

Laudo de Avaliação

**Hotel Pullman Vila Olímpia
Rua Olimpíadas, 205 – Vila Olímpia
São Paulo / SP**

**FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO CONTINENTAL
SQUARE FARIA LIMA
(CNPJ/MF Nº 04.141.645/0001-03)
REPRESENTADO PELA BR CAPITAL**

Ref.: 23_35686

Novembro de 2023

**Rua Libero Badaró, 377
8º Andar – Centro – 01009-000
São Paulo - SP**

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



São Paulo, 29 de novembro de 2023

FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO CONTINENTAL SQUARE FARIA LIMA

Av. das Nações Unidas, 11857 – São Paulo / SP

A/C

Carolina Andrea Garisto Gregório

***REF: Hotel localizado na Rua Olimpíadas, 205
– Vila Olímpia – São Paulo / SP***

Atendendo à solicitação da BR CAPITAL, a BINSWANGER BRAZIL efetuou a avaliação do imóvel em referência, determinando seu **Valor Justo para Venda (Fair Value)** na data-base novembro de 2023.

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

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

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

Atenciosamente,

Isabela Dora Costa Monastersky - MRICS

BINSWANGER BRAZIL



SUMÁRIO	4
1. INTRODUÇÃO.....	5
1.1. OBJETO E ESCOPO DA AVALIAÇÃO.....	5
1.2. CONDIÇÕES LIMITANTES.....	5
1.3. EVENTOS SUBSEQUENTES.....	6
2. DOCUMENTAÇÃO	7
3. CARACTERIZAÇÃO DA REGIÃO	8
3.1. LOCALIZAÇÃO	8
3.2. ENTORNO	9
3.3. USO E OCUPAÇÃO DO SOLO.....	11
4. CARACTERIZAÇÃO DO IMÓVEL.....	12
4.1. QUADRO DE ÁREAS	12
4.2. DESCRIÇÃO DO IMÓVEL	13
5. MERCADO IMOBILIÁRIO NA REGIÃO	19
5.1. MERCADO HOTELEIRO	20
5.2. DETALHE – SÃO PAULO	23
6. METODOLOGIA EMPREGADA.....	25
7. ANÁLISE DA OPERAÇÃO.....	27
7.1. TAXA DE OCUPAÇÃO	27
7.2. RECEITAS OPERACIONAIS	28
7.3. CUSTOS OPERACIONAIS	31
7.4. RESULTADO LÍQUIDO	35
8. CÁLCULO DO VALOR DO IMÓVEL.....	36
8.1. UNIDADES HOTELEIRAS - UH.....	36
8.2. TAXA DE OCUPAÇÃO	36
8.3. RECEITAS OPERACIONAIS	36
8.4. CUSTOS OPERACIONAIS E IMPOSTOS	37
8.5. INVESTIMENTOS / FRA	37
8.6. CÁLCULO DO VALOR DO IMÓVEL.....	37
8.7. FLUXO DE CAIXA DA PROJEÇÃO DAS RECEITAS, DESPESAS E INVESTIMENTOS.....	38
8.8. VALOR PRESENTE LÍQUIDO DA PARCELA DO FII.....	38
9. CONCLUSÃO DA AVALIAÇÃO	39
APÊNDICE A – AVALIAÇÃO – HOTEL.....	40
APÊNDICE B – EXPERIÊNCIA EMPRESA E RESPONSÁVEIS	42
ANEXO – DOCUMENTAÇÃO DO IMÓVEL	43

SUMÁRIO

INTERESSADO FII CONTINENTAL SQUARE FARIA LIMA

PROPRIETÁRIO FII CONTINENTAL SQUARE FARIA LIMA

OCUPAÇÃO Imóvel Ocupado

OBJETIVO Valor Justo de Venda

FINALIDADE Determinação de Valor de Ativos

IDENTIFICAÇÃO **Hotel Pullman Vila Olímpia**

TIPOLOGIA FII CONTINENTAL SQUARE FARIA LIMA

OBJETO Endereço Rua Olímpíadas, 205

Bairro Vila Olímpia

Cidade/UF São Paulo / SP

Área de Terreno 8.556,00 m²

Unidade Habitacional Total 173

Unidade Habitacional FII 135

Área Média da Unidade 36,05 m²

Área Bruta Locável (ABL) 4.867,16 m²

DATA VISTORIA 27/11/2023

DATA BASE 30/09/2023

ACOMPANHANTE Fernando

Concierge

CONCLUSÃO DE VALOR

VALOR VENDA FII CONTINENTAL SQUARE FARIA LIMA - 75,00%	(Renda - Fluxo de Caixa)	R\$ 132.240.000,00	Cento E Trinta E Dois Milhões, Duzentos E Quarenta Mil Reais
---	-----------------------------	---------------------------	---

ESPECIFICAÇÃO DA AVALIAÇÃO

METODOLOGIA	GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO	GRAU DE PRECISÃO
Renda:	Grau I	n/a

1. INTRODUÇÃO

1.1. OBJETO E ESCOPO DA AVALIAÇÃO

FII CONTINENTAL SQUARE FARIA LIMA (CNPJ/MF Nº 04.141.645/0001-03), representado por **BR CAPITAL** solicitou à *Binswanger* a avaliação de um imóvel comercial, determinando seu **Valor Justo para Venda (*Fair Value*)**, na data-base de novembro de 2023, visando a suportar decisões gerenciais.

CONSIDERAÇÕES INICIAIS

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

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

1.2. CONDIÇÕES LIMITANTES

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

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

1.3. EVENTOS SUBSEQUENTES

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

2. DOCUMENTAÇÃO

Esta avaliação foi embasada nos seguintes documentos recebidos do contratante:

- Histórico de ocupação a partir de setembro/18
- Demonstrativos de receitas e despesas a partir de setembro/18
- Contrato de arrendamento
- Controle de unidades pertencentes ao FII CONTINENTAL SQUARE FARIA LIMA

3.2. ENTORNO

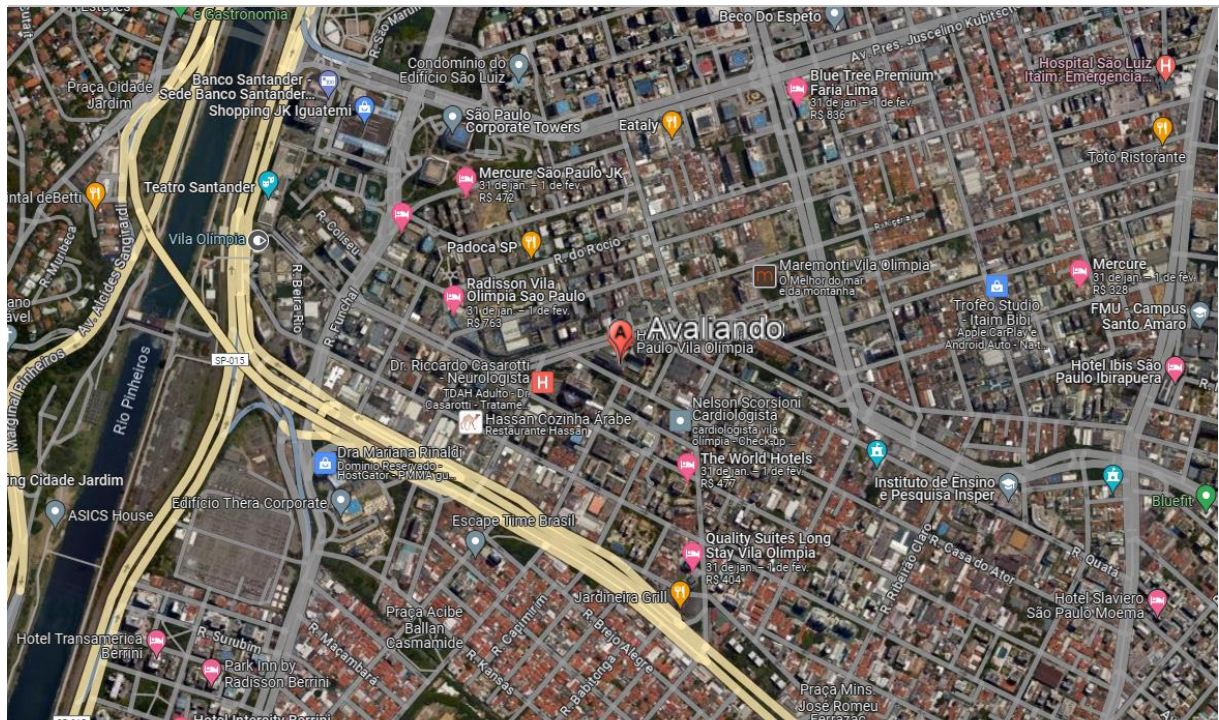


Imagem Satélite

3.2.1. Descrição da região, entorno e acessos

Uso Predominante Local:	Comercial
Densidade de Ocupação:	Vertical - Alta
Padrão Econômico:	Alto
Nível de Acesso:	Bom
Intensidade do Tráfego:	Intenso
Área de Preservação:	Não
Polos Valorizantes:	Localizado em polo comercial / Ao lado de shopping center e academia referência da cidade
Polos Desvalorizantes:	Não observado
Vocação:	Comercial
Valorização Imobiliária:	Estável

3.2.2. Melhoramentos Urbanos e Serviços Comunitários

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

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

FOTOS DE ACESSOS



Acesso ao estacionamento



Rua Olimpíadas



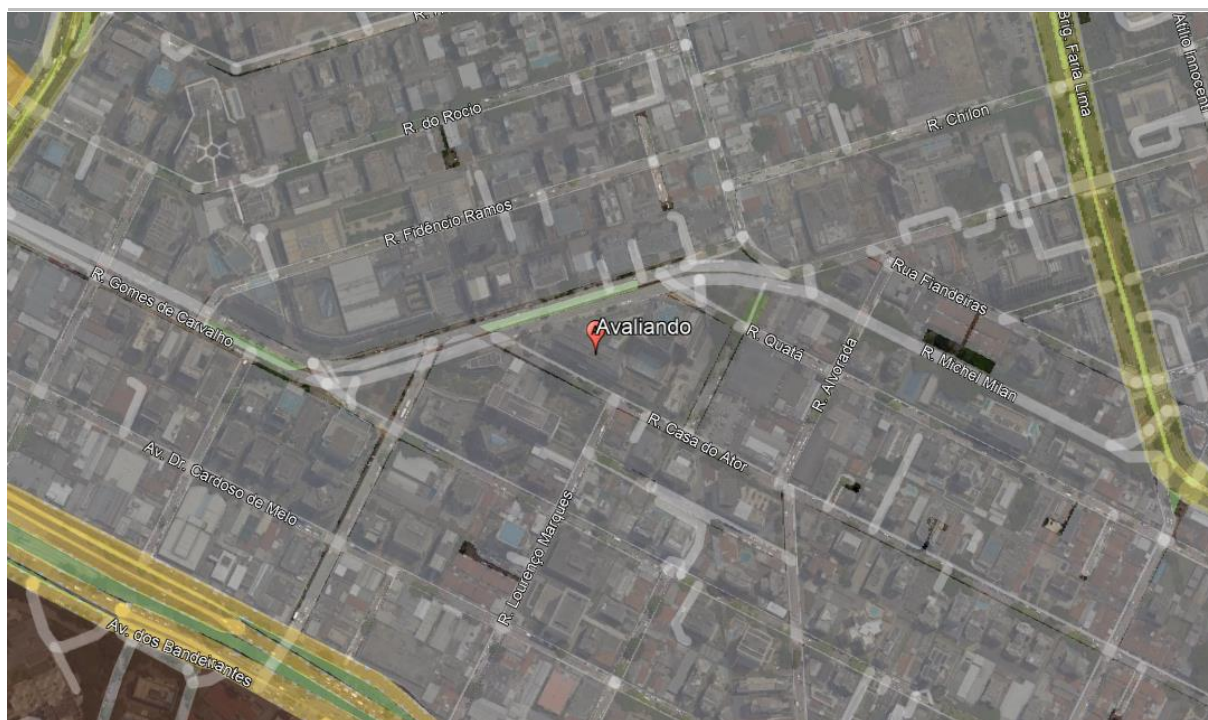
Rua Olimpíadas



Acesso ao estacionamento

3.3. USO E OCUPAÇÃO DO SOLO

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



Mapa de Zoneamento

Zoneamento		
Legislação		
Lei nº 16.402, de 22 de março de 2016 - Disciplina o parcelamento, uso e ocupação do solo no Município de São Paulo, de acordo com a Lei nº 16.050 de 31 de julho de 2014 – Plano Diretor Estratégico		
Zona de Uso - Descrição		
ZM – Zona Mista		
T.O. (Taxa de Ocupação)		
70%		
C.A. (Coeficiente de Aproveitamento)	Básico	1,0
	Máximo	2,0
Gabarito		
48,0 m		
Lote Mínimo		
125,00 m²		
Principais Usos Permitidos		
Comercial, Serviços e Residencial		
Principais Usos Vetados		
Industrial		
Outros		
Imóvel situado em perímetro de Operação Urbana		

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

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

4. CARACTERIZAÇÃO DO IMÓVEL

4.1. QUADRO DE ÁREAS

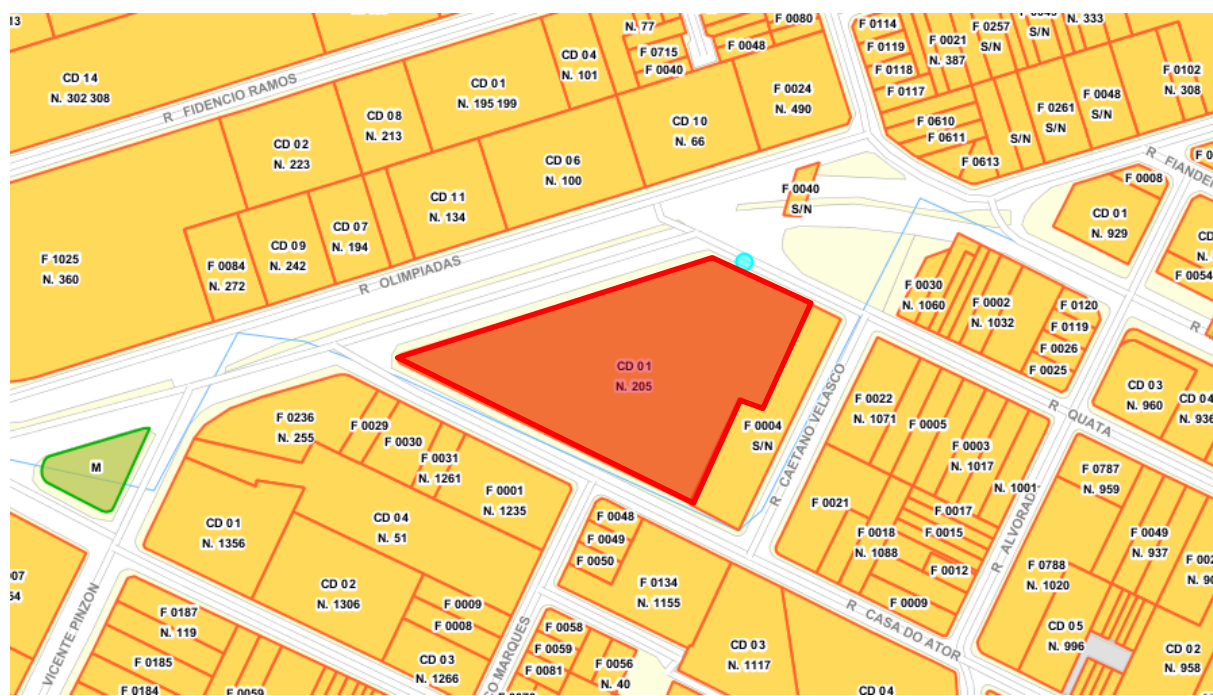
O quadro de áreas a seguir foi extraído de documentação fornecida pelo cliente:

Documentos	Área de Terreno (m²)	Unidades Habitacionais	Área Média da Unidade (m²)	ABL (m²)
Geo Sampa	8.556,00	n/i	n/a	n/a
Ficha Técnica	n/i	135	36,05	4.867,16
Adotada em cálculo	8.556,00	135,00	36,05	4.867,16

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

4.2. DESCRIÇÃO DO IMÓVEL

4.2.1. Terreno



Delimitação do Terreno

CARACTERÍSTICAS DO TERRENO

Testada Principal	55 m de frente para a Rua Quatá (estimado) / 120 m de frente para a Rua Olímpias (estimado)
Formato	Irregular
Quantidade de Frentes	2
Superfície / Consistência	Seca
Topografia	Plana
Situação	Acima do nível da rua
Delimitação / Fechamento	Delimitado pela construção

4.2.2. Construção



Fachada do Imóvel

CARACTERÍSTICAS DA CONSTRUÇÃO

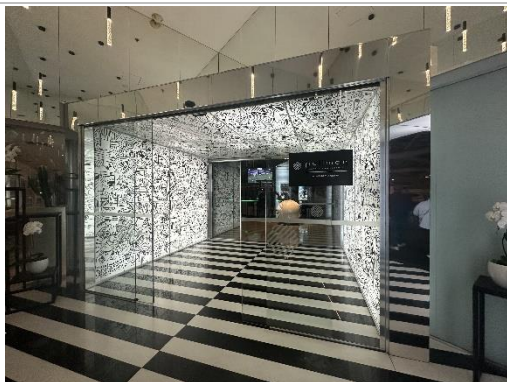
Posicionamento no Terreno	Recuada do alinhamento da via
Pé Direito	2,70m nos andares tipo
Estrutura	Concreto armado
Cobertura	Laje
	Concreto armado
Estrutura da Cobertura	Alvenaria
Fechamento	Pele de Vidro / Placas de Granito
Esquadrias e Vidros	Vidro temperado
Estado de Conservação	Ótimo
Vícios de Construção	Não detectados visualmente
Condição Geral das Instalações	Ótimo
Idade Estimada	20 anos
Vida Útil Remanescente	30 anos

Acabamentos Internos

Apresentamos a seguir os principais acabamentos observados:

Ambiente	Acabamentos		
	Piso	Parede	Forro / Teto
Lobby de entrada e hall de elevadores	Mármore	Pele de vidro	Forro de gesso
Corredores	Carpete	Madeira	Forro de gesso
Quartos	Laminado	Painel de madeira	Forro de gesso

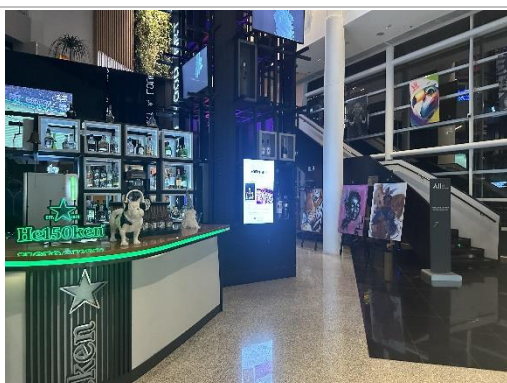
4.2.3. Reportagem Fotográfica



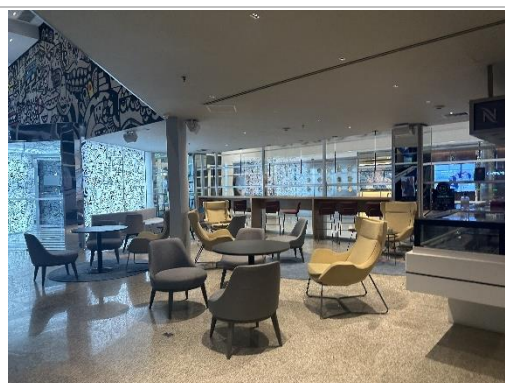
Entrada



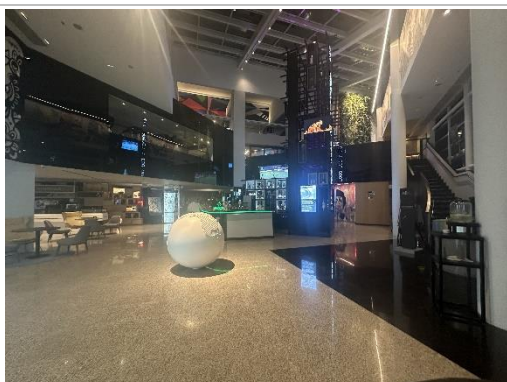
Recepção



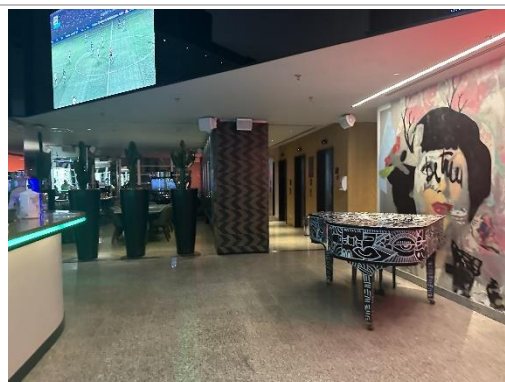
Átrio principal



Lounge



Átrio principal



Acesso aos elevadores



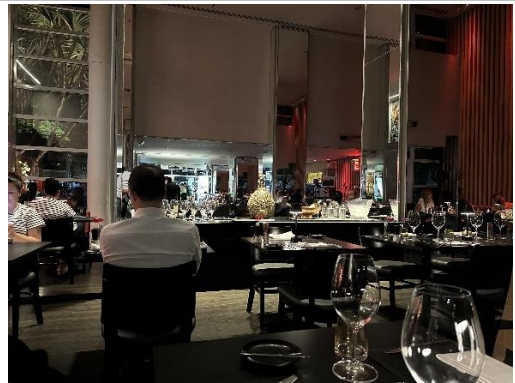
Bar



Adegas



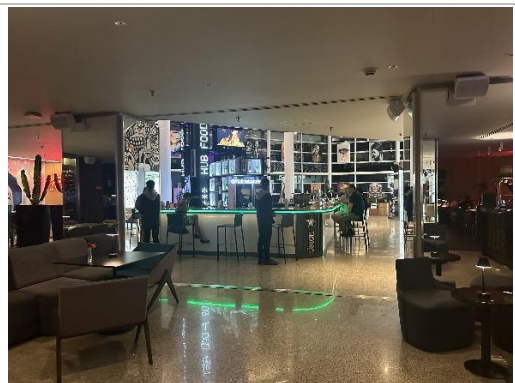
Restaurante



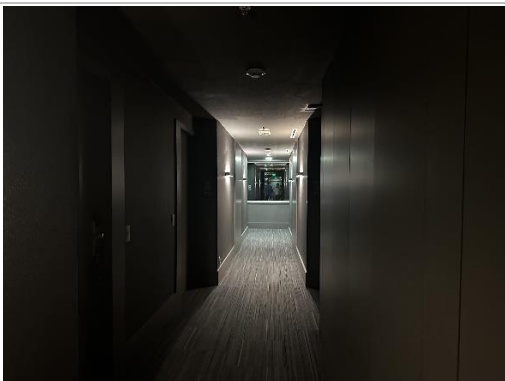
Restaurante



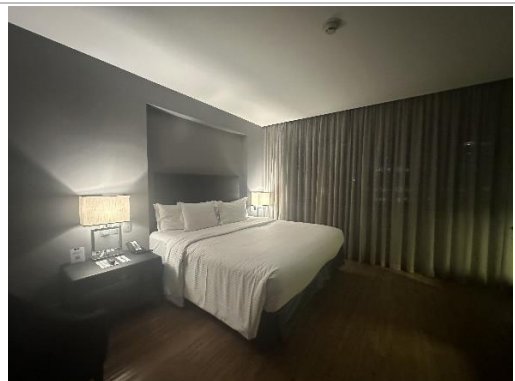
Restaurante



Átiro principal visto do restaurante



Corredor



Quarto



Quarto



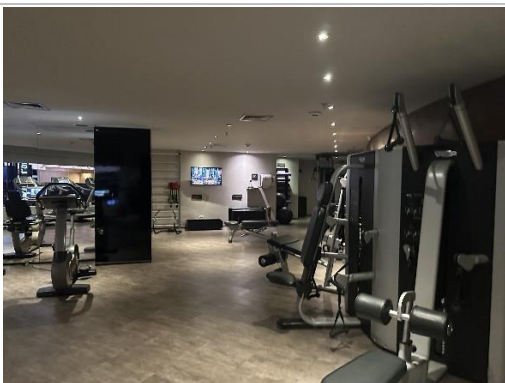
Banheiro do quarto



Box



Spa



Academia



Academia

5. MERCADO IMOBILIÁRIO NA REGIÃO

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

(Fonte: IBGE)

Características Gerais do Mercado		Liquidez do Imóvel	
Oferta	Média	Para Locação	n/a
Demanda	Médio-Alta	Para Venda	Médio-Alta
Risco de Invasão	Baixa	Vocação	Comercial

Análise de SWOT

Pontos Fortes:

- ✓ Hotel 5 estrelas;
- ✓ Alta ocupação.

Pontos Fracos:

- ✓ Concorrente no mesmo edifício.

Oportunidades:

- ✓ Falta de novas ofertas no mercado para o futuro próximo devem impulsionar valor da diária.

Ameaças:

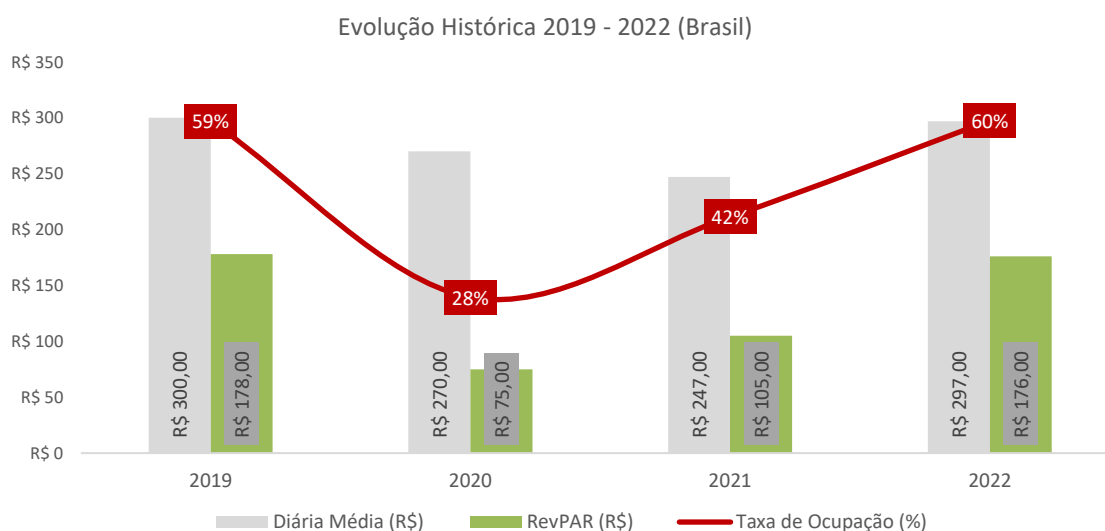
- ✓ Não observado.

5.1. MERCADO HOTELEIRO

Segundo o relatório “Panorama da Hotelaria Brasileira” de abril-2023 realizado pelo Hotel Invest e o informativo do Fórum de Operadores Hoteleiros do Brasil, a performance do setor hoteleiro no Brasil em 2022 já apresenta resultados muito próximos aos de 2019, período anterior à pandemia de Covid-19 que afetou amplamente o setor.

O relatório é embasado na análise de 202 hotéis, sendo 35.259 unidades habitacionais (UHs), entre 10 capitais brasileiras: São Paulo, Rio de Janeiro, Curitiba, Belo Horizonte, Brasília, Salvador, Porto Alegre, Recife, Fortaleza e Manaus. Os dados apresentados comparam o desempenho consolidado do ano de 2022 para o setor, a partir dos índices de RevPAR (*Revenue Per Available Room*), Diária Média e Taxa de Ocupação, em relação ao desempenho de 2019.

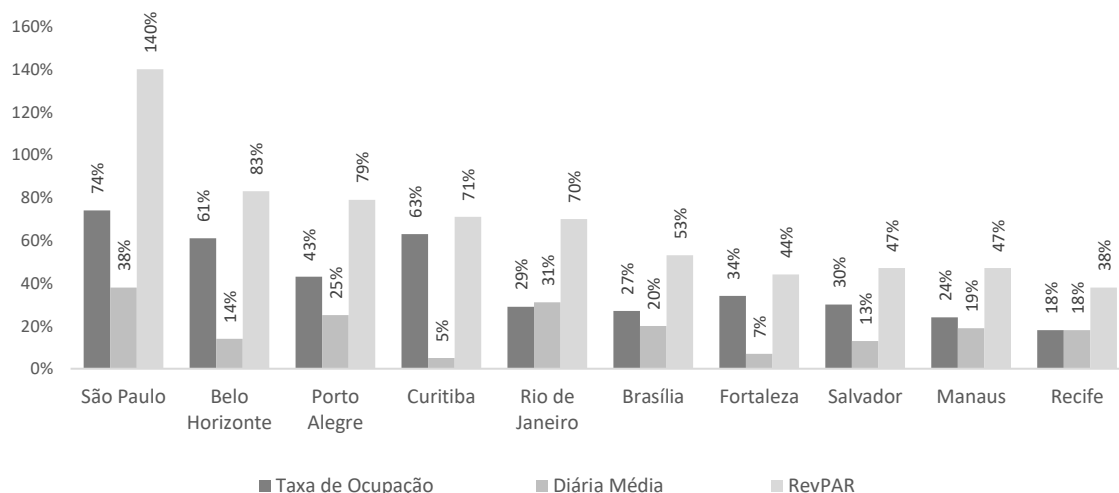
O RevPar, métrica que demonstra a receita total dos quartos sobre a contagem total de quartos (UHs), cresceu em 68,8% em relação à 2021, enquanto a taxa de ocupação aumentou 41,1%. Como resultado, as diárias médias viram um aumento de 19,7%. Entre as capitais, todas estão próximas de atingir os resultados do RevPAR aferidos em 2019, sendo que três delas já o superaram: Rio de Janeiro, em R\$ 215, Manaus, em R\$ 148, e Recife, em R\$ 194.



O ano de 2022 para o setor se iniciou com grade expectativa de superação do período pandêmico mais severo tido entre 2020 e 2021, porém a conjuntura do surgimento da variante ômicron do vírus restringiu a expectativa, demandando mais meses para voltar ao crescimento esperado. A demanda mais aquecida vista nos setores Corporativo e de Eventos pode ter impulsionado os resultados a partir do 2º semestre de 2022, em que foram observados maiores valores de diárias. A projeção indica que os destinos mais dependentes destes dois segmentos devem observar resultados ainda melhores para 2023.

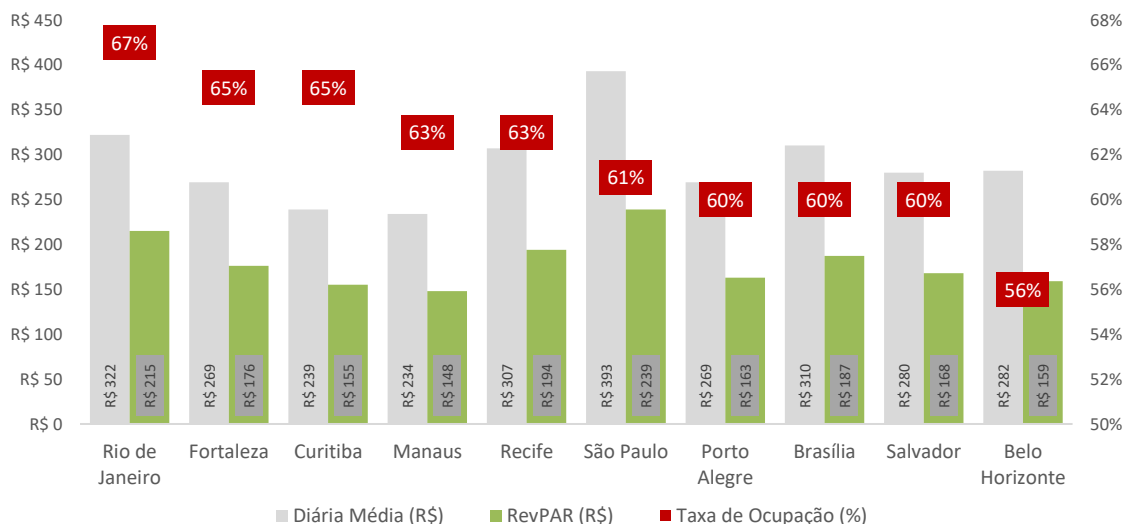
Para o fechamento de 2022, São Paulo despontou com a maior variação entre todos os índices em relação à 2021. A cidade apresentou uma variação de 140% do seu RevPAR, 74% da sua ocupação e 38% da diária média. A segunda maior variação do RevPAR ficou com Belo Horizonte, com 83%, enquanto Rio de Janeiro apresentou a segunda maior variação da diária média, em 31%.

Variação de desempenho 2022 - 2021 (capitais)



Considerando apenas o acumulado de 2022, no entanto, Rio de Janeiro fechou com a maior taxa de ocupação entre as principais capitais, em 67%, mas sua diária média, em R\$ 322, foi a segunda maior, atrás apenas de São Paulo, com R\$ 393. Mesma relação se manteve para o RevPAR, com São Paulo apresentando o índice em R\$ 239, e Rio de Janeiro em R\$ 215.

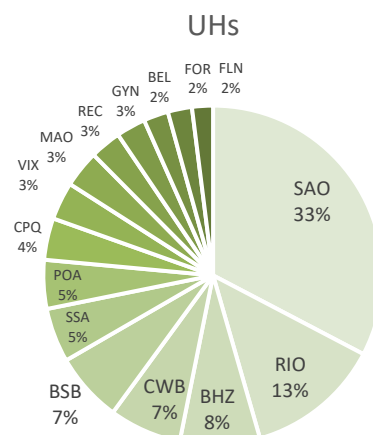
Acumulado 2022 - Principais capitais



Atualmente, o mercado hoteleiro se concentra principalmente no Sudeste, sendo São Paulo e Rio de Janeiro os principais municípios, com respectivos 33% e 13% do total de Unidades Habitacionais (UHS). Belo Horizonte, Curitiba e Brasília fecham o TOP 5 neste quesito, concentrando entre 8% e 7% cada do total de UHS.

Concentração de Unidades Habitacionais

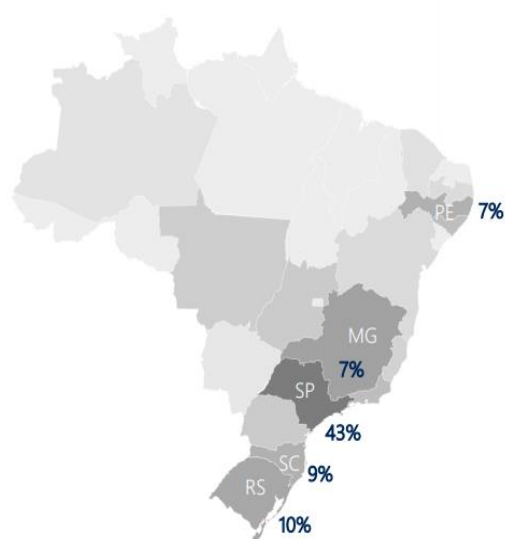
	Total UHs
São Paulo	14.922
Rio de Janeiro	5.872
Belo Horizonte	3.482
Curitiba	3.143
Brasília	3.017
Salvador	2.362
Porto Alegre	2.123
Campinas	1.813
Vitória	1.642
Manaus	1.610
Recife	1.358
Goiânia	1.280
Belém	1.078
Fortaleza	1.049
Florianópolis	912
TOTAL	45.663



Com relação aos futuros empreendimentos, Sul e Sudeste concentram a maior quantidade de novas UHs esperadas, com 78% do total. Entre 2023 e 2027, a projeção é de lançamento de 108 novos hotéis, expectativa 12,9% menor do valor divulgado em maio de 2022. No total, são 17.923 ofertas de UHs em desenvolvimento atualmente, sendo 7.630, em 44 hotéis, no estado de São Paulo. Rio Grande do Sul apresenta o segundo maior volume de UHs em desenvolvimento, de 1.715, em 11 hotéis. Neste último ano, a região Sul como um todo cresceu em quantidade de novas ofertas esperadas.

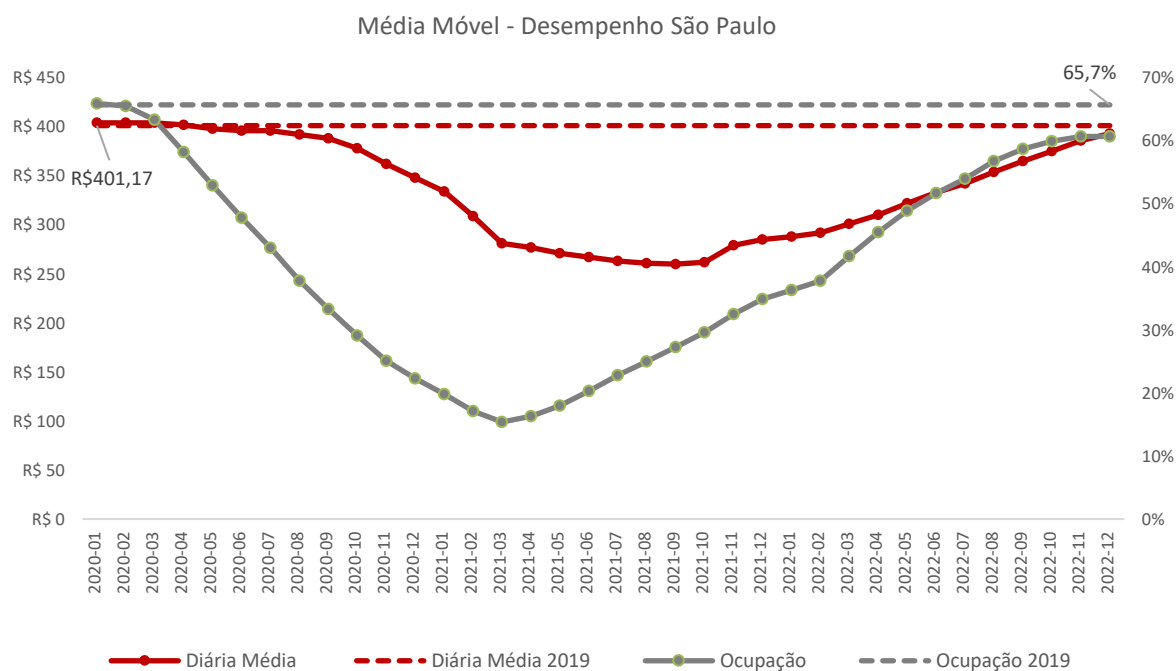
A diminuição da expectativa de novas unidades tem relação com o cenário macroeconômico de altos custos para a construção civil, tidos com o aumento do INCC, além da alta da SELIC, que não apresenta expectativa de queda significativa muito próxima. Como resultado, a projeção é de aumento das tarifas praticadas pelos hotéis, uma vez que a nova oferta mais desacelerada pode pressionar as ofertas atuais pela demanda.

	Total UHs	Total Hotéis
São Paulo	7.630	44
Rio Grande do Sul	1.715	11
Santa Catarina	1.662	14
Minas Gerais	1.329	11
Pernambuco	1.202	10
Ceará	476	3
Paraná	910	6
Goiás	835	5
Rio de Janeiro	476	3
Alagoas	355	3
Bahia	309	2
Mato Grosso	315	3
Espírito Santo	213	2
Roraima	150	1
Amazonas	120	1
Tocantins	108	1
Piauí	76	1
Pará	46	1
TOTAL	17.923	122



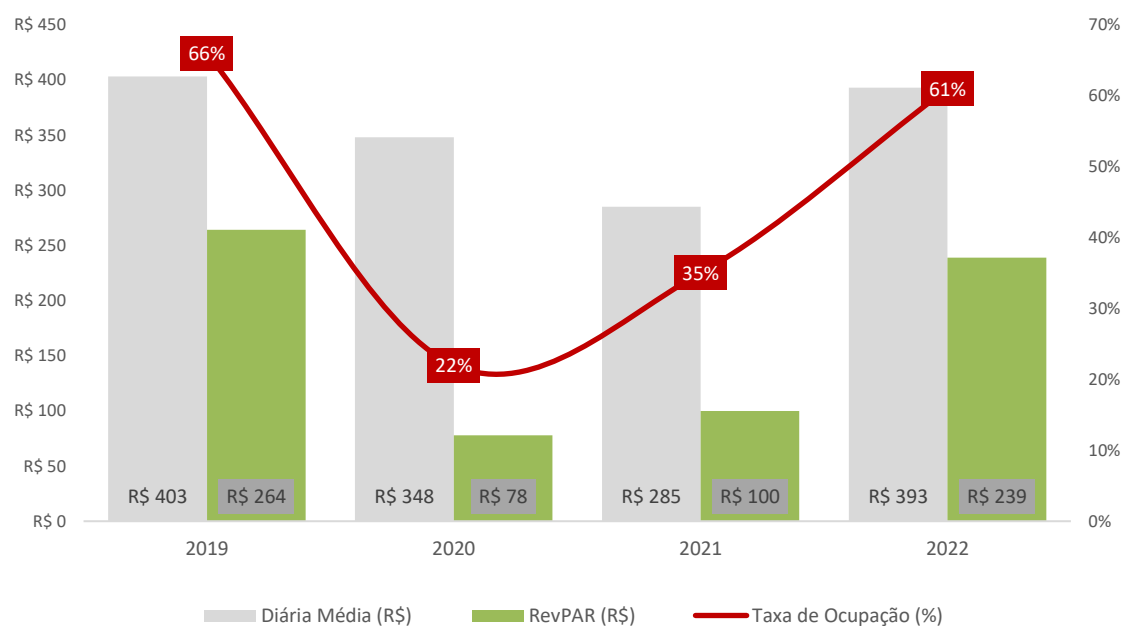
5.2. DETALHE – SÃO PAULO

Segundo dados da HotelInvest, o mercado de São Paulo foi o mais impactado da pandemia em função de sua dependência do mercado corporativo. Enquanto a ocupação hoteleira em outros municípios depende mais da atividade turística, que apresentou grave redução entre 2020 e 2021, a ocupação paulistana também é bastante impulsionada pela atividade corporativa, que observou um aumento considerável de sua vacância ao longo dos últimos dois anos.



Entretanto, com políticas de vacinação avançadas e retomada do mercado corporativo, é observada uma retomada do mercado de São Paulo. O fechamento de 2022 demonstra o RevPAR já bastante próximo do tido em 2019, em R\$ 239. Além de ter sido o maior entre as capitais, o seu valor representa um crescimento de 139,8% do seu resultado de 2021. Ainda, sua taxa de ocupação cresceu em 73,9% também em relação a 2021, enquanto a diária média aumentou em 37,9%, ficando em R\$ 393.

Evolução 2019-2022 (São Paulo)



6. METODOLOGIA EMPREGADA

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

O avaliando teve seus valores obtidos pelas seguintes metodologias:

Metodologia	Valor Aferido
✓ Método da Capitalização da Renda	Valor Justo para Venda

MÉTODO DA CAPITALIZAÇÃO DA RENDA

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

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

DEFINIÇÃO DE VALOR DE MERCADO

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

- ✓ um proprietário disposto a efetuar a transação;

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

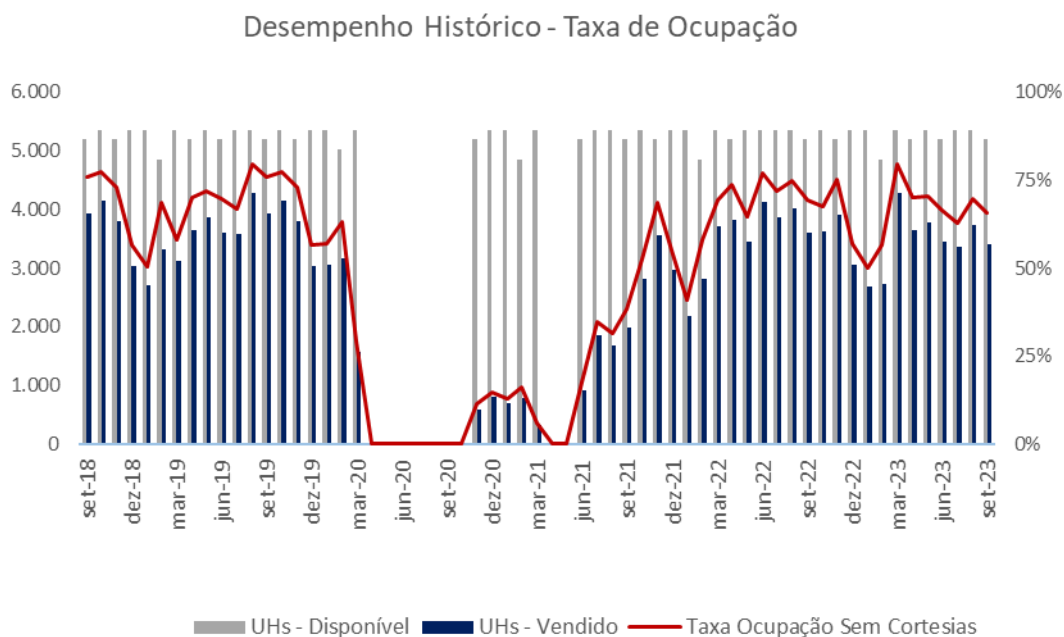
DEFINIÇÃO DE VALOR JUSTO

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

7. ANÁLISE DA OPERAÇÃO

Com base nas planilhas financeiras e econômicas (Demonstrativos de Resultado de 2018 a 2023), realizamos todas as análises de desempenho do empreendimento que nos balizaram nas projeções futuras de nossos fluxos de caixa.

7.1. TAXA DE OCUPAÇÃO



O gráfico acima apresenta unidades totais, vendidas e a taxa de ocupação mensal desde setembro de 2018. Observamos a taxa de vacância elevada, constantemente acima de 65% e a rápida recuperação após a pandemia de 2020/21.

Período	UHS - Total	UHS - Disponível	UHS - Vendido	Taxa Ocupação
2019	63.145	63.145	43.027	68,14%
2020	63.145	26.296	9.192	34,96%
2021	63.145	52.592	17.607	33,48%
2022	63.145	63.317	42.176	66,61%
2023*	47.229	47.229	31.080	65,81%

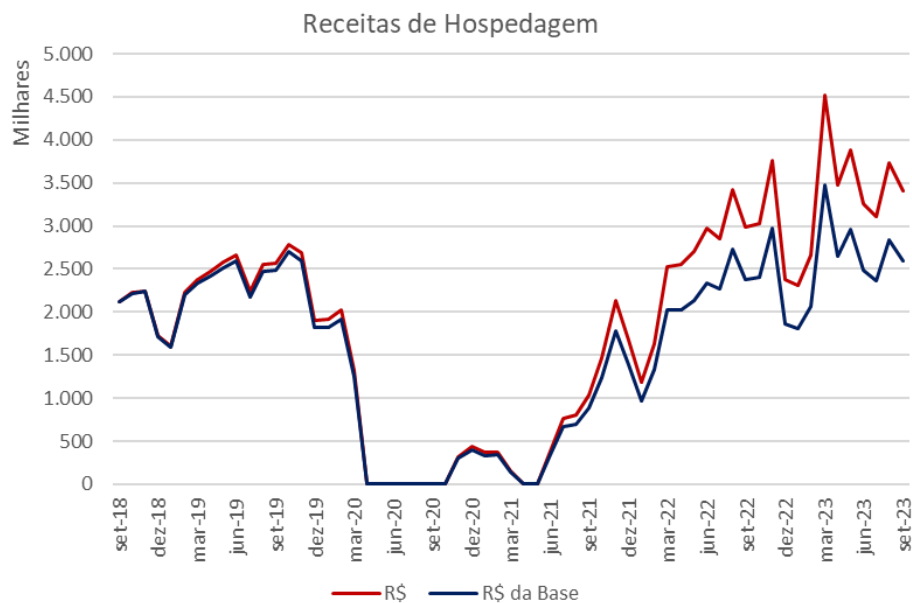
(*) até setembro de 2023

O Hotel possui 173 Unidades Hoteleiras Totais (UH) que totaliza 63.145 diárias ao ano.

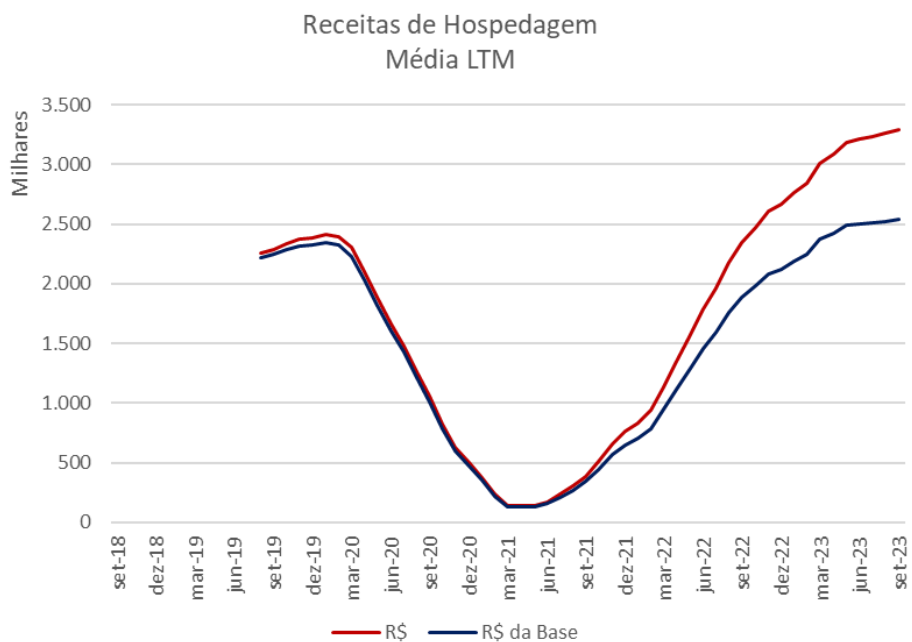
7.2. RECEITAS OPERACIONAIS

Os gráficos a seguir apresentam as receitas decorrentes da operação do hotel em valores nominais (em vermelho) e valores da base, descontados pelo IPCA (em azul). Dessa maneira, pode-se ter uma noção real da evolução das receitas e como se deu a recuperação após o impacto da pandemia de coronavírus de 2020.

7.2.1. Receitas de Hospedagem

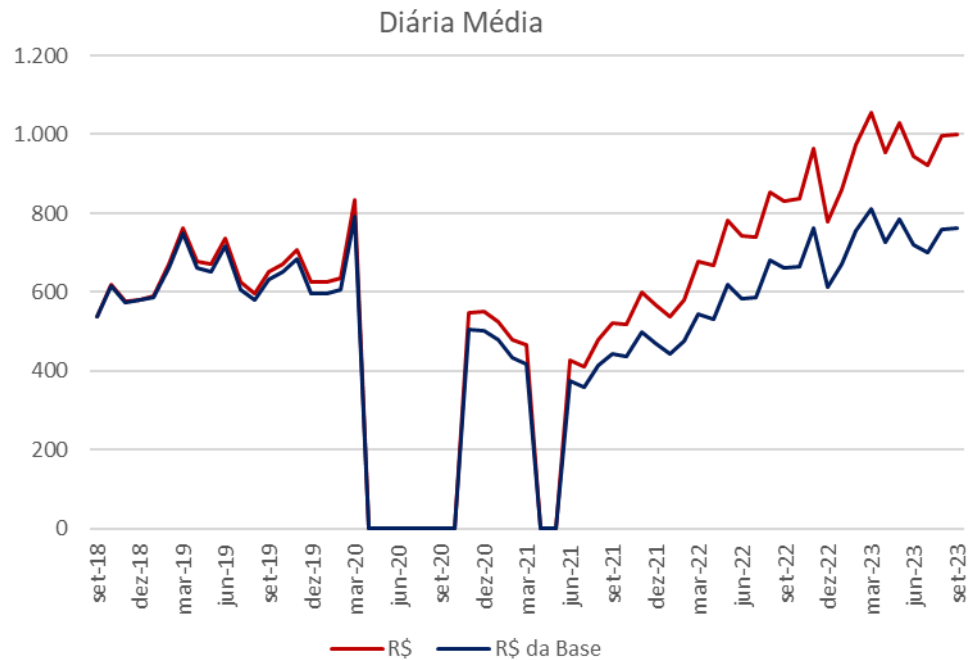


O gráfico de receitas de hospedagem mostra que os valores atuais estão acima dos apresentados em 2019, antes da pandemia de coronavírus, tanto em valores nominais quanto em valores da base.



7.2.2. Diária Média

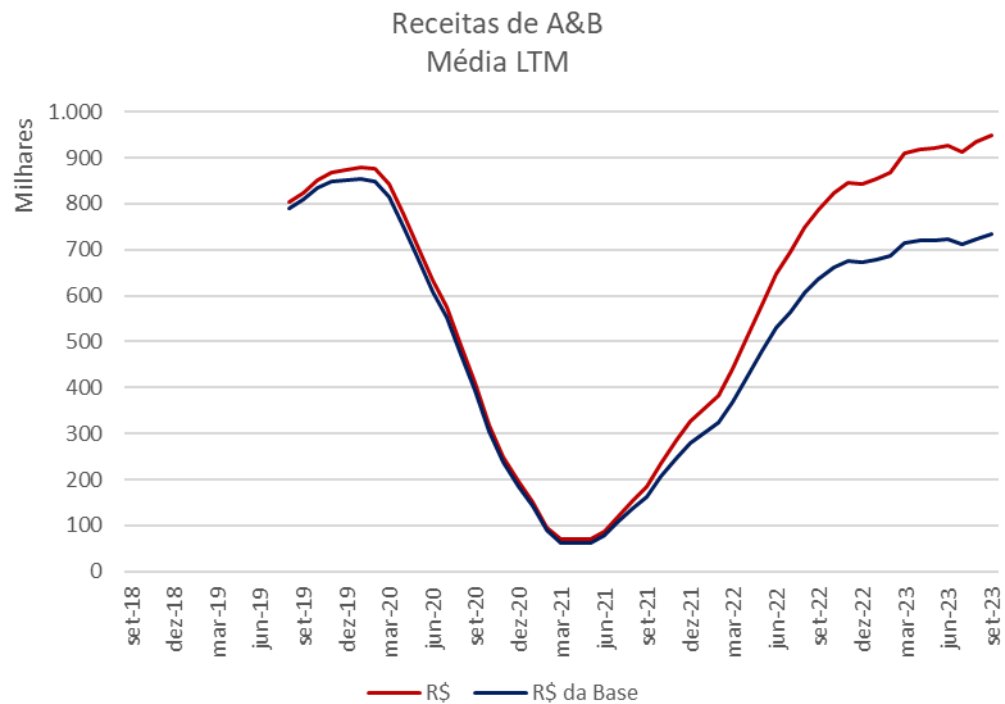
O gráfico de diária média mostra que o aumento nas receitas de hospedagem não se deu integralmente por conta de aumento na ocupação, mas também pelo crescimento da diária do hotel.



7.2.3. Receitas de A&B

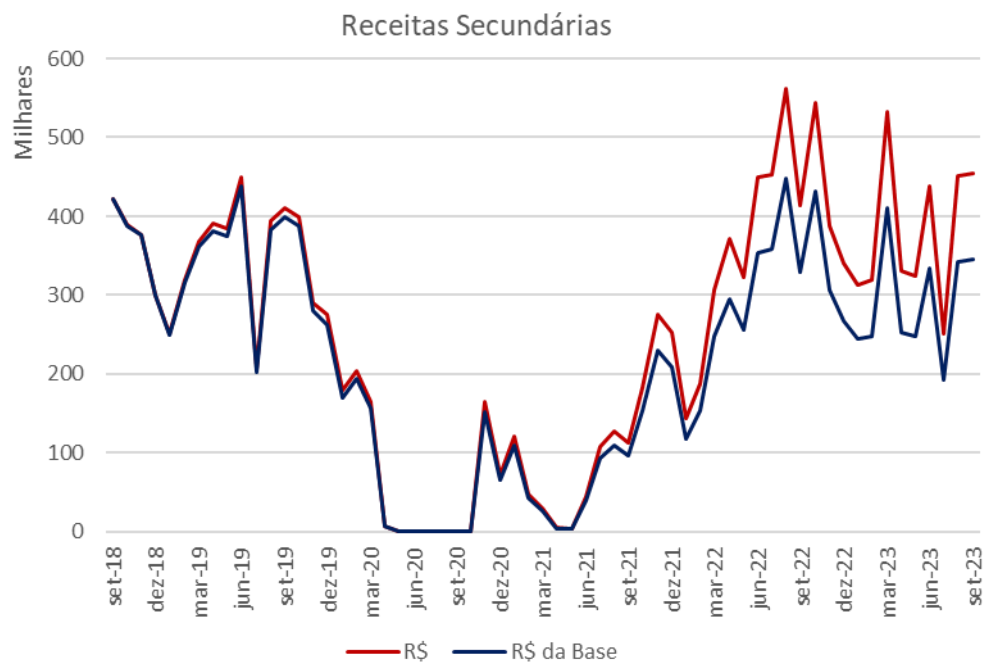


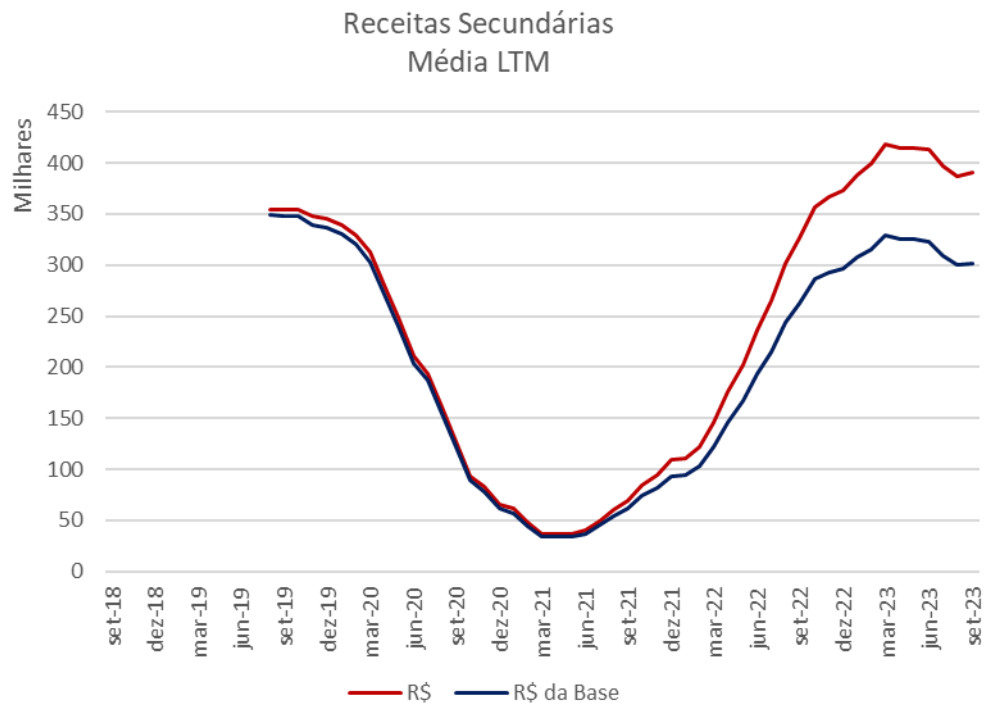
As receitas de A&B retomaram seus valores em termos nominais, mas seguem aquém do patamar de 2019 em valores reais.



7.2.4. Outras Receitas

Em outras receitas estão agrupadas receitas com locação de salas, equipamentos, lavanderia, estacionamento, Spa, locação de lojas e escritórios e outras receitas menores.



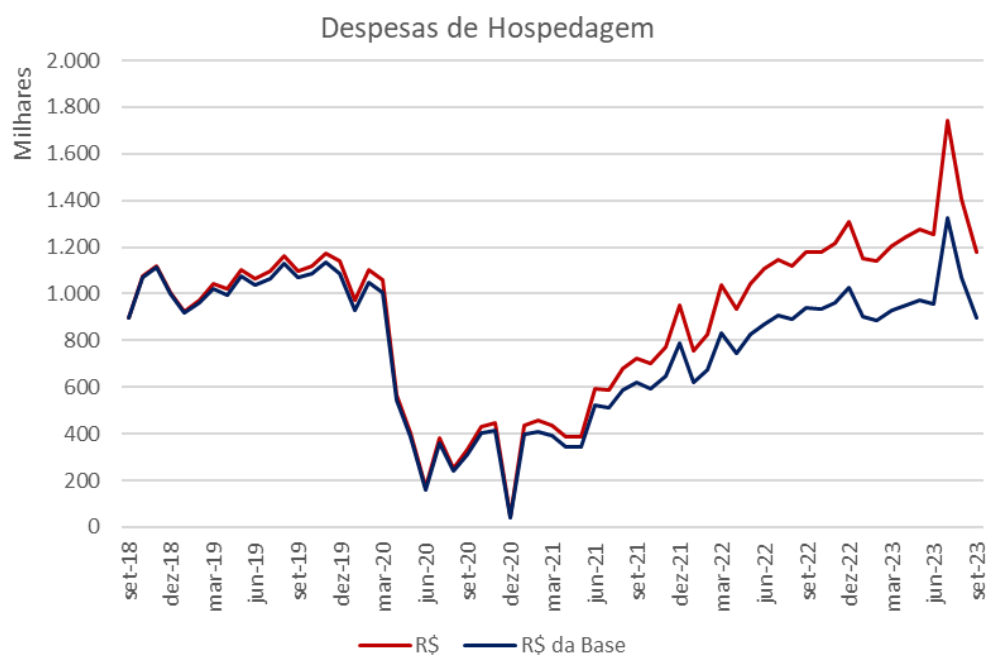


7.3. CUSTOS OPERACIONAIS

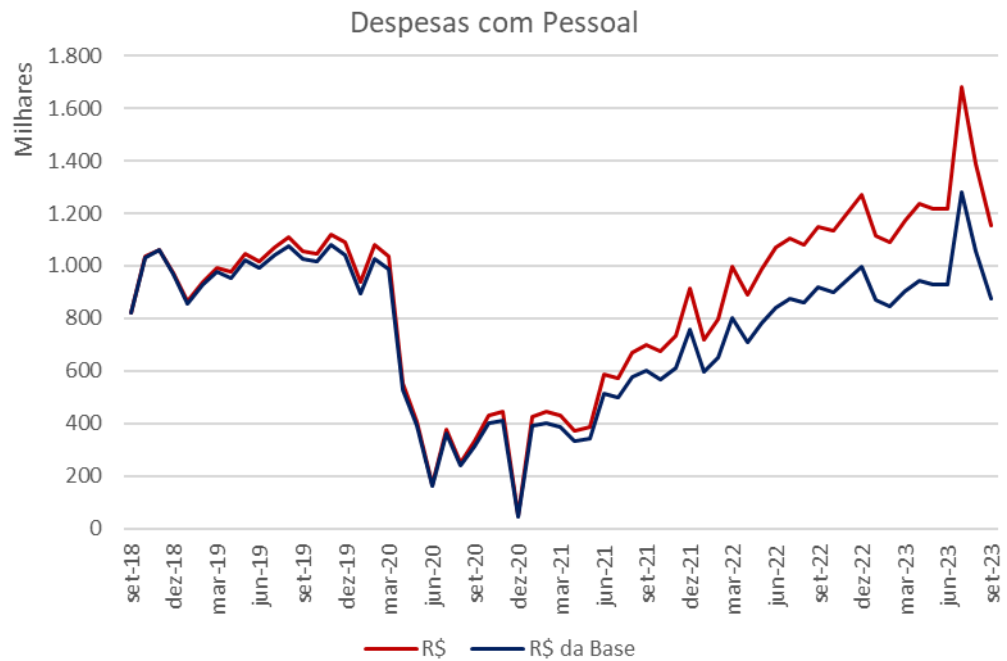
A seguir, apresentamos o desempenho das principais despesas:

7.3.1. Despesas de Hospedagem

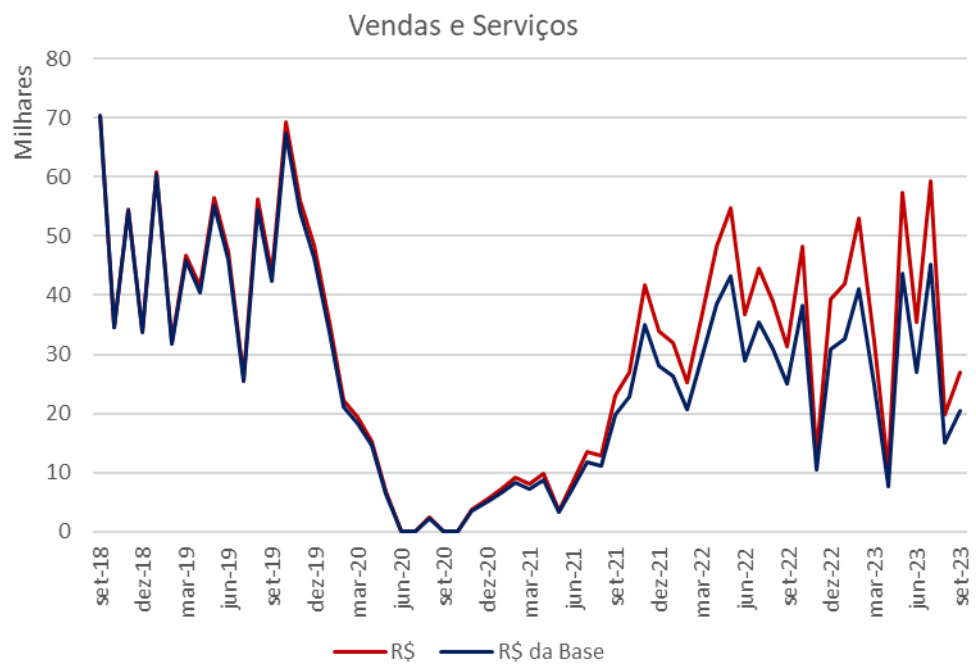
Apesar do crescimento das receitas de hospedagem, as despesas análogas não apresentam crescimento em comparação a 2019.



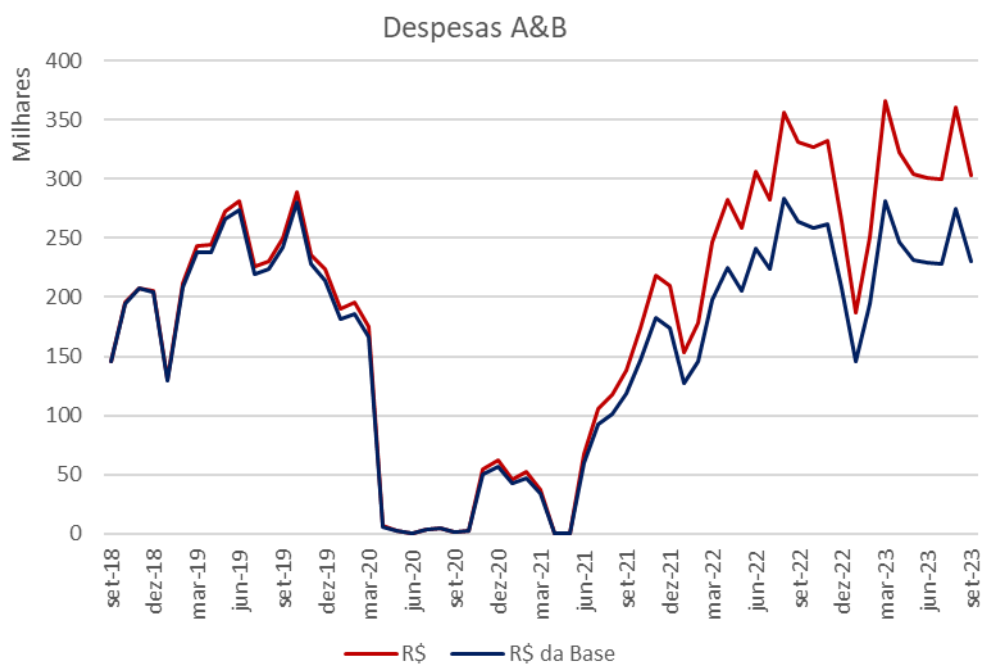
7.3.2. Despesas com Pessoal



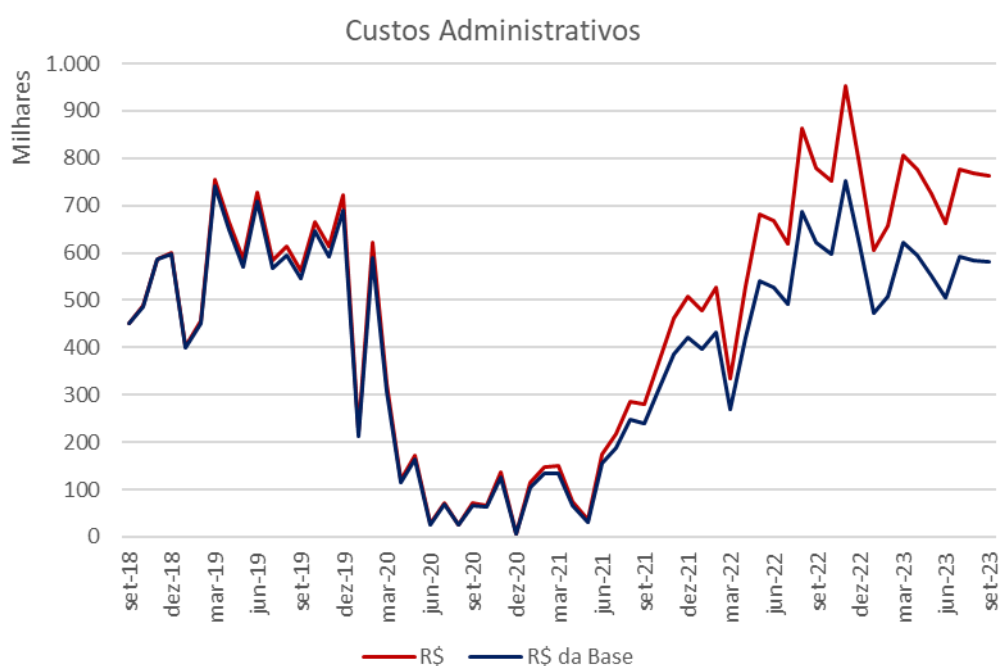
7.3.3. Vendas e Serviços



7.3.4. Despesas A&B



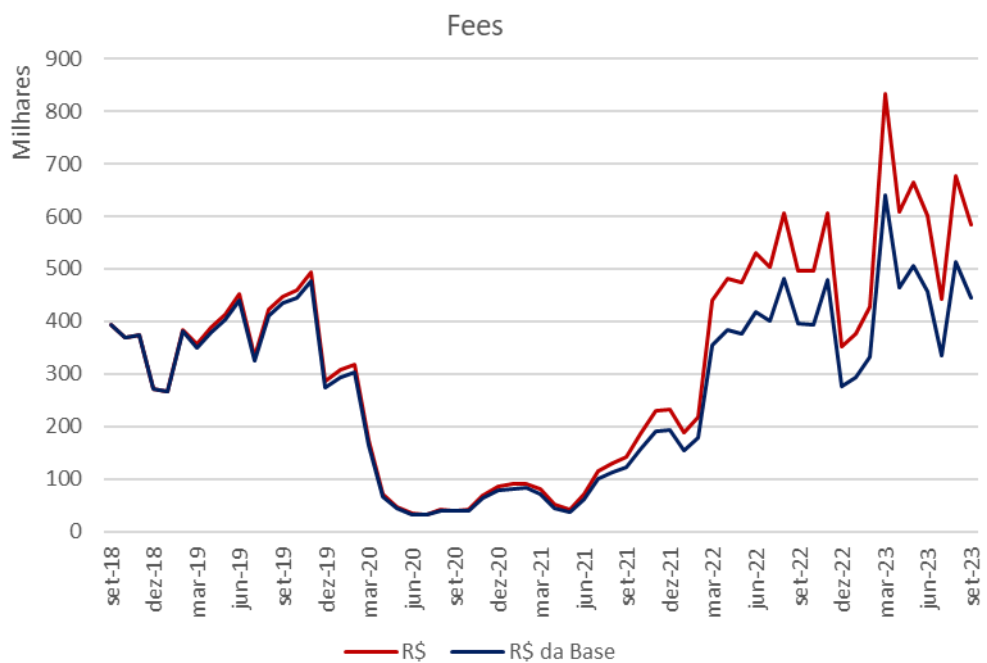
7.3.5. Custos Administrativos



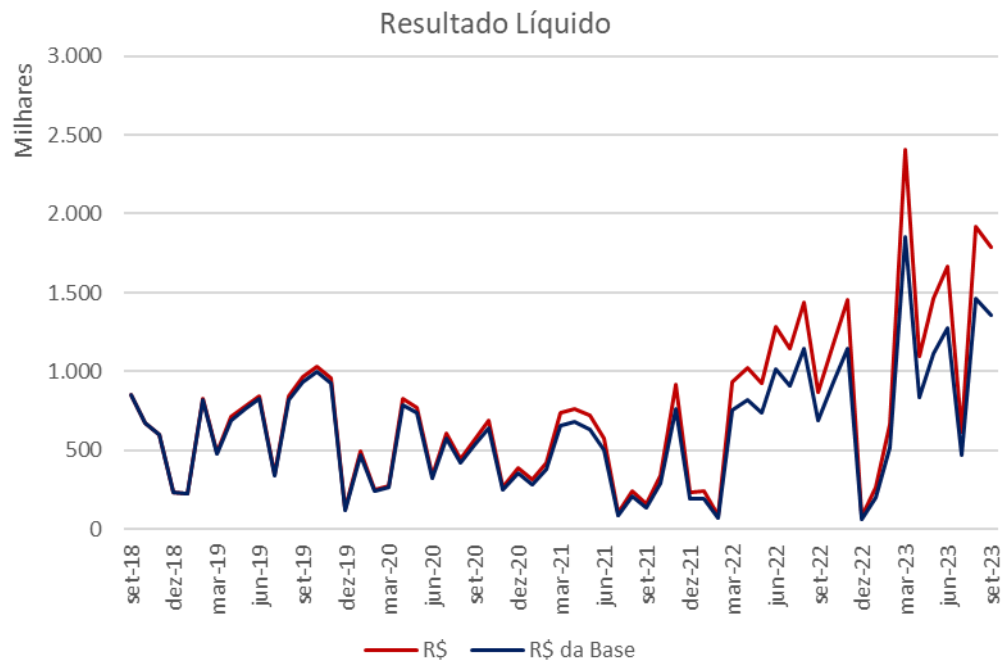
7.3.6. Operacionais



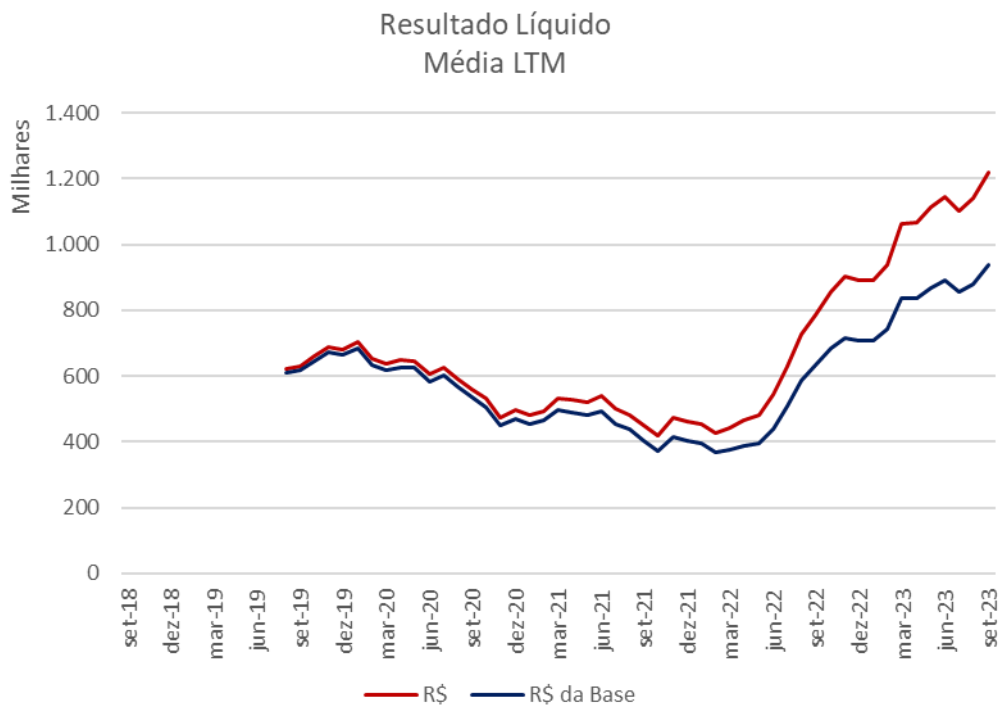
7.3.7. Fees



7.4. RESULTADO LÍQUIDO



No geral, o resultado operação apresenta tendência de crescimento.



8. CÁLCULO DO VALOR DO IMÓVEL

Para a avaliação do empreendimento em questão, utilizamos o método de avaliação conhecido como "Método de Fluxo de Caixa Descontado (FCD)", o qual é utilizado na avaliação de empreendimentos de base imobiliária, projetando-se todas as receitas e despesas do empreendimento para um horizonte que se entenda o mais adequado.

Através deste método foi determinado o valor do imóvel sob a ótica de investimento, tendo como base a operação atual. A seguir apresentamos as premissas de análises.

8.1. UNIDADES HOTELEIRAS - UH

Foi analisado a capacidade máxima de operação do hotel de 173 unidades hoteleiras durante todo o fluxo de análise que perfaz um potencial de 63.145 unidades hoteleiras disponíveis para venda.

8.2. TAXA DE OCUPAÇÃO

Com base nas análises anteriores e projeções para o setor, consideramos o seguinte cenário para ocupação do hotel:

	Ocupação Inicial	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10
Crescimento	-	3,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Taxa de Ocupação	65,96%	67,94%	67,94%	67,94%	67,94%	67,94%	67,94%	67,94%	67,94%	67,94%	67,94%
UH Vendidas	-	42.903	42.903	42.903	42.903	42.903	42.903	42.903	42.903	42.903	42.903

8.3. RECEITAS OPERACIONAIS

Para a projeção destas premissas foram adotados valores conforme histórico recente da operação:

Item	Base Premissa	Adotado
Receita de Hospedagem	Receita / UH Vendida	976,60
Receitas A&B - Alimentos	Receita / UH Vendida	142,00
Receitas A&B - Café da Manhã	Receita / UH Vendida	72,00
Receitas A&B - Bebidas	Receita / UH Vendida	55,00
Receitas Secundárias	Valor Fixo Mensal	390.000,00

8.4. CUSTOS OPERACIONAIS E IMPOSTOS

Para as premissas de referentes aos custos operacionais foram adotados os valores conforme tabela abaixo:

Item	Base Premissa	Adotado
Custos A&B - Alimentos	Despesa / UH Vendida	70,00
Custos A&B - Bebidas	Despesa / UH Vendida	16,00
Despesas com Pessoal	Despesa / UH Vendida	350,00
Vendas e Serviços	Despesa / UH Vendida	10,00
Operacionais	% sobre Receita de Hospedagem	16,00%
Honorários	% sobre Receita de Hospedagem	0,60%
Comissões	% sobre Receita de Hospedagem	5,00%
Utilidades e Serviços Públicos	Valor Fixo Mensal	210.000,00
Conservação e Manutenção	Valor Fixo Mensal	100.000,00
Fees	% sobre Receita Bruta	3,00%
Serviços Marchands	% sobre Receita Bruta	3,50%
Royalties	% sobre Receita Bruta	1,30%
Incentive Fees	% sobre Receita Bruta	4,00%
Impostos e Taxas / Seguros / Condomínio	% sobre Receita de Hospedagem	10,00%
Impostos isenção até abr/27	% Receita Bruta	3,65%

8.5. INVESTIMENTOS / FRA

Consideramos em nossas análises um FRA (Fator de Reposição de Ativos) de 2,10% ao ano a partir do primeiro ano de fluxo. Em termos gerais, a aplicação do fundo para reposição de ativos, implica teoricamente, em garantir uma operação constante do empreendimento sem que este tenha perda de prestígio / atualização, ou seja, um custo teórico da permanência de atualidade do empreendimento face à conjuntura futura.

8.6. CÁLCULO DO VALOR DO IMÓVEL

Em empreendimentos maturados e consolidados são normais que suas avaliações se deem por 3 formas de cálculo: Fluxo de Caixa da Projeção das Receitas, Despesas e Investimento, Fluxo de Caixa da Projeção da Receita Líquida Distribuída, Base "Yield". Para o caso em questão, aplicamos o 1º. Método – Projeção das Receitas, Despesas e Investimentos futuros.

Nossas análises consideraram períodos de 10 anos, com o cálculo da perpetuidade no final do 10º ano. Não consideramos índices inflacionários e, portanto, todas nossas análises podem ser consideradas em “Reais da Base”.

8.7. FLUXO DE CAIXA DA PROJEÇÃO DAS RECEITAS, DESPESAS E INVESTIMENTOS

Após todas nossas análises e considerações de premissas, calculamos o Valor Presente Líquido (VPL) com base nas taxas de desconto entre 7,25% e 10,25% ao ano, adotamos para o empreendimento taxa de desconto de **8,75%** ao ano. A perpetuidade foi calculada a uma taxa de capitalização equivalente à **8,50%** no 10º ano.

Os resultados destas análises são os seguintes:

Taxa de Desconto	Total (R\$ x 1.000)	VPL	
		VPL/UH	VPL/m² (uh média de 36m²)
7,25%	234.719	1.356.760	37.632,37
7,75%	226.825	1.311.125	36.366,60
8,25%	219.279	1.267.506	35.156,75
8,75%	212.064	1.225.802	33.999,99
9,25%	205.163	1.185.915	32.893,64
9,75%	198.561	1.147.753	31.835,17
10,25%	192.243	1.111.232	30.822,19

8.8. VALOR PRESENTE LÍQUIDO DA PARCELA DO FII

O FII é proprietário de 75% do imóvel e, por contrato, recebe 15% da receita bruta total. Para o cálculo do valor da parcela do FII, utilizamos os valores de 15% da receita e uma despesa com FRA e receita na perpetuidade correspondentes a 75% do valor do imóvel total.

Os resultados destas análises são os seguintes:

Taxa de Desconto	Total (R\$ x 1.000)	VPL	
		VPL/UH	VPL/m² (uh média de 36m²)
7,25%	147.313	1.091.209	30.266,81
7,75%	142.054	1.052.255	29.186,35
8,25%	137.035	1.015.071	28.154,96
8,75%	132.240	979.564	27.170,12
9,25%	127.663	945.650	26.229,45
9,75%	123.288	913.247	25.330,68
10,25%	119.108	882.278	24.471,70

9. CONCLUSÃO DA AVALIAÇÃO

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

VALOR VENDA FII CONTINENTAL SQUARE FARIA LIMA - 75,00%	(Renda - Fluxo de Caixa)	R\$ 132.240.000,00	Cento E Trinta E Dois Milhões, Duzentos E Quarenta Mil Reais
---	-----------------------------	---------------------------	---

Binswanger Brazil
CREA: 494866

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



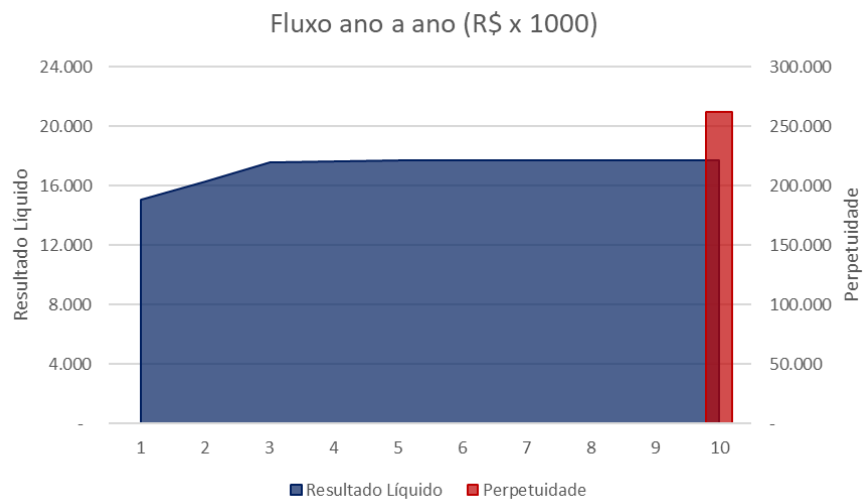
APÊNDICE A – AVALIAÇÃO – HOTEL

FLUXO DE CAIXA DESCONTADO

O resultado de todas as nossas análises se deu através do fluxo de caixa a seguir.

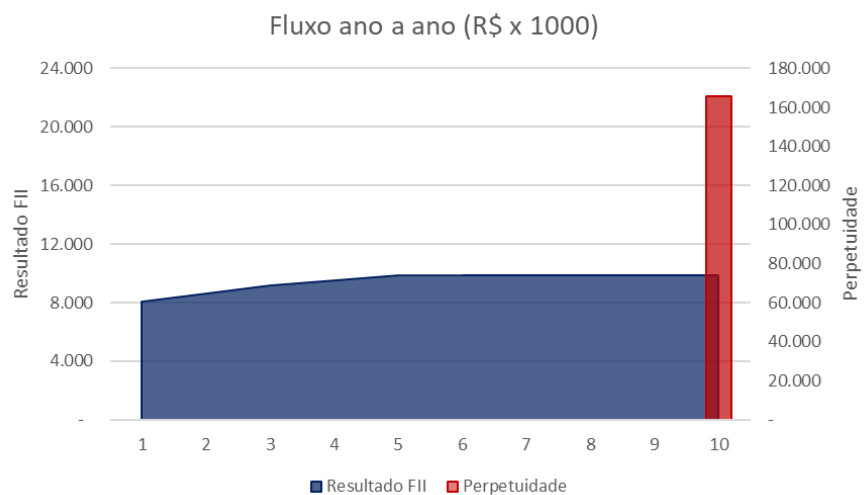
Pullman Vila Olímpia - Fluxo de Caixa em Milhares de Reais – Fluxo Operação

	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10
Finalizando em	nov-24	nov-25	nov-26	nov-27	nov-28	nov-29	nov-30	nov-31	nov-32	nov-33
Taxa de Ocupação	67,9%	70,0%	72,1%	72,1%	72,1%	72,1%	72,1%	72,1%	72,1%	72,1%
Receita Operacional Bruta	60.215	64.147	68.380	70.953	73.654	73.654	73.654	73.654	73.654	73.654
Receitas de Hospedagem	43.994	47.579	51.456	54.029	56.731	56.731	56.731	56.731	56.731	56.731
Receita de A&B - Alimentos	6.092	6.275	6.463	6.463	6.463	6.463	6.463	6.463	6.463	6.463
Receita de A&B - Café da Manhã	3.089	3.182	3.277	3.277	3.277	3.277	3.277	3.277	3.277	3.277
Receita de A&B - Bebidas	2.360	2.430	2.503	2.503	2.503	2.503	2.503	2.503	2.503	2.503
Receitas Secundárias	4.680	4.680	4.680	4.680	4.680	4.680	4.680	4.680	4.680	4.680
Despesas Totais	(52.894)	(55.655)	(58.606)	(61.414)	(64.374)	(64.374)	(64.374)	(64.374)	(64.374)	(64.374)
Custos A&B - Alimentos	(3.003)	(3.093)	(3.186)	(3.186)	(3.186)	(3.186)	(3.186)	(3.186)	(3.186)	(3.186)
Custos A&B - Bebidas	(686)	(707)	(728)	(728)	(728)	(728)	(728)	(728)	(728)	(728)
Despesas com Pessoal	(15.016)	(15.467)	(15.930)	(15.930)	(15.930)	(15.930)	(15.930)	(15.930)	(15.930)	(15.930)
Vendas e Serviços	(429)	(442)	(455)	(455)	(455)	(455)	(455)	(455)	(455)	(455)
Operacionais	(7.039)	(7.613)	(8.233)	(8.645)	(9.077)	(9.077)	(9.077)	(9.077)	(9.077)	(9.077)
Honorários	(264)	(285)	(309)	(324)	(340)	(340)	(340)	(340)	(340)	(340)
Comissões	(2.200)	(2.379)	(2.573)	(2.701)	(2.837)	(2.837)	(2.837)	(2.837)	(2.837)	(2.837)
Utilidades e Serviços Públicos	(2.520)	(2.520)	(2.520)	(2.520)	(2.520)	(2.520)	(2.520)	(2.520)	(2.520)	(2.520)
Conservação e Manutenção	(1.200)	(1.200)	(1.200)	(1.200)	(1.200)	(1.200)	(1.200)	(1.200)	(1.200)	(1.200)
Fees	(1.806)	(1.924)	(2.051)	(2.129)	(2.210)	(2.210)	(2.210)	(2.210)	(2.210)	(2.210)
Serviços Marchands	(2.108)	(2.245)	(2.393)	(2.483)	(2.578)	(2.578)	(2.578)	(2.578)	(2.578)	(2.578)
Royalties	(783)	(834)	(889)	(922)	(958)	(958)	(958)	(958)	(958)	(958)
Arrendamento	(9.032)	(9.622)	(10.257)	(10.643)	(11.048)	(11.048)	(11.048)	(11.048)	(11.048)	(11.048)
Incentive Fees	(2.409)	(2.566)	(2.735)	(2.838)	(2.946)	(2.946)	(2.946)	(2.946)	(2.946)	(2.946)
Impostos e Taxas / Seguros / Condomínio	(4.399)	(4.758)	(5.146)	(5.403)	(5.673)	(5.673)	(5.673)	(5.673)	(5.673)	(5.673)
Impostos isenção até abril/27	-	-	-	(1.306)	(2.688)	(2.688)	(2.688)	(2.688)	(2.688)	(2.688)
Resultado Operacional Líquido	7.320	8.491	9.774	9.539	9.280	9.280	9.280	9.280	9.280	9.280
Investimentos Totais	(1.265)	(1.347)	(1.436)	(1.490)	(1.547)	(1.547)	(1.547)	(1.547)	(1.547)	(1.547)
Fundo de Reposição de Ativo	(1.265)	(1.347)	(1.436)	(1.490)	(1.547)	(1.547)	(1.547)	(1.547)	(1.547)	(1.547)
Resultado Líquido	15.088	16.766	18.595	18.692	18.781	18.781	18.781	18.781	18.781	18.781
Perpetuidade										220.956
Fluxo De Caixa	15.088	16.766	18.595	18.692	18.781	18.781	18.781	18.781	18.781	239.738
Taxa de Desconto (% a.a.)				8,75%						
Capitalização (%a.a)				8,50%						
VPL				212.063.708,76						
VPL/UH				1.225.801,78						
75% VPL				159.047.781,57						



Pullman Vila Olímpia - Fluxo de Caixa em Milhares de Reais – Fluxo FII

	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10
Finalizando em	nov-24	nov-25	nov-26	nov-27	nov-28	nov-29	nov-30	nov-31	nov-32	nov-33
Taxa de Ocupação	67,9%	70,0%	72,1%	72,1%	72,1%	72,1%	72,1%	72,1%	72,1%	72,1%
Receita Operacional Bruta	60.215	64.147	68.380	70.953	73.654	73.654	73.654	73.654	73.654	73.654
Repasse FII => 0,15 Receita Operacional Bruta	9.032	9.622	10.257	10.643	11.048	11.048	11.048	11.048	11.048	11.048
75% Fundo de Reposição de Ativo	(948)	(1.010)	(1.077)	(1.118)	(1.160)	(1.160)	(1.160)	(1.160)	(1.160)	(1.160)
Resultado FII	8.084	8.612	9.180	9.525	9.888	9.888	9.888	9.888	9.888	9.888
Perpetuidade										165.717
Fluxo De Caixa	8.084	8.612	9.180	9.525	9.888	9.888	9.888	9.888	9.888	175.605
Taxa de Desconto (% a.a.)	8,75%									
Capitalização (%a.a)	8,50%									
VPL	132.241.197,81									
VPL/UH	979.564,43									
75% VPL	132.240.000,00									



APÊNDICE B – EXPERIÊNCIA EMPRESA E RESPONSÁVEIS

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

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

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

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

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



Isabela Monastersky (MRICS) - Diretora Técnica

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

ANEXO – DOCUMENTAÇÃO DO IMÓVEL

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