	2,0%	1,9%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	
	Utilidades	6,9%	6,8%	6,5%	6,3%	6,1%	6,1%	6,0%	6,1%	6,2%	6,2%	6,2%	6,2%	
	Manutenção da propriedade	2,0%	2,0%	1,9%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	
	Outras despesas operacionais	3,6%	3,6%	3,4%	3,3%	3,2%	3,2%	3,2%	3,2%	3,2%	3,2%	3,2%	3,3%	
=	Resultado Operacional Bruto (GOP)	13,9%	15,1%	18,9%	22,0%	24,2%	25,6%	26,8%	26,6%	25,4%	24,9%	25,3%	23,9%	
-	Outras Despesas e obrigações contratuais	25,7%	25,6%	25,5%	25,4%	25,3%	25,2%	25,1%	25,2%	25,2%	25,3%	25,3%	25,3%	
	Impostos e taxas sobre a propriedade	5,3%	5,2%	4,9%	4,8%	4,6%	4,5%	4,5%	4,5%	4,6%	4,6%	4,6%	4,7%	
	Seguros	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	
	Fundo de reposição de ativos	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
	Honorários pela administração (incentive fee)	1,3%	1,4%	1,7%	1,9%	2,0%	2,1%	2,2%	2,2%	2,1%	2,1%	2,1%	2,0%	
	Outras despesas contratuais	3,9%	3,8%	3,6%	3,5%	3,4%	3,3%	3,3%	3,3%	3,4%	3,4%	3,4%	3,4%	
	Despesas de aluguel de bens	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	
=	Resultado antes juros, imp., deprec. e amortiz. (EBTIDA Hotéis)	-11,8%	-10,6%	-6,6%	-3,3%	-1,1%	0,5%	1,7%	1,4%	0,2%	-0,3%	0,0%	-1,4%	
	Despesas Gerais e administrativas (G&A)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
=	Resultado antes juros, imp., deprec. e amortiz. (EBTIDA)	-11,8%	-10,6%	-6,6%	-3,3%	-1,1%	0,5%	1,7%	1,4%	0,2%	-0,3%	0,0%	-1,4%	
-	Depreciação	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
=	Lucro antes de juros e Impostos (EBIT)	-11,8%	-10,6%	-6,6%	-3,3%	-1,1%	0,5%	1,7%	1,4%	0,2%	-0,3%	0,0%	-1,4%	
-/+	Receitas/Despesas financeiras	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
=	Lucro antes de Impostos	-11,8%	-10,6%	-6,6%	-3,3%	-1,1%	0,5%	1,7%	1,4%	0,2%	-0,3%	0,0%	-1,4%	
-	Impostos (IR/CSSL)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,3%	3,5%	3,5%	0,6%	0,0%	0,0%	0,9%	
=	Lucro líquido	-11,8%	-10,6%	-6,6%	-3,3%	-1,1%	0,2%	-1,9%	-2,1%	-0,4%	-0,3%	0,0%	-2,3%	
+	Depreciação e Amortização	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
-/+	Receitas/Despesas financeiras	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
-	Necessidade de acréscimo de Capital de Giro	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
=	Fluxos de Caixa Provenientes de Operações	-11,8%	-10,6%	-6,6%	-3,3%	-1,1%	0,2%	-1,9%	-2,1%	-0,4%	-0,3%	0,0%	-2,3%	
-	Investimento em novos ativos	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
-	Reinvestimentos para reposição de ativos	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
=	Fluxos de Caixa Operações + Investimentos (FCFF)	-11,8%	-10,6%	-6,6%	-3,3%	-1,1%	0,2%	-1,9%	-2,1%	-0,4%	-0,3%	0,0%	-2,3%	
-	Captação/Amortização de Financiamento	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
-/+	Receitas/Despesas financeiras	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
=	Fluxos de Caixa Operações + Investimentos + Financiamentos (FCFE)	-11,8%	-10,6%	-6,6%	-3,3%	-1,1%	0,2%	-1,9%	-2,1%	-0,4%	-0,3%	0,0%	-2,3%	
=	Fluxos de Caixa Acumulado	-11,8%	-13,4%	-17,6%	-18,1%	-17,2%	-16,1%	-18,0%	-20,6%	-21,5%	-21,9%	-21,0%	0,0%	
+	Integralização dos Acionistas	11,8%	10,6%	6,6%	3,3%	1,1%	0,0%	1,7%	2,1%	0,4%	0,3%	0,3%	2,3%	
-	Reserva de Despesas Extraordinárias	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
-	Reserva de Despesas Ordinárias	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
=	Fluxos de Caixa Acumulado após integralizações e reservas	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,3%	0,0%	
-	Pagamento de Dividendos a Acionistas	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,2%	-0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,3%	0,0%	
=	Fluxos de Caixa Líquidos do período	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
=	Aplicações + Disponibilidades	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
Acionistas														
-	Integralização dos Acionistas	11,8%	10,6%	6,6%	3,3%	1,1%	0,0%	1,7%	2,1%	0,4%	0,3%	0,3%	2,3%	
+	Distribuição de Dividendos	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,2%	-0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,3%	0,0%	
-	Impostos	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
+	Valor Residual	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	5,8%	0,6%	
=	Fluxos de Caixa Líquidos dos Acionistas	-11,8%	-10,6%	-6,6%	-3,3%	-1,1%	0,2%	-1,8%	-2,2%	-0,4%	-0,3%	5,8%	-1,7%	

FCaixaAnual

		Ano	2.021	2.022	2.023	2.024	2.025	2.026	2.027	2.028	2.029	2.030	2.031
	SPE - Patrimonial - Lucro Presumido												
+	Receitas Operacionais		1.235	5.164	6.266	7.476	8.379	8.894	8.878	8.619	8.423	8.401	8.735
	Receitas de locação		1.235	5.164	6.266	7.476	8.379	8.894	8.878	8.619	8.423	8.401	8.735
-	Impostos sobre receitas		45	188	229	273	306	325	324	315	307	307	319
	Impostos sobre receitas		45	188	229	273	306	325	324	315	307	307	319
-	Despesas ordinárias		25	103	125	150	168	178	178	172	168	168	175
	G&A		25	103	125	150	168	178	178	172	168	168	175
=	Lucro antes juros, imp., deprec. e amortiz. (EBTIDA)		1.165	4.872	5.912	7.053	7.906	8.392	8.376	8.132	7.947	7.926	8.241
-	Depreciação		183	732	732	732	732	732	732	732	732	732	732
=	Lucro antes de juros e impostos (EBIT)		982	4.140	5.180	6.321	7.174	7.659	7.644	7.400	7.215	7.194	7.509
=	Receitas/Despesas financeiras		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
=	Lucro antes de impostos		982	4.140	5.180	6.321	7.174	7.659	7.644	7.400	7.215	7.194	7.509
-	Impostos (IR/CSSL)		128	538	658	789	888	944	942	914	892	890	926
=	Lucro líquido		854	3.602	4.522	5.532	6.286	6.716	6.702	6.486	6.323	6.304	6.583
+	Depreciação e Amortização		183	732	732	732	732	732	732	732	732	732	732
+	Receitas/Despesas financeiras		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
+	Necessidade de acréscimo de Capital de Giro		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
=	Fluxos de Caixa Provenientes de Operações		1.037	4.334	5.254	6.264	7.018	7.448	7.434	7.218	7.055	7.036	7.315
-	Investimento em novos ativos		125.930	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	Reinvestimentos para reposição de ativos		40	165	201	239	268	285	284	276	270	269	280
=	Fluxos de Caixa Operações + Investimentos (FCFF)		(124.933)	4.169	5.054	6.025	6.750	7.163	7.150	6.942	6.785	6.768	7.036
-	Captação/Amortização de Financiamento		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	Receitas/Despesas financeiras		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
=	Fluxos de Caixa Operações + Investimentos + Financiamentos (FCFE)		(124.933)	4.169	5.054	6.025	6.750	7.163	7.150	6.942	6.785	6.768	7.036
=	Fluxos de Caixa Acumulado		(124.933)	(120.764)	(115.710)	(109.686)	(102.935)	(95.772)	(88.622)	(81.680)	(74.894)	(68.127)	(61.091)
+	Integralização dos Acionistas		125.930	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
=	Fluxos de Caixa Acumulado após integralizações e reservas		997	5.166	10.220	16.244	22.995	30.158	37.308	44.250	51.036	57.803	64.839
-	Pagamento de Dividendos a Acionistas		997	4.169	5.054	6.025	6.750	7.163	7.150	6.942	6.785	6.768	7.036
=	Fluxos de Caixa Líquidos do período		(0)	(0)	(0)	(0)	0	(0)	(0)	0	(0)	(0)	(0)
=	Aplicações + Disponibilidades		(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
	Acionistas												
-	Integralização dos Acionistas		125.930	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
+	Distribuição de Dividendos		997	4.169	5.054	6.025	6.750	7.163	7.150	6.942	6.785	6.768	7.036
-	Impostos		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
+	Valor Residual		-	-	-	-	-	-	-	-	-	85.022	85.022
=	Fluxos de Caixa Líquidos dos Acionistas		(124.933)	4.169	5.054	6.025	6.750	7.163	7.150	6.942	6.785	6.768	92.058

FCaixaAnual

		Ano	2.021	2.022	2.023	2.024	2.025	2.026	2.027	2.028	2.029	2.030	2.031
	SPE - Patrimonial - Lucro Presumido												
+	Receitas Operacionais		15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%
	Receitas de locação		15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%
-	Impostos sobre receitas		0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%
	Impostos sobre receitas		0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%
-	Despesas ordinárias		0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%
	G&A		0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%
=	Lucro antes juros, imp., deprec. e amortiz. (EBTIDA)		14,2%	14,2%	14,2%	14,2%	14,2%	14,2%	14,2%	14,2%	14,2%	14,2%	14,2%
-	Depreciação		2,2%	2,1%	1,8%	1,5%	1,3%	1,2%	1,2%	1,3%	1,3%	1,3%	1,4%
=	Lucro antes de juros e Impostos (EBIT)		11,9%	12,0%	12,4%	12,7%	12,8%	12,9%	12,9%	12,9%	12,8%	12,8%	12,8%
=	Receitas/Despesas financeiras		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
=	Lucro antes de Impostos		11,9%	12,0%	12,4%	12,7%	12,8%	12,9%	12,9%	12,9%	12,8%	12,8%	12,8%
-	Impostos (IR/CSSL)		1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%
=	Lucro líquido		10,4%	10,5%	10,8%	11,1%	11,3%	11,3%	11,3%	11,3%	11,3%	11,3%	11,2%
+	Depreciação e Amortização		2,2%	2,1%	1,8%	1,5%	1,3%	1,2%	1,2%	1,3%	1,3%	1,3%	1,4%
+	Receitas/Despesas financeiras		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
+	Necessidade de acréscimo de Capital de Giro		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
=	Fluxos de Caixa Provenientes de Operações		12,6%	12,6%	12,6%	12,6%	12,6%	12,6%	12,6%	12,6%	12,6%	12,6%	12,6%
-	Investimento em novos ativos		1530,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	23,5%
-	Reinvestimentos para reposição de ativos		0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%
=	Fluxos de Caixa Operações + Investimentos (FCFF)		-1517,8%	12,1%	12,1%	12,1%	12,1%	12,1%	12,1%	12,1%	12,1%	12,1%	-11,4%
-	Captação/Amortização de Financiamento		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
-	Receitas/Despesas financeiras		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
=	Fluxos de Caixa Operações + Investimentos + Financiamentos (FCFE)		-1517,8%	12,1%	12,1%	12,1%	12,1%	12,1%	12,1%	12,1%	12,1%	12,1%	-11,4%
=	Fluxos de Caixa Acumulado		-1517,8%	-350,8%	-277,0%	-220,1%	-184,3%	-161,5%	-149,7%	-142,2%	-133,4%	-121,6%	0,0%
+	Integralização dos Acionistas		1530,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	23,5%
=	Fluxos de Caixa Acumulado após integralizações e reservas		12,1%	15,0%	24,5%	32,6%	41,2%	50,9%	63,0%	77,0%	90,9%	103,2%	0,0%
-	Pagamento de Dividendos a Acionistas		12,1%	12,1%	12,1%	12,1%	12,1%	12,1%	12,1%	12,1%	12,1%	12,1%	12,1%
=	Fluxos de Caixa Líquidos do período		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
=	Aplicações + Disponibilidades		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Acionistas													
-	Integralização dos Acionistas		1530,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	23,5%
+	Distribuição de Dividendos		12,1%	12,1%	12,1%	12,1%	12,1%	12,1%	12,1%	12,1%	12,1%	12,1%	12,1%
-	Impostos		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
+	Valor Residual		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	146,0%	15,8%
=	Fluxos de Caixa Líquidos dos Acionistas		-1517,8%	12,1%	12,1%	12,1%	12,1%	12,1%	12,1%	12,1%	12,1%	158,1%	4,5%

FLUXOS DE CAIXA MENSAL PROJETADOS

		61	62	63	64	65	66	67	68	69	70	71	72
Mês		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Ano		2021	2021	2021	2021	2021	2021	2021	2021	2021	2021	2021	2021
Meses		jan/21	fev/21	mar/21	abr/21	mai/21	jun/21	jul/21	ago/21	set/21	out/21	nov/21	dez/21
		61	62	63	64	65	66	67	68	69	70	71	72
SPE - Operacional													
	Indicadores chaves												
	Número de UH	-	-	-	-	-	-	-	-	-	173	173	173
	Percentual de ocupação	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	55,0%	55,0%	55,0%
	UH ocupadas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2.950	2.855	2.950
	Diária Média Bruta (sem A&B)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	620	620	620
	REVPAR	-	-	-	-	-	-	-	-	-	341	341	341
+	Receitas Operacionais	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2.773	2.684	2.773
	Receitas de Hospedagem	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.829	1.770	1.829
	Receitas de Alimentos&Bebidas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	697	674	697
	Receitas de Telecomunicações	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Receitas de Eventos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	248	240	248
	Aluguéis e outras receitas, líquidas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	Impostos sobre receitas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	231	224	231
	PIS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	18	18	18
	COFINS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	84	81	84
	ISS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	112	108	112
	ICMS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	17	16	17
-	Custos e Despesas Diretas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.332	1.289	1.332
	Custos e despesas de Hospedagem	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.110	1.074	1.110
	Custos e despesas de Alimentos&Bebidas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	188	182	188
	Custos e despesas de Telecomunicações	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Custos e despesas de outros departamentos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	34	33	34
=	Resultado Departamental Bruto	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.210	1.171	1.210
-	Despesas Operacionais não distribuídas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	824	798	824
	Administração geral	-	-	-	-	-	-	-	-	-	379	367	379
	Marketing e vendas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	39	37	39
	Licenciamento da marca	-	-	-	-	-	-	-	-	-	57	55	57
	Utilidades	-	-	-	-	-	-	-	-	-	193	186	193
	Manutenção da propriedade	-	-	-	-	-	-	-	-	-	56	54	56
	Outras despesas operacionais	-	-	-	-	-	-	-	-	-	101	98	101
=	Resultado Operacional Bruto (GOP)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	386	373	386
-	Outras Despesas e obrigações contratuais	-	-	-	-	-	-	-	-	-	713	690	713
	Impostos e taxas sobre a propriedade	-	-	-	-	-	-	-	-	-	146	141	146
	Seguros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	7	6	7
	Fundo de reposição de ativos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Honorários pela administração (incentive fee)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	37	35	37
	Outras despesas contratuais	-	-	-	-	-	-	-	-	-	107	104	107
	Despesas de aluguel de bens	-	-	-	-	-	-	-	-	-	416	403	416
=	Resultado antes juros, imp., deprec. e amortiz. (EBTIDA Hoteis)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(327)	(316)	(327)

		73	74	75	76	77	78	79	80	81	82	83	84
Mês		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Ano		2022	2022	2022	2022	2022	2022	2022	2022	2022	2022	2022	2022
Meses		jan/22	fev/22	mar/22	abr/22	mai/22	jun/22	jul/22	ago/22	set/22	out/22	nov/22	dez/22
		73	74	75	76	77	78	79	80	81	82	83	84
SPE - Operacional													
	Indicadores chaves												
	Número de UH	173	173	173	173	173	173	173	173	173	173	173	173
	Percentual de ocupação	55,0%	55,0%	55,0%	55,0%	55,0%	55,0%	55,0%	55,0%	55,0%	60,5%	60,5%	60,5%
	UH ocupadas	2.950	2.664	2.950	2.855	2.950	2.855	2.950	2.950	2.855	3.245	3.140	3.245
	Diária Média Bruta (sem A&B)	620	620	620	620	620	620	620	620	620	682	682	682
	REVPAR	341	341	341	341	341	341	341	341	341	413	413	413
+	Receitas Operacionais	2.773	2.505	2.773	2.684	2.773	2.684	2.773	2.773	2.684	3.370	3.261	3.370
	Receitas de Hospedagem	1.829	1.652	1.829	1.770	1.829	1.770	1.829	1.829	1.770	2.213	2.141	2.213
	Receitas de Alimentos&Bebidas	697	629	697	674	697	674	697	697	674	843	816	843
	Receitas de Telecomunicações	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Receitas de Eventos	248	224	248	240	248	240	248	248	240	314	304	314
	Aluguéis e outras receitas, líquidas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	Impostos sobre receitas	231	209	231	224	231	224	231	231	224	281	272	281
	PIS	18	17	18	18	18	18	18	18	18	22	22	22
	COFINS	84	76	84	81	84	81	84	84	81	102	99	102
	ISS	112	101	112	108	112	108	112	112	108	136	132	136
	ICMS	17	15	17	16	17	16	17	17	16	20	20	20
-	Custos e Despesas Diretas	1.332	1.203	1.332	1.289	1.332	1.289	1.332	1.332	1.289	1.533	1.484	1.533
	Custos e despesas de Hospedagem	1.110	1.003	1.110	1.074	1.110	1.074	1.110	1.110	1.074	1.276	1.235	1.276
	Custos e despesas de Alimentos&Bebidas	188	170	188	182	188	182	188	188	182	216	209	216
	Custos e despesas de Telecomunicações	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Custos e despesas de outros departamentos	34	31	34	33	34	33	34	34	33	41	40	41
=	Resultado Departamental Bruto	1.210	1.093	1.210	1.171	1.210	1.171	1.210	1.210	1.171	1.556	1.506	1.556
-	Despesas Operacionais não distribuídas	824	745	824	798	824	798	824	824	798	951	921	951
	Administração geral	379	343	379	367	379	367	379	379	367	438	424	438
	Marketing e vendas	39	35	39	37	39	37	39	39	37	45	43	45
	Licenciamento da marca	57	51	57	55	57	55	57	57	55	65	63	65
	Utilidades	193	174	193	186	193	186	193	193	186	222	215	222
	Manutenção da propriedade	56	51	56	54	56	54	56	56	54	65	63	65
	Outras despesas operacionais	101	91	101	98	101	98	101	101	98	116	113	116
=	Resultado Operacional Bruto (GOP)	386	349	386	373	386	373	386	386	373	604	585	604
-	Outras Despesas e obrigações contratuais	713	644	713	690	713	690	713	713	690	860	832	860
	Impostos e taxas sobre a propriedade	146	132	146	141	146	141	146	146	141	168	163	168
	Seguros	7	6	7	6	7	6	7	7	6	8	8	8
	Fundo de reposição de ativos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Honorários pela administração (incentive fee)	37	33	37	35	37	35	37	37	35	55	53	55
	Outras despesas contratuais	107	97	107	104	107	104	107	107	104	124	120	124
	Despesas de aluguel de bens	416	376	416	403	416	403	416	416	403	505	489	505
=	Resultado antes juros, imp., deprec. e amortiz. (EBTIDA Hoteis)	(327)	(295)	(327)	(316)	(327)	(316)	(327)	(327)	(316)	(255)	(247)	(255)

		85	86	87	88	89	90	91	92	93	94	95	96
Mês		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Ano		2023	2023	2023	2023	2023	2023	2023	2023	2023	2023	2023	2023
Meses		jan/23	fev/23	mar/23	abr/23	mai/23	jun/23	jul/23	ago/23	set/23	out/23	nov/23	dez/23
		85	86	87	88	89	90	91	92	93	94	95	96
SPE - Operacional													
	Indicadores chaves												
	Número de UH	173	173	173	173	173	173	173	173	173	173	173	173
	Percentual de ocupação	60,5%	60,5%	60,5%	60,5%	60,5%	60,5%	60,5%	60,5%	60,5%	66,6%	66,6%	66,6%
	UH ocupadas	3.245	2.931	3.245	3.140	3.245	3.140	3.245	3.245	3.140	3.569	3.454	3.569
	Diária Média Bruta (sem A&B)	682	682	682	682	682	682	682	682	682	750	750	750
	REVPAR	413	413	413	413	413	413	413	413	413	499	499	499
+	Receitas Operacionais	3.370	3.043	3.370	3.261	3.370	3.261	3.370	3.370	3.261	4.077	3.946	4.077
	Receitas de Hospedagem	2.213	1.999	2.213	2.141	2.213	2.141	2.213	2.213	2.141	2.678	2.591	2.678
	Receitas de Alimentos&Bebidas	843	761	843	816	843	816	843	843	816	1.020	987	1.020
	Receitas de Telecomunicações	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Receitas de Eventos	314	284	314	304	314	304	314	314	304	380	368	380
	Aluguéis e outras receitas, líquidas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	Impostos sobre receitas	281	254	281	272	281	272	281	281	272	340	329	340
	PIS	22	20	22	22	22	22	22	22	22	27	26	27
	COFINS	102	92	102	99	102	99	102	102	99	123	119	123
	ISS	136	123	136	132	136	132	136	136	132	165	160	165
	ICMS	20	18	20	20	20	20	20	20	20	24	24	24
-	Custos e Despesas Diretas	1.533	1.385	1.533	1.484	1.533	1.484	1.533	1.533	1.484	1.762	1.705	1.762
	Custos e despesas de Hospedagem	1.276	1.152	1.276	1.235	1.276	1.235	1.276	1.276	1.235	1.467	1.419	1.467
	Custos e despesas de Alimentos&Bebidas	216	195	216	209	216	209	216	216	209	249	241	249
	Custos e despesas de Telecomunicações	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Custos e despesas de outros departamentos	41	37	41	40	41	40	41	41	40	47	45	47
=	Resultado Departamental Bruto	1.556	1.405	1.556	1.506	1.556	1.506	1.556	1.556	1.506	1.975	1.911	1.975
-	Despesas Operacionais não distribuídas	951	859	951	921	951	921	951	951	921	1.105	1.069	1.105
	Administração geral	438	395	438	424	438	424	438	438	424	509	492	509
	Marketing e vendas	45	40	45	43	45	43	45	45	43	52	50	52
	Licenciamento da marca	65	59	65	63	65	63	65	65	63	76	73	76
	Utilidades	222	201	222	215	222	215	222	222	215	258	250	258
	Manutenção da propriedade	65	59	65	63	65	63	65	65	63	75	73	75
	Outras despesas operacionais	116	105	116	113	116	113	116	116	113	135	131	135
=	Resultado Operacional Bruto (GOP)	604	546	604	585	604	585	604	604	585	870	842	870
-	Outras Despesas e obrigações contratuais	860	777	860	832	860	832	860	860	832	1.035	1.002	1.035
	Impostos e taxas sobre a propriedade	168	152	168	163	168	163	168	168	163	196	189	196
	Seguros	8	7	8	8	8	8	8	8	8	9	9	9
	Fundo de reposição de ativos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Honorários pela administração (incentive fee)	55	49	55	53	55	53	55	55	53	75	73	75
	Outras despesas contratuais	124	112	124	120	124	120	124	124	120	144	139	144
	Despesas de aluguel de bens	505	457	505	489	505	489	505	505	489	612	592	612
=	Resultado antes juros, imp., deprec. e amortiz. (EBTIDA Hoteis)	(255)	(231)	(255)	(247)	(255)	(247)	(255)	(255)	(247)	(165)	(160)	(165)

		97	98	99	100	101	102	103	104	105	106	107	108
Mês		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Ano		2024	2024	2024	2024	2024	2024	2024	2024	2024	2024	2024	2024
	Meses	jan/24	fev/24	mar/24	abr/24	mai/24	jun/24	jul/24	ago/24	set/24	out/24	nov/24	dez/24
		97	98	99	100	101	102	103	104	105	106	107	108
	SPE - Operacional												
	Indicadores chaves												
	Número de UH	173	173	173	173	173	173	173	173	173	173	173	173
	Percentual de ocupação	66,6%	66,6%	66,6%	66,6%	66,6%	66,6%	66,6%	66,6%	66,6%	69,9%	69,9%	69,9%
	UH ocupadas	3.569	3.339	3.569	3.454	3.569	3.454	3.569	3.569	3.454	3.748	3.627	3.748
	Diária Média Bruta (sem A&B)	750	750	750	750	750	750	750	750	750	818	818	818
	REVPAR	499	499	499	499	499	499	499	499	499	571	571	571
+	Receitas Operacionais	4.077	3.814	4.077	3.946	4.077	3.946	4.077	4.077	3.946	4.650	4.500	4.650
	Receitas de Hospedagem	2.678	2.505	2.678	2.591	2.678	2.591	2.678	2.678	2.591	3.064	2.966	3.064
	Receitas de Alimentos&Bebidas	1.020	954	1.020	987	1.020	987	1.020	1.020	987	1.167	1.130	1.167
	Receitas de Telecomunicações	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Receitas de Eventos	380	355	380	368	380	368	380	380	368	419	405	419
	Aluguéis e outras receitas, líquidas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	Impostos sobre receitas	340	318	340	329	340	329	340	340	329	387	375	387
	PIS	27	25	27	26	27	26	27	27	26	31	30	31
	COFINS	123	115	123	119	123	119	123	123	119	141	136	141
	ISS	165	154	165	160	165	160	165	165	160	188	182	188
	ICMS	24	23	24	24	24	24	24	24	24	28	27	28
-	Custos e Despesas Diretas	1.762	1.649	1.762	1.705	1.762	1.705	1.762	1.762	1.705	1.934	1.872	1.934
	Custos e despesas de Hospedagem	1.467	1.372	1.467	1.419	1.467	1.419	1.467	1.467	1.419	1.611	1.559	1.611
	Custos e despesas de Alimentos&Bebidas	249	233	249	241	249	241	249	249	241	273	264	273
	Custos e despesas de Telecomunicações	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Custos e despesas de outros departamentos	47	44	47	45	47	45	47	47	45	50	48	50
=	Resultado Departamental Bruto	1.975	1.848	1.975	1.911	1.975	1.911	1.975	1.975	1.911	2.329	2.254	2.329
-	Despesas Operacionais não distribuídas	1.105	1.034	1.105	1.069	1.105	1.069	1.105	1.105	1.069	1.223	1.183	1.223
	Administração geral	509	476	509	492	509	492	509	509	492	563	545	563
	Marketing e vendas	52	48	52	50	52	50	52	52	50	57	55	57
	Licenciamento da marca	76	71	76	73	76	73	76	76	73	84	81	84
	Utilidades	258	242	258	250	258	250	258	258	250	286	276	286
	Manutenção da propriedade	75	71	75	73	75	73	75	75	73	84	81	84
	Outras despesas operacionais	135	126	135	131	135	131	135	135	131	150	145	150
=	Resultado Operacional Bruto (GOP)	870	814	870	842	870	842	870	870	842	1.106	1.070	1.106
-	Outras Despesas e obrigações contratuais	1.035	969	1.035	1.002	1.035	1.002	1.035	1.035	1.002	1.176	1.138	1.176
	Impostos e taxas sobre a propriedade	196	183	196	189	196	189	196	196	189	216	209	216
	Seguros	9	8	9	9	9	9	9	9	9	10	10	10
	Fundo de reposição de ativos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Honorários pela administração (incentive fee)	75	71	75	73	75	73	75	75	73	93	90	93
	Outras despesas contratuais	144	135	144	139	144	139	144	144	139	159	154	159
	Despesas de aluguel de bens	612	572	612	592	612	592	612	612	592	698	675	698
=	Resultado antes juros, imp., deprec. e amortiz. (EBTIDA Hoteis)	(165)	(155)	(165)	(160)	(165)	(160)	(165)	(165)	(160)	(70)	(68)	(70)

		109	110	111	112	113	114	115	116	117	118	119	120
Mês		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Ano		2025	2025	2025	2025	2025	2025	2025	2025	2025	2025	2025	2025
	Meses	jan/25	fev/25	mar/25	abr/25	mai/25	jun/25	jul/25	ago/25	set/25	out/25	nov/25	dez/25
		109	110	111	112	113	114	115	116	117	118	119	120
	SPE - Operacional												
	Indicadores chaves												
	Número de UH	173	173	173	173	173	173	173	173	173	173	173	173
	Percentual de ocupação	69,9%	69,9%	69,9%	69,9%	69,9%	69,9%	69,9%	69,9%	69,9%	71,3%	71,3%	71,3%
	UH ocupadas	3.748	3.385	3.748	3.627	3.748	3.627	3.748	3.748	3.627	3.822	3.699	3.822
	Diária Média Bruta (sem A&B)	818	818	818	818	818	818	818	818	818	867	867	867
	REVPAR	571	571	571	571	571	571	571	571	571	618	618	618
+	Receitas Operacionais	4.650	4.200	4.650	4.500	4.650	4.500	4.650	4.650	4.500	5.024	4.862	5.024
	Receitas de Hospedagem	3.064	2.768	3.064	2.966	3.064	2.966	3.064	3.064	2.966	3.313	3.206	3.313
	Receitas de Alimentos&Bebidas	1.167	1.054	1.167	1.130	1.167	1.130	1.167	1.167	1.130	1.262	1.221	1.262
	Receitas de Telecomunicações	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Receitas de Eventos	419	378	419	405	419	405	419	419	405	449	434	449
	Aluguéis e outras receitas, líquidas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	Impostos sobre receitas	387	350	387	375	387	375	387	387	375	418	405	418
	PIS	31	28	31	30	31	30	31	31	30	33	32	33
	COFINS	141	127	141	136	141	136	141	141	136	152	147	152
	ISS	188	170	188	182	188	182	188	188	182	203	196	203
	ICMS	28	25	28	27	28	27	28	28	27	30	29	30
-	Custos e Despesas Diretas	1.934	1.747	1.934	1.872	1.934	1.872	1.934	1.934	1.872	2.028	1.963	2.028
	Custos e despesas de Hospedagem	1.611	1.455	1.611	1.559	1.611	1.559	1.611	1.611	1.559	1.690	1.635	1.690
	Custos e despesas de Alimentos&Bebidas	273	247	273	264	273	264	273	273	264	287	277	287
	Custos e despesas de Telecomunicações	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Custos e despesas de outros departamentos	50	45	50	48	50	48	50	50	48	52	50	52
=	Resultado Departamental Bruto	2.329	2.103	2.329	2.254	2.329	2.254	2.329	2.329	2.254	2.577	2.494	2.577
-	Despesas Operacionais não distribuídas	1.223	1.104	1.223	1.183	1.223	1.183	1.223	1.223	1.183	1.308	1.266	1.308
	Administração geral	563	508	563	545	563	545	563	563	545	602	582	602
	Marketing e vendas	57	52	57	55	57	55	57	57	55	61	59	61
	Licenciamento da marca	84	76	84	81	84	81	84	84	81	90	87	90
	Utilidades	286	258	286	276	286	276	286	286	276	306	296	306
	Manutenção da propriedade	84	75	84	81	84	81	84	84	81	89	86	89
	Outras despesas operacionais	150	135	150	145	150	145	150	150	145	160	155	160
=	Resultado Operacional Bruto (GOP)	1.106	999	1.106	1.070	1.106	1.070	1.106	1.106	1.070	1.269	1.228	1.269
-	Outras Despesas e obrigações contratuais	1.176	1.062	1.176	1.138	1.176	1.138	1.176	1.176	1.138	1.266	1.225	1.266
	Impostos e taxas sobre a propriedade	216	195	216	209	216	209	216	216	209	229	222	229
	Seguros	10	9	10	10	10	10	10	10	10	11	10	11
	Fundo de reposição de ativos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Honorários pela administração (incentive fee)	93	84	93	90	93	90	93	93	90	105	101	105
	Outras despesas contratuais	159	144	159	154	159	154	159	159	154	169	163	169
	Despesas de aluguel de bens	698	630	698	675	698	675	698	698	675	754	729	754
=	Resultado antes juros, imp., deprec. e amortiz. (EBTIDA Hoteis)	(70)	(63)	(70)	(68)	(70)	(68)	(70)	(70)	(68)	3	3	3

		121	122	123	124	125	126	127	128	129	130	131	132
Mês		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Ano		2026	2026	2026	2026	2026	2026	2026	2026	2026	2026	2026	2026
Meses		jan/26	fev/26	mar/26	abr/26	mai/26	jun/26	jul/26	ago/26	set/26	out/26	nov/26	dez/26
		121	122	123	124	125	126	127	128	129	130	131	132
SPE - Operacional													
	Indicadores chaves												
	Número de UH	173	173	173	173	173	173	173	173	173	173	173	173
	Percentual de ocupação	71,3%	71,3%	71,3%	71,3%	71,3%	71,3%	71,3%	71,3%	71,3%	69,1%	69,1%	69,1%
	UH ocupadas	3.822	3.453	3.822	3.699	3.822	3.699	3.822	3.822	3.699	3.708	3.588	3.708
	Diária Média Bruta (sem A&B)	867	867	867	867	867	867	867	867	867	901	901	901
	REVPAR	618	618	618	618	618	618	618	618	618	623	623	623
+	Receitas Operacionais	5.024	4.538	5.024	4.862	5.024	4.862	5.024	5.024	4.862	5.072	4.909	5.072
	Receitas de Hospedagem	3.313	2.993	3.313	3.206	3.313	3.206	3.313	3.313	3.206	3.342	3.235	3.342
	Receitas de Alimentos&Bebidas	1.262	1.140	1.262	1.221	1.262	1.221	1.262	1.262	1.221	1.273	1.232	1.273
	Receitas de Telecomunicações	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Receitas de Eventos	449	405	449	434	449	434	449	449	434	457	442	457
-	Alugueis e outras receitas, líquidas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Impostos sobre receitas	418	378	418	405	418	405	418	418	405	422	409	422
	PIS	33	30	33	32	33	32	33	33	32	33	32	33
	COFINS	152	137	152	147	152	147	152	152	147	153	149	153
	ISS	203	183	203	196	203	196	203	203	196	205	198	205
-	ICMS	30	27	30	29	30	29	30	30	29	30	30	30
	Custos e Despesas Diretas	2.028	1.832	2.028	1.963	2.028	1.963	2.028	2.028	1.963	1.985	1.921	1.985
	Custos e despesas de Hospedagem	1.690	1.526	1.690	1.635	1.690	1.635	1.690	1.690	1.635	1.654	1.600	1.654
	Custos e despesas de Alimentos&Bebidas	287	259	287	277	287	277	287	287	277	280	271	280
	Custos e despesas de Telecomunicações	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
=	Custos e despesas de outros departamentos	52	47	52	50	52	50	52	52	50	51	49	51
	Resultado Departamental Bruto	2.577	2.328	2.577	2.494	2.577	2.494	2.577	2.577	2.494	2.665	2.579	2.665
-	Despesas Operacionais não distribuídas	1.308	1.181	1.308	1.266	1.308	1.266	1.308	1.308	1.266	1.307	1.265	1.307
	Administração geral	602	544	602	582	602	582	602	602	582	602	582	602
	Marketing e vendas	61	55	61	59	61	59	61	61	59	61	59	61
	Licenciamento da marca	90	81	90	87	90	87	90	90	87	90	87	90
	Utilidades	306	276	306	296	306	296	306	306	296	305	296	305
=	Manutenção da propriedade	89	81	89	86	89	86	89	89	86	89	86	89
	Outras despesas operacionais	160	144	160	155	160	155	160	160	155	160	155	160
	Resultado Operacional Bruto (GOP)	1.269	1.146	1.269	1.228	1.269	1.228	1.269	1.269	1.228	1.357	1.314	1.357
-	Outras Despesas e obrigações contratuais	1.266	1.144	1.266	1.225	1.266	1.225	1.266	1.266	1.225	1.274	1.233	1.274
	Impostos e taxas sobre a propriedade	229	207	229	222	229	222	229	229	222	227	219	227
	Seguros	11	10	11	10	11	10	11	11	10	10	10	10
	Fundo de reposição de ativos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Honorários pela administração (incentive fee)	105	94	105	101	105	101	105	105	101	110	106	110
=	Outras despesas contratuais	169	152	169	163	169	163	169	169	163	167	161	167
	Despesas de aluguel de bens	754	681	754	729	754	729	754	754	729	761	736	761
	Resultado antes juros, imp., deprec. e amortiz. (EBTIDA Hoteis)	3	3	3	3	3	3	3	3	3	83	81	83

		133	134	135	136	137	138	139	140	141	142	143	144
Mês		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Ano		2027	2027	2027	2027	2027	2027	2027	2027	2027	2027	2027	2027
	Meses	jan/27	fev/27	mar/27	abr/27	mai/27	jun/27	jul/27	ago/27	set/27	out/27	nov/27	dez/27
		133	134	135	136	137	138	139	140	141	142	143	144
	SPE - Operacional												
	Indicadores chaves												
	Número de UH	173	173	173	173	173	173	173	173	173	173	173	173
	Percentual de ocupação	69,1%	69,1%	69,1%	69,1%	69,1%	69,1%	69,1%	69,1%	69,1%	66,4%	66,4%	66,4%
	UH ocupadas	3.708	3.349	3.708	3.588	3.708	3.588	3.708	3.708	3.588	3.559	3.445	3.559
	Diária Média Bruta (sem A&B)	901	901	901	901	901	901	901	901	901	901	901	901
	REVPAR	623	623	623	623	623	623	623	623	623	598	598	598
+	Receitas Operacionais	5.072	4.581	5.072	4.909	5.072	4.909	5.072	5.072	4.909	4.891	4.734	4.891
	Receitas de Hospedagem	3.342	3.019	3.342	3.235	3.342	3.235	3.342	3.342	3.235	3.209	3.105	3.209
	Receitas de Alimentos&Bebidas	1.273	1.150	1.273	1.232	1.273	1.232	1.273	1.273	1.232	1.222	1.183	1.222
	Receitas de Telecomunicações	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Receitas de Eventos	457	413	457	442	457	442	457	457	442	460	446	460
	Aluguéis e outras receitas, líquidas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	Impostos sobre receitas	422	382	422	409	422	409	422	422	409	408	394	408
	PIS	33	30	33	32	33	32	33	33	32	32	31	32
	COFINS	153	139	153	149	153	149	153	153	149	148	143	148
	ISS	205	185	205	198	205	198	205	205	198	198	192	198
	ICMS	30	28	30	30	30	30	30	30	30	29	28	29
-	Custos e Despesas Diretas	1.985	1.793	1.985	1.921	1.985	1.921	1.985	1.985	1.921	1.908	1.847	1.908
	Custos e despesas de Hospedagem	1.654	1.494	1.654	1.600	1.654	1.600	1.654	1.654	1.600	1.588	1.536	1.588
	Custos e despesas de Alimentos&Bebidas	280	253	280	271	280	271	280	280	271	269	261	269
	Custos e despesas de Telecomunicações	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Custos e despesas de outros departamentos	51	46	51	49	51	49	51	51	49	51	50	51
=	Resultado Departamental Bruto	2.665	2.407	2.665	2.579	2.665	2.579	2.665	2.665	2.579	2.576	2.492	2.576
-	Despesas Operacionais não distribuídas	1.307	1.181	1.307	1.265	1.307	1.265	1.307	1.307	1.265	1.260	1.219	1.260
	Administração geral	602	543	602	582	602	582	602	602	582	580	561	580
	Marketing e vendas	61	55	61	59	61	59	61	61	59	59	57	59
	Licenciamento da marca	90	81	90	87	90	87	90	90	87	86	83	86
	Utilidades	305	276	305	296	305	296	305	305	296	295	285	295
	Manutenção da propriedade	89	81	89	86	89	86	89	89	86	86	83	86
	Outras despesas operacionais	160	144	160	155	160	155	160	160	155	154	149	154
=	Resultado Operacional Bruto (GOP)	1.357	1.226	1.357	1.314	1.357	1.314	1.357	1.357	1.314	1.315	1.273	1.315
-	Outras Despesas e obrigações contratuais	1.274	1.151	1.274	1.233	1.274	1.233	1.274	1.274	1.233	1.229	1.190	1.229
	Impostos e taxas sobre a propriedade	227	205	227	219	227	219	227	227	219	219	211	219
	Seguros	10	9	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10
	Fundo de reposição de ativos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Honorários pela administração (incentive fee)	110	99	110	106	110	106	110	110	106	106	103	106
	Outras despesas contratuais	167	151	167	161	167	161	167	167	161	161	156	161
	Despesas de aluguel de bens	761	687	761	736	761	736	761	761	736	734	710	734
=	Resultado antes juros, imp., deprec. e amortiz. (EBTIDA Hoteis)	83	75	83	81	83	81	83	83	81	86	83	86

		145	146	147	148	149	150	151	152	153	154	155	156
Mês		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Ano		2028	2028	2028	2028	2028	2028	2028	2028	2028	2028	2028	2028
	Meses	jan/28	fev/28	mar/28	abr/28	mai/28	jun/28	jul/28	ago/28	set/28	out/28	nov/28	dez/28
		145	146	147	148	149	150	151	152	153	154	155	156
	SPE - Operacional												
	Indicadores chaves												
	Número de UH	173	173	173	173	173	173	173	173	173	173	173	173
	Percentual de ocupação	66,4%	66,4%	66,4%	66,4%	66,4%	66,4%	66,4%	66,4%	66,4%	65,0%	65,0%	65,0%
	UH ocupadas	3.559	3.330	3.559	3.445	3.559	3.445	3.559	3.559	3.445	3.488	3.376	3.488
	Diária Média Bruta (sem A&B)	901	901	901	901	901	901	901	901	901	901	901	901
	REVPAR	598	598	598	598	598	598	598	598	598	586	586	586
+	Receitas Operacionais	4.891	4.576	4.891	4.734	4.891	4.734	4.891	4.891	4.734	4.793	4.639	4.793
	Receitas de Hospedagem	3.209	3.002	3.209	3.105	3.209	3.105	3.209	3.209	3.105	3.145	3.043	3.145
	Receitas de Alimentos&Bebidas	1.222	1.143	1.222	1.183	1.222	1.183	1.222	1.222	1.183	1.198	1.159	1.198
	Receitas de Telecomunicações	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Receitas de Eventos	460	431	460	446	460	446	460	460	446	451	437	451
	Aluguéis e outras receitas, líquidas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	Impostos sobre receitas	408	381	408	394	408	394	408	408	394	399	386	399
	PIS	32	30	32	31	32	31	32	32	31	32	31	32
	COFINS	148	138	148	143	148	143	148	148	143	145	140	145
	ISS	198	185	198	192	198	192	198	198	192	194	188	194
	ICMS	29	27	29	28	29	28	29	29	28	29	28	29
-	Custos e Despesas Diretas	1.908	1.785	1.908	1.847	1.908	1.847	1.908	1.908	1.847	1.907	1.846	1.907
	Custos e despesas de Hospedagem	1.588	1.485	1.588	1.536	1.588	1.536	1.588	1.588	1.536	1.587	1.536	1.587
	Custos e despesas de Alimentos&Bebidas	269	252	269	261	269	261	269	269	261	269	260	269
	Custos e despesas de Telecomunicações	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Custos e despesas de outros departamentos	51	48	51	50	51	50	51	51	50	51	50	51
=	Resultado Departamental Bruto	2.576	2.409	2.576	2.492	2.576	2.492	2.576	2.576	2.492	2.487	2.406	2.487
-	Despesas Operacionais não distribuídas	1.260	1.179	1.260	1.219	1.260	1.219	1.260	1.260	1.219	1.260	1.219	1.260
	Administração geral	580	543	580	561	580	561	580	580	561	580	561	580
	Marketing e vendas	59	55	59	57	59	57	59	59	57	59	57	59
	Licenciamento da marca	86	81	86	83	86	83	86	86	83	86	83	86
	Utilidades	295	276	295	285	295	285	295	295	285	294	285	294
	Manutenção da propriedade	86	81	86	83	86	83	86	86	83	86	83	86
	Outras despesas operacionais	154	144	154	149	154	149	154	154	149	154	149	154
=	Resultado Operacional Bruto (GOP)	1.315	1.231	1.315	1.273	1.315	1.273	1.315	1.315	1.273	1.227	1.187	1.227
-	Outras Despesas e obrigações contratuais	1.229	1.150	1.229	1.190	1.229	1.190	1.229	1.229	1.190	1.209	1.170	1.209
	Impostos e taxas sobre a propriedade	219	204	219	211	219	211	219	219	211	218	211	218
	Seguros	10	9	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10
	Fundo de reposição de ativos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Honorários pela administração (incentive fee)	106	99	106	103	106	103	106	106	103	101	98	101
	Outras despesas contratuais	161	150	161	156	161	156	161	161	156	161	156	161
	Despesas de aluguel de bens	734	686	734	710	734	710	734	734	710	719	696	719
=	Resultado antes juros, imp., deprec. e amortiz. (EBTIDA Hoteis)	86	81	86	83	86	83	86	86	83	18	17	18

		157	158	159	160	161	162	163	164	165	166	167	168
Mês		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Ano		2029	2029	2029	2029	2029	2029	2029	2029	2029	2029	2029	2029
	Meses	jan/29	fev/29	mar/29	abr/29	mai/29	jun/29	jul/29	ago/29	set/29	out/29	nov/29	dez/29
		157	158	159	160	161	162	163	164	165	166	167	168
	SPE - Operacional												
	Indicadores chaves												
	Número de UH	173	173	173	173	173	173	173	173	173	173	173	173
	Percentual de ocupação	65,0%	65,0%	65,0%	65,0%	65,0%	65,0%	65,0%	65,0%	65,0%	63,7%	63,7%	63,7%
	UH ocupadas	3.488	3.151	3.488	3.376	3.488	3.376	3.488	3.488	3.376	3.419	3.308	3.419
	Diária Média Bruta (sem A&B)	901	901	901	901	901	901	901	901	901	901	901	901
	REVPAR	586	586	586	586	586	586	586	586	586	575	575	575
+	Receitas Operacionais	4.793	4.330	4.793	4.639	4.793	4.639	4.793	4.793	4.639	4.698	4.546	4.698
	Receitas de Hospedagem	3.145	2.840	3.145	3.043	3.145	3.043	3.145	3.145	3.043	3.082	2.982	3.082
	Receitas de Alimentos&Bebidas	1.198	1.082	1.198	1.159	1.198	1.159	1.198	1.198	1.159	1.174	1.136	1.174
	Receitas de Telecomunicações	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Receitas de Eventos	451	408	451	437	451	437	451	451	437	442	428	442
	Aluguéis e outras receitas, líquidas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	Impostos sobre receitas	399	361	399	386	399	386	399	399	386	391	379	391
	PIS	32	29	32	31	32	31	32	32	31	31	30	31
	COFINS	145	131	145	140	145	140	145	145	140	142	138	142
	ISS	194	175	194	188	194	188	194	194	188	190	184	190
	ICMS	29	26	29	28	29	28	29	29	28	28	27	28
-	Custos e Despesas Diretas	1.907	1.723	1.907	1.846	1.907	1.846	1.907	1.907	1.846	1.888	1.827	1.888
	Custos e despesas de Hospedagem	1.587	1.433	1.587	1.536	1.587	1.536	1.587	1.587	1.536	1.571	1.520	1.571
	Custos e despesas de Alimentos&Bebidas	269	243	269	260	269	260	269	269	260	266	258	266
	Custos e despesas de Telecomunicações	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Custos e despesas de outros departamentos	51	46	51	50	51	50	51	51	50	51	49	51
=	Resultado Departamental Bruto	2.487	2.246	2.487	2.406	2.487	2.406	2.487	2.487	2.406	2.418	2.340	2.418
-	Despesas Operacionais não distribuídas	1.260	1.138	1.260	1.219	1.260	1.219	1.260	1.260	1.219	1.247	1.207	1.247
	Administração geral	580	524	580	561	580	561	580	580	561	574	555	574
	Marketing e vendas	59	53	59	57	59	57	59	59	57	58	57	58
	Licenciamento da marca	86	78	86	83	86	83	86	86	83	85	83	85
	Utilidades	294	266	294	285	294	285	294	294	285	291	282	291
	Manutenção da propriedade	86	78	86	83	86	83	86	86	83	85	82	85
	Outras despesas operacionais	154	139	154	149	154	149	154	154	149	153	148	153
=	Resultado Operacional Bruto (GOP)	1.227	1.108	1.227	1.187	1.227	1.187	1.227	1.227	1.187	1.171	1.134	1.171
-	Outras Despesas e obrigações contratuais	1.209	1.092	1.209	1.170	1.209	1.170	1.209	1.209	1.170	1.187	1.149	1.187
	Impostos e taxas sobre a propriedade	218	197	218	211	218	211	218	218	211	216	209	216
	Seguros	10	9	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10
	Fundo de reposição de ativos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Honorários pela administração (incentive fee)	101	91	101	98	101	98	101	101	98	97	94	97
	Outras despesas contratuais	161	145	161	156	161	156	161	161	156	159	154	159
	Despesas de aluguel de bens	719	649	719	696	719	696	719	719	696	705	682	705
=	Resultado antes juros, imp., deprec. e amortiz. (EBTIDA Hoteis)	18	16	18	17	18	17	18	18	17	(16)	(15)	(16)

		169	170	171	172	173	174	175	176	177	178	179	180
Mês		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Ano		2030	2030	2030	2030	2030	2030	2030	2030	2030	2030	2030	2030
	Meses	jan/30	fev/30	mar/30	abr/30	mai/30	jun/30	jul/30	ago/30	set/30	out/30	nov/30	dez/30
		169	170	171	172	173	174	175	176	177	178	179	180
	SPE - Operacional												
	Indicadores chaves												
	Número de UH	173	173	173	173	173	173	173	173	173	173	173	173
	Percentual de ocupação	63,7%	63,7%	63,7%	63,7%	63,7%	63,7%	63,7%	63,7%	63,7%	66,9%	66,9%	66,9%
	UH ocupadas	3.419	3.088	3.419	3.308	3.419	3.308	3.419	3.419	3.308	3.589	3.474	3.589
	Diária Média Bruta (sem A&B)	901	901	901	901	901	901	901	901	901	901	901	901
	REVPAR	575	575	575	575	575	575	575	575	575	603	603	603
+	Receitas Operacionais	4.698	4.243	4.698	4.546	4.698	4.546	4.698	4.698	4.546	4.932	4.773	4.932
	Receitas de Hospedagem	3.082	2.783	3.082	2.982	3.082	2.982	3.082	3.082	2.982	3.236	3.131	3.236
	Receitas de Alimentos&Bebidas	1.174	1.060	1.174	1.136	1.174	1.136	1.174	1.174	1.136	1.232	1.193	1.232
	Receitas de Telecomunicações	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Receitas de Eventos	442	399	442	428	442	428	442	442	428	464	449	464
	Aluguéis e outras receitas, líquidas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	Impostos sobre receitas	391	354	391	379	391	379	391	391	379	411	398	411
	PIS	31	28	31	30	31	30	31	31	30	33	32	33
	COFINS	142	128	142	138	142	138	142	142	138	149	144	149
	ISS	190	172	190	184	190	184	190	190	184	200	193	200
	ICMS	28	25	28	27	28	27	28	28	27	30	29	30
-	Custos e Despesas Diretas	1.888	1.705	1.888	1.827	1.888	1.827	1.888	1.888	1.827	1.982	1.918	1.982
	Custos e despesas de Hospedagem	1.571	1.419	1.571	1.520	1.571	1.520	1.571	1.571	1.520	1.649	1.596	1.649
	Custos e despesas de Alimentos&Bebidas	266	241	266	258	266	258	266	266	258	280	271	280
	Custos e despesas de Telecomunicações	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Custos e despesas de outros departamentos	51	46	51	49	51	49	51	51	49	53	52	53
=	Resultado Departamental Bruto	2.418	2.184	2.418	2.340	2.418	2.340	2.418	2.418	2.340	2.539	2.457	2.539
-	Despesas Operacionais não distribuídas	1.247	1.126	1.247	1.207	1.247	1.207	1.247	1.247	1.207	1.309	1.267	1.309
	Administração geral	574	518	574	555	574	555	574	574	555	603	583	603
	Marketing e vendas	58	53	58	57	58	57	58	58	57	61	59	61
	Licenciamento da marca	85	77	85	83	85	83	85	85	83	90	87	90
	Utilidades	291	263	291	282	291	282	291	291	282	306	296	306
	Manutenção da propriedade	85	77	85	82	85	82	85	85	82	89	87	89
	Outras despesas operacionais	153	138	153	148	153	148	153	153	148	160	155	160
=	Resultado Operacional Bruto (GOP)	1.171	1.058	1.171	1.134	1.171	1.134	1.171	1.171	1.134	1.230	1.190	1.230
-	Outras Despesas e obrigações contratuais	1.187	1.072	1.187	1.149	1.187	1.149	1.187	1.187	1.149	1.247	1.206	1.247
	Impostos e taxas sobre a propriedade	216	195	216	209	216	209	216	216	209	227	220	227
	Seguros	10	9	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10
	Fundo de reposição de ativos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Honorários pela administração (incentive fee)	97	88	97	94	97	94	97	97	94	102	99	102
	Outras despesas contratuais	159	144	159	154	159	154	159	159	154	167	162	167
	Despesas de aluguel de bens	705	636	705	682	705	682	705	705	682	740	716	740
=	Resultado antes juros, imp., deprec. e amortiz. (EBTIDA Hoteis)	(16)	(14)	(16)	(15)	(16)	(15)	(16)	(16)	(15)	(17)	(16)	(17)

		181	182	183	184	185	186	187	188	189	190	191	192
Mês		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Ano		2031	2031	2031	2031	2031	2031	2031	2031	2031	2031	2031	2031
Meses		jan/31	fev/31	mar/31	abr/31	mai/31	jun/31	jul/31	ago/31	set/31	out/31	nov/31	dez/31
		181	182	183	184	185	186	187	188	189	190	191	192
SPE - Operacional													
	Indicadores chaves												
	Número de UH	173	173	173	173	173	173	173	173	173	173	173	173
	Percentual de ocupação	66,9%	66,9%	66,9%	66,9%	66,9%	66,9%	66,9%	66,9%	66,9%	68,3%	68,3%	68,3%
	UH ocupadas	3.589	3.242	3.589	3.474	3.589	3.474	3.589	3.589	3.474	3.661	3.543	3.661
	Diária Média Bruta (sem A&B)	901	901	901	901	901	901	901	901	901	892	892	892
	REVPAR	603	603	603	603	603	603	603	603	603	609	609	609
+	Receitas Operacionais	4.932	4.455	4.932	4.773	4.932	4.773	4.932	4.932	4.773	4.986	4.825	4.986
	Receitas de Hospedagem	3.236	2.923	3.236	3.131	3.236	3.131	3.236	3.236	3.131	3.267	3.162	3.267
	Receitas de Alimentos&Bebidas	1.232	1.113	1.232	1.193	1.232	1.193	1.232	1.232	1.193	1.244	1.204	1.244
	Receitas de Telecomunicações	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Receitas de Eventos	464	419	464	449	464	449	464	464	449	474	458	474
	Aluguéis e outras receitas, líquidas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	Impostos sobre receitas	411	371	411	398	411	398	411	411	398	415	402	415
	PIS	33	29	33	32	33	32	33	33	32	33	32	33
	COFINS	149	135	149	144	149	144	149	149	144	151	146	151
	ISS	200	180	200	193	200	193	200	200	193	202	195	202
	ICMS	30	27	30	29	30	29	30	30	29	30	29	30
-	Custos e Despesas Diretas	1.982	1.791	1.982	1.918	1.982	1.918	1.982	1.982	1.918	1.962	1.899	1.962
	Custos e despesas de Hospedagem	1.649	1.490	1.649	1.596	1.649	1.596	1.649	1.649	1.596	1.632	1.579	1.632
	Custos e despesas de Alimentos&Bebidas	280	253	280	271	280	271	280	280	271	277	268	277
	Custos e despesas de Telecomunicações	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Custos e despesas de outros departamentos	53	48	53	52	53	52	53	53	52	53	52	53
=	Resultado Departamental Bruto	2.539	2.293	2.539	2.457	2.539	2.457	2.539	2.539	2.457	2.608	2.524	2.608
-	Despesas Operacionais não distribuídas	1.309	1.182	1.309	1.267	1.309	1.267	1.309	1.309	1.267	1.297	1.255	1.297
	Administração geral	603	544	603	583	603	583	603	603	583	597	578	597
	Marketing e vendas	61	55	61	59	61	59	61	61	59	61	59	61
	Licenciamento da marca	90	81	90	87	90	87	90	90	87	89	86	89
	Utilidades	306	276	306	296	306	296	306	306	296	303	293	303
	Manutenção da propriedade	89	81	89	87	89	87	89	89	87	89	86	89
	Outras despesas operacionais	160	145	160	155	160	155	160	160	155	159	154	159
=	Resultado Operacional Bruto (GOP)	1.230	1.111	1.230	1.190	1.230	1.190	1.230	1.230	1.190	1.311	1.269	1.311
-	Outras Despesas e obrigações contratuais	1.247	1.126	1.247	1.206	1.247	1.206	1.247	1.247	1.206	1.255	1.215	1.255
	Impostos e taxas sobre a propriedade	227	205	227	220	227	220	227	227	220	225	218	225
	Seguros	10	9	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10
	Fundo de reposição de ativos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Honorários pela administração (incentive fee)	102	92	102	99	102	99	102	102	99	107	103	107
	Outras despesas contratuais	167	151	167	162	167	162	167	167	162	166	160	166
	Despesas de aluguel de bens	740	668	740	716	740	716	740	740	716	748	724	748
=	Resultado antes juros, imp., deprec. e amortiz. (EBTIDA Hoteis)	(17)	(15)	(17)	(16)	(17)	(16)	(17)	(17)	(16)	56	54	56

		61	62	63	64	65	66	67	68	69	70	71	72
Mês		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Ano		2021	2021	2021	2021	2021	2021	2021	2021	2021	2021	2021	2021
	Meses	jan/21	fev/21	mar/21	abr/21	mai/21	jun/21	jul/21	ago/21	set/21	out/21	nov/21	dez/21
		61	62	63	64	65	66	67	68	69	70	71	72
+	Receitas Operacionais	-	-	-	-	-	-	-	-	-	416	403	416
	Receitas de locação	-	-	-	-	-	-	-	-	-	416	403	416
-	Impostos sobre receitas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	15	15	15
	Impostos sobre receitas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	15	15	15
-	Despesas ordinárias	-	-	-	-	-	-	-	-	-	8	8	8
	G&A	-	-	-	-	-	-	-	-	-	8	8	8
=	Lucro antes juros, imp., deprec. e amortiz. (EBTIDA)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	393	380	393
-	Depreciação	-	-	-	-	-	-	-	-	-	61	61	61
=	Lucro antes de juros e Impostos (EBIT)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	332	319	332
-/+	Receitas/Despesas financeiras	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
=	Lucro antes de Impostos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	332	319	332
-	Impostos (IR/CSSL)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	43	42	43
=	Lucro líquido	-	-	-	-	-	-	-	-	-	288	277	288
+	Depreciação e Amortização	-	-	-	-	-	-	-	-	-	61	61	61
-/+	Receitas/Despesas financeiras	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	Necessidade de acréscimo de Capital de Giro	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
=	Fluxos de Caixa Provenientes de Operações	-	-	-	-	-	-	-	-	-	349	338	349
-	Investimento em novos ativos	-	-	-	-	-	-	-	-	125.930	-	-	-
-	Reinvestimentos para reposição de ativos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	13	13	13
=	Fluxos de Caixa Operações + Investimentos (FCFF)	-	-	-	-	-	-	-	-	(125.930)	336	325	336
-	Captação/Amortização de Financiamento	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-/+	Receitas/Despesas financeiras	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
=	Fluxos de Caixa Operações + Investimentos + Financiamentos (FCF)	-	-	-	-	-	-	-	-	(125.930)	336	325	336
=	Fluxos de Caixa Acumulado	-	-	-	-	-	-	-	-	(125.930)	(125.594)	(125.269)	(124.933)
+	Integralização dos Acionistas	-	-	-	-	-	-	-	-	125.930	-	-	-
=	Fluxos de Caixa Acumulado após integralizações e reservas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	336	661	997
-	Pagamento de Dividendos a Acionistas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	336	325	336
=	Fluxos de Caixa Líquidos do período	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(0)	0	(0)
=	Aplicações + Disponibilidades	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(0)	(0)	(0)
Acionistas													
-	Integralização dos Acionistas	-	-	-	-	-	-	-	-	125.930	-	-	-
+	Distribuição de Dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	336	325	336
-	Impostos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
+	Valor Residual	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
=	Fluxos de Caixa Líquidos dos Acionistas	-	-	-	-	-	-	-	-	(125.930)	336	325	336

		73	74	75	76	77	78	79	80	81	82	83	84
	Mês	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Ano	2022	2022	2022	2022	2022	2022	2022	2022	2022	2022	2022	2022
	Meses	jan/22	fev/22	mar/22	abr/22	mai/22	jun/22	jul/22	ago/22	set/22	out/22	nov/22	dez/22
		73	74	75	76	77	78	79	80	81	82	83	84
+	Receitas Operacionais	416	376	416	403	416	403	416	416	403	505	489	505
	Receitas de locação	416	376	416	403	416	403	416	416	403	505	489	505
-	Impostos sobre receitas	15	14	15	15	15	15	15	15	15	18	18	18
	Impostos sobre receitas	15	14	15	15	15	15	15	15	15	18	18	18
-	Despesas ordinárias	8	8	8	8	8	8	8	8	8	10	10	10
	G&A	8	8	8	8	8	8	8	8	8	10	10	10
=	Lucro antes juros, imp., deprec. e amortiz. (EBTIDA)	393	355	393	380	393	380	393	393	380	477	461	477
-	Depreciação	61	61	61	61	61	61	61	61	61	61	61	61
=	Lucro antes de juros e Impostos (EBIT)	332	294	332	319	332	319	332	332	319	416	400	416
-/+	Receitas/Despesas financeiras	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
=	Lucro antes de Impostos	332	294	332	319	332	319	332	332	319	416	400	416
-	Impostos (IR/CSSL)	43	39	43	42	43	42	43	43	42	53	51	53
=	Lucro líquido	288	255	288	277	288	277	288	288	277	363	349	363
+	Depreciação e Amortização	61	61	61	61	61	61	61	61	61	61	61	61
-/+	Receitas/Despesas financeiras	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	Necessidade de acréscimo de Capital de Giro	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
=	Fluxos de Caixa Provenientes de Operações	349	316	349	338	349	338	349	349	338	424	410	424
-	Investimento em novos ativos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	Reinvestimentos para reposição de ativos	13	12	13	13	13	13	13	13	13	16	16	16
=	Fluxos de Caixa Operações + Investimentos (FCFF)	336	304	336	325	336	325	336	336	325	408	395	408
-	Captação/Amortização de Financiamento	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-/+	Receitas/Despesas financeiras	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
=	Fluxos de Caixa Operações + Investimentos + Financiamentos (FCF)	336	304	336	325	336	325	336	336	325	408	395	408
=	Fluxos de Caixa Acumulado	(124.597)	(124.293)	(123.957)	(123.632)	(123.296)	(122.971)	(122.635)	(122.299)	(121.974)	(121.566)	(121.172)	(120.764)
+	Integralização dos Acionistas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
=	Fluxos de Caixa Acumulado após integralizações e reservas	1.333	1.637	1.973	2.298	2.634	2.959	3.295	3.631	3.956	4.364	4.758	5.166
-	Pagamento de Dividendos a Acionistas	336	304	336	325	336	325	336	336	325	408	395	408
=	Fluxos de Caixa Líquidos do período	(0)	(0)	(0)	0	(0)	0	(0)	(0)	0	(0)	(0)	(0)
=	Aplicações + Disponibilidades	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Acionistas													
-	Integralização dos Acionistas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
+	Distribuição de Dividendos	336	304	336	325	336	325	336	336	325	408	395	408
-	Impostos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
+	Valor Residual	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
=	Fluxos de Caixa Líquidos dos Acionistas	336	304	336	325	336	325	336	336	325	408	395	408

		85	86	87	88	89	90	91	92	93	94	95	96	
		Mês	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
		Ano	2023	2023	2023	2023	2023	2023	2023	2023	2023	2023	2023	2023
	Meses	jan/23	fev/23	mar/23	abr/23	mai/23	jun/23	jul/23	ago/23	set/23	out/23	nov/23	dez/23	
		85	86	87	88	89	90	91	92	93	94	95	96	
+	Receitas Operacionais	505	457	505	489	505	489	505	505	489	612	592	612	
	Receitas de locação	505	457	505	489	505	489	505	505	489	612	592	612	
-	Impostos sobre receitas	18	17	18	18	18	18	18	18	18	22	22	22	
	Impostos sobre receitas	18	17	18	18	18	18	18	18	18	22	22	22	
-	Despesas ordinárias	10	9	10	10	10	10	10	10	10	12	12	12	
	G&A	10	9	10	10	10	10	10	10	10	12	12	12	
=	Lucro antes juros, imp., deprec. e amortiz. (EBTIDA)	477	431	477	461	477	461	477	477	461	577	558	577	
-	Depreciação	61	61	61	61	61	61	61	61	61	61	61	61	
=	Lucro antes de juros e Impostos (EBIT)	416	370	416	400	416	400	416	416	400	516	497	516	
-/+	Receitas/Despesas financeiras	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
=	Lucro antes de Impostos	416	370	416	400	416	400	416	416	400	516	497	516	
-	Impostos (IR/CSSL)	53	48	53	51	53	51	53	53	51	65	62	65	
=	Lucro líquido	363	322	363	349	363	349	363	363	349	451	435	451	
+	Depreciação e Amortização	61	61	61	61	61	61	61	61	61	61	61	61	
-/+	Receitas/Despesas financeiras	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
-	Necessidade de acréscimo de Capital de Giro	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
=	Fluxos de Caixa Provenientes de Operações	424	383	424	410	424	410	424	424	410	512	496	512	
-	Investimento em novos ativos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
-	Reinvestimentos para reposição de ativos	16	15	16	16	16	16	16	16	16	20	19	20	
=	Fluxos de Caixa Operações + Investimentos (FCFF)	408	368	408	395	408	395	408	408	395	493	477	493	
-	Captação/Amortização de Financiamento	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
-/+	Receitas/Despesas financeiras	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
=	Fluxos de Caixa Operações + Investimentos + Financiamentos (FCF)	408	368	408	395	408	395	408	408	395	493	477	493	
=	Fluxos de Caixa Acumulado	(120.356)	(119.988)	(119.580)	(119.186)	(118.778)	(118.383)	(117.976)	(117.568)	(117.173)	(116.680)	(116.203)	(115.710)	
+	Integralização dos Acionistas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
=	Fluxos de Caixa Acumulado após integralizações e reservas	5.574	5.942	6.350	6.744	7.152	7.547	7.954	8.362	8.757	9.250	9.727	10.220	
-	Pagamento de Dividendos a Acionistas	408	368	408	395	408	395	408	408	395	493	477	493	
=	Fluxos de Caixa Líquidos do período	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	0	(0)	0	
=	Aplicações + Disponibilidades	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	
Acionistas														
-	Integralização dos Acionistas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
+	Distribuição de Dividendos	408	368	408	395	408	395	408	408	395	493	477	493	
-	Impostos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
+	Valor Residual	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
=	Fluxos de Caixa Líquidos dos Acionistas	408	368	408	395	408	395	408	408	395	493	477	493	

		97	98	99	100	101	102	103	104	105	106	107	108
Mês		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Ano		2024	2024	2024	2024	2024	2024	2024	2024	2024	2024	2024	2024
	Meses	jan/24	fev/24	mar/24	abr/24	mai/24	jun/24	jul/24	ago/24	set/24	out/24	nov/24	dez/24
		97	98	99	100	101	102	103	104	105	106	107	108
+	Receitas Operacionais	612	572	612	592	612	592	612	612	592	698	675	698
	Receitas de locação	612	572	612	592	612	592	612	612	592	698	675	698
-	Impostos sobre receitas	22	21	22	22	22	22	22	22	22	25	25	25
	Impostos sobre receitas	22	21	22	22	22	22	22	22	22	25	25	25
-	Despesas ordinárias	12	11	12	12	12	12	12	12	12	14	14	14
	G&A	12	11	12	12	12	12	12	12	12	14	14	14
=	Lucro antes juros, imp., deprec. e amortiz. (EBTIDA)	577	540	577	558	577	558	577	577	558	658	637	658
-	Depreciação	61	61	61	61	61	61	61	61	61	61	61	61
=	Lucro antes de juros e Impostos (EBIT)	516	479	516	497	516	497	516	516	497	597	576	597
-/+	Receitas/Despesas financeiras	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
=	Lucro antes de Impostos	516	479	516	497	516	497	516	516	497	597	576	597
-	Impostos (IR/CSSL)	65	60	65	62	65	62	65	65	62	74	71	74
=	Lucro líquido	451	419	451	435	451	435	451	451	435	523	504	523
+	Depreciação e Amortização	61	61	61	61	61	61	61	61	61	61	61	61
-/+	Receitas/Despesas financeiras	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	Necessidade de acréscimo de Capital de Giro	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
=	Fluxos de Caixa Provenientes de Operações	512	480	512	496	512	496	512	512	496	584	565	584
-	Investimento em novos ativos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	Reinvestimentos para reposição de ativos	20	18	20	19	20	19	20	20	19	22	22	22
=	Fluxos de Caixa Operações + Investimentos (FCFF)	493	461	493	477	493	477	493	493	477	562	544	562
-	Captação/Amortização de Financiamento	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-/+	Receitas/Despesas financeiras	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
=	Fluxos de Caixa Operações + Investimentos + Financiamentos (FCF)	493	461	493	477	493	477	493	493	477	562	544	562
=	Fluxos de Caixa Acumulado	(115.217)	(114.756)	(114.263)	(113.786)	(113.293)	(112.816)	(112.323)	(111.830)	(111.353)	(110.791)	(110.247)	(109.686)
+	Integralização dos Acionistas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
=	Fluxos de Caixa Acumulado após integralizações e reservas	10.713	11.174	11.667	12.144	12.637	13.114	13.607	14.100	14.577	15.139	15.683	16.244
-	Pagamento de Dividendos a Acionistas	493	461	493	477	493	477	493	493	477	562	544	562
=	Fluxos de Caixa Líquidos do período	0	-	0	(0)	0	(0)	0	0	(0)	0	0	0
=	Aplicações + Disponibilidades	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Acionistas													
-	Integralização dos Acionistas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
+	Distribuição de Dividendos	493	461	493	477	493	477	493	493	477	562	544	562
-	Impostos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
+	Valor Residual	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
=	Fluxos de Caixa Líquidos dos Acionistas	493	461	493	477	493	477	493	493	477	562	544	562

		109	110	111	112	113	114	115	116	117	118	119	120	
		Mês	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
		Ano	2025	2025	2025	2025	2025	2025	2025	2025	2025	2025	2025	2025
	Meses	jan/25	fev/25	mar/25	abr/25	mai/25	jun/25	jul/25	ago/25	set/25	out/25	nov/25	dez/25	
		109	110	111	112	113	114	115	116	117	118	119	120	
+	Receitas Operacionais	698	630	698	675	698	675	698	698	675	754	729	754	
	Receitas de locação	698	630	698	675	698	675	698	698	675	754	729	754	
-	Impostos sobre receitas	25	23	25	25	25	25	25	25	25	28	27	28	
	Impostos sobre receitas	25	23	25	25	25	25	25	25	25	28	27	28	
-	Despesas ordinárias	14	13	14	14	14	14	14	14	14	15	15	15	
	G&A	14	13	14	14	14	14	14	14	14	15	15	15	
=	Lucro antes juros, imp., deprec. e amortiz. (EBTIDA)	658	594	658	637	658	637	658	658	637	711	688	711	
-	Depreciação	61	61	61	61	61	61	61	61	61	61	61	61	
=	Lucro antes de juros e Impostos (EBIT)	597	533	597	576	597	576	597	597	576	650	627	650	
-/+	Receitas/Despesas financeiras	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
=	Lucro antes de Impostos	597	533	597	576	597	576	597	597	576	650	627	650	
-	Impostos (IR/CSSL)	74	67	74	71	74	71	74	74	71	80	77	80	
=	Lucro líquido	523	467	523	504	523	504	523	523	504	570	550	570	
+	Depreciação e Amortização	61	61	61	61	61	61	61	61	61	61	61	61	
-/+	Receitas/Despesas financeiras	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
-	Necessidade de acréscimo de Capital de Giro	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
=	Fluxos de Caixa Provenientes de Operações	584	528	584	565	584	565	584	584	565	631	611	631	
-	Investimento em novos ativos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
-	Reinvestimentos para reposição de ativos	22	20	22	22	22	22	22	22	22	24	23	24	
=	Fluxos de Caixa Operações + Investimentos (FCFF)	562	508	562	544	562	544	562	562	544	607	587	607	
-	Captação/Amortização de Financiamento	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
-/+	Receitas/Despesas financeiras	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
=	Fluxos de Caixa Operações + Investimentos + Financiamentos (FCFV)	562	508	562	544	562	544	562	562	544	607	587	607	
=	Fluxos de Caixa Acumulado	(109.124)	(108.616)	(108.054)	(107.510)	(106.948)	(106.404)	(105.842)	(105.280)	(104.737)	(104.130)	(103.542)	(102.935)	
+	Integralização dos Acionistas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
=	Fluxos de Caixa Acumulado após integralizações e reservas	16.806	17.314	17.876	18.420	18.982	19.526	20.088	20.650	21.193	21.800	22.388	22.995	
-	Pagamento de Dividendos a Acionistas	562	508	562	544	562	544	562	562	544	607	587	607	
=	Fluxos de Caixa Líquidos do período	0	(0)	0	0	0	0	0	0	0	0	(0)	0	
=	Aplicações + Disponibilidades	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	
Acionistas														
-	Integralização dos Acionistas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
+	Distribuição de Dividendos	562	508	562	544	562	544	562	562	544	607	587	607	
-	Impostos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
+	Valor Residual	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
=	Fluxos de Caixa Líquidos dos Acionistas	562	508	562	544	562	544	562	562	544	607	587	607	

		121	122	123	124	125	126	127	128	129	130	131	132	
		Mês	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
		Ano	2026	2026	2026	2026	2026	2026	2026	2026	2026	2026	2026	2026
	Meses	jan/26	fev/26	mar/26	abr/26	mai/26	jun/26	jul/26	ago/26	set/26	out/26	nov/26	dez/26	
		121	122	123	124	125	126	127	128	129	130	131	132	
+	Receitas Operacionais	754	681	754	729	754	729	754	754	729	761	736	761	
	Receitas de locação	754	681	754	729	754	729	754	754	729	761	736	761	
-	Impostos sobre receitas	28	25	28	27	28	27	28	28	27	28	27	28	
	Impostos sobre receitas	28	25	28	27	28	27	28	28	27	28	27	28	
-	Despesas ordinárias	15	14	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	
	G&A	15	14	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	
=	Lucro antes juros, imp., deprec. e amortiz. (EBTIDA)	711	642	711	688	711	688	711	711	688	718	695	718	
-	Depreciação	61	61	61	61	61	61	61	61	61	61	61	61	
=	Lucro antes de juros e Impostos (EBIT)	650	581	650	627	650	627	650	650	627	657	634	657	
-/+	Receitas/Despesas financeiras	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
=	Lucro antes de Impostos	650	581	650	627	650	627	650	650	627	657	634	657	
-	Impostos (IR/CSSL)	80	72	80	77	80	77	80	80	77	81	78	81	
=	Lucro líquido	570	509	570	550	570	550	570	570	550	576	556	576	
+	Depreciação e Amortização	61	61	61	61	61	61	61	61	61	61	61	61	
-/+	Receitas/Despesas financeiras	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
-	Necessidade de acréscimo de Capital de Giro	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
=	Fluxos de Caixa Provenientes de Operações	631	570	631	611	631	611	631	631	611	637	617	637	
-	Investimento em novos ativos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
-	Reinvestimentos para reposição de ativos	24	22	24	23	24	23	24	24	23	24	24	24	
=	Fluxos de Caixa Operações + Investimentos (FCFF)	607	548	607	587	607	587	607	607	587	613	593	613	
-	Captação/Amortização de Financiamento	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
-/+	Receitas/Despesas financeiras	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
=	Fluxos de Caixa Operações + Investimentos + Financiamentos (FCF)	607	548	607	587	607	587	607	607	587	613	593	613	
=	Fluxos de Caixa Acumulado	(102.329)	(101.780)	(101.173)	(100.586)	(99.979)	(99.392)	(98.785)	(98.178)	(97.591)	(96.978)	(96.385)	(95.772)	
+	Integralização dos Acionistas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
=	Fluxos de Caixa Acumulado após integralizações e reservas	23.601	24.150	24.757	25.344	25.951	26.538	27.145	27.752	28.339	28.952	29.545	30.158	
-	Pagamento de Dividendos a Acionistas	607	548	607	587	607	587	607	607	587	613	593	613	
=	Fluxos de Caixa Líquidos do período	0	0	0	(0)	0	(0)	0	0	(0)	(0)	(0)	(0)	
=	Aplicações + Disponibilidades	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	
Acionistas														
-	Integralização dos Acionistas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
+	Distribuição de Dividendos	607	548	607	587	607	587	607	607	587	613	593	613	
-	Impostos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
+	Valor Residual	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
=	Fluxos de Caixa Líquidos dos Acionistas	607	548	607	587	607	587	607	607	587	613	593	613	

		133	134	135	136	137	138	139	140	141	142	143	144	
		Mês	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
		Ano	2027	2027	2027	2027	2027	2027	2027	2027	2027	2027	2027	2027
	Meses		jan/27	fev/27	mar/27	abr/27	mai/27	jun/27	jul/27	ago/27	set/27	out/27	nov/27	dez/27
			133	134	135	136	137	138	139	140	141	142	143	144
+	Receitas Operacionais		761	687	761	736	761	736	761	761	736	734	710	734
	Receitas de locação		761	687	761	736	761	736	761	761	736	734	710	734
-	Impostos sobre receitas		28	25	28	27	28	27	28	28	27	27	26	27
	Impostos sobre receitas		28	25	28	27	28	27	28	28	27	27	26	27
-	Despesas ordinárias		15	14	15	15	15	15	15	15	15	15	14	15
	G&A		15	14	15	15	15	15	15	15	15	15	14	15
=	Lucro antes juros, imp., deprec. e amortiz. (EBTIDA)		718	648	718	695	718	695	718	718	695	692	670	692
-	Depreciação		61	61	61	61	61	61	61	61	61	61	61	61
=	Lucro antes de juros e Impostos (EBIT)		657	587	657	634	657	634	657	657	634	631	609	631
-/+	Receitas/Despesas financeiras		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
=	Lucro antes de Impostos		657	587	657	634	657	634	657	657	634	631	609	631
-	Impostos (IR/CSSL)		81	73	81	78	81	78	81	81	78	78	75	78
=	Lucro líquido		576	515	576	556	576	556	576	576	556	553	534	553
+	Depreciação e Amortização		61	61	61	61	61	61	61	61	61	61	61	61
-/+	Receitas/Despesas financeiras		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	Necessidade de acréscimo de Capital de Giro		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
=	Fluxos de Caixa Provenientes de Operações		637	576	637	617	637	617	637	637	617	614	595	614
-	Investimento em novos ativos		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	Reinvestimentos para reposição de ativos		24	22	24	24	24	24	24	24	24	23	23	23
=	Fluxos de Caixa Operações + Investimentos (FCFF)		613	554	613	593	613	593	613	613	593	591	572	591
-	Captação/Amortização de Financiamento		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-/+	Receitas/Despesas financeiras		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
=	Fluxos de Caixa Operações + Investimentos + Financiamentos (FCF)		613	554	613	593	613	593	613	613	593	591	572	591
=	Fluxos de Caixa Acumulado		(95.159)	(94.606)	(93.993)	(93.400)	(92.787)	(92.194)	(91.582)	(90.969)	(90.376)	(89.785)	(89.213)	(88.622)
+	Integralização dos Acionistas		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
=	Fluxos de Caixa Acumulado após integralizações e reservas		30.771	31.324	31.937	32.530	33.143	33.736	34.348	34.961	35.554	36.145	36.717	37.308
-	Pagamento de Dividendos a Acionistas		613	554	613	593	613	593	613	613	593	591	572	591
=	Fluxos de Caixa Líquidos do período		(0)	0	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	0	(0)	0
=	Aplicações + Disponibilidades		(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Acionistas														
-	Integralização dos Acionistas		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
+	Distribuição de Dividendos		613	554	613	593	613	593	613	613	593	591	572	591
-	Impostos		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
+	Valor Residual		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
=	Fluxos de Caixa Líquidos dos Acionistas		613	554	613	593	613	593	613	613	593	591	572	591

		145	146	147	148	149	150	151	152	153	154	155	156	
		Mês	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
		Ano	2028	2028	2028	2028	2028	2028	2028	2028	2028	2028	2028	2028
	Meses	jan/28	fev/28	mar/28	abr/28	mai/28	jun/28	jul/28	ago/28	set/28	out/28	nov/28	dez/28	
		145	146	147	148	149	150	151	152	153	154	155	156	
+	Receitas Operacionais	734	686	734	710	734	710	734	734	710	719	696	719	
	Receitas de locação	734	686	734	710	734	710	734	734	710	719	696	719	
-	Impostos sobre receitas	27	25	27	26	27	26	27	27	26	26	25	26	
	Impostos sobre receitas	27	25	27	26	27	26	27	27	26	26	25	26	
-	Despesas ordinárias	15	14	15	14	15	14	15	15	14	14	14	14	
	G&A	15	14	15	14	15	14	15	15	14	14	14	14	
=	Lucro antes juros, imp., deprec. e amortiz. (EBTIDA)	692	648	692	670	692	670	692	692	670	678	657	678	
-	Depreciação	61	61	61	61	61	61	61	61	61	61	61	61	
=	Lucro antes de juros e Impostos (EBIT)	631	587	631	609	631	609	631	631	609	617	595	617	
-/+	Receitas/Despesas financeiras	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
=	Lucro antes de Impostos	631	587	631	609	631	609	631	631	609	617	595	617	
-	Impostos (IR/CSSL)	78	73	78	75	78	75	78	78	75	76	74	76	
=	Lucro líquido	553	514	553	534	553	534	553	553	534	541	522	541	
+	Depreciação e Amortização	61	61	61	61	61	61	61	61	61	61	61	61	
-/+	Receitas/Despesas financeiras	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
-	Necessidade de acréscimo de Capital de Giro	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
=	Fluxos de Caixa Provenientes de Operações	614	575	614	595	614	595	614	614	595	602	583	602	
-	Investimento em novos ativos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
-	Reinvestimentos para reposição de ativos	23	22	23	23	23	23	23	23	23	23	22	23	
=	Fluxos de Caixa Operações + Investimentos (FCFF)	591	553	591	572	591	572	591	591	572	579	561	579	
-	Captação/Amortização de Financiamento	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
-/+	Receitas/Despesas financeiras	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
=	Fluxos de Caixa Operações + Investimentos + Financiamentos (FCF)	591	553	591	572	591	572	591	591	572	579	561	579	
=	Fluxos de Caixa Acumulado	(88.031)	(87.478)	(86.887)	(86.315)	(85.724)	(85.152)	(84.561)	(83.970)	(83.399)	(82.819)	(82.259)	(81.680)	
+	Integralização dos Acionistas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
=	Fluxos de Caixa Acumulado após integralizações e reservas	37.899	38.452	39.043	39.615	40.206	40.778	41.369	41.960	42.531	43.111	43.671	44.250	
-	Pagamento de Dividendos a Acionistas	591	553	591	572	591	572	591	591	572	579	561	579	
=	Fluxos de Caixa Líquidos do período	0	0	0	(0)	0	(0)	0	0	(0)	0	(0)	0	
=	Aplicações + Disponibilidades	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	
Acionistas														
-	Integralização dos Acionistas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
+	Distribuição de Dividendos	591	553	591	572	591	572	591	591	572	579	561	579	
-	Impostos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
+	Valor Residual	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
=	Fluxos de Caixa Líquidos dos Acionistas	591	553	591	572	591	572	591	591	572	579	561	579	

		157	158	159	160	161	162	163	164	165	166	167	168	
		Mês	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
		Ano	2029	2029	2029	2029	2029	2029	2029	2029	2029	2029	2029	2029
	Meses	jan/29	fev/29	mar/29	abr/29	mai/29	jun/29	jul/29	ago/29	set/29	out/29	nov/29	dez/29	
		157	158	159	160	161	162	163	164	165	166	167	168	
+	Receitas Operacionais	719	649	719	696	719	696	719	719	696	705	682	705	
	Receitas de locação	719	649	719	696	719	696	719	719	696	705	682	705	
-	Impostos sobre receitas	26	24	26	25	26	25	26	26	25	26	25	26	
	Impostos sobre receitas	26	24	26	25	26	25	26	26	25	26	25	26	
-	Despesas ordinárias	14	13	14	14	14	14	14	14	14	14	14	14	
	G&A	14	13	14	14	14	14	14	14	14	14	14	14	
=	Lucro antes juros, imp., deprec. e amortiz. (EBTIDA)	678	613	678	657	678	657	678	678	657	665	643	665	
-	Depreciação	61	61	61	61	61	61	61	61	61	61	61	61	
=	Lucro antes de juros e Impostos (EBIT)	617	552	617	595	617	595	617	617	595	604	582	604	
-/+	Receitas/Despesas financeiras	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
=	Lucro antes de Impostos	617	552	617	595	617	595	617	617	595	604	582	604	
-	Impostos (IR/CSSL)	76	69	76	74	76	74	76	76	74	75	72	75	
=	Lucro líquido	541	483	541	522	541	522	541	541	522	529	510	529	
+	Depreciação e Amortização	61	61	61	61	61	61	61	61	61	61	61	61	
-/+	Receitas/Despesas financeiras	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
-	Necessidade de acréscimo de Capital de Giro	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
=	Fluxos de Caixa Provenientes de Operações	602	544	602	583	602	583	602	602	583	590	571	590	
-	Investimento em novos ativos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
-	Reinvestimentos para reposição de ativos	23	21	23	22	23	22	23	23	22	23	22	23	
=	Fluxos de Caixa Operações + Investimentos (FCFF)	579	523	579	561	579	561	579	579	561	568	549	568	
-	Captação/Amortização de Financiamento	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
-/+	Receitas/Despesas financeiras	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
=	Fluxos de Caixa Operações + Investimentos + Financiamentos (FCF)	579	523	579	561	579	561	579	579	561	568	549	568	
=	Fluxos de Caixa Acumulado	(81.101)	(80.577)	(79.998)	(79.438)	(78.858)	(78.298)	(77.719)	(77.140)	(76.579)	(76.011)	(75.462)	(74.894)	
+	Integralização dos Acionistas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
=	Fluxos de Caixa Acumulado após integralizações e reservas	44.829	45.353	45.932	46.492	47.072	47.632	48.211	48.790	49.351	49.919	50.468	51.036	
-	Pagamento de Dividendos a Acionistas	579	523	579	561	579	561	579	579	561	568	549	568	
=	Fluxos de Caixa Líquidos do período	0	(0)	0	(0)	0	(0)	0	0	(0)	(0)	0	(0)	
=	Aplicações + Disponibilidades	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	
Acionistas														
-	Integralização dos Acionistas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
+	Distribuição de Dividendos	579	523	579	561	579	561	579	579	561	568	549	568	
-	Impostos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
+	Valor Residual	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
=	Fluxos de Caixa Líquidos dos Acionistas	579	523	579	561	579	561	579	579	561	568	549	568	

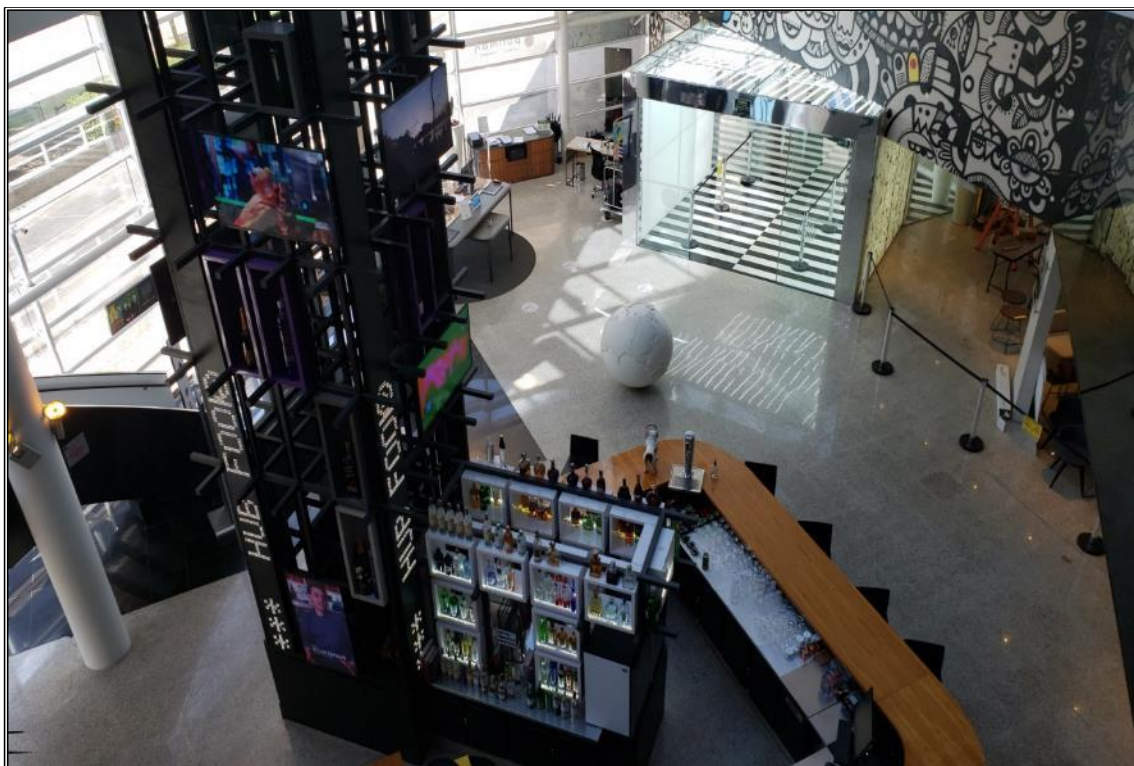
		169	170	171	172	173	174	175	176	177	178	179	180	
		Mês	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
		Ano	2030	2030	2030	2030	2030	2030	2030	2030	2030	2030	2030	2030
	Meses	jan/30	fev/30	mar/30	abr/30	mai/30	jun/30	jul/30	ago/30	set/30	out/30	nov/30	dez/30	
		169	170	171	172	173	174	175	176	177	178	179	180	
+	Receitas Operacionais	705	636	705	682	705	682	705	705	682	740	716	740	
	Receitas de locação	705	636	705	682	705	682	705	705	682	740	716	740	
-	Impostos sobre receitas	26	23	26	25	26	25	26	26	25	27	26	27	
	Impostos sobre receitas	26	23	26	25	26	25	26	26	25	27	26	27	
-	Despesas ordinárias	14	13	14	14	14	14	14	14	14	15	14	15	
	G&A	14	13	14	14	14	14	14	14	14	15	14	15	
=	Lucro antes juros, imp., deprec. e amortiz. (EBTIDA)	665	600	665	643	665	643	665	665	643	698	676	698	
-	Depreciação	61	61	61	61	61	61	61	61	61	61	61	61	
=	Lucro antes de juros e Impostos (EBIT)	604	539	604	582	604	582	604	604	582	637	615	637	
-/+	Receitas/Despesas financeiras	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
=	Lucro antes de Impostos	604	539	604	582	604	582	604	604	582	637	615	637	
-	Impostos (IR/CSSL)	75	67	75	72	75	72	75	75	72	78	76	78	
=	Lucro líquido	529	472	529	510	529	510	529	529	510	559	539	559	
+	Depreciação e Amortização	61	61	61	61	61	61	61	61	61	61	61	61	
-/+	Receitas/Despesas financeiras	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
-	Necessidade de acréscimo de Capital de Giro	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
=	Fluxos de Caixa Provenientes de Operações	590	533	590	571	590	571	590	590	571	620	600	620	
-	Investimento em novos ativos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
-	Reinvestimentos para reposição de ativos	23	20	23	22	23	22	23	23	22	24	23	24	
=	Fluxos de Caixa Operações + Investimentos (FCFF)	568	513	568	549	568	549	568	568	549	596	577	596	
-	Captação/Amortização de Financiamento	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
-/+	Receitas/Despesas financeiras	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
=	Fluxos de Caixa Operações + Investimentos + Financiamentos (FCF)	568	513	568	549	568	549	568	568	549	596	577	596	
=	Fluxos de Caixa Acumulado	(74.327)	(73.814)	(73.246)	(72.697)	(72.129)	(71.580)	(71.012)	(70.445)	(69.895)	(69.299)	(68.723)	(68.127)	
+	Integralização dos Acionistas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
=	Fluxos de Caixa Acumulado após integralizações e reservas	51.603	52.116	52.684	53.233	53.801	54.350	54.918	55.485	56.035	56.631	57.207	57.803	
-	Pagamento de Dividendos a Acionistas	568	513	568	549	568	549	568	568	549	596	577	596	
=	Fluxos de Caixa Líquidos do período	(0)	-	(0)	0	(0)	0	(0)	(0)	0	(0)	0	(0)	
=	Aplicações + Disponibilidades	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	
Acionistas														
-	Integralização dos Acionistas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
+	Distribuição de Dividendos	568	513	568	549	568	549	568	568	549	596	577	596	
-	Impostos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
+	Valor Residual	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
=	Fluxos de Caixa Líquidos dos Acionistas	568	513	568	549	568	549	568	568	549	596	577	596	

		181	182	183	184	185	186	187	188	189	190	191	192	
		Mês	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
		Ano	2031	2031	2031	2031	2031	2031	2031	2031	2031	2031	2031	2031
	Meses	jan/31	fev/31	mar/31	abr/31	mai/31	jun/31	jul/31	ago/31	set/31	out/31	nov/31	dez/31	
		181	182	183	184	185	186	187	188	189	190	191	192	
+	Receitas Operacionais	740	668	740	716	740	716	740	740	716	748	724	748	
	Receitas de locação	740	668	740	716	740	716	740	740	716	748	724	748	
-	Impostos sobre receitas	27	24	27	26	27	26	27	27	26	27	26	27	
	Impostos sobre receitas	27	24	27	26	27	26	27	27	26	27	26	27	
-	Despesas ordinárias	15	13	15	14	15	14	15	15	14	15	14	15	
	G&A	15	13	15	14	15	14	15	15	14	15	14	15	
=	Lucro antes juros, imp., deprec. e amortiz. (EBTIDA)	698	631	698	676	698	676	698	698	676	706	683	706	
-	Depreciação	61	61	61	61	61	61	61	61	61	61	61	61	
=	Lucro antes de juros e Impostos (EBIT)	637	570	637	615	637	615	637	637	615	645	622	645	
-/+	Receitas/Despesas financeiras	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
=	Lucro antes de Impostos	637	570	637	615	637	615	637	637	615	645	622	645	
-	Impostos (IR/CSSL)	78	71	78	76	78	76	78	78	76	79	77	79	
=	Lucro líquido	559	499	559	539	559	539	559	559	539	565	545	565	
+	Depreciação e Amortização	61	61	61	61	61	61	61	61	61	61	61	61	
-/+	Receitas/Despesas financeiras	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
-	Necessidade de acréscimo de Capital de Giro	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
=	Fluxos de Caixa Provenientes de Operações	620	560	620	600	620	600	620	620	600	626	606	626	
-	Investimento em novos ativos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
-	Reinvestimentos para reposição de ativos	24	21	24	23	24	23	24	24	23	24	23	24	
=	Fluxos de Caixa Operações + Investimentos (FCFF)	596	538	596	577	596	577	596	596	577	602	583	602	
-	Captação/Amortização de Financiamento	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
-/+	Receitas/Despesas financeiras	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
=	Fluxos de Caixa Operações + Investimentos + Financiamentos (FCF)	596	538	596	577	596	577	596	596	577	602	583	602	
=	Fluxos de Caixa Acumulado	(67.531)	(66.992)	(66.397)	(65.820)	(65.224)	(64.647)	(64.051)	(63.455)	(62.879)	(62.276)	(61.693)	(61.091)	
+	Integralização dos Acionistas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
=	Fluxos de Caixa Acumulado após integralizações e reservas	58.399	58.938	59.533	60.110	60.706	61.283	61.879	62.475	63.051	63.654	64.237	64.839	
-	Pagamento de Dividendos a Acionistas	596	538	596	577	596	577	596	596	577	602	583	602	
=	Fluxos de Caixa Líquidos do período	(0)	-	(0)	0	0	0	0	0	0	(0)	-	(0)	
=	Aplicações + Disponibilidades	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	
Acionistas														
-	Integralização dos Acionistas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
+	Distribuição de Dividendos	596	538	596	577	596	577	596	596	577	602	583	602	
-	Impostos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
+	Valor Residual	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	85.022	
=	Fluxos de Caixa Líquidos dos Acionistas	596	538	596	577	596	577	596	596	577	602	583	85.624	

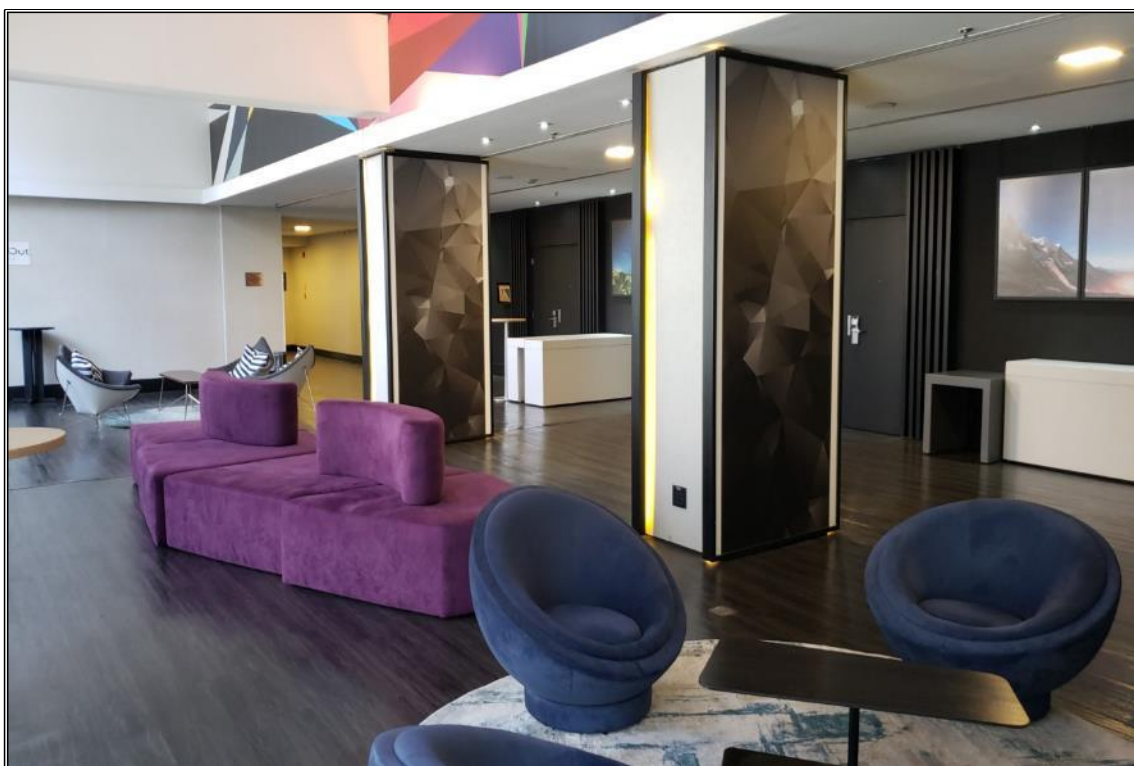
DOCUMENTAÇÃO FOTOGRÁFICA



FACHADA



RECEPÇÃO



LOBBY



ACADEMIA



ACADEMIA



SALA DE CONVENÇÕES - MEZANINO



SALA DE CONVENÇÕES - MEZANINO



PAVIMENTO TÉRREO - RESTAURANTE



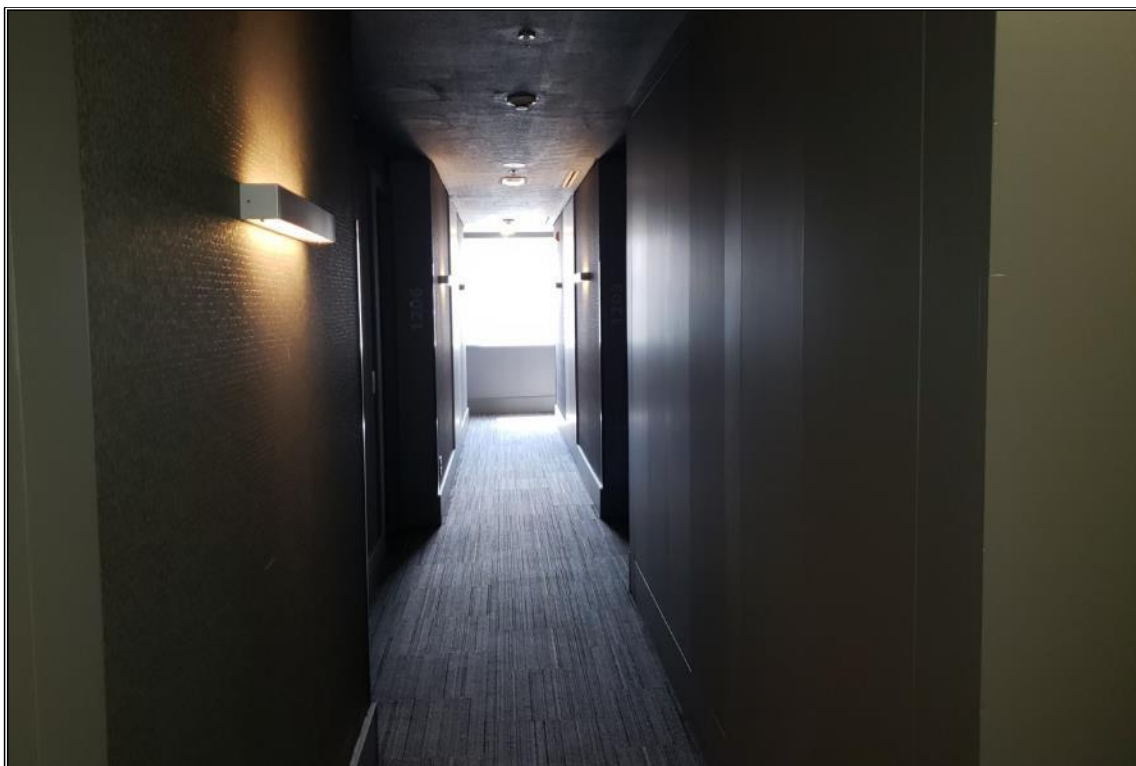
PAVIMENTO TÉRREO - RESTAURANTE



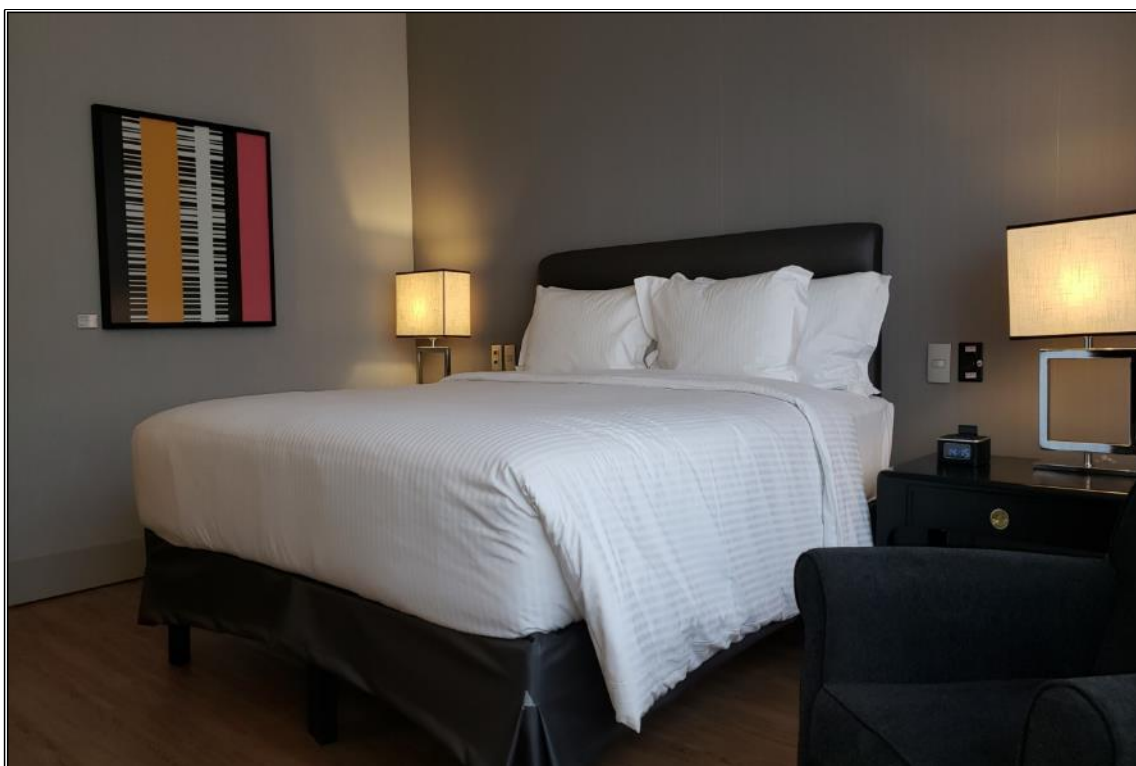
LOUNGE VIP



PAVIMENTO TÉRREO – BAR EM ATUALIZAÇÃO



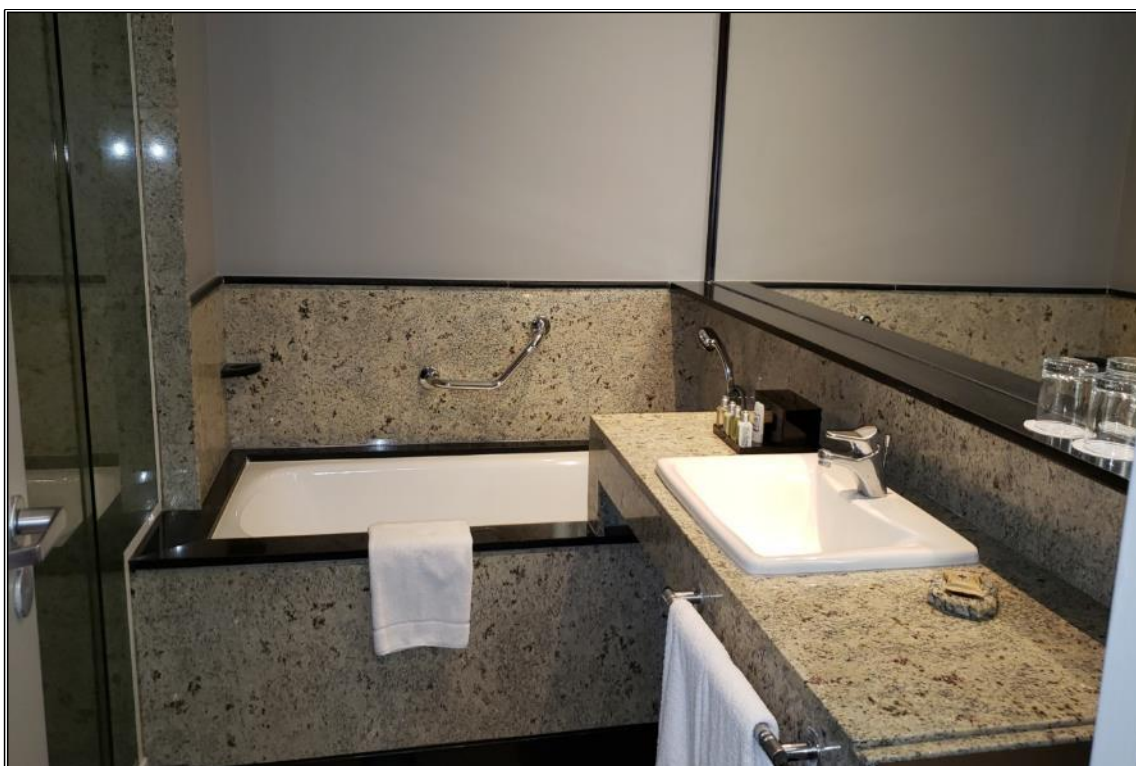
12º PAVIMENTO



12º PAVIMENTO – AP 1205 – QUARTO DELUXE



12º PAVIMENTO – AP 1205 – QUARTO DELUXE



12º PAVIMENTO – AP 1205 – QUARTO DELUXE



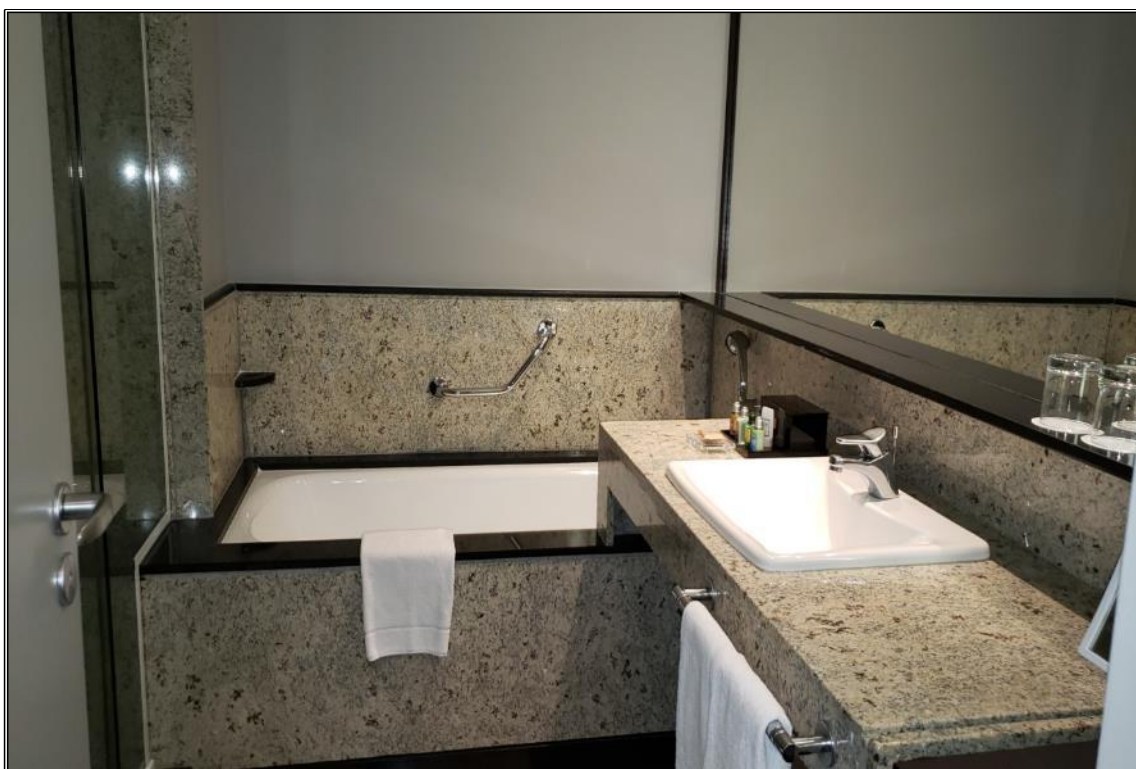
12º PAVIMENTO – AP 1209 – QUARTO PREMIUM DELUXE



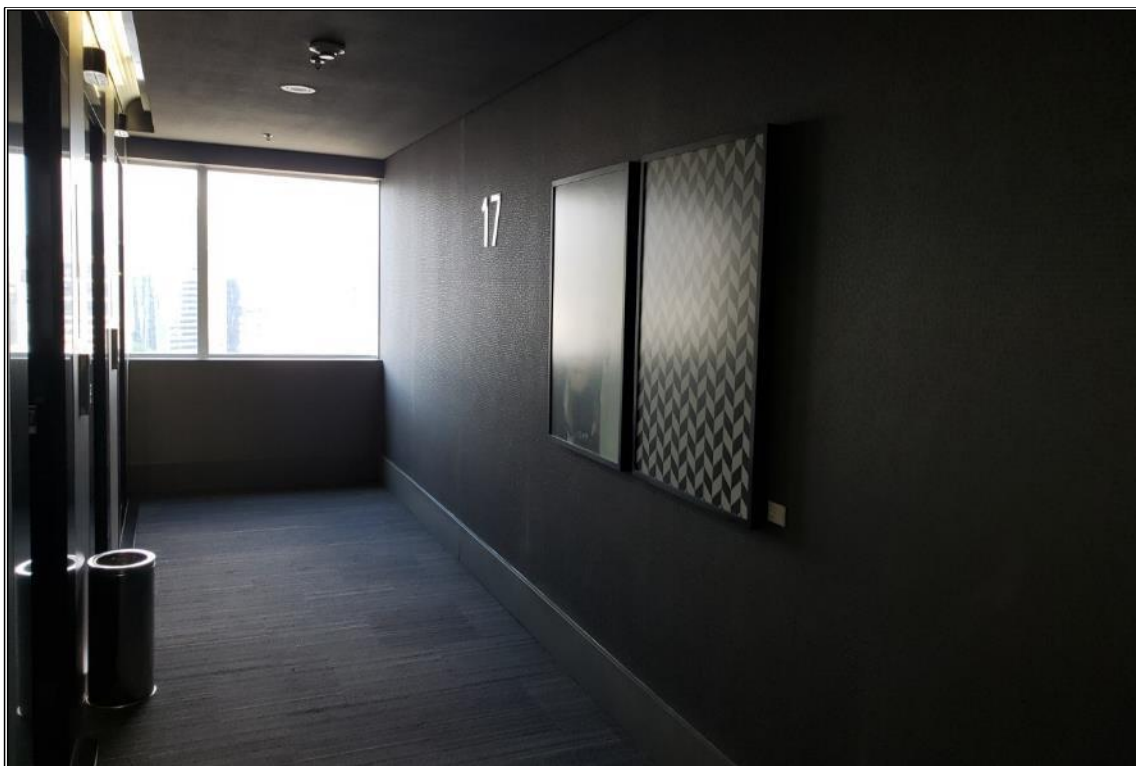
12º PAVIMENTO – AP 1209 – QUARTO PREMIUM DELUXE



12º PAVIMENTO – AP 1209 – QUARTO PREMIUM DELUXE



12º PAVIMENTO – AP 1209 – QUARTO PREMIUM DELUXE



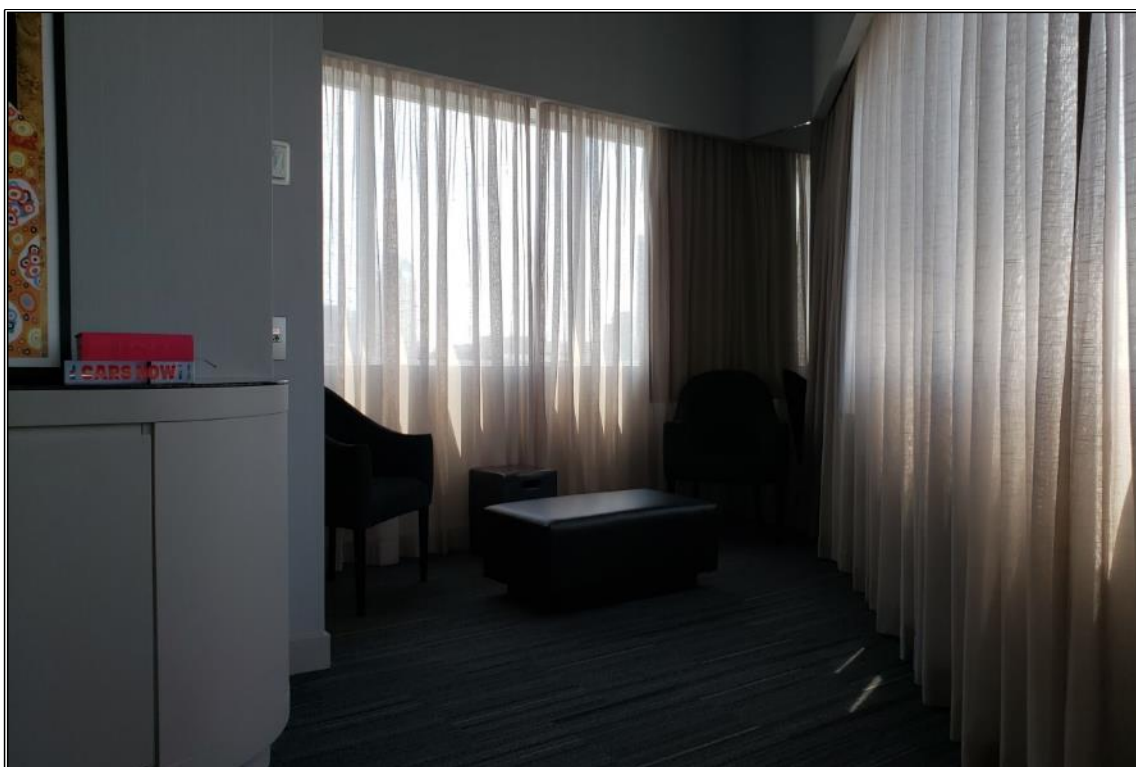
17º PAVIMENTO – HALL DE ELEVADORES



17º PAVIMENTO



17º PAVIMENTO – AP 1705 – SUÍTE PRESIDENCIAL



17º PAVIMENTO – AP 1705 – SUÍTE PRESIDENCIAL



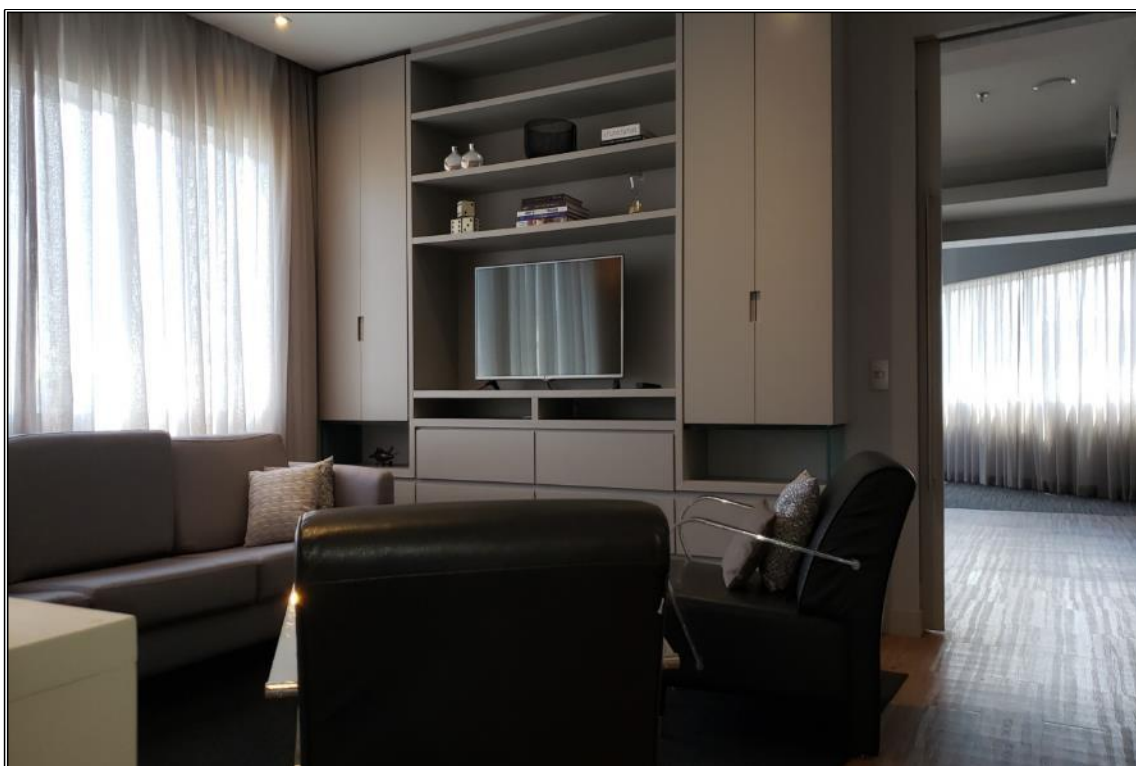
17º PAVIMENTO – AP 1705 – SUÍTE PRESIDENCIAL



17º PAVIMENTO – AP 1705 – SUÍTE PRESIDENCIAL



17º PAVIMENTO – AP 1705 – SUÍTE PRESIDENCIAL



17º PAVIMENTO – AP 1705 – SUÍTE PRESIDENCIAL



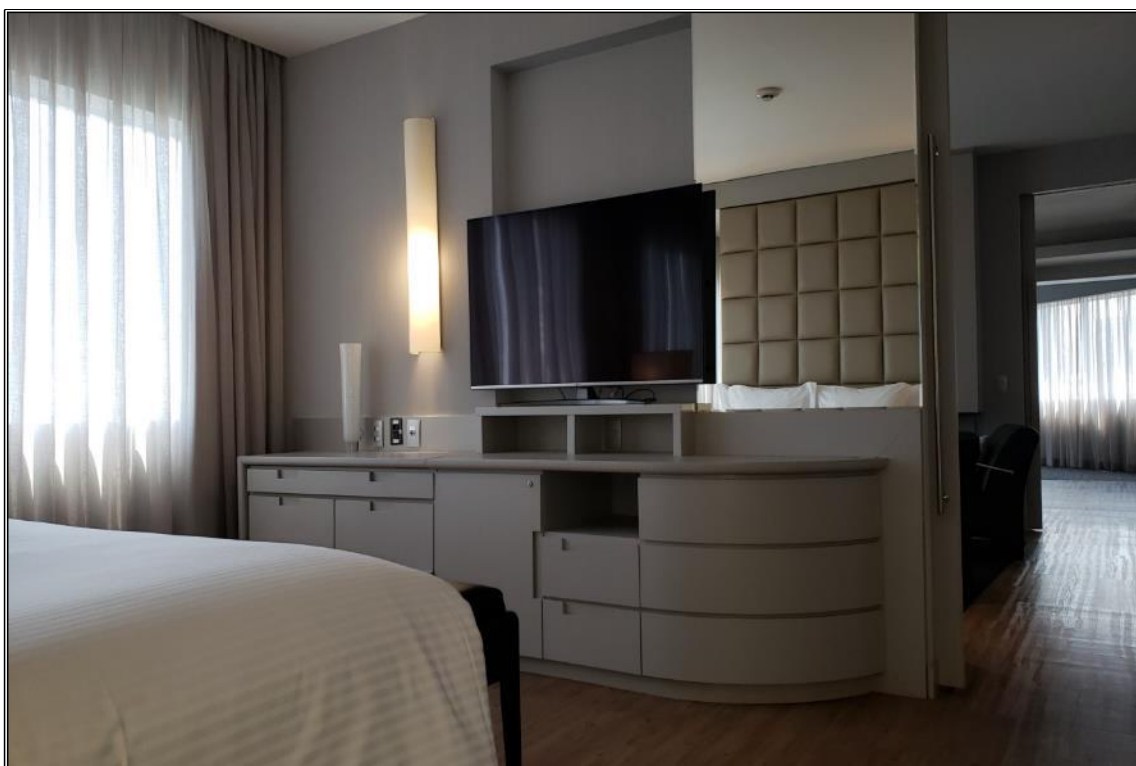
17º PAVIMENTO – AP 1705 – SUÍTE PRESIDENCIAL



17º PAVIMENTO – AP 1705 – SUÍTE PRESIDENCIAL



17º PAVIMENTO – AP 1705 – SUÍTE PRESIDENCIAL



17º PAVIMENTO – AP 1705 – SUÍTE PRESIDENCIAL
