

LAUDO DE AVALIAÇÃO

Nº 28.329.028/1123

SOLICITANTE:	BRC RENDA CORPORATIVA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	
OBJETO:	ENDEREÇO:	AV. DOUTOR CARDOSOS DE MELLO Nº 1.855 ED. FRANCISCO LOPES CONJUNTO 52 SÃO PAULO – SP
	TIPO:	CONJUNTO COMERCIAL
	USO:	COMERCIAL
	ÁREA TOTAL PRIVATIVA:	384,810 M²
	ÁREA TOTAL CONSTRUÍDA:	612,490 M²
	FINALIDADE:	MENSURAÇÃO DE VALOR JUSTO
OBJETIVO:	DETERMINAÇÃO DO VALOR DE MERCADO DE COMPRA E VENDA	
AVALIAÇÃO:	DATA BASE: NOVEMBRO/2023	
	<u>VALOR DE COMPRA/VENDA: (conceito valor justo “fair value”)</u>	
	R\$ 6.928.000,00 (CENÁRIO BUY TO LEASE)	

Este documento foi assinado eletronicamente por Roberto Mauro Costa.
Para verificar as assinaturas vá ao site <https://www.portaldeassinaturas.com.br:443> e utilize o código C32F-F932-2942-85E2.

ÍNDICE

I. INTRODUÇÃO	4
II. METODOLOGIA.....	6
1. NORMAS TÉCNICAS.....	6
2. CLASSIFICAÇÃO DOS MÉTODOS DE AVALIAÇÃO.....	7
3. CRITÉRIO ADOTADO	9
4. ESPECIFICAÇÃO DA AVALIAÇÃO	9
5. DEFINIÇÃO TÉCNICA DO VALOR ESTABELECIDO	11
III. IDENTIFICAÇÃO E CARACTERIZAÇÃO DO IMÓVEL AVALIANDO	15
1. CARACTERIZAÇÃO DA REGIÃO	15
1.1. LOCALIZAÇÃO E ATIVIDADES EXISTENTES.....	15
1.2. INFRAESTRUTURA URBANA E EQUIPAMENTOS COMUNITÁRIOS.....	16
2. CARACTERIZAÇÃO DO TERRENO	17
2.1. LOCALIZAÇÃO.....	17
2.2. CARACTERÍSTICAS DO LOGRADOURO DE SITUAÇÃO	18
2.3. ASPECTOS FÍSICOS	20
2.4. RESTRIÇÕES FÍSICAS E LEGAIS AO APROVEITAMENTO	21
3. CARACTERIZAÇÃO DAS EDIFICAÇÕES E BENFEITORIAS	22
3.1 DESCRIÇÃO DO EDIFÍCIO FRANCISCO LOPES	22
3.2 DESCRIÇÃO DA UNIDADE AVALIANDA	26
IV. DIAGNÓSTICO DE MERCADO.....	33
V. AVALIAÇÃO E ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA (MÉTODO DA RENDA)	36
1. MODELO DE ANÁLISE	36
2. PRESSUPOSTOS, RESSALVAS E FATORES LIMITANTES.....	39
3. FLUXO DE CAIXA LÍQUIDO DO ACIONISTA (FCFE)	42
3.1 PARÂMETROS PARA PROJEÇÃO DE RESULTADOS	44
4. CUSTO DE CAPITAL	51
5. VALOR ECONÔMICO DO EMPREENDIMENTO (NPV).....	54
VI. CONCLUSÃO	55
VII. TERMO DE ENCERRAMENTO.....	6



FACHADA DO EDIFÍCIO

I. INTRODUÇÃO

A Consult Engenharia e Avaliações Ltda. (nome fantasia Consult Soluções Patrimoniais), 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 dos conjuntos comerciais localizados à Av. Doutor Cardoso de Melo nº 1.855, Ed. Francisco Lopes, conjunto 52 e Vagas de garagem, Vila Olímpia, São Paulo - SP, classificado como Propriedade para Investimento do BRC RENDA CORPORATIVA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO, 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 não avaliou este imóvel anteriormente.

Para tanto a Consult adotou as metodologias usuais de avaliação de ativos, notadamente os Métodos Comparativo e da Renda.

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.

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.

Relacionamos abaixo a documentação fornecida para a elaboração deste relatório, que é, por premissa, considerada boa e válida, não tendo sido efetuadas análises jurídicas ou medições de campo:

- cópia da matrícula nº 52.110;
- cópia da guia de IPTU.

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 declaram que não mantém relação de trabalho ou subordinação com sociedades controladoras ou controladas pelo administrador do FII, não detém cotas no fundo ao qual se referem os imóveis objetos da avaliação e não têm qualquer interesse financeiro nas operações que envolvem os objetos 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.

O laudo é considerado pela Consult Soluções Patrimoniais como documento sigiloso e 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

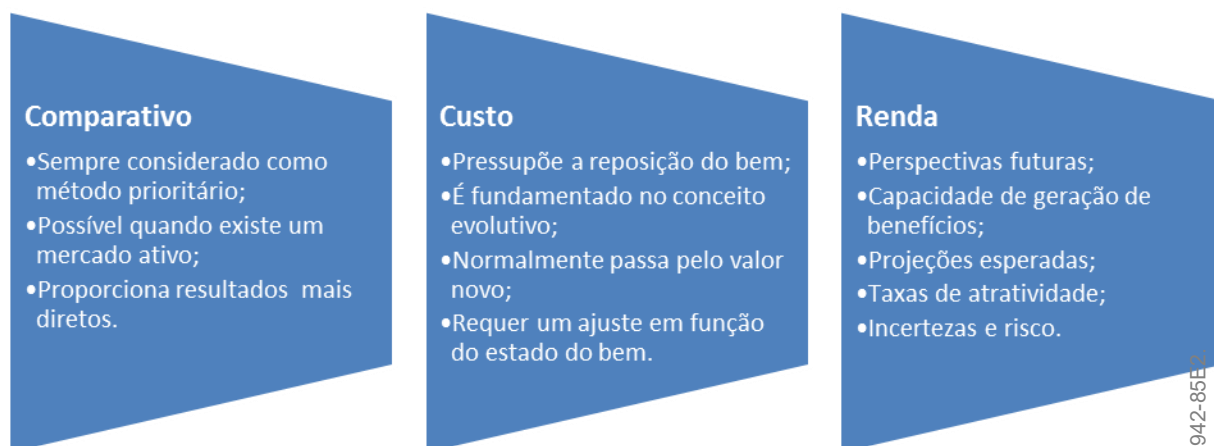
O presente trabalho estará embasado nas diretrizes estipuladas nas normas da ABNT, NBR 14653-1, NBR 14653-2 e NBR 14653-4.

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 9 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 **RENDA**)

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 RENDA

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 respectivos 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 dos imóveis avaliados, suas situações geo-sócio-econômicas 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.

4. ESPECIFICAÇÃO DA AVALIAÇÃO

Como as avaliações foram fundamentadas principalmente 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)	base em análise do processo estocástico para variáveis-chave, em um período mínimo de 36	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 desconto	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 identificação 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

Este documento foi assinado eletronicamente por Roberto Mauro Costa. Para verificar as assinaturas vá ao site <https://www.portaldeassinaturas.com.br:443> e utilize o código C32F-F932-2942-85E2.

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 sintética dos indicadores operacionais dos empreendimentos.
7.5.1.2	0	Não foram fornecidos os históricos recentes mês a mês de locação do empreendimento demonstrando o valor exato pago, contudo tem os parâmetros dos contratos assinados e a informação verbal do administrador de que o locatário está adimplente. Com relação a eventuais investimentos nos imóveis ou despesas operacionais não foram informados conforme apresentado adiante em item específico não permitindo analisarmos a performe operacional realizada pelo empreendimento no período recente por completo.
7.5.1.3	2	Executamos uma análise da conjuntura imobiliária local.
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 de 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 otimistas ou pessimistas.
7.5.5.1.3	0	Não foram elaboradas análises de sensibilidade.
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	13	Laudo enquadrado no grau II

O presente trabalho 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 o 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. IDENTIFICAÇÃO E CARACTERIZAÇÃO DO IMÓVEL AVALIANDO

1. CARACTERIZAÇÃO DA REGIÃO

1.1. LOCALIZAÇÃO E ATIVIDADES EXISTENTES

Uso Predominante:	Residencial multifamiliar, residencial unifamiliar e comercial/serviços
Distribuição da Ocupação Predominante:	Vertical
Densidade de Ocupação:	Alta
Padrão Econômico:	Alto
Principais Pólos de Influência:	Shopping Vila Olímpia, Estação CPTM Vila Olímpia, Parque do Povo, comércios e serviços da região
Área Sujeita à Enchentes:	Não



CIRCUNVIZINHANÇA

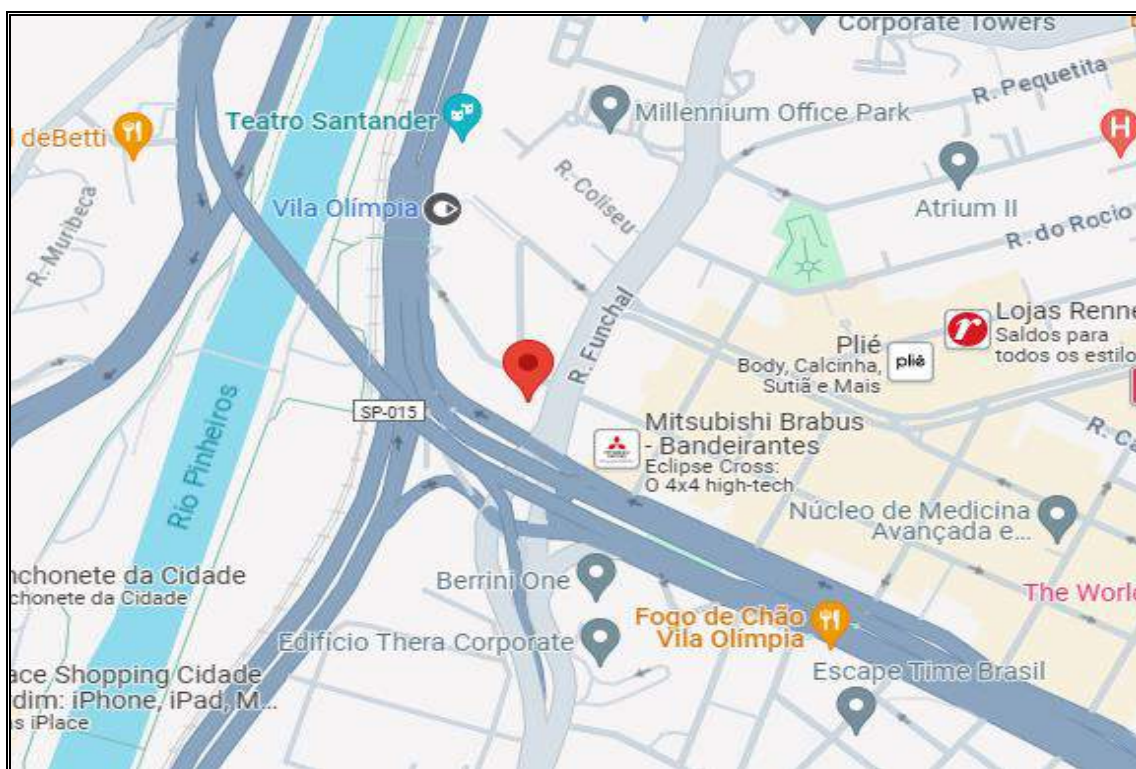
1.2. INFRAESTRUTURA URBANA E EQUIPAMENTOS COMUNITÁRIOS

Principais Vias de Acesso:	Avenidas Juscelino Kubitschek, Marginal Pinheiros, Nações Unidas, Rua Funchal e Rua Gomes de Carvalho
Intensidade de Tráfego:	Média/alta
Nível de Escoamento:	Bom
Acesso ao Imóvel:	Acesso direto
Tipos de Transportes Coletivos:	Ônibus, lotação, metrô e trem
Melhoramentos Públicos:	Coleta de resíduos sólidos, água potável, energia elétrica, telefone, redes de cabeamento para transmissão de dados, comunicação e televisão, esgotamento sanitário e águas pluviais
Equipamentos Comunitários:	Segurança, educação, saúde, cultura e lazer

2. CARACTERIZAÇÃO DO TERRENO

2.1. LOCALIZAÇÃO

O imóvel avaliando localiza-se à Avenida Doutor Cardoso de Melo, 1.855, Bairro Vila Olímpia, Cidade e Estado de São Paulo.



2.2. CARACTERÍSTICAS DO LOGRADOURO DE SITUAÇÃO

Denominação:	Avenida Doutor Cardoso de Melo
Tipo:	Principal
Quantidade de Faixas:	Única
Mãos de Direção:	Única
Pavimentação:	Asfalto
Traçado:	Retilíneo
Perfil:	Plano
Calçadas:	Cimentada
Iluminação Pública:	Vapor de mercúrio ou luminárias comuns
Nível Comercial:	Médio/alto



AVENIDA DOUTOR CARDOSO DE MELO

Denominação:	Rua Funchal
Tipo:	Principal
Quantidade de Faixas:	Duas
Mãos de Direção:	Dupla
Pavimentação:	Asfalto
Traçado:	Retilíneo
Perfil:	Plano
Calçadas:	Pedras drenantes e concreto
Iluminação Pública:	Vapor de mercúrio
Nível Comercial:	Alto

**RUA FUNCHAL**

2.3. ASPECTOS FÍSICOS

De acordo com os elementos fornecidos, o terreno onde se localiza o conjunto tem a seguinte área:

=====

ÁREA TOTAL: 10.186,00 m² conforme matrícula
FRAÇÃO IDEAL TOTAL: 1,1172%=113,80 M²

=====

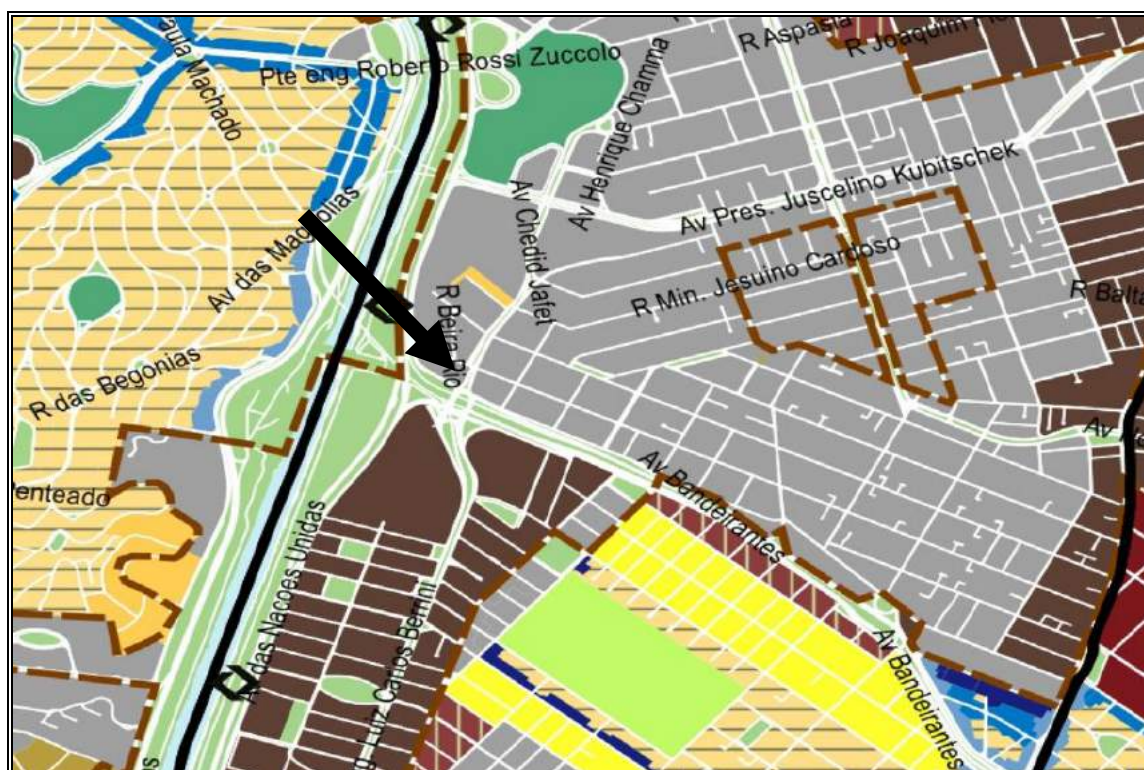
Formato:	Bom
Topografia:	Terreno plano e ao nível do logradouro de situação
Superfície:	Seca

Este documento foi assinado eletronicamente por Roberto Mauro Costa.
Para verificar as assinaturas vá ao site <https://www.portaldeassinaturas.com.br:443> e utilize o código C32F-F932-2942-85E2.

2.4. RESTRIÇÕES FÍSICAS E LEGAIS AO APROVEITAMENTO

De acordo com o levantamento efetuado, constatamos que o potencial de utilização do terreno avaliando está limitado pela Lei Nº 16.402, de 22 de março de 2016, da Prefeitura Municipal de São Paulo. Cujas restrições de uso e ocupação do solo são as seguintes:

TIPO DE ZONA	ZONA (a)	Coeficiente de Aproveitamento			Taxa de Ocupação Máxima		Gabarito de altura máxima (metros)	Recuos Mínimos (metros)			Cota parte máxima de terreno por unidade (metros²)
		C.A. mínimo	C.A. básico	C.A. máximo (m)	T.O. para lotes até 500 metros²	T.O. para lotes igual ou superior a 500 metros²		Frente (i)	Fundos e Laterais		
									Altura da edificação menor ou igual a 10 metros	Altura da edificação superior a 10 metros	
Qualificação	ZM	0,3	1	2	0,85	0,70	28	5	NA	3 (j)	NA



Este documento foi assinado eletronicamente por Roberto Mauro Costa. Para verificar as assinaturas vá ao site <https://www.portaldeassinaturas.com.br:443> e utilize o código C32F-F932-2942-85E2.

3. CARACTERIZAÇÃO DAS EDIFICAÇÕES E BENFEITORIAS

3.1 DESCRIÇÃO DO EDIFÍCIO FRANCISCO LOPES

CARACTERÍSTICAS GERAIS

Situação:	Construído
Nº de Pavimentos:	18, sendo 2 subsolos+térreo e 15 pavimentos tipos
Padrão Construtivo:	Superior
Posicionamento no Terreno:	Isolado e recuado do alinhamento da via pública
Estrutura:	Concreto armado
Fechamento Lateral:	Alvenaria
Tipo de Cobertura:	Laje impermeabilizada
Apoio da Cobertura:	Concreto
Revestimento Externo:	Pintura à base de látex e vidros fumê
Estado de Conservação:	Regular
Idade:	40 anos

COMPLEMENTOS

Nº Elevadores Sociais:	05
Capacidade Total:	1.400 kg ou 20 pessoas
Marca:	Otis
Segurança:	TV, interfone com vídeo, portas vigiadas, registro de imagem e sistema de alarme(infra-vermelho)
Segurança contra Incêndio:	Detector de fumaça, extintores, sprinklers, luz e alarme de emergência e rede de hidrantes
Ar Condicionado:	Central
Áreas Comuns:	Recepção, jardim externo, circulação e garagem
Escada:	Independente com porta corta fogo
Tecnologia:	Comunicação com satélite, fibra ótica e linha digital

CONSTITUIÇÃO DOS PAVIMENTOS

Subsolos:	Garagem
Térreo:	Recepção, circulação e jardim externo
Pavimentos Tipos:	Escritórios
Cobertura:	Casa de máquinas



TÉRREO - ENTRADA



TÉRREO – ACESSO ELEVADORES

Este documento foi assinado eletronicamente por Roberto Mauro Costa.
Para verificar as assinaturas vá ao site <https://www.portaldeassinaturas.com.br:443> e utilize o código C32F-F932-2942-85E2.



TÉRREO – JARDIM EXTERNO



TÉRREO – JARDIM EXTERNO

3.2 DESCRIÇÃO DA UNIDADE AVALIANDA

QUADRO DE ÁREAS CONFORME MATRÍCULA:

CONJUNTO	ÁREA PRIVATIVA (M ²)	ÁREA COMUM COBERTA (M ²)	ÁREA CONSTRUÍDA TOTAL (M ²)	VAGAS	FRAÇÃO IDEAL %	m ²
52	384,810	227,680	612,490	7	1,1172	113,80
TOTAL	384,810	227,680	612,490	7	1,1172	113,80

Denominação:	Conjunto nº 52 e vagas de garagem
Tipo:	Comercial
Nº de Unidades:	01
Dependências Internas:	Estações de trabalho, salas individual, copa e sanitários
Estado de Conservação:	Novo
Idade:	40 anos

ACABAMENTOS INTERNOS OBSERVADOS

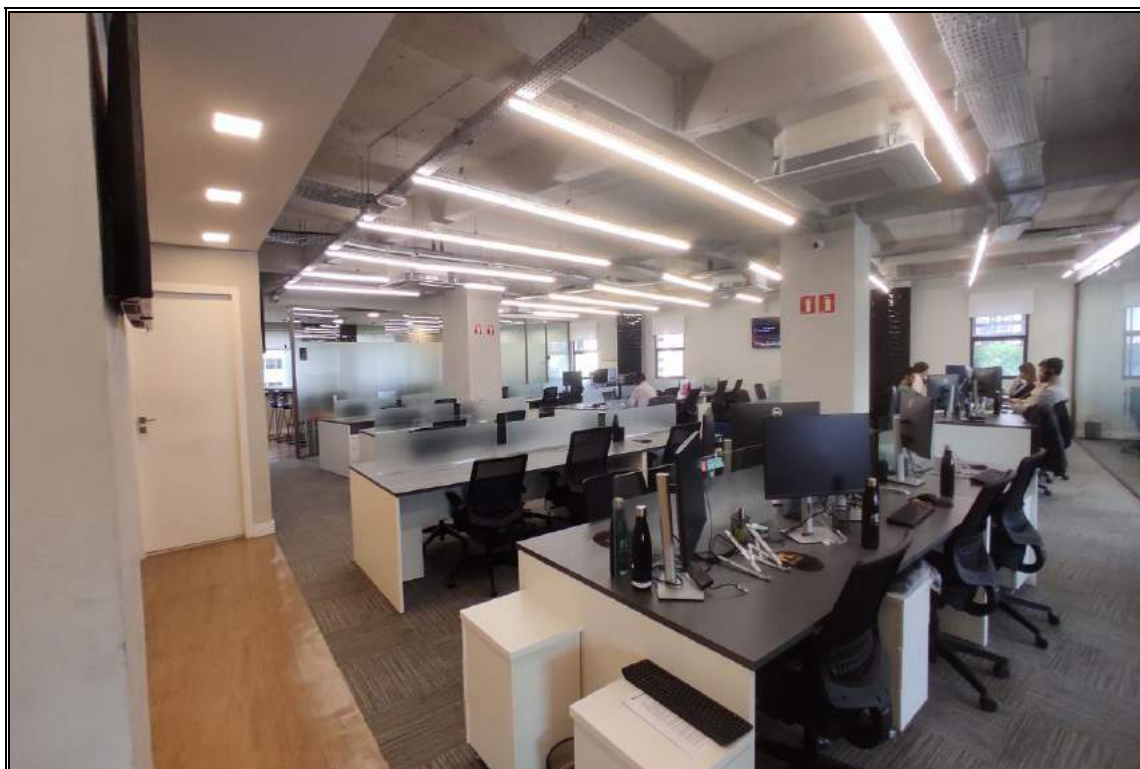
Piso:	Laminado, carpete e porcelanato
Parede:	Massa com pintura à base de látex, cerâmica e madeira
Forro:	Gesso
Esquadria:	Alumínio e ferro



CONJUNTO 52 – ACESSO AO CONJUNTO



CONJUNTO 52 – RECEPÇÃO



CONJUNTO 52 – ESTAÇÃO DE TRABALHO



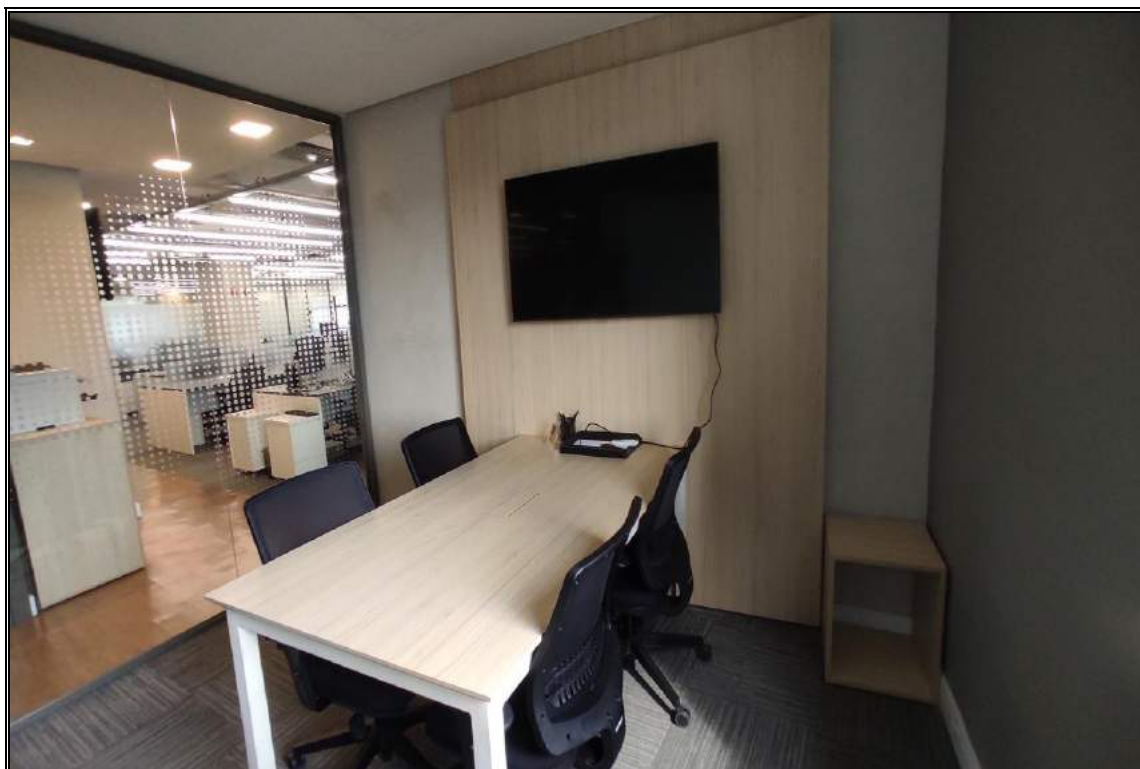
CONJUNTO 52 – COPA



CONJUNTO 52 – ESTAÇÃO DE TRABALHO



CONJUNTO 52 – SALA DE REUNIÃO



CONJUNTO 52 – SALA REUNIÃO



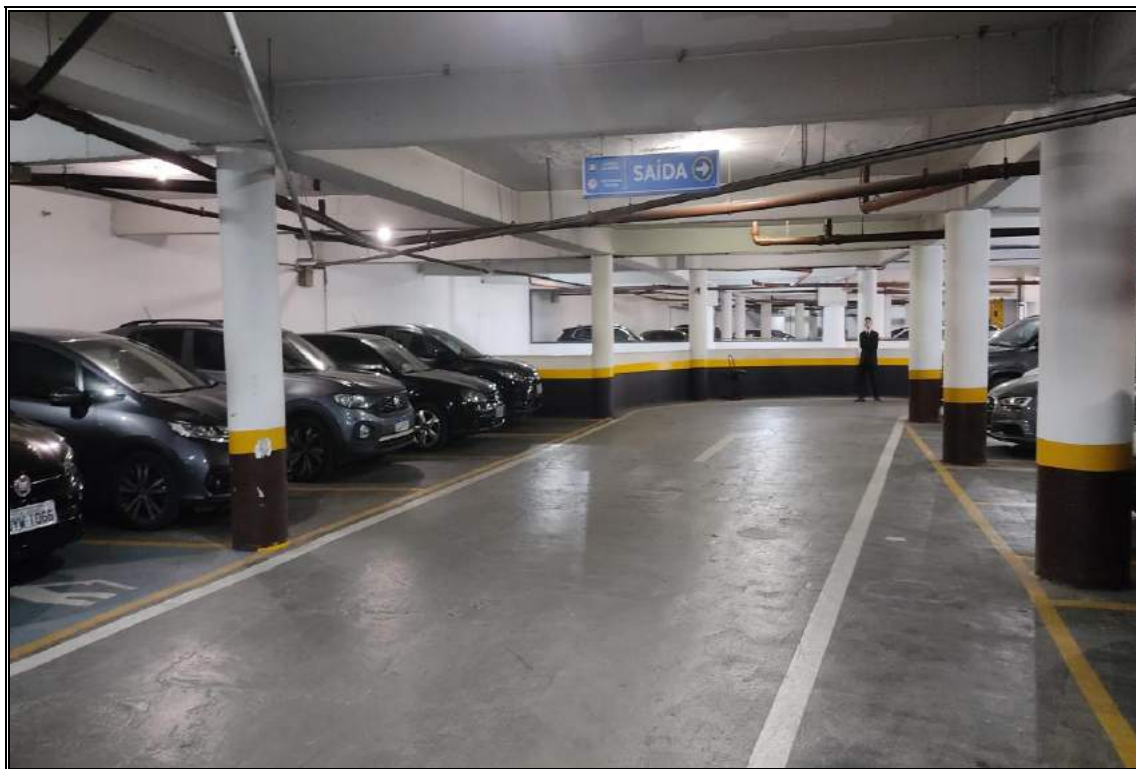
CONJUNTO 52 – CIRCULAÇÃO



CONJUNTO 52 – SANITÁRIO



CONJUNTO 52 – SANITÁRIO



ESTACIONAMENTO - 1º SUBSOLO



ESTACIONAMENTO - 2º SUBSOLO

Este documento foi assinado eletronicamente por Roberto Mauro Costa.
Para verificar as assinaturas vá ao site <https://www.portaldeassinaturas.com.br:443> e utilize o código C32F-F932-2942-85E2.

IV. DIAGNÓSTICO DE MERCADO

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

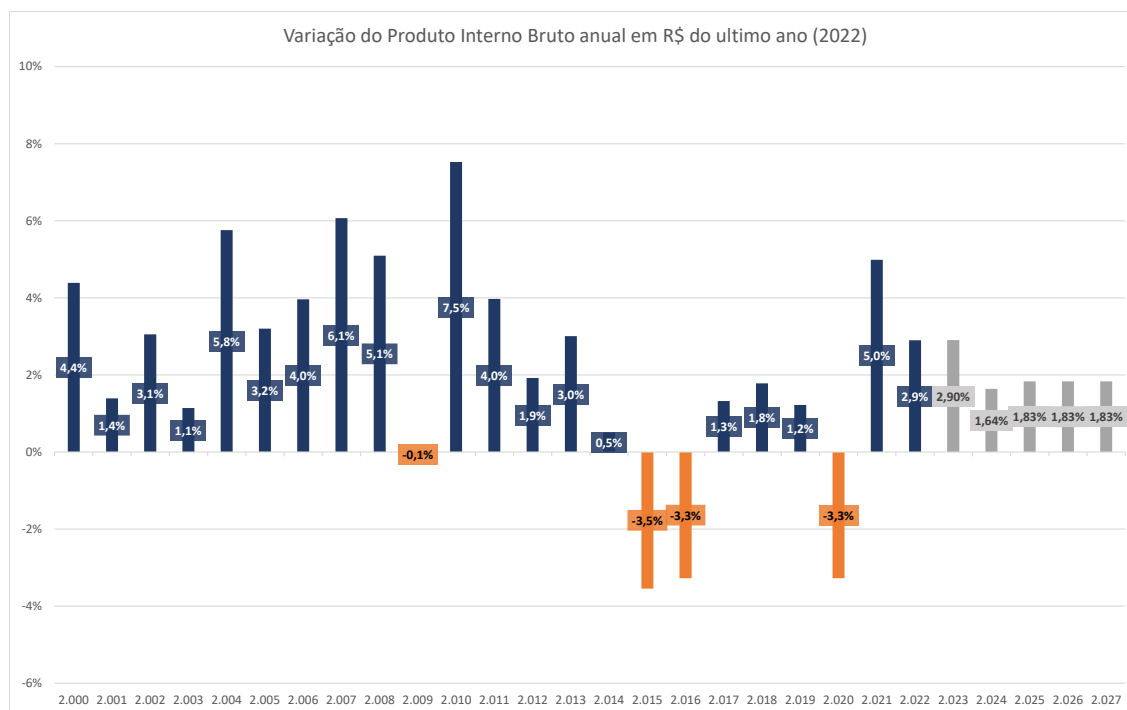
Depois de ultrapassar uma das maiores crises já vistas na história do país entre 2015 e 2016, após a adoção de uma nova diretriz nos Governos Temer e Bolsonaro até fevereiro de 2020, os fundamentos macro econômicos começavam a convergir para números mais equilibrados, com perspectivas e sinais de melhora 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.

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, até hoje, 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 uma 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 de COVID 19 até o início de 2021, quando voltamos a uma fase de estabilização com alta volatilidade até junho de 2021, quando teve início nova queda dos mercados até o final do ano. Em 2022 o mercado de capitais reagiu no Brasil no primeiro trimestre, contudo perdeu força e se manteve com volatilidade relevante, em função das incertezas sobre a política fiscal do novo governo para 2023.

Atualmente, embora a pandemia da COVID 19 e seus reflexos estejam reconhecidamente superados, a guerra na Europa gerou um cenário de alta inflação que tem preocupado o mundo todo, exigindo uma mudança nas trajetórias de políticas monetárias, com pressão para a elevação das taxas de juros, tanto no Brasil como também se estendendo para o mundo todo com intensidades diferentes, alterando o quadro que já perdurava por muito tempo de taxas de juros muito baixas ou até negativas, que afetam significativamente o fluxo e a movimentação de capitais e conseqüentemente o valor dos ativos em geral.

A seguir apresentamos o gráfico ilustrando o PIB Brasil desde o ano 2000, com projeção para os anos de 2023 a 2027.



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

Especificamente com relação ao imóvel avaliando, temos a seguinte situação:

- 1) O imóvel não se enquadra no conceito de propriedade especializada, permitindo o uso adequado por atividades convencionais, atendendo as necessidades de uma grande quantidade de usuários de mercado;
- 2) Tipo de uso atual e aproveitamento eficiente (Highest and Best Use):
 - a) O imóvel localiza-se na Rua Doutor Cardoso de Mello, 1.855, Vila Olímpia, São Paulo - SP, em evolução gradual de verticalização;
 - b) O uso atual do imóvel em análise, sob a óptica do mercado, está adequado e apresenta a seguinte situação conforme informações obtidas no imóvel e com a solicitante¹:
 - (i) As edificações estão posicionadas adequadamente no terreno;
 - (ii) O projeto de implantação das edificações no terreno está adequado;
 - (iii) Os recuos frontais, laterais e de fundos estão adequados a legislação;
 - (iv) A taxa de ocupação das edificações sobre o terreno está adequada a legislação;

¹ Não foram feitas as análises da documentação pertinente a legalização da propriedade, ou mesmo consultas ou levantamentos junto aos órgãos competentes para a confirmação das informações obtidas junto a solicitante e ao usuário do imóvel.

- (v) Não existe sobra física de terreno para ampliação das edificações;
 - (vi) Não é possível fisicamente ampliar a área construída mantendo as edificações atuais;
 - (vii) O uso atual está de acordo com os usos permitidos pela legislação;
 - (viii) O uso atual está compatível com o entorno do local;
 - (ix) Não existe conflito entre o uso atual e os imóveis da vizinhança;
 - (x) Existe procura atualmente de usuários similares ao avaliando para a ocupação de imóveis no entorno;
- 3) O Nível de utilidade do imóvel avaliando pode ser enquadrado como bom, haja vista que o perfil da edificação está compatível em relação ao que o mercado busca atualmente, apresentando a seguinte situação em relação aos itens abaixo:
- a) Frente e entrada do Imóvel: Bom
 - b) Formato do terreno: Bom
 - c) Posicionamento das edificações no terreno: Bom
 - d) Distribuição das dependências: Boa
 - e) Qualidade áreas comuns de apoio/benfeitorias: Bom
 - f) Circulação interna (horizontal e vertical): Boa
 - g) Qualidade geral das edificações e benfeitorias: Bom
 - h) Estado de conservação geral: Regular

O nível de utilidade indica a adequação e o aproveitamento dos investimentos em edificações e benfeitorias dentro da vocação e do aproveitamento eficiente do terreno. O nível de utilidade estabelece a produtividade destes investimentos sobre o terreno.

- 4) Com relação ao contexto do mercado para imóveis semelhantes ao avaliando quanto ao nível de oferta disponível, demanda, liquidez, absorção e o momento de preços, temos o seguinte cenário:
- a) Nível de oferta: Médio;
 - b) Nível de demanda: Médio/baixo;
 - c) Absorção pelo mercado: Normal/difícil;
 - d) Desempenho do mercado atual: Entre recessivo e equilibrado;
 - e) Momento de mercado: Nível de preços entre médio e baixo, as forças de negociação estão favoráveis para o comprador.

V. AVALIAÇÃO E ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA (MÉTODO DA RENDA)

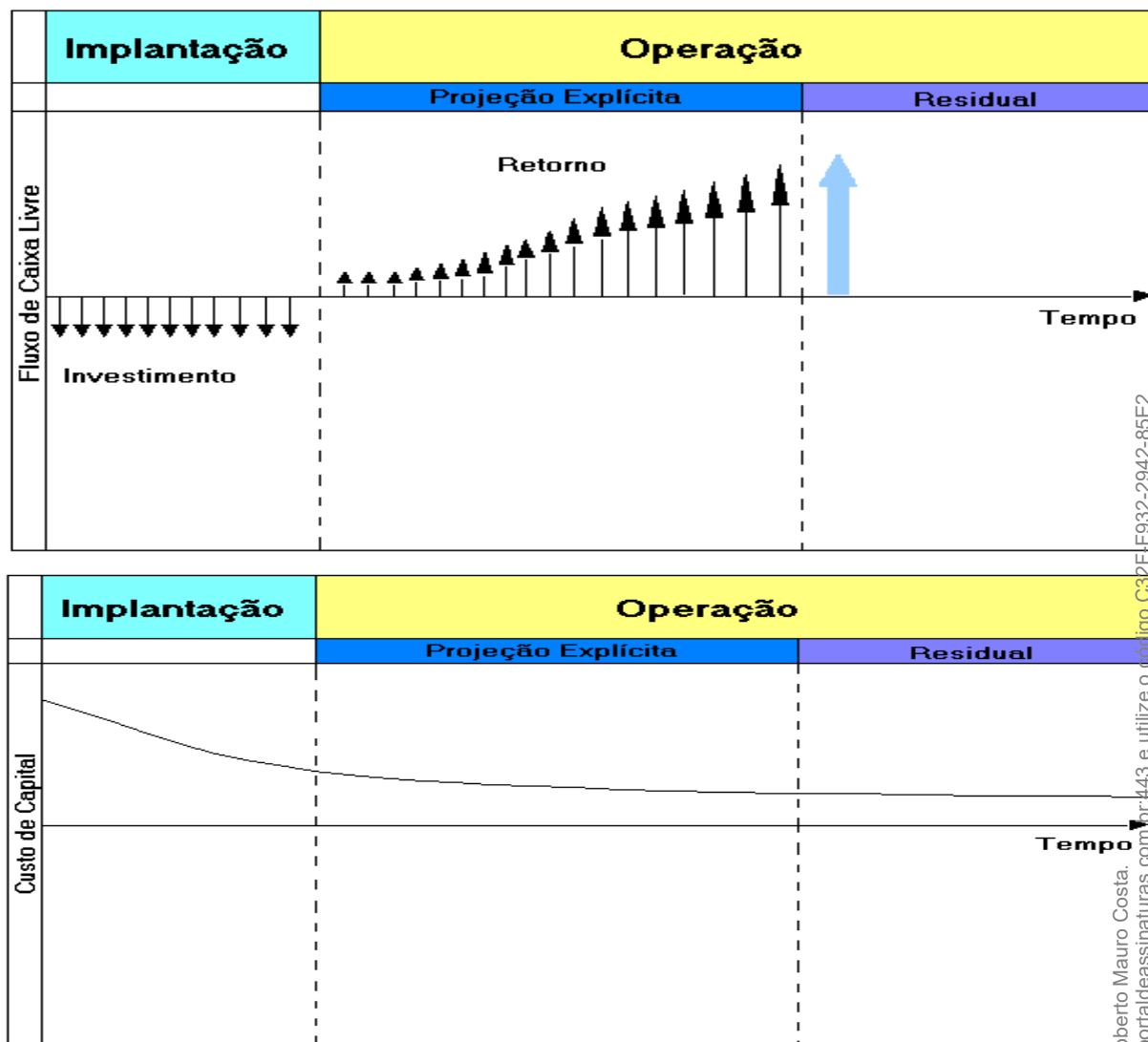
1. MODELO DE ANÁLISE

O modelo estabelecido para a avaliação dos imóveis 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 os imóveis já estão prontos e serão adquiridos nesta situação;
- 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 é possível prever-se 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 os empreendimentos já se encontram com contratos de aluguel em andamento ou mesmo em formalização final, 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.

Este documento foi assinado eletronicamente por Roberto Mauro Costa. Para verificar as assinaturas vá ao site <https://www.portaldeassinaturas.com.br:443> e utilize o código C32F-F932-2942-85E2.

Nesta linha de raciocínio, tendo em vista o estágio operacional dos empreendimentos avaliados, faremos a análise econômico-financeira focando no período operacional futuro, analisando a expectativa de receitas, despesas e investimentos projetados, fixando o fluxo de caixa esperado e gerando referenciais e indicadores de viabilidade que embasem um arbitramento de valor, 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 (incognita da avaliação) e operação (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 futuro do investimento, variável e decrescente em relação ao momento de evolução em que se encontra o projeto. 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;
- 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 resultado 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 mais recentemente uma correção de rota para retomar seu caminho de estabilidade. Nesta nova conjuntura o país seguirá numa rota ponderada por suas limitações políticas e econômicas, considerando-se as seguintes diretrizes:
 - Poderá haver avanços institucionais relevantes de médio prazo que potencializem as condições de desenvolvimento;
 - Haverá pressões por políticas sustentáveis, exigindo a não-adoção de políticas 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 conseqüências negativas no futuro afetando o desempenho dos empreendimentos;
- a avaliação considerou os valores, condições e particularidades do contrato de locação existente, bem como os parâmetros e condições levantadas com base em pesquisa de mercado;

- nos cenários específicos da Operação de Buy to Lease e do Fundo de Investimento Imobiliário – FII admitimos que o contrato, caso seja “atípico”, será cumprido até o final, sem vacância, contudo com uma provisão para eventuais inadimplências. Caso não seja “atípico” será considerada uma provisão para vacância que aumenta gradualmente ao longo do prazo remanescente dos contratos;
- trabalhamos com as bases informadas pela solicitante de datas, valores, prazos e condições comerciais;
- o empreendimento está livre de ônus, dívidas ou pendências referentes a eventos do passado;
- 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;
- no cenário específico do Fundo de Investimento Imobiliário – FII admitimos que o fundo irá se beneficiar totalmente da isenção de impostos para as receitas do FII e também para o rendimento do cotista;
- a avaliação considera o imóvel mobiliado admitindo que os móveis dos conjuntos são de propriedade do FII;
- o padrão dos móveis e investimentos efetuados no conjunto consideram a seguinte descrição: retirada do ar condicionado central do prédio e troca pelo sistema VRF entre as marcas: Daikin, LG ou Samsung; exaustão e renovação de ar externo; piso elevado monolítico; cabeamento estruturado categoria 6 certificado da marca Furukawa em todas as posições; rack montado com patch panels da marca Furukawa; carpete em placas e piso vinílico importados; cadeiras das marcas Mackey ou Flexform com 6/7 anos de garantia; Mobiliário feito sob medida com 5 anos de garantia; marcenaria especial incluindo painéis ripados; porcelanatos grandes formatos da marca Eliane; louças e metais Deca bancadas em mármore; sistema de sprinklers e detectores de fumaça; CFTV e controle de acesso instalados; maior parte das divisórias em vidro temperado 10mm com perfil metálico com pintura eletrostática; substituição de 100% das instalações elétricas e hidráulicas do conjunto, muitas vezes incluindo o alimentador elétrico que vem da rua e iluminação 100% em LED; forro mineral importado NRC > 0,90; septos acústicos em todas as divisórias; fornecimento de espelhos e lousas em vidro serigrafado; persianas rolô com tecido importado e correntes metálicas, entre outras apresentadas no contrato de locação;

- 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 dos empreendimentos.

Desta forma, ressaltamos que os valores referenciais e indicadores de viabilidade 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 são os fluxos que sobram após o pagamento de despesas operacionais, impostos e quaisquer pagamentos de capital de terceiros (Debt), mas antes que sejam feitos distribuição de dividendos ou remuneração de cotistas representados por capital próprio (Equity).

No presente caso, projetamos os fluxos de caixa do proprietário considerando a estrutura de uma empresa convencional e com remuneração variável de forma a zerar o fluxo de caixa, repassando para os cotistas 100% dos resultados.

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

Pessoa Jurídica Convencional		Acionistas	
+	Receitas Operacionais	-	Integralização dos Acionistas
		+	Distribuição de Dividendos
	Aluguéis Efetivos	-	Impostos
	Receitas de estacionamento	+	Valor Residual
	Outras receitas	=	Fluxos de Caixa Líquidos dos Acionistas
-	Impostos sobre receitas		
	PIS		
	COFINS		
-	Despesas Operacionais		
	Despesas de condomínio/IPTU (vacância)		
	Inadimplência irrecuperável		
	Gestão de contratos de locação		
=	Lucro antes juros, imp., deprec. e amortiz. (EBTIDA)		
-	Depreciação		
=	Lucro antes de juros e Impostos (EBIT)		
-	Impostos (IR/CSSL)		
=	Lucro líquido		
+	Depreciação e Amortização		
=	Fluxos de Caixa Provenientes de Operações		
-	Investimento em novos ativos		
-	Reinvestimentos para reposição de ativos		
=	Fluxos de Caixa Operações + Investimentos		
=	Fluxos de Caixa Acumulado		
+	Integralização dos Acionistas		
=	Fluxos de Caixa Acumulado		
-	Pagamento de Dividendos a Acionistas		
=	Fluxos de Caixa Líquidos da Entidade		
+	Valor Residual		
=	Fluxos de Caixa Líquidos Final		

Como o CAPM produz taxas para serem aplicadas em fluxos de caixa após os impostos, as projeções de fluxo foram também elaborados da mesma forma, o que compatibiliza os referenciais e conceitos entre as composições do fluxo de caixa e da taxa de desconto que irão determinar o valor presente.

Este cálculo deve sempre considerar as condições e variáveis de um participante de mercado “típico”, desconsiderando-se condições especiais e estruturas específicas da entidade em avaliação, admitindo-se como premissa neste caso que o referencial de tributação “típico” é o de uma empresa convencional investidora em imóveis para locação tributada com base no lucro presumido.

Os parâmetros utilizados para o arbitramento do fluxo mais provável estão apresentados nos itens seguintes.

3.1 PARÂMETROS PARA PROJEÇÃO DE RESULTADOS

Os parâmetros para a projeção de fluxos de caixa esperados para o empreendimento avaliando estão apresentados a seguir, destacando-se que as receitas operacionais são compostas basicamente pelo aluguel do empreendimento, sendo que as bases adotadas para as projeções dos aluguéis existentes foram fornecidas pela solicitante conforme abaixo relacionadas:

Bases dos contratos	Contrato 44
Cenário : BuyToLease	33_Av_Dr.Cardoso_de_Melo_1855_Ed_Francis co_Lopes_52
Área Locável (m2)	384,81
Aluguel contratado - R\$/m2	136,51
Aluguel contratado	52.530,00
Data base aluguel contratado	17/10/2023
Mês de reajuste	10
Periodicidade de reajuste	12
Periodicidade de pagamento	1
Índice de reajuste	FIGPM-FGV
Data de início do contrato	17/10/2022
Data de início do pagamento	17/11/2022
Data de fim de contrato	17/10/2027
Desconto/Acréscimos/Acréscimos contratados 1	-7%
Data de início Desconto/Acréscimo 1	17/10/2022
Data de fim Desconto/Acréscimo 1	16/10/2023
Desconto/Acréscimos/Acréscimos contratados 2	
Data de início Desconto/Acréscimo 2	
Data de fim Desconto/Acréscimo 2	
Locatários	33_Av_Dr.Cardoso_de_Melo_1855_Ed_Francis co_Lopes_52
1 - Aluguel corrigido vigente - data início pagamento	52.530,00
2 - Aluguel ajustado em moeda constante - data início pagamento	52.481,71
3 - Aluguel data base estudo - data início pagamento	52.792,65

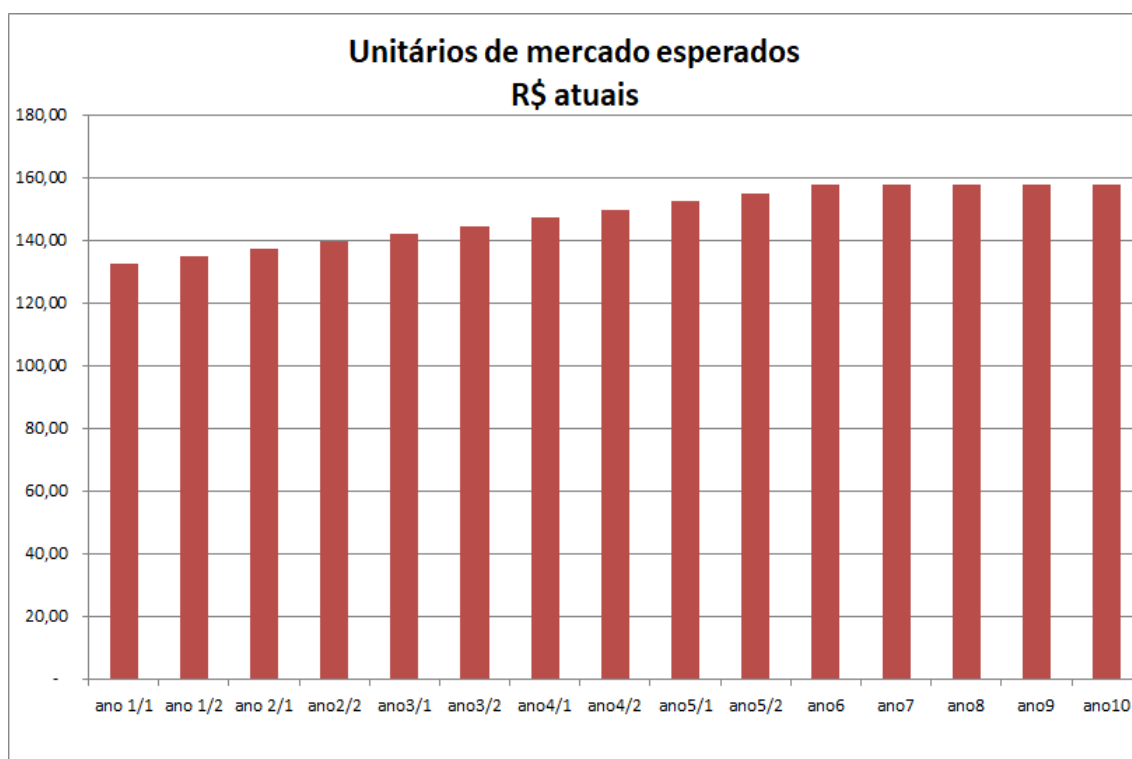
- (1) **Aluguel corrigido vigente:** Valor atual do aluguel
- (2) **Aluguel ajustado em moeda constante:** Valor do aluguel em moeda constante no primeiro mês do fluxo projetado (aluguel corrigido ajustado em função da perda pela restrição do reajuste anual)
- (3) **Aluguel data base estudo:** Valor do aluguel contratado atualizado sem a restrição do reajuste anual, hipoteticamente como se fosse permitido reajustar mensalmente.

Para as projeções de receitas de alugueis após o término dos contratos relacionados anteriormente e para as unidades disponíveis, projetamos valores esperados por metro quadrado de locação com base na pesquisa de mercado anexa, admitindo-se os parâmetros de projeção conforme abaixo:²

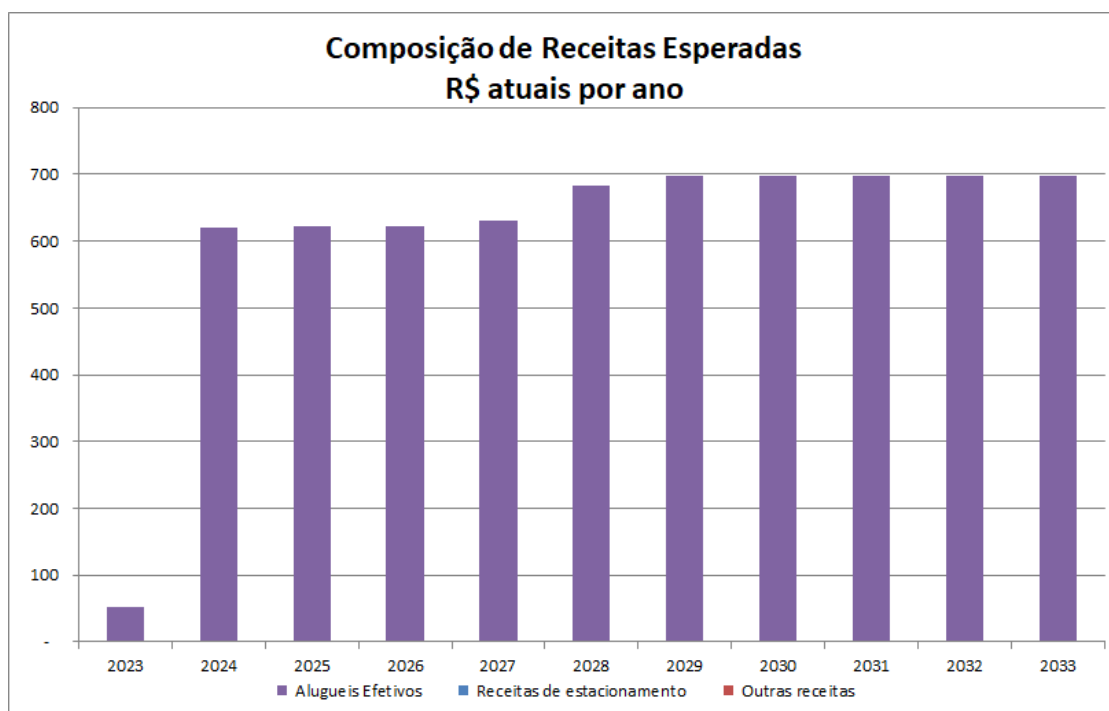
Parâmetros esperados de mercado	<u>Contrato 44</u>
	33_Av_Dr.Cardoso_de_Melo_1855_Ed_Francisco_Lopes_52
Cenário : BuyToLease	
Aluguel de mercado inicial - R\$	50.964
Aluguel de mercado inicial - R\$/m2	132,44
Aluguel de mercado estabilizado - R\$/m2	157,83
Prazo para atingir estabilização de mercado - meses	60
Prazo de manutenção da estabilização de mercado - meses	384
Aluguel de mercado no final vida útil - R\$/m2	149,94
Ocupação inicial - %	100%
Prazo de ocupação até estabilizar vacância - meses	46
Vacância estabilizada - %	2,5%
Prazo de manutenção da estabilização de vacância - meses	192
Vacância no final da vida útil - %	7,0%
Encargos áreas vagas inicial - R\$/m2	32,26
Prazo para estabilizar os encargos áreas vagas - meses	12
Encargos áreas vagas estabilizado - R\$/m2	32,26
Vida útil remanescente de projeção (anos)	57

² A pesquisa de mercado em anexo considerou imóveis mobiliados para definição do valor de mercado de locação das unidades.

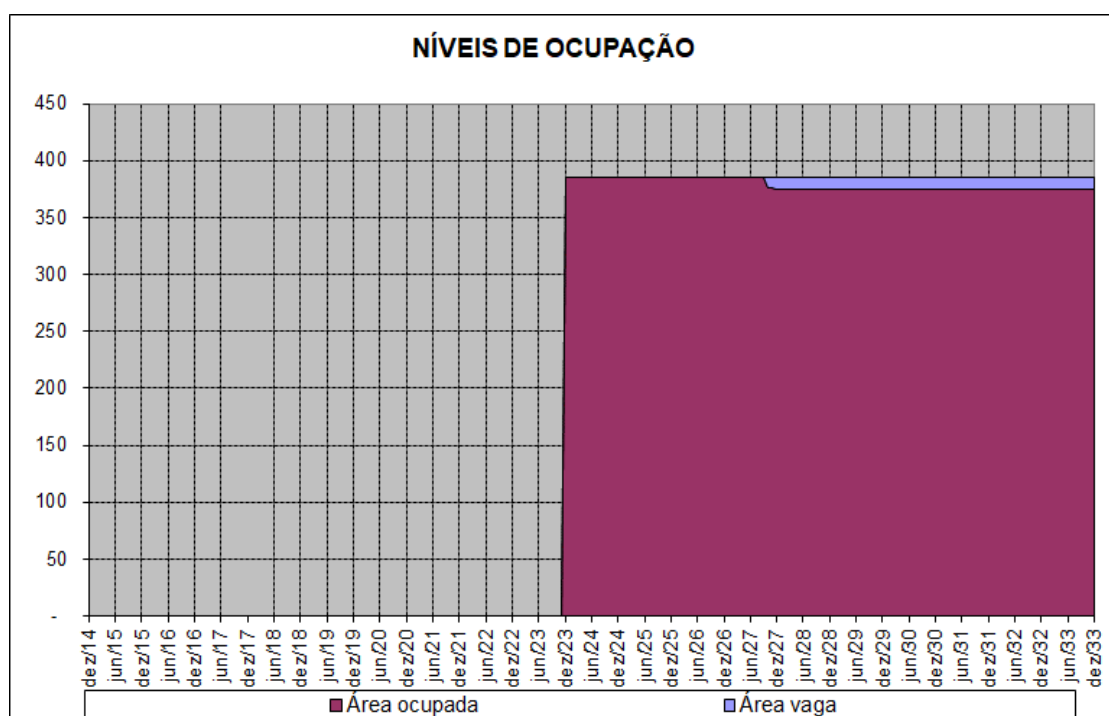
A evolução dos unitários de mercado para o imóvel em análise pode ser visualizada na ilustração abaixo:



Com base nas condições dos contratos existentes e as expectativas de evolução de mercado, teremos a seguinte projeção de receitas para os próximos anos:



O nível de vacância esperado pode ser visualizado abaixo, estabelecendo uma provisão para eventuais áreas vagas, projetando a ocupação das unidades conforme parâmetros apresentados anteriormente:



Sobre os alugueis foi aplicado um deflator que ajusta a perda real de receitas em moeda constante em função de o reajuste não ser feito em periodicidades inferiores a 12 meses. Para isto utilizou-se uma inflação inicial de 0,6% a.a. chegando a 3,8% a.a. em 5 anos e mantendo-se constante até o final da projeção.

Definidas as bases das receitas, partimos para as projeções das despesas operacionais que reduzirão o resultado líquido.

Estas despesas são representadas basicamente por provisões para encargos de áreas vagas (condomínio e IPTU) que devem ser assumidos pelos proprietários, além das despesas de gestão dos contratos de locação e uma provisão para eventuais inadimplências irrecuperáveis. Também foi considerado um Fundo de Reposição de Ativos de responsabilidade dos proprietários do imóvel.

A título de impostos diretos considerou-se o PIS (0,65%) e COFINS (3,00%) aplicados sobre a receita efetivamente recebida.

Com relação ao Imposto de Renda e Contribuição Social sobre os lucros, foram considerados como uma pessoa jurídica convencional, tributada sobre o lucro presumido, computando-se sempre o pagamento do adicional após o limite, cujas alíquotas sobre as receitas de principal são as seguintes:

IR (Lucro Presumido até limite)	4,80%
IR (Lucro Presumido adicional após o limite)	3,20%
Cont. Social (Lucro Presumido)	2,88%

Com relação às despesas operacionais e de investimentos no imóvel (Capex) temos as seguintes informações sobre os montantes realizados nos anos de 2020 a 2023:

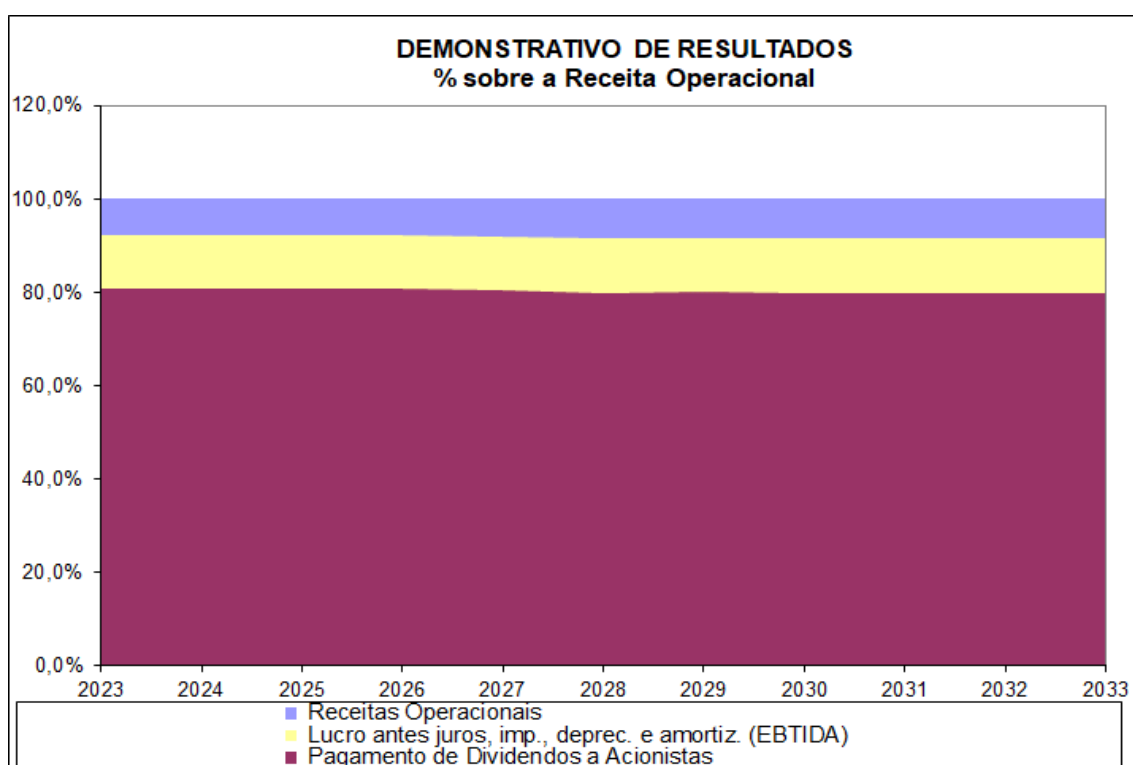
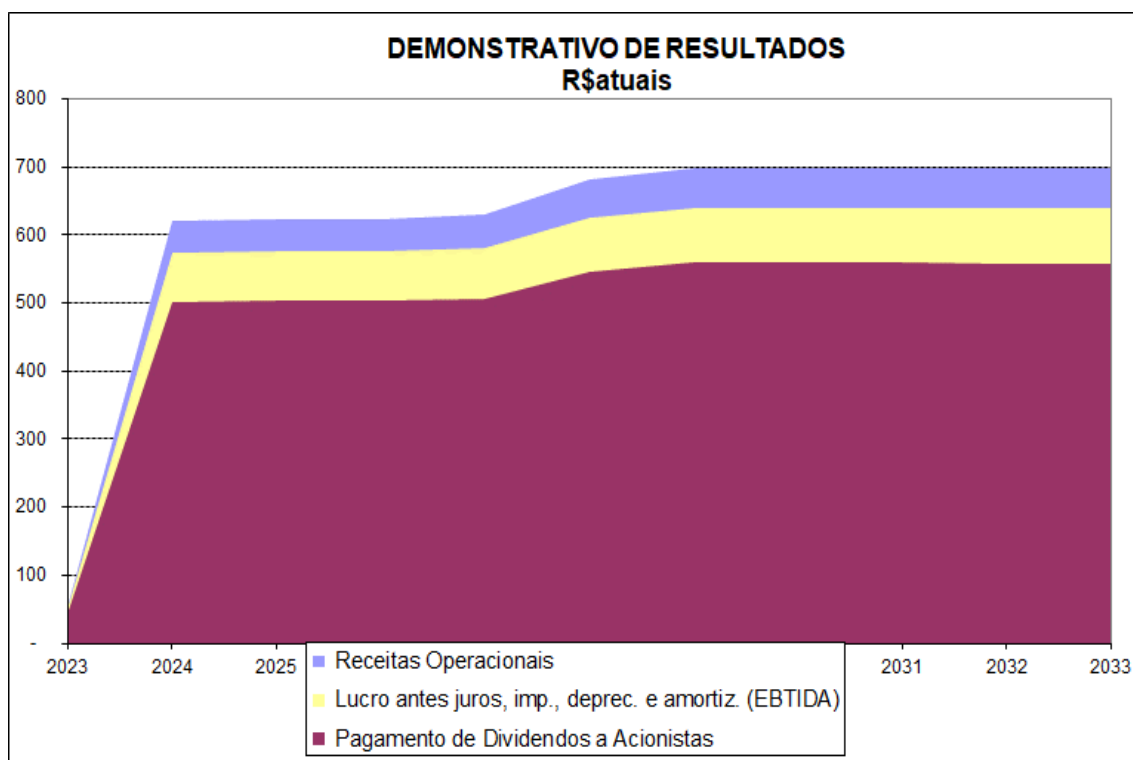
1. Investimentos em Capex efetuadas pelo proprietário: Não informado;
2. Despesas Operacionais
 - a. Condomínio/IPTU efetuadas pelo proprietário (áreas disponíveis) e pelo locatário: Não informado
 - b. Manutenção/conservação efetuadas pelo proprietário: Não informado;
 - c. Manutenção/conservação efetuadas pelo locatário: Não informado;
 - d. Outras despesas efetuadas pelo proprietário: Não informado.

Adicionalmente consideramos as provisões para reinvestimentos reais, que compõem o Fundo de Reposição de Ativos que foi projetado com base no conceito de depreciação de edificações conforme critério de Kuentzle, que estabelece menor intensidade de depreciação na fase inicial de vida do prédio, aumentando com o envelhecimento da construção seguindo a equação de uma parábola. A vida útil real arbitrada foi de 70 anos total, ajustando cada imóvel em função da sua idade aparente e considerando que o FRA provisionado pelos proprietários refere-se a 20% desta depreciação calculada.

O valor residual foi calculado com base no valor presente dos fluxos futuros estimados para a fase posterior de projeção explícita de 10 anos, considerando o prazo restante da vida útil do imóvel, 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 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 de 7,2% ao ano. Na comparação ao conceito de capital potencial de mercado seria um equivalente a 9,2% ao ano.

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



Este documento foi assinado eletronicamente por Roberto Mauro Costa. Para verificar as assinaturas vá ao site <https://www.portaldeassinaturas.com.br:443> e utilize o código C32F-F932-2942-85E2.

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 (Ke), 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:

$$Ke = Rf + (R_p \times \text{Beta}) + R_{liq}$$

Onde:

Rf = taxa de retorno livre de risco

Rp = prêmio de risco esperado para o mercado em geral

Beta = risco sistemático da empresa (eventualmente o Beta Total incluindo o risco não sistemático)

Rliq = risco de liquidez e porte

Para a taxa livre de risco (Rf) foi utilizado o parâmetro de títulos do tesouro nacional (fonte NTN B com vencimento em 15/08/2030- média móvel de 24 meses), fixando em 5,70% ao ano no momento atual e em 4,00% para o cálculo do valor residual.

Com relação à taxa de retorno do mercado em geral (Rp) foi considerado o prêmio médio de 5,14% ao ano (fonte Aswath Damodaran – média últimos 50 anos) acima da taxa livre de risco conforme históricos de performance de longo prazo dos índices de ações nos Estados Unidos.

No que se refere à adoção do indicador de risco Beta para o empreendimento, optamos por nos orientar em função do Beta médio de empresas do setor de Real Estate (Operations & Services) em mercados emergentes, conforme divulgado por Aswath Damodaran.

O prêmio pelo risco de liquidez e tamanho do negócio, 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, foi arbitrado 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.

Os indicadores de risco Beta e prêmio pelo risco de liquidez arbitrados foram baseados em médias setoriais contudo ajustados para o contexto específico do empreendimento avaliando em função de algumas características, tais como: localização, nível de especialização ou customização, qualidade do inquilino (risco de crédito), tipo de contrato de locação (convencional ou atípico), prazo remanescente do contrato, nível de concentração da renda e estágio de maturação do empreendimento.

Consideramos as taxas de atratividade de investidores do mercado imobiliário e fixamos o beta médio desalavancado de 0,42 e o prêmio pelo risco de liquidez de 0,40%, para o momento atual em que o empreendimento já está operando e considerando-se suas características específicas conforme aspectos relacionados.

Na fórmula de cálculo do Ke não foi considerado o Beta alavancado, admitindo-se que o investimento é financiado totalmente com capital próprio.

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

$$Ke = 5,70\% + (5,14\% \times 0,42) + 0,40\% = 8,26\% \text{ (data base da avaliação)}$$

$$Ke = 4,00\% + (5,14\% \times 0,51) + 0,50\% = 7,12\% \text{ (valor residual)}$$

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 e tem sido validado em diversas avaliações executadas pela Consult em sua longa história de atuação neste segmento.

5. VALOR ECONÔMICO DO EMPREENDIMENTO (NPV)

O valor econômico equiparado ao valor justo 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:

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

Onde:

NPVi = Valor Econômico do empreendimento na data (i)

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

Ke = custo de capital próprio

Neste valor presente está incorporado os custos de aquisição do imóvel (ITBI e registros) que devem ser excluídos para obter o valor de aquisição do imóvel puro (incógnita da avaliação).

Com base em toda a análise e no contexto atual do empreendimento e do mercado, obtivemos o seguinte valor para o imóvel avaliando:

Valor de Mercado Empreendimento: R\$ 6.928.000,00

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.

VI. CONCLUSÃO

Diante dos critérios expostos, concluímos o seguinte valor para o empreendimento avaliando para a data base de novembro/2023:

Valor do Empreendimento: R\$ 6.928.000,00

Consideramos que o valor justo para os imóveis avaliados é o indicado acima para a finalidade do presente trabalho (registros contábeis), contudo é importante esclarecer que, em função da conjuntura do mercado atual e das expectativas de comportamento futuro, bem como as condições especiais do instrumento financeiro (FII) que detém a propriedade, outros referenciais de valor podem ser arbitrados, conforme apresentado nos anexos.

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 digitalmente³ por

**ROBERTO MAURO COSTA
ENGº CIVIL - CREA Nº 0600.633.883**

³ Vide certificação digital da assinatura na última página do documento.

VII. TERMO DE ENCERRAMENTO

Nada mais havendo a ser esclarecido, damos por encerrado o presente laudo de nº 28.329.028/1123, que se compõe de 56 (cinquenta e seis) folhas computadorizadas de um só lado, sendo a última folha datada.

Em anexo:

- fluxo de caixa anual projetado – cenário buy to lease
- fluxo de caixa mensal projetado – cenário buy to lease
- pesquisa de valores de locação
- simulação de referenciais de valores no contexto do mercado aberto
- fluxo de caixa anual projetado – cenário mercado aberto
- fluxo de caixa mensal projetado – cenário mercado aberto
- simulação de referenciais de valores no contexto do FII
- fluxo de caixa anual projetado – cenário FII
- fluxo de caixa mensal projetado – cenário FII

Osasco, 18 de Janeiro de 2024.

FLUXO DE CAIXA ANUAL PROJETADO CONTEXTO BTL

Este documento foi assinado eletronicamente por Roberto Mauro Costa.
Para verificar as assinaturas vá ao site <https://www.portaldeassinaturas.com.br:443> e utilize o código C32F-F932-2942-85E2.

Pessoa Jurídica Convencional		Cenário: BuyToLease												
		Ano	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	Total
	R\$ em moeda constante													
+	Receitas Operacionais		52	621	623	623	631	682	698	698	698	698	698	6.724
-	Área locável (m2)		32	385	385	385	385	385	385	385	385	385	385	
-	Unitário de mercado locação (R\$/m2)		132	132	136	141	146	152	155	155	155	155	155	
-	Potencial de Mercado de Alugueis		51	609	630	652	676	700	716	716	716	716	716	6.899
-	Vacância do empreendimento		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,6%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%	
-	Área vaga (m2)		-	-	-	-	2	10	10	10	10	10	10	
-	Alugueis Efetivos		52	621	623	623	631	682	698	698	698	698	698	6.724
-	Receitas de estacionamento		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	Outras receitas		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	Impostos sobre receitas		2	23	23	23	23	25	25	25	25	25	25	245
-	PIS		0	4	4	4	4	4	5	5	5	5	5	44
-	COFINS		2	19	19	19	19	20	21	21	21	21	21	202
-	Despesas Operacionais		2	25	25	25	27	32	33	33	33	33	33	302
-	Despesas de condomínio/ IPTU (vacância)		-	-	-	-	1	4	4	4	4	4	4	23
-	Inadimplência irre recuperável		0	2	2	2	3	3	3	3	3	3	3	30
-	Gestão e comercialização de contratos de locação		2	23	23	23	23	25	26	26	26	26	26	249
-	Despesas recorrentes FII		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	Despesas iniciais de estruturação e distribuição		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
=	Lucro antes juros, imp., deprec. e amortiz. (EBTIDA)		48	573	575	575	580	625	640	640	640	640	640	6.176
-	Depreciação		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
=	Lucro antes de juros e Impostos (EBIT)		48	573	575	575	580	625	640	640	640	640	640	6.176
-/+	Receitas/Despesas financeiras		-	0	0	(0)	0	0	0	0	0	0	0	0
=	Lucro antes de Impostos		48	573	575	575	580	625	640	640	640	640	640	6.176
-	Impostos (IR/CSSL)		6	68	68	68	69	74	76	76	76	76	76	732
=	Lucro líquido		43	506	507	507	512	551	564	564	564	564	564	5.445
+	Depreciação e Amortização		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
=	Fluxos de Caixa Provenientes de Operações		43	506	507	507	512	551	564	564	564	564	564	5.445
-	Investimento em novos ativos		3.788	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3.788
-	Reinvestimentos para reposição de ativos		0	5	5	5	5	5	5	5	5	6	6	51
=	Fluxos de Caixa Operações + Investimentos		(3.746)	501	503	502	507	546	559	559	558	558	558	1.605
=	Fluxos de Caixa Acumulado		(3.746)	(3.244)	(2.742)	(2.240)	(1.733)	(1.187)	(628)	(70)	489	1.047	1.605	
+	Integralização dos Acionistas		3.788	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3.788
+	Reservas e provisões		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
=	Fluxos de Caixa Acumulado		3.788	3.788	3.788	3.788	3.788	3.788	3.788	3.788	3.788	3.788	3.788	
-	Pagamento de Dividendos a Acionistas		42	501	503	502	507	546	559	559	558	558	558	5.393
=	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)	
Acionistas														
-	Integralização dos Acionistas		3.788	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3.788
+	Distribuição de Dividendos		42	501	503	502	507	546	559	559	558	558	558	5.393
-	Impostos		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
+	Valor Residual		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	7.772	7.772
=	Fluxos de Caixa Líquidos dos Acionistas		(3.746)	501	503	502	507	546	559	559	558	558	8.330	9.377

Pessoa Jurídica Convencional		Cenário: BuyToLease											Total
Ano		2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	
	R\$ em moeda constante												
+	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%
-	Área locável (m2)												
-	Unitário de mercado locação (R\$/m2)	97,1%	98,0%	101,2%	104,8%	107,1%	102,6%	102,6%	102,6%	102,6%	102,6%	102,6%	102,6%
-	Potencial de Mercado de Aluguéis												
-	Vacância do empreendimento												
-	Área vaga (m2)												
-	Aluguéis Efetivos	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 estacionamento	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
-	Outras receitas	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	3,7%	3,7%	3,7%	3,7%	3,7%	3,7%	3,7%	3,7%	3,7%	3,7%	3,7%	3,7%
-	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%
-	Despesas Operacionais	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,3%	4,7%	4,7%	4,7%	4,7%	4,7%	4,7%	4,5%
-	Despesas de condomínio/ IPTU (vacância)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,3%
-	Inadimplência irrecoverável	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,4%
-	Gestão e comercialização de contratos de locação	3,7%	3,7%	3,7%	3,7%	3,7%	3,7%	3,7%	3,7%	3,7%	3,7%	3,7%	3,7%
-	Despesas recorrentes FII	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
-	Despesas iniciais de estruturação e distribuição	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 juros, imp., deprec. e amortiz. (EBTIDA)	92,4%	92,4%	92,4%	92,3%	92,0%	91,6%	91,6%	91,6%	91,6%	91,6%	91,6%	91,9%
-	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)	92,3%	92,3%	92,3%	92,3%	92,0%	91,6%	91,6%	91,6%	91,6%	91,6%	91,6%	91,9%
-/+	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	92,3%	92,3%	92,3%	92,3%	92,0%	91,6%	91,6%	91,6%	91,6%	91,6%	91,6%	91,9%
-	Impostos (IR/CSSL)	10,9%	10,9%	10,9%	10,9%	10,9%	10,9%	10,9%	10,9%	10,9%	10,9%	10,9%	10,9%
=	Lucro líquido	81,5%	81,5%	81,5%	81,4%	81,1%	80,7%	80,7%	80,7%	80,7%	80,7%	80,7%	81,0%
+	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%
=	Fluxos de Caixa Provenientes de Operações	81,5%	81,5%	81,5%	81,4%	81,1%	80,7%	80,7%	80,7%	80,7%	80,7%	80,7%	81,0%
-	Investimento em novos ativos	7218,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	56,3%
-	Reinvestimentos para reposição de ativos	0,7%	0,7%	0,7%	0,8%	0,8%	0,7%	0,7%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%
=	Fluxos de Caixa Operações + Investimentos	-7137,2%	80,7%	80,7%	80,7%	80,3%	80,0%	80,0%	80,0%	80,0%	79,9%	79,9%	23,9%
=	Fluxos de Caixa Acumulado	-7137,2%	-522,6%	-440,4%	-359,7%	-274,7%	-174,0%	-90,0%	-10,0%	70,0%	149,9%	229,8%	0,0%
+	Integralização dos Acionistas	7218,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	56,3%
+	Reservas e provisões	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	7218,0%	610,2%	608,5%	608,4%	600,5%	555,2%	542,4%	542,4%	542,4%	542,4%	542,4%	0,0%
-	Pagamento de Dividendos a Acionistas	80,8%	80,7%	80,7%	80,7%	80,3%	80,0%	80,0%	80,0%	80,0%	79,9%	79,9%	80,2%
=	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	7218,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	56,3%
+	Distribuição de Dividendos	80,8%	80,7%	80,7%	80,7%	80,3%	80,0%	80,0%	80,0%	80,0%	79,9%	79,9%	80,2%
-	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%	112,8%	115,6%
=	Fluxos de Caixa Líquidos dos Acionistas	-7137,2%	80,7%	80,7%	80,7%	80,3%	80,0%	80,0%	80,0%	80,0%	79,9%	1192,7%	139,5%

SIMULAÇÃO DE REFERENCIAIS DE VALORES NO CONTEXTO DE MERCADO ABERTO

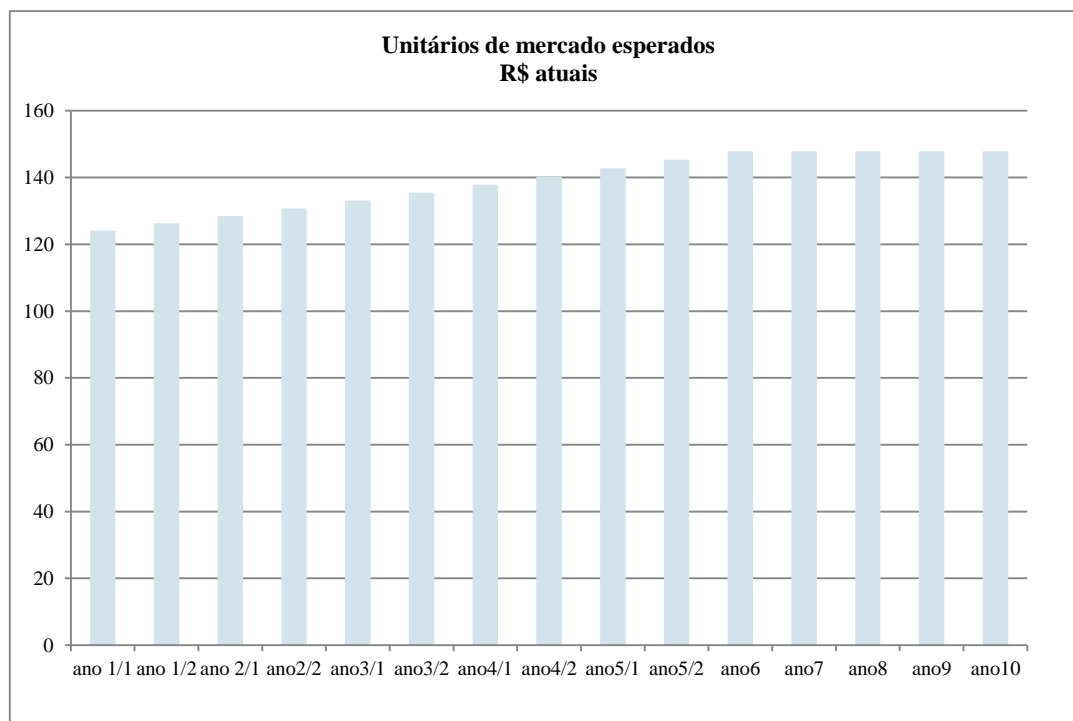
Este documento foi assinado eletronicamente por Roberto Mauro Costa.
Para verificar as assinaturas vá ao site <https://www.portaldeassinaturas.com.br:443> e utilize o código C32F-F932-2942-85E2.

Para a simulação de valores referenciais no contexto de mercado aberto utilizamos os parâmetros para a projeção de resultados apresentado a seguir, considerando os pressupostos, ressalvas e fatores limitantes descritos anteriormente no laudo e desconsiderando o contrato de locação existente.

Projetamos valores esperados por metro quadrado de locação com base na pesquisa de mercado anexa, admitindo-se os parâmetros de projeção conforme abaixo:

Parâmetros esperados de mercado	Contrato 1
Aluguel de mercado inicial - R\$	50.964
Aluguel de mercado inicial - R\$/m ²	132,44
Aluguel de mercado estabilizado - R\$/m ²	157,83
Prazo para atingir estabilização de mercado - meses	60
Prazo de manutenção da estabilização de mercado - meses	384
Aluguel de mercado no final vida útil - R\$/m ²	149,94
Ocupação inicial - %	100,0%
Prazo de ocupação até estabilizar vacância - meses	46
Vacância estabilizada - %	2,5%
Prazo de manutenção da estabilização de vacância - meses	192
Vacância no final da vida útil - %	7,0%
Encargos áreas vagas inicial - R\$/m ²	32,26
Prazo para estabilizar os encargos áreas vagas - meses	12
Encargos áreas vagas estabilizado - R\$/m ²	32,26
Vida útil remanescente de projeção (anos)	57

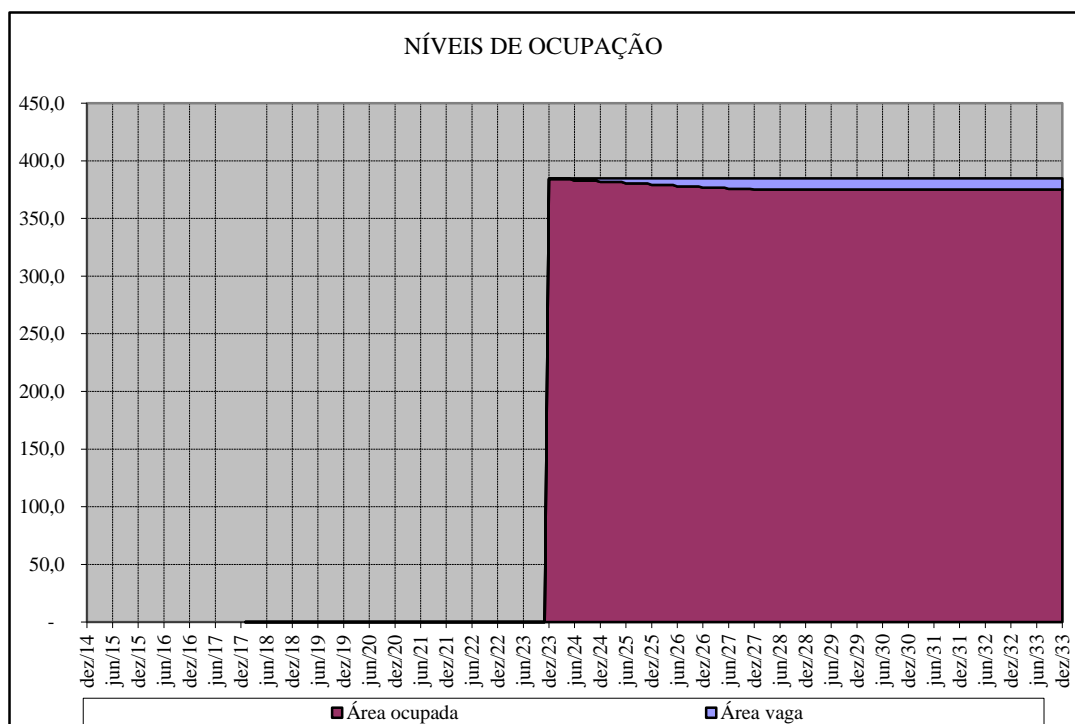
A evolução dos unitários de mercado para o imóvel em análise pode ser visualizada na ilustração abaixo:



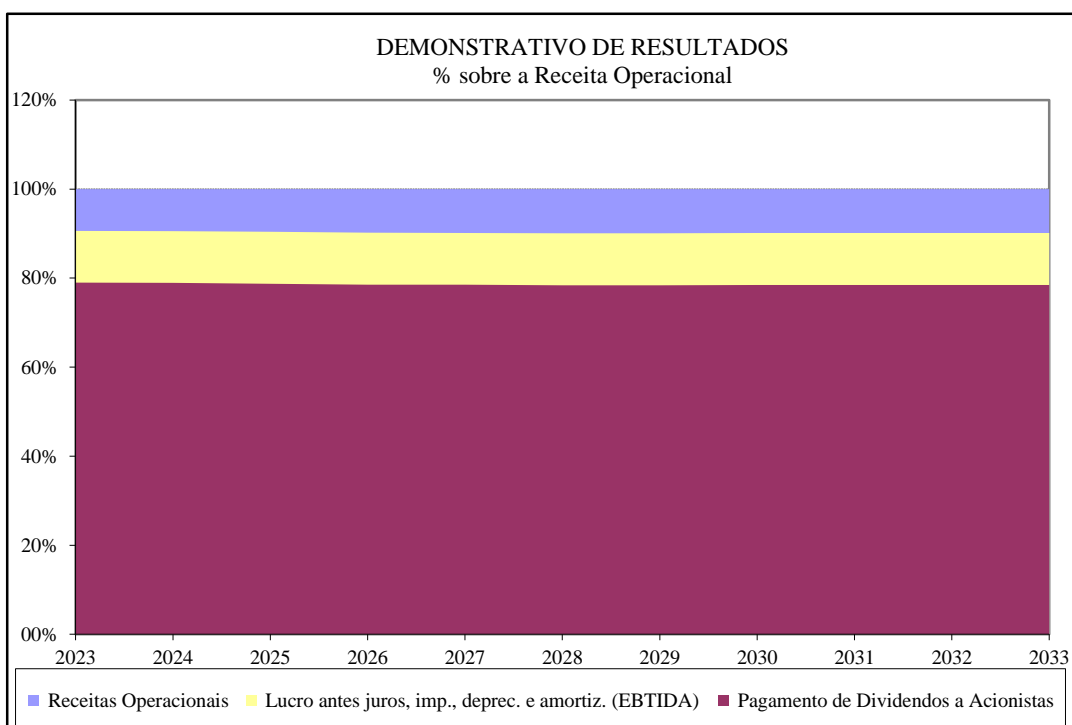
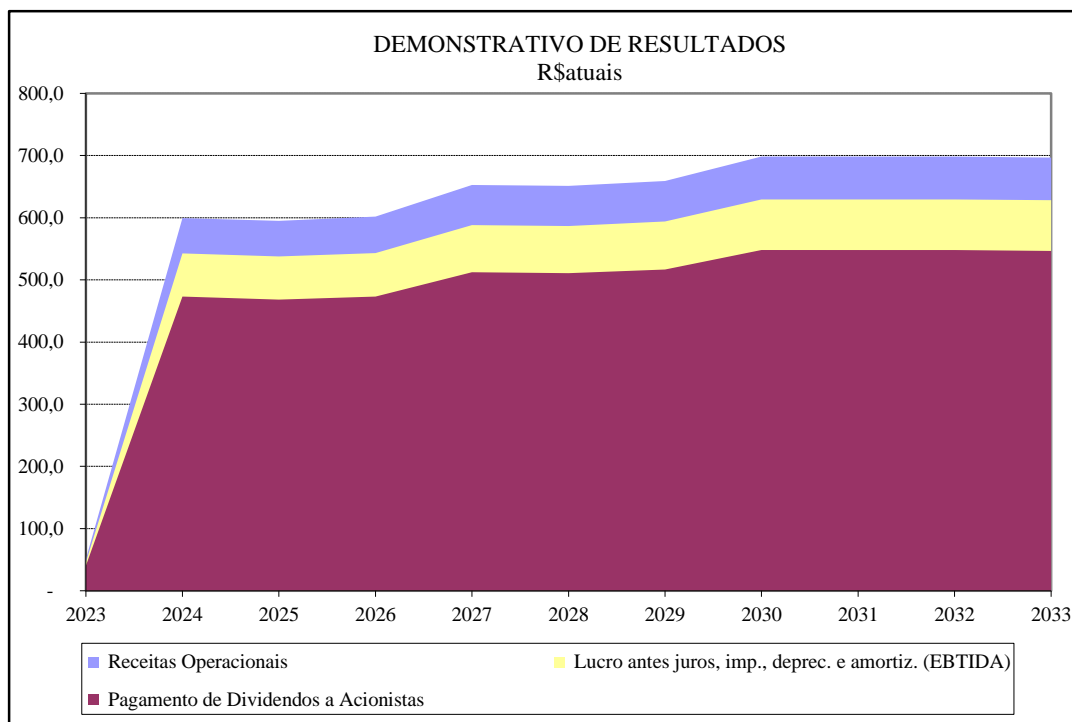
Com base nas condições e expectativas de evolução de mercado, teremos a seguinte projeção de receitas para os próximos anos:



O nível de vacância esperado pode ser visualizado abaixo, estabelecendo uma provisão para eventuais áreas vagas, projetando a ocupação das unidades conforme parâmetros apresentados anteriormente:



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



Este documento foi assinado eletronicamente por Roberto Mauro Costa. Para verificar as assinaturas vá ao site <https://www.portaldeassinaturas.com.br:443> e utilize o código C32F-F932-2942-85E2.

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

$$k_e = 5,70\% + (5,14\% \times 0,51) + 0,50\% = 8,82\% \text{ (data base da avaliação)}$$

$$k_e = 4,00\% + (5,14\% \times 0,51) + 0,50\% = 7,12\% \text{ (valor residual)}$$

VALOR ECONÔMICO DO EMPREENDIMENTO (NPV)

O valor econômico equiparado ao valor justo 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:

$$NPV_i = \sum_{i=1}^n \frac{FCF_i}{(1 + Ke)^i}$$

Onde:

NPV_i = Valor Econômico do empreendimento na data (i)

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

Ke = custo de capital próprio

Neste valor presente está incorporado os custos de aquisição do imóvel (ITBI e registros) que devem ser excluídos para obter o valor de aquisição do imóvel puro (incógnita da avaliação).

Com base em toda a análise e no contexto atual do empreendimento e do mercado, obtivemos o seguinte valor para o imóvel avaliando:

Valor do Empreendimento: R\$ 6.478.000,00

Pessoa Jurídica Convencional		Cenário: Mercado aberto											
Ano		2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	Total
	R\$ em moeda constante												
+	Receitas Operacionais	51	599	595	602	653	651	659	698	698	698	697	6.602
-	Área locável (m2)	32	385	385	385	385	385	385	385	385	385	385	
-	Unitário de mercado locação (R\$/m2)	132	132	136	141	146	152	155	155	155	155	155	
-	Potencial de Mercado de Aluguéis	51	609	630	652	676	700	716	716	716	716	716	6.899
-	Vacância do empreendimento	0,2%	0,4%	1,0%	1,7%	2,3%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%	
-	Área vaga (m2)	0	1	4	6	9	10	10	10	10	10	10	
-	Aluguéis Efetivos	51	599	595	602	653	651	659	698	698	698	697	6.602
-	Receitas de estacionamento	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	Outras receitas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	Impostos sobre receitas	2	22	22	22	24	24	24	25	25	25	25	241
-	PIS	0	4	4	4	4	4	4	5	5	5	5	43
-	COFINS	2	18	18	18	20	20	20	21	21	21	21	198
-	Despesas Operacionais	3	35	35	37	41	41	41	44	44	44	43	406
-	Despesas de condomínio/ IPTU (vacância)	0	1	2	3	3	4	4	4	4	4	4	30
-	Inadimplência irrecoverável	0	4	4	4	5	5	5	5	5	5	5	46
-	Gestão e comercialização de contratos de locação	3	30	30	30	33	33	33	35	35	35	35	330
-	Despesas recorrentes FII	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	Despesas iniciais de estruturação e distribuição	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
=	Lucro antes juros, imp., deprec. e amortiz. (EBTIDA)	46	543	538	543	588	587	594	629	629	629	628	5.954
-	Depreciação	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
=	Lucro antes de juros e impostos (EBIT)	46	543	538	543	588	587	594	629	629	629	628	5.954
-/+	Receitas/Despesas financeiras	-	0	(0)	0	0	0	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
=	Lucro antes de impostos	46	543	538	543	588	587	594	629	629	629	628	5.954
-	Impostos (IR/CSSL)	6	65	65	66	71	71	72	76	76	76	76	718
=	Lucro líquido	41	477	473	478	517	516	522	553	553	553	552	5.236
+	Depreciação e Amortização	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
=	Fluxos de Caixa Provenientes de Operações	41	477	473	478	517	516	522	553	553	553	552	5.236
-	Investimento em novos ativos	3.788	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3.788
-	Reinvestimentos para reposição de ativos	0	5	5	5	5	5	5	5	5	6	6	51
=	Fluxos de Caixa Operações + Investimentos	(3.748)	473	468	473	512	511	517	548	548	548	547	1.397
=	Fluxos de Caixa Acumulado	(3.748)	(3.275)	(2.807)	(2.334)	(1.821)	(1.311)	(794)	(246)	302	850	1.397	
+	Integralização dos Acionistas	3.788	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3.788
+	Reservas e provisões	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
=	Fluxos de Caixa Acumulado	3.788	3.788	3.788	3.788	3.788	3.788	3.788	3.788	3.788	3.788	3.788	
-	Pagamento de Dividendos a Acionistas	40	473	468	473	512	511	517	548	548	548	547	5.185
=	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	3.788	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3.788
+	Distribuição de Dividendos	40	473	468	473	512	511	517	548	548	548	547	5.185
-	Impostos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
+	Valor Residual	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	7.649	7.649
=	Fluxos de Caixa Líquidos dos Acionistas	(3.748)	473	468	473	512	511	517	548	548	548	8.196	9.046

Este documento foi assinado eletronicamente por Roberto Mauro Costa.
Para verificar as assinaturas vá ao site <https://www.portaldeassinaturas.com.br:443> e utilize o código C32F-F932-2942-85E2.

Este documento foi assinado eletronicamente por Roberto Mauro Costa.
Para verificar as assinaturas vá ao site <https://www.portaldeassinaturas.com.br:443> e utilize o código C32F-F932-2942-85E2.

Pessoa Jurídica Convencional		Cenário: Mercado aberto											
Ano		2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	Total
	R\$ em moeda constante												
+	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%
-	Área locável (m2)												
-	Unitário de mercado locação (R\$/m2)	100,2%	101,6%	105,9%	108,4%	103,5%	107,5%	108,7%	102,6%	102,6%	102,6%	102,8%	104,5%
-	Potencial de Mercado de Aluguéis												
-	Vacância do empreendimento												
-	Área vaga (m2)												
-	Aluguéis Efetivos	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 estacionamento	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
-	Outras receitas	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	3,7%	3,7%	3,7%	3,7%	3,7%	3,7%	3,7%	3,7%	3,7%	3,7%	3,7%	3,7%
-	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%
-	Despesas Operacionais	5,7%	5,8%	6,0%	6,1%	6,2%	6,3%	6,3%	6,2%	6,2%	6,2%	6,2%	6,2%
-	Despesas de condomínio/ IPTU (vacância)	0,0%	0,1%	0,3%	0,4%	0,5%	0,6%	0,6%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%
-	Inadimplência irrecoverável	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%
-	Gestão e comercialização de contratos de locação	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%
-	Despesas recorrentes FII	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
-	Despesas iniciais de estruturação e distribuição	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 juros, imp., deprec. e amortiz. (EBTIDA)	90,6%	90,6%	90,4%	90,2%	90,1%	90,1%	90,1%	90,1%	90,1%	90,1%	90,2%	90,2%
-	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)	90,6%	90,6%	90,4%	90,2%	90,1%	90,1%	90,1%	90,1%	90,1%	90,1%	90,2%	90,2%
-/+	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	90,6%	90,6%	90,4%	90,2%	90,1%	90,1%	90,1%	90,1%	90,1%	90,1%	90,2%	90,2%
-	Impostos (IR/CSSL)	10,9%	10,9%	10,9%	10,9%	10,9%	10,9%	10,9%	10,9%	10,9%	10,9%	10,9%	10,9%
=	Lucro líquido	79,7%	79,7%	79,5%	79,4%	79,2%	79,2%	79,2%	79,2%	79,2%	79,2%	79,3%	79,3%
+	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%
=	Fluxos de Caixa Provenientes de Operações	79,7%	79,7%	79,5%	79,4%	79,2%	79,2%	79,2%	79,2%	79,2%	79,2%	79,3%	79,3%
-	Investimento em novos ativos	7448,5%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	57,4%
-	Reinvestimentos para reposição de ativos	0,7%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%
=	Fluxos de Caixa Operações + Investimentos	-7369,5%	78,9%	78,7%	78,6%	78,5%	78,4%	78,4%	78,5%	78,5%	78,4%	78,5%	21,2%
=	Fluxos de Caixa Acumulado	-7369,5%	-546,5%	-471,9%	-387,6%	-279,1%	-201,3%	-120,4%	-35,2%	43,3%	121,7%	200,5%	0,0%
+	Integralização dos Acionistas	7448,5%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	57,4%
+	Reservas e provisões	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	7448,5%	632,1%	636,9%	629,2%	580,5%	581,7%	574,7%	542,4%	542,4%	542,4%	543,8%	0,0%
-	Pagamento de Dividendos a Acionistas	79,0%	78,9%	78,7%	78,6%	78,5%	78,4%	78,4%	78,5%	78,5%	78,4%	78,5%	78,5%
=	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	7448,5%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	57,4%
+	Distribuição de Dividendos	79,0%	78,9%	78,7%	78,6%	78,5%	78,4%	78,4%	78,5%	78,5%	78,4%	78,5%	78,5%
-	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%	1098,1%	115,9%
=	Fluxos de Caixa Líquidos dos Acionistas	-7369,5%	78,9%	78,7%	78,6%	78,5%	78,4%	78,4%	78,5%	78,5%	78,4%	1176,6%	137,0%

SIMULAÇÃO DE REFERENCIAIS DE VALORES NO CONTEXTO DO FII

Para a simulação de valores referenciais no contexto da estrutura de um FII devemos analisar o impacto dos benefícios fiscais do FII contra os seus custos de estruturação, distribuição e de carregamento recorrentes na sua operação.

Desta forma os impostos de renda e contribuição social sobre o lucro, PIS e COFINS foram desconsiderados admitindo-se que o fundo terá os benefícios de isenção destes tributos. Também não foram considerados impostos de renda para os cotistas na distribuição de resultados, contudo considerando os custos e despesas de estruturação e carregamento do FII.

Para a simulação dos valores no cenário de um FII, as despesas de estruturação inicial e as recorrentes do fundo foram consideradas conforme parâmetros abaixo:

Despesas recorrentes do Fundo		Fixa R\$	Variável
Despesas recorrentes FII		0,9% ao ano PL	
Despesas iniciais do Fundo		Montante R\$	
Custos iniciais		0	

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

$$k_e = 5,70\% + (5,14\% \times 0,42) + 0,40\% = 8,26\% \text{ (data base da avaliação)}$$

$$k_e = 4,00\% + (5,14\% \times 0,51) + 0,25\% = 6,87\% \text{ (valor residual)}$$

VALOR ECONÔMICO DO EMPREENDIMENTO (NPV)

O valor econômico equiparado ao valor justo 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:

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

Onde:

NPVi = Valor Econômico do empreendimento na data (i)

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

Ke = custo de capital próprio

Neste valor presente está incorporado os custos de aquisição do imóvel (ITBI e registros) que devem ser excluídos para obter o valor de aquisição do imóvel puro (incógnita da avaliação).

Com base em toda a análise e no contexto atual do empreendimento e do mercado, obtivemos o seguinte valor para o imóvel avaliando:

Valor do Empreendimento: R\$ 7.507.000,00

FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO		Cenário: BuyToLease/FII												
		Ano	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	Total
	R\$ em moeda constante													
+	Receitas Operacionais		52	621	623	623	631	682	698	698	698	698	698	6.724
-	Área locável (m2)		32	385	385	385	385	385	385	385	385	385	385	
-	Unitário de mercado locação (R\$/m2)		132	132	136	141	146	152	155	155	155	155	155	
-	Potencial de Mercado de Aluguéis		51	609	630	652	676	700	716	716	716	716	716	6.899
-	Vacância do empreendimento		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,6%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%	
-	Área vaga (m2)		-	-	-	-	2	10	10	10	10	10	10	
-	Aluguéis Efetivos		52	621	623	623	631	682	698	698	698	698	698	6.724
-	Receitas de estacionamento		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	Outras receitas		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	Impostos sobre receitas		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	PIS		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	COFINS		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	Despesas Operacionais		7	84	83	84	86	90	91	91	91	91	91	887
-	Despesas de condomínio/ IPTU (vacância)		-	-	-	-	1	4	4	4	4	4	4	23
-	Inadimplência irre recuperável		0	2	2	2	3	3	3	3	3	3	3	30
-	Gestão e comercialização de contratos de locação		1	16	16	16	16	18	18	18	18	18	18	175
-	Despesas recorrentes FII		6	66	65	65	65	65	65	65	65	65	65	659
-	Despesas iniciais de estruturação e distribuição		0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0
=	Lucro antes juros, imp., deprec. e amortiz. (EBTIDA)		45	537	539	539	545	592	608	608	608	608	608	5.836
-	Depreciação		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
=	Lucro antes de juros e Impostos (EBIT)		45	537	539	539	545	592	608	608	608	608	608	5.836
-/+	Receitas/Despesas financeiras		(0)	0	(0)	(0)	(0)	0	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
=	Lucro antes de Impostos		45	537	539	539	545	592	608	608	608	608	608	5.836
-	Impostos (IR/CSSL)		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
=	Lucro líquido		45	537	539	539	545	592	608	608	608	608	608	5.836
+	Depreciação e Amortização		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
=	Fluxos de Caixa Provenientes de Operações		45	537	539	539	545	592	608	608	608	608	608	5.836
-	Investimento em novos ativos		3.788	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3.788
-	Reinvestimentos para reposição de ativos		0	5	5	5	5	5	5	5	6	6	6	51
=	Fluxos de Caixa Operações + Investimentos		(3.743)	533	535	534	540	587	603	602	602	602	602	1.997
=	Fluxos de Caixa Acumulado		(3.743)	(3.210)	(2.676)	(2.142)	(1.602)	(1.015)	(412)	190	793	1.395	1.997	
+	Integralização dos Cotistas		3.788	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3.788
+	Reservas e provisões		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
=	Fluxos de Caixa Acumulado		3.788	3.788	3.788	3.788	3.788	3.788	3.788	3.788	3.788	3.788	3.788	
-	Remuneração de Cotistas		45	533	535	534	540	587	603	602	602	602	602	5.785
=	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
Cotistas														
-	Investimento na aquisição das Cotas		3.788	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3.788
+	Remuneração das Cotas		45	533	535	534	540	587	603	602	602	602	602	5.785
-	Impostos		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
+	Valor Residual		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	8.521	8.521
=	Fluxos de Caixa Líquidos dos Cotistas		(3.743)	533	535	534	540	587	603	602	602	602	9.123	10.518

FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO		Cenário: BuyToLease/FII											
Ano		2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	Total
	R\$ em moeda constante												
+	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%
-	Área locável (m2)												
-	Unitário de mercado locação (R\$/m2)	97,1%	98,0%	101,2%	104,8%	107,1%	102,6%	102,6%	102,6%	102,6%	102,6%	102,6%	102,6%
-	Potencial de Mercado de Aluguéis												
-	Vacância do empreendimento												
-	Área vaga (m2)												
-	Aluguéis Efetivos	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 estacionamento	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
-	Outras receitas	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	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
-	PIS	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
-	COFINS	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
-	Despesas Operacionais	13,4%	13,5%	13,4%	13,4%	13,6%	13,2%	13,0%	13,0%	13,0%	13,0%	13,0%	13,2%
-	Despesas de condomínio/IPTU (vacância)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,3%
-	Inadimplência irrecoverável	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,4%
-	Gestão e comercialização de contratos de locação	2,6%	2,6%	2,6%	2,6%	2,6%	2,6%	2,6%	2,6%	2,6%	2,6%	2,6%	2,6%
-	Despesas recorrentes FII	10,5%	10,6%	10,5%	10,5%	10,4%	9,6%	9,4%	9,4%	9,4%	9,4%	9,4%	9,8%
-	Despesas iniciais de estruturação e distribuição	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 juros, imp., deprec. e amortiz. (EBTIDA)	86,6%	86,5%	86,6%	86,6%	86,4%	86,8%	87,0%	87,0%	87,0%	87,0%	87,0%	86,8%
-	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)	86,6%	86,5%	86,6%	86,6%	86,4%	86,8%	87,0%	87,0%	87,0%	87,0%	87,0%	86,8%
-/+	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%	0,0%
=	Lucro antes de Impostos	86,6%	86,5%	86,6%	86,6%	86,4%	86,8%	87,0%	87,0%	87,0%	87,0%	87,0%	86,8%
-	Impostos (IR/CSSL)	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 líquido	86,6%	86,5%	86,6%	86,6%	86,4%	86,8%	87,0%	87,0%	87,0%	87,0%	87,0%	86,8%
+	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%
=	Fluxos de Caixa Provenientes de Operações	86,6%	86,5%	86,6%	86,6%	86,4%	86,8%	87,0%	87,0%	87,0%	87,0%	87,0%	86,8%
-	Investimento em novos ativos	7218,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	56,3%
-	Reinvestimentos para reposição de ativos	0,7%	0,7%	0,7%	0,8%	0,8%	0,7%	0,7%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%
=	Fluxos de Caixa Operações + Investimentos	-7132,1%	85,8%	85,9%	85,8%	85,6%	86,0%	86,3%	86,3%	86,2%	86,2%	86,2%	29,7%
=	Fluxos de Caixa Acumulado	-7132,1%	-517,1%	-429,8%	-343,9%	-253,9%	-148,7%	-59,0%	27,3%	113,5%	199,7%	285,9%	0,0%
+	Integralização dos Cotistas	7218,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	56,3%
+	Reservas e provisões	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 Acumulados	7218,0%	610,2%	608,5%	608,4%	600,5%	555,2%	542,4%	542,4%	542,4%	542,4%	542,4%	0,0%
-	Remuneração de Cotistas	85,8%	85,8%	85,9%	85,8%	85,6%	86,0%	86,3%	86,3%	86,2%	86,2%	86,2%	86,0%
=	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%
Cotistas													
-	Investimento na aquisição das Cotas	7218,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	56,3%
+	Remuneração das Cotas	85,8%	85,8%	85,9%	85,8%	85,6%	86,0%	86,3%	86,3%	86,2%	86,2%	86,2%	86,0%
-	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%	1220,0%	126,7%
=	Fluxos de Caixa Líquidos dos Cotistas	-7132,1%	85,8%	85,9%	85,8%	85,6%	86,0%	86,3%	86,3%	86,2%	86,2%	1306,2%	156,4%

TRATAMENTO ESTATÍSTICO - LOCAÇÃO

Amostra	Endereço	Complemento	Bairro	Município	UF	DataBase	Aluguel (R\$)	SituaçãoA	ÁreaPrivativa
1	Rua Olimpíadas, 66	Ed. Capital Center	Vila Olimpia	São Paulo	SP	set/23	91.776	oferta	706,00
2	Rua Elvira Ferraz, 250	Condomínio F.L Office	Vila Olimpia	São Paulo	SP	set/23	19.000	oferta	120,00
3	Rua Bandeira Paulista, 530	Condomínio Bandeira Tower	Itaim Bibi	São Paulo	SP	set/23	8.600	oferta	82,00
4	Avenida Engenheiro Luiz Carlos Berrini, 1700	Ed. Berrini Trade Cente	Berrini	São Paulo	SP	set/23	10.900	oferta	110,00
5	Avenida das Nações Unidas, 12399	Condomínio Landmark Nações Unidas	Berrini	São Paulo	SP	set/23	11.000	oferta	77,00
6	Avenida Presidente Juscelino Kubitschek, 180	Ed. JK 180	Itaim Bibi	São Paulo	SP	set/23	69.500	oferta	386,00
7	Rua do Rocío, 220	Edifício Atrium I	Vila Olimpia	São Paulo	SP	set/23	38.500	oferta	300,00
8	Rua do Rocío, 220	Edifício Atrium I	Vila Olimpia	São Paulo	SP	set/23	33.500	oferta	300,00
9	Rua Fidêncio Ramos, 100	Edifício Setin Tower - 8	Vila Olimpia	São Paulo	SP	set/23	36.505	oferta	300,00
10	Av. Brigadeiro Faria Lima, 1234	Edifício Cons. Paranaguá	Pinheiros	São Paulo	SP	set/23	55.000	oferta	450,00
11	Rua Funchal, 513	Edifício Aeroporto II	Vila Olimpia	São Paulo	SP	set/23	21.295	oferta	190,00
12	Rua Arizona, 1366	Edifício Arandu	Vila Olimpia	São Paulo	SP	set/23	28.880	oferta	280,00
13	Avenida Doutor Cardoso de Melo, 1340	Edifício Network	Vila Olimpia	São Paulo	SP	set/23	41.000	oferta	412,00
14	Rua Sansão Alves dos Santos, 76	Edifício Uchoa Borges	Berrini	São Paulo	SP	set/23	29.500	oferta	310,00
15	Rua Pequetita, 215	Edifício Atrium VII	Vila Olimpia	São Paulo	SP	set/23	20.800	oferta	208,00
16	Av. Engenheiro Luiz Carlos Berrini, 1461	Edifício Fortaleza	Itaim Bibi	São Paulo	SP	set/23	25.800	oferta	280,00
17	Rua Gomes de Carvalho, 1108	Edifício GC Square Corporate	Vila Olimpia	São Paulo	SP	set/23	35.040	oferta	213,00
18	Avenida das Nações Unidas, 11857	Edifício Nações Unidas III	Berrini	São Paulo	SP	set/23	36.000	oferta	280,00
19	Rua Tabapuã, 627	Edifício Manhattan	Itaim Bibi	São Paulo	SP	set/23	17.800	oferta	165,00
20	Rua Tabapuã, 627	Edifício Manhattan	Itaim Bibi	São Paulo	SP	set/23	6.500	oferta	75,00
21	Rua Tabapuã, 500	Edifício Lafayette	Itaim Bibi	São Paulo	SP	set/23	20.000	oferta	160,00
22	Rua Dr. Renato Paes Barros, 717	Edifício Iracema	Itaim Bibi	São Paulo	SP	set/23	27.600	oferta	220,00
23	Avenida Doutor Cardoso de Melo, 1855	Edifício Francisco Lopes	Vila Olimpia	São Paulo	SP	set/23	61.900	oferta	520,00
24	Avenida Doutor Cardoso de Melo, 1855	Edifício Francisco Lopes	Vila Olimpia	São Paulo	SP	set/23	105.990	oferta	770,00
25	Rua James Joule, 92	Edifício Plaza I	Cidade Monções	São Paulo	SP	set/23	27.800	oferta	306,00
Avaliando	Avenida Doutor Cardoso de Melo, 1855	Edifício Francisco Lopes - 52	Vila Olimpia	São Paulo	SP	out/23		transação	384,81

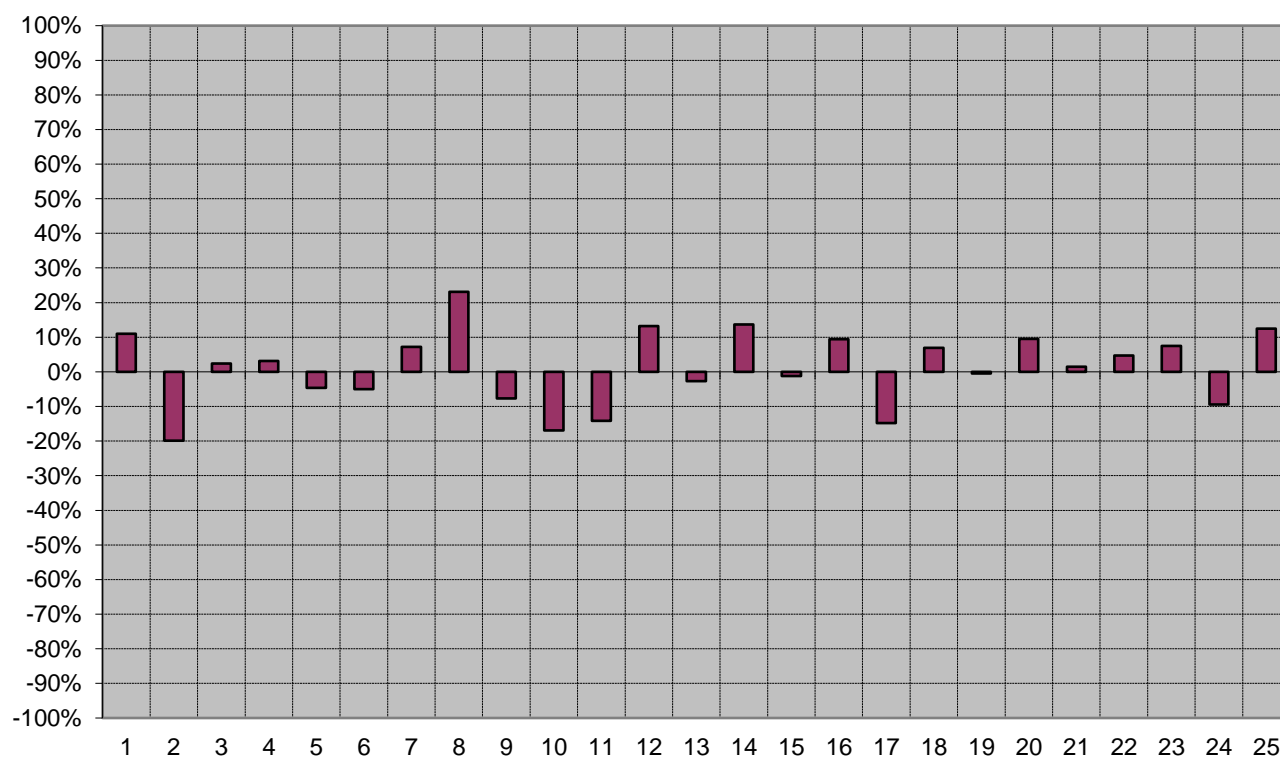
Amostra	Vagas	Padrão	NotaPadrão	Idade	Conservação	NotaLocal	Padrão Móvel	Imobiliária	Contato	Telefone
1	24	Superior	8,5	15	c	8,0	3,0	Consultor Especialista SP	Leonardo	(11) 3090-6583
2	2	Superior	8,5	9	a	8,0	2,0	M&C Cavalheiro	Maurício	(11) 99590-1111
3	3	Superior	8,0	24	c	8,0	1,0	ASX Soluções Imob	Wagner	(11) 3502-3294(11) 96602-7000
4	3	Superior	7,5	27	c	9,0	1,0	M&C Cavalheiro	Maurício	(11) 99590-1111
5	2	Superior	8,5	14	b	8,0	2,0	Fernandes Lucena	Martins	(11) 5502-1010(11) 94322-6080
6	11	Superior	8,5	7	a	9,0	3,0	Consultor Especialista SP	Leonardo	(11) 3090-6583
7	6	Superior	8,5	33	a	8,0	3,0	Butantã Imóveis	Geovane	(11) 3731-3588
8	6	Superior	8,5	33	a	8,0	3,0	Sergio Rabelo Imóveis	Nicolas	(11) 2198-5555
9	7	Superior	8,0	32	a	8,0	2,0	SP Brokers	Danilo	(19) 4119-1690
10	6	Superior	7,0	27	a	9,0	2,0	Fernandes Lucena	Martins	(11) 5502-1010(11) 94322-6080
11	4	Superior	7,0	46	a	8,0	2,0	SP Brokers	Danilo	(19) 4119-1690
12	5	Superior	8,5	34	a	8,0	2,0	Corretor	Bruno	(11) 94725-2695
13	9	Superior	8,5	25	a	8,0	1,0	SP Brokers	Danilo	(19) 4119-1690
14	5	Superior	8,0	36	a	8,0	2,0	Padu Consultoria	Pilar Martinez	(11) 99935-7109
15	6	Superior	8,0	18	a	8,0	1,0	HFflex	Selita	(11) 3893-0033/(11) 98965-0312
16	5	Superior	7,0	44	a	9,0	2,0	Cristal Imob	Celso	(11) 3569-0560/(11) 97087-1238
17	2	Superior	8,5	7	a	8,0	3,0	Nova Solar	Antônio	(11) 5524-2814
18	5	Superior	8,5	31	a	8,0	3,0	SP Brokers	André	(19) 4119-1690
19	4	Superior	7,0	49	a	8,0	3,0	ASX Soluções Imob	Wagner	(11) 3502-3294(11) 96602-7000
20	1	Superior	7,0	49	a	8,0	2,0	ASX Soluções Imob	Wagner	(11) 3502-3294(11) 96602-7000
21	6	Superior	8,0	21	a	8,0	2,0	SJR	Vanessa	(11) 2691-5830/99859-6088
22	4	Superior	8,0	26	a	8,0	3,0	4Thorres Imoveis	Charles	(11) 3744-4004/(11) 94765-5657
23	13	Superior	8,5	40	a	8,0	3,0	W&G Patrimonial	Karina	(11) 2165-2323/(11) 95750-5080
24	14	Superior	8,5	40	a	8,0	3,0	SJR	Vanessa	(11) 2691-5830/99859-6088
25	7	Superior	8,5	18	a	8,0	1,0	ASX Soluções Imob	Wagner	(11) 3502-3294(11) 96602-7000
Avaliando	7	Superior	9,5	40	a	8,0	3,0			

Amostra ID	Unitário Puro	Fator à vista	Fator Reajuste	Fator Renda	Fator Atualiz.	Fator Oferta	Unitário Venda	Fator Vagas	Fator Padrão	Fator Deprec.	Fator Prop.Área	Fator Local	Fator Padrão Móbil	Fator Homog.	Unitário Homogeneizado
1	129,99	1,00	1,00	1,00	1,00	0,90	116,99	0,93	1,12	0,91	1,06	1,00	1,00	1,02	119,33
2	158,33	1,00	1,00	1,00	1,00	0,90	142,50	1,01	1,12	0,90	0,95	1,00	1,18	1,16	165,30
3	104,88	1,00	1,00	1,00	1,00	0,90	94,39	0,92	1,19	0,93	0,90	1,00	1,43	1,37	129,31
4	99,09	1,00	1,00	1,00	1,00	0,90	89,18	0,96	1,27	0,94	0,95	0,89	1,43	1,44	128,42
5	142,86	1,00	1,00	1,00	1,00	0,90	128,57	0,97	1,12	0,91	0,90	1,00	1,18	1,08	138,86
6	180,05	1,00	1,00	1,00	1,00	0,90	162,05	0,96	1,12	0,89	1,00	0,89	1,00	0,86	139,36
7	128,33	1,00	1,00	1,00	1,00	0,90	115,50	0,99	1,12	0,96	1,00	1,00	1,00	1,07	123,59
8	111,67	1,00	1,00	1,00	1,00	0,90	100,50	0,99	1,12	0,96	1,00	1,00	1,00	1,07	107,54
9	121,68	1,00	1,00	1,00	1,00	0,90	109,51	0,98	1,19	0,96	1,00	1,00	1,18	1,31	143,46
10	122,22	1,00	1,00	1,00	1,00	0,90	110,00	1,02	1,36	0,94	1,06	0,89	1,18	1,45	159,50
11	112,08	1,00	1,00	1,00	1,00	0,90	100,87	0,99	1,36	1,05	0,95	1,00	1,18	1,53	154,33
12	103,14	1,00	1,00	1,00	1,00	0,90	92,83	1,00	1,12	0,96	1,00	1,00	1,18	1,26	116,97
13	99,51	1,00	1,00	1,00	1,00	0,90	89,56	0,98	1,12	0,93	1,06	1,00	1,43	1,52	136,13
14	95,16	1,00	1,00	1,00	1,00	0,90	85,64	1,01	1,19	0,98	1,00	1,00	1,18	1,36	116,47
15	100,00	1,00	1,00	1,00	1,00	0,90	90,00	0,96	1,19	0,91	1,00	1,00	1,43	1,49	134,10
16	92,14	1,00	1,00	1,00	1,00	0,90	82,93	1,00	1,36	1,03	1,00	0,89	1,18	1,46	121,08
17	164,51	1,00	1,00	1,00	1,00	0,90	148,06	1,04	1,12	0,89	1,00	1,00	1,00	1,05	155,46
18	128,57	1,00	1,00	1,00	1,00	0,90	115,71	1,00	1,12	0,95	1,00	1,00	1,00	1,07	123,81
19	107,88	1,00	1,00	1,00	1,00	0,90	97,09	0,97	1,36	1,09	0,95	1,00	1,00	1,37	133,01
20	86,67	1,00	1,00	1,00	1,00	0,90	78,00	1,02	1,36	1,09	0,90	1,00	1,18	1,55	120,90
21	125,00	1,00	1,00	1,00	1,00	0,90	112,50	0,92	1,19	0,92	0,95	1,00	1,18	1,16	130,50
22	125,45	1,00	1,00	1,00	1,00	0,90	112,91	1,00	1,19	0,93	1,00	1,00	1,00	1,12	126,46
23	119,04	1,00	1,00	1,00	1,00	0,90	107,14	0,97	1,12	1,00	1,06	1,00	1,00	1,15	123,21
24	137,65	1,00	1,00	1,00	1,00	0,90	123,89	1,00	1,12	1,00	1,06	1,00	1,00	1,18	146,19
25	90,85	1,00	1,00	1,00	1,00	0,90	81,77	0,98	1,12	0,91	1,00	1,00	1,43	1,44	117,75

ANÁLISE DE RESÍDUOS

Amostra	Unitário		Resíduo	
	Observado	Estimado	Absoluto	Relativo
1	129,99	144,27	14,28	11%
2	158,33	126,86	(31,47)	-20%
3	104,88	107,41	2,53	2%
4	99,09	102,19	3,10	3%
5	142,86	136,26	(6,60)	-5%
6	180,05	171,11	(8,94)	-5%
7	128,33	137,53	9,20	7%
8	111,67	137,53	25,86	23%
9	121,68	112,33	(9,35)	-8%
10	122,22	101,49	(20,73)	-17%
11	112,08	96,18	(15,90)	-14%
12	103,14	116,79	13,65	13%
13	99,51	96,81	(2,70)	-3%
14	95,16	108,20	13,04	14%
15	100,00	98,76	(1,24)	-1%
16	92,14	100,79	8,65	9%
17	164,51	140,15	(24,36)	-15%
18	128,57	137,53	8,96	7%
19	107,88	107,41	(0,47)	0%
20	86,67	94,94	8,27	10%
21	125,00	126,86	1,86	1%
22	125,45	131,39	5,94	5%
23	119,04	127,96	8,92	7%
24	137,65	124,71	(12,94)	-9%
25	90,85	102,19	11,34	12%
MÉDIA DE RESÍDUOS RELATIVOS				9%

RESÍDUOS RELATIVOS



PROTOCOLO DE ASSINATURA(S)

O documento acima foi proposto para assinatura digital na plataforma IziSign. Para verificar as assinaturas clique no link: <https://www.portaldeassinaturas.com.br/Verificar/C32F-F932-2942-85E2> ou vá até o site <https://www.portaldeassinaturas.com.br:443> e utilize o código abaixo para verificar se este documento é válido.

Código para verificação: C32F-F932-2942-85E2



Hash do Documento

B2ED5FFC45065974E339B4F561F8D93622CE5B30E9020815B8AFED543FC0B7E2

O(s) nome(s) indicado(s) para assinatura, bem como seu(s) status em 22/01/2024 é(são) :

Roberto Mauro Costa (Signatário) - 949.864.108-06 em 22/01/2024 18:51 UTC-03:00

Tipo: Assinatura Eletrônica

Identificação: Autenticação de conta

Evidências

Client Timestamp Mon Jan 22 2024 18:51:57 GMT-0300 (Horário Padrão de Brasília)

Geolocation Location not shared by user.

IP 179.153.38.181

Assinatura:



Hash Evidências:

84B9CC0F997C7290E7D234AA4FA7FB2231658BBFA8FADBCC8C9AF3746E25E6EB

