

RELATÓRIO DE VALORAÇÃO

UMC – UNIDADE VILLA LOBOS

Av. Imperatriz Leopoldina, nº 550

Vila Leopoldina, São Paulo/SP

05305-000

P.VAL.RJK.0274/20-1

A/C Sr. Augusto Martins

Credit Suisse Hedging-Griffo Corretora de Valores S.A.

CSHG RENDA URBANA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII


CBRE



RELATÓRIO DE VALORAÇÃO

São Paulo – Brasil

UMC – Unidade Villa Lobos

Data do relatório:
21 de maio de 2020

Preparado para:
CSHG RENDA URBANA FUNDO DE
INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII

Representado por:
CREDIT SUISSE HEDGING-GRIFFO
CORRETORA DE VALORES S.A.

ÍNDICE

SUMÁRIO DE VALORAÇÃO	4
RELATÓRIO DE VALORAÇÃO	16
1. ANÁLISE DO IMÓVEL	17
1.1 CARACTERÍSTICAS DO IMÓVEL	18
1.2 PLANEJAMENTO URBANO	25
1.3 CONSIDERAÇÕES LEGAIS	26
1.4 OCUPAÇÃO E HABITABILIDADE	27
2. CONDIÇÕES DE MERCADO	28
2.1 INDICADORES MACROECONÔMICOS	29
2.2 O MERCADO LOCAL	32
2.3 O MERCADO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	41
3. ANÁLISE DE VALOR	47
3.1 CONSIDERAÇÕES DE VALOR	48
3.2 VALORAÇÃO	51

APÊNDICES

A. FOTOGRAFIAS	53
B. FLUXO DE CAIXA PROJETADO	57

SUMÁRIO DE VALORAÇÃO

SUMÁRIO EXECUTIVO



Data do Relatório	21 de maio de 2020;
Avaliadora	CBRE CONSULTORIA DO BRASIL LTDA. A CBRE estabeleceu-se no Brasil em 1979 e se orgulha de ter constituído uma das maiores plataformas de negócios do país e da América Latina. Hoje, a CBRE é líder de mercado em serviços imobiliários, no Brasil e mundialmente, com escritórios em São Paulo, Rio de Janeiro, Brasília, Belo Horizonte e Curitiba. O Departamento de Valoração e Aconselhamento Geral tem participado de diversas avaliações e reavaliações periódicas de FII, FIP e fundos de private equity, mantendo-se sempre atualizada e da possibilidade de futuros negócios. Como referência, mais de 2,5 milhões de metros quadrados locáveis em escritórios foram avaliados pela CBRE no Brasil em 2019.
Destinatário	CSHG RENDA URBANA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII, CNPJ: 29.641.226/0001-53; Administrador: Credit Suisse Hedging-Griffo Corretora de Valores S.A., CNPJ: 61.809.182/0001-30;
Objetivo	Determinar o valor de mercado;
Finalidade	Aquisição via FII;
Instrução	Conforme proposta P.VAL.RJK.0274/20-1 de 16/03/20;
Objeto	Imóvel ocupado pela UMC – Universidade de Mogi das Cruzes, denominado Campus Villa Lobos/ Lapa;
Localização	Avenida Imperatriz Leopoldina, 550 - Vila Leopoldina, São Paulo/SP – Brasil;

Áreas	Terreno: 8.000,00 m ² ; Construída: 23.298,34 m ² ;
Titulação	Para efeito deste trabalho, assumimos que não há questões relativas à titularidade que possam impedir a venda do imóvel ou influenciar o seu valor de mercado;
Condições de Valoração	Considerando o imóvel no estado em que se encontrava na data de valoração. A pedido do cliente, a avaliação do imóvel foi realizada considerando a premissa especial de que, na data base de valoração, será concretizada uma operação de compra e venda seguida de locação do imóvel objeto dessa avaliação, regido por contrato atípico no formato de <i>sale and lease-back</i>, e valor de locação¹ conforme cópia do "INSTRUMENTO PARTICULAR DE CONTRATO DE LOCAÇÃO ATÍPICA NÃO RESIDENCIAL E OUTRAS AVENÇAS", firmado entre CREDIT SUISSE HEDGING-GRIFFO CORRETORA DE VALORES S.A., na qualidade de administradora do CSHG RENDA URBANA – FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII na qualidade de LOCADOR, e ORGANIZAÇÃO MOGIANA DE EDUCAÇÃO E CULTURA SOCIEDADE SIMPLES LIMITADA na qualidade de LOCATÁRIA, enviado pelo cliente no mês de abril de 2020;
Data de Valoração Anterior	Não realizamos avaliação anterior deste imóvel para este destinatário;
Data de Valoração	1º de abril de 2020;
Opinião de Valor	R\$ 88.200.000,00 (OITENTA E OITO MILHÕES E DUZENTOS MIL REAIS)

¹ Os valores de locação contratuais adotados foram aqueles apontados pelo cliente em suas tratativas para a operação de *sale and lease-back* com o vendedor. Caso estes valores não se verifiquem, esta avaliação e suas conclusões deverão ser revistas.

BASES DE VALORAÇÃO

Conformidade com as Normas de Avaliação

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

Valor de Mercado

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

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

Aviso Legal e Isenção de Responsabilidade

Este relatório de valoração (o “RELATÓRIO”) foi elaborado pela CBRE Consultoria do Brasil Ltda. (“CBRE”) exclusivamente para CSHG RENDA URBANA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII (“CLIENTE”), de acordo com os termos da Proposta P.VAL.RJK.0274/20-1 de 16/03/2020, celebrada entre a CBRE e o CLIENTE (“PROPOSTA”). O RELATÓRIO é confidencial e de uso exclusivo pelo CLIENTE e por qualquer outro destinatário identificado neste documento, estando o CLIENTE e os destinatários proibidos de divulgar o RELATÓRIO a quaisquer terceiros, salvo se expressamente autorizados pela CBRE nos termos da PROPOSTA.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Condições Gerais

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

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

9. Diversas premissas adotadas para a elaboração do laudo de avaliação foram (i) passadas para nós pelo proprietário do(s) imóvel(is), pelo gestor do FII; e (ii) elaboradas por terceiros, inclusive fundações, entidades governamentais e outras pessoas, naturais ou jurídicas, públicas ou privadas. Não faz parte do escopo deste trabalho a realização de uma auditoria de tais premissas, inclusive de informações e documentos recebidos de nossos clientes ou terceiros. Deste modo, ao adotá-las como base, a CBRE presume sua veracidade e completude. Cabe a um potencial investidor a realização de auditorias para a verificação da veracidade e adequação de todos os documentos e informações utilizados.
10. Se algum dos dados ou hipóteses em que a avaliação se baseou for posteriormente considerado como incorreto, os valores de avaliação também podem ser e devem ser reconsiderados.
11. Todas as medidas, áreas e idades citadas em nosso relatório são aproximadas.
12. Na falta de qualquer informação em contrário, a CBRE assumiu que:
 - (a) Não existem condições do solo anormais nem vestígios arqueológicos presentes que possam afetar adversamente a ocupação, atual ou futura, e o desenvolvimento ou o valor do(s) imóvel(is);
 - (b) Atualmente não há conhecimento de materiais nocivos ou perigosos ou tecnicamente suspeitos, que tenham sido utilizados na construção do(s) imóvel(is);
 - (c) Os imóveis possuem título firme e alienável, livre de qualquer ônus ou restrições;
 - (d) Todas as edificações foram concebidas antes de qualquer controle de planejamento, ou de acordo com a legislação de uso e ocupação, com as devidas licenças de construção, permanente ou direitos de uso existentes para a sua utilização corrente;
 - (e) Os imóveis não são adversamente afetados por propostas de planejamento urbano;
 - (f) Todas as edificações cumprem os requisitos estatutários e de autoridades legais, incluindo normas construtivas, de segurança contra incêndio, salubridade e segurança.
13. Conforme previsto pela NBR 14.653 – Parte 1, item 7.3, decorrente da situação excepcional causada pela pandemia do COVID-19, não foi possível realizar a vistoria ao imóvel avaliando. Para fins de avaliação, foi adotada uma situação paradigma descrita neste relatório, previamente acordado com o cliente. Para a realização desta avaliação, foram disponibilizados fotografias recentes, plantas baixas, laudo de engenharia e descritivos do imóvel.
14. A elaboração do laudo de avaliação não configura uma recomendação de compra ou venda do(s) imóvel(is) avaliado(s), seja pelo valor apontado no laudo, ou por qualquer outro valor. A decisão sobre uma transação de compra e venda do imóvel e sobre o valor a ser transacionado é de responsabilidade da parte compradora e negociação com a vendedora do mesmo.

15. A elaboração do laudo de avaliação não deve ser considerada como uma recomendação de investimento no FII sendo formatado.
16. Ao realizar o laudo de avaliação, a CBRE não está fazendo qualquer tipo de julgamento acerca da capacidade dos envolvidos com o FII (Estruturador do FII, Coordenadores, Construtora, Administrador do FII, Administrador do Empreendimento, Auditor etc.) em realizar suas funções adequadamente e competentemente e/ou conforme a projeção do fluxo de caixa do imóvel e/ou projeção do FII por nós estimadas. Ressaltamos que a CBRE não tem qualquer tipo de controle ou exerce qualquer tipo de influência sobre as decisões tomadas antes, durante e depois da estruturação do FII ou da entrega dos imóveis avaliados e, portanto, sua responsabilidade fica limitada apenas à elaboração do laudo de avaliação, com base nas informações de mercado disponíveis naquele momento e demais condições informadas neste laudo.
17. Recomendamos ao estruturador do FII que tome todas as medidas necessárias para mitigar os riscos imobiliários envolvidos na transação de compra e venda dos imóveis, inclusive prevendo mecanismos de defesa para o FII e seus cotistas.

Pressupostos Gerais

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

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

DISPOSIÇÕES FINAIS

Independência

Ressaltamos que a relação entre a CBRE e a CSHG RENDA URBANA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII não afeta a independência e a objetividade deste trabalho.

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

Conflito de Interesses

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

Autorização de Uso do Relatório

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

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

Responsabilidade

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

Análises do Mercado

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

Elaboração do Relatório

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

Publicação

Nenhuma parte do nosso relatório, nem quaisquer referências, pode ser incluída em qualquer documento, circular, declaração, prospecto e ofertas públicas de FII, nem publicadas em qualquer forma sem a nossa autorização prévia por escrito da forma e contexto em que ele aparecerá.

A publicação de parte deste relatório ou referência a ele não será permitida a menos que contenha referência suficiente às premissas especiais utilizadas e mencionadas neste relatório.

Fica o cliente (CSHG RENDA URBANA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII) desde já autorizado a publicar este relatório na íntegra e disponibilizá-lo à CVM² para atender aos requisitos da instrução CVM 472/08.

Atenciosamente,

Responsável Técnico:

Odemir J. R. Vianna, MRICS, RICS RV

CREA N.º 172.783/D

Diretor

Para e em nome de

CBRE Consultoria do Brasil Ltda.

T: + 55 11 2110 9180

E: odemir.vianna@cbre.com.br

Responsável pelo Trabalho:

Ricardo Jun K. Vallilo, MRICS, RICS RV

Engenheiro Civil

Consultor Sênior

T: + 55 11 2110 9180

E: ricardo.vallilo@cbre.com.br

² Comissão de Valores Mobiliários.

RELATÓRIO DE VALORAÇÃO

1

ANÁLISE DO IMÓVEL

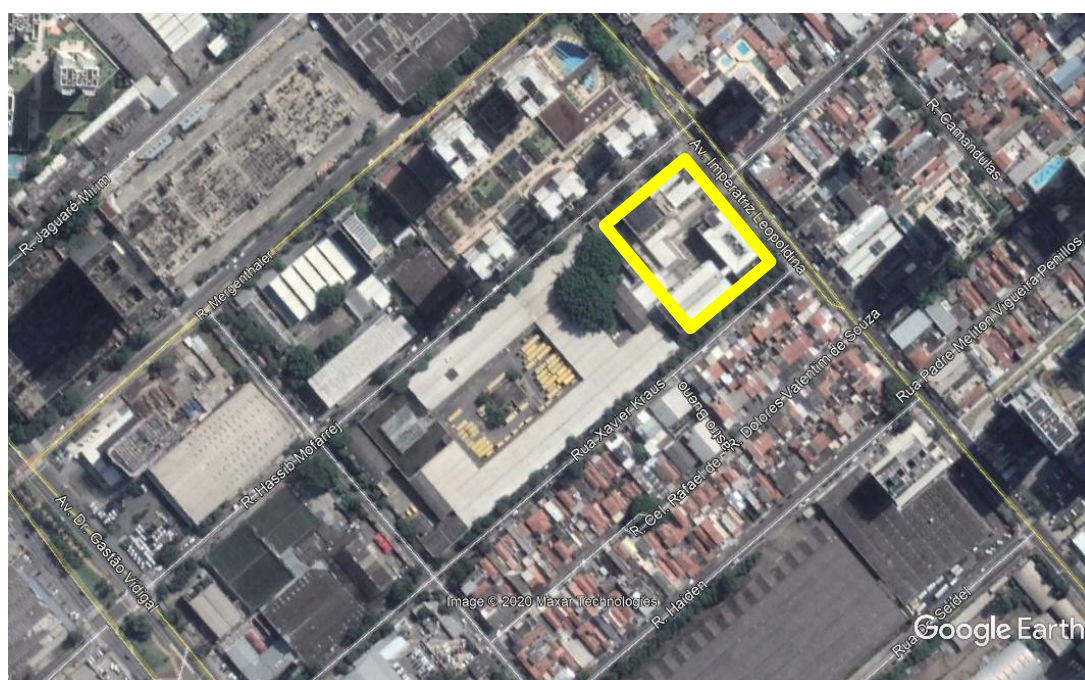
1.1 CARACTERÍSTICAS DO IMÓVEL

1.1.1 Localização e Situação

O imóvel está localizado à Avenida Imperatriz Leopoldina, nº 550, no bairro Vila Leopoldina, zona oeste do município e estado de São Paulo – na quadra delimitada pelas ruas Hassib Mofarrej, Baumann e Xavier Kraus.



PLANTA DE LOCALIZAÇÃO



PLANTA DE SITUAÇÃO

Como referência, o imóvel está a:

- 300 m do SENAI³ Mariano Ferraz;
- 500 m da Estação Imperatriz Leopoldina da CPTM⁴;
- 600 m do SESI⁵ Vila Leopoldina;
- 1,1 km do CEAGESP⁶;
- 1,6 km do ITM-Expo – Feiras e Convenções;
- 2 km do Parque Villa-Lobos;
- 4 km do Shopping Villa-Lobos;
- 6 km da Cidade Universitária da USP⁷;
- 12 km do Centro de São Paulo;
- 16 km do Aeroporto de São Paulo/Congonhas.

1.1.2 Ocupação Circunvizinha

A urbanização da região da Vila Leopoldina teve início com os loteamentos residenciais da Cia. City, com a ocupação das várzeas após a retificação dos rios Pinheiros e Tietê, a construção dos ramais ferroviários no final do século XIX, do sistema viário das marginais seguinte e com a ocupação industrial associada às atividades cimenteira e atacadista de alimentos. Em especial, foram criados dois grandes polos de atração: a Cidade Universitária da USP no Butantã (distrito vizinho) e a CEAGESP na Vila Leopoldina, ambos inaugurados na década de 1960⁸.

Nos últimos anos, a região passou por grandes modificações no seu tecido urbano, com adensamento populacional e incremento de atividades de comércio e serviços.

Com o encarecimento do custo de ocupação para as indústrias na Capital e melhoria da infraestrutura de transporte nas demais cidades da Região Metropolitana e no interior do estado tem ocorrido uma gradual migração da atividade de industriais para fora do município de São Paulo nas últimas décadas.

A despeito destas transformações, o perímetro ainda tem baixa densidade habitacional e difícil circulação, devido às grandes glebas e a falta de conexão entre as duas margens do Rio Pinheiros. Em especial com relação ao CEAGESP, já existem planos e estudos para a sua mudança para um local mais adequado na Região Metropolitana, o que reduzirá sensivelmente as atividades de armazenagem na região.

³ Serviço Nacional de Aprendizagem Industrial.

⁴ Companhia Paulista de Trens Metropolitanos.

⁵ Serviço Social da Indústria.

⁶ Companhia de Entrepostos e Armazéns Gerais de São Paulo.

⁷ Universidade de São Paulo.

⁸ <https://gestaourbana.prefeitura.sp.gov.br/estruturacao-territorial/arcos/arco-pinheiros/>; de 15/04/220.

Atualmente, a região possui grande diversidade de uso. A proximidade com bairros nobres residenciais, como o Alto da Lapa e o Alto de Pinheiros, aliada a disponibilidade de imóveis subutilizados – em grande parte antigos galpões – e de potencial construtivo tem despertado o interesse dos incorporadores desde a década passada, resultando na mudança do perfil industrial da região para uma predominância do residencial, com lançamento de apartamentos de padrão econômico médio e alto.

Além do uso residencial, observa-se também prédios comerciais voltados à ocupação de profissionais liberais e empresas de pequeno a médio porte, além de locais de eventos, escolas etc.

Ao longo da Avenida Doutor Gastão Vidigal, nota-se uma ocupação comercial e de serviços bem caracterizada, com estabelecimentos de varejo, bancos, concessionárias etc. Além disso, ao longo da Avenida Imperatriz Leopoldina – importante via da região e com acesso direto à Estação Imperatriz Leopoldina da CPTM, observa-se um forte comércio de rua de âmbito local e estabelecimentos de varejo de médio porte e serviços.

Além da CEAGESP, destacam-se na microrregião empresas e instituições como os Correios, SENAI, Sesi, Extra, o Colégio Vera Cruz e o Campus Villa Lobos da Universidade Mogi das Cruzes (UMC), imóvel avaliando.

1.1.3 Melhoramentos Urbanos

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

O acesso principal ao imóvel é feito pela Avenida Imperatriz Leopoldina, possui quatro pistas de rolamento com duplo sentido e com passeios para pedestres de ambos os lados. O imóvel conta com faixa auxiliar de acesso para veículos e ao estacionamento.

1.1.4 Comunicações

Quanto à malha de transportes, a Avenida Imperatriz Leopoldina permite fácil acesso às mais importantes vias da região como as Marginais do Rio Pinheiros e Tietê, e às avenidas Doutor Gastão Vidigal, Mofarrej, Queiroz Filho e a Ponte dos Remédios.

A Vila Leopoldina situa-se no encontro das Marginais Tietê e Pinheiros, que fazem parte do minianel viário circunscrito na cidade, interligando as principais rodovias que partem tanto em direção ao interior do estado quanto em direção ao litoral e ao Porto de Santos, com destaque para as Rodovias Presidente Castelo Branco (SP-280 ou BR-374), dos Bandeirantes (SP-348) e Anhanguera (SP-330), mais próximas ao imóvel.

Quanto ao transporte urbano, a região é servida de linhas de ônibus, que ligam a região ao centro e demais bairros da cidade, localizados principalmente nas avenidas Mofarrej, Doutor Gastão Vidigal e Imperatriz Leopoldina.

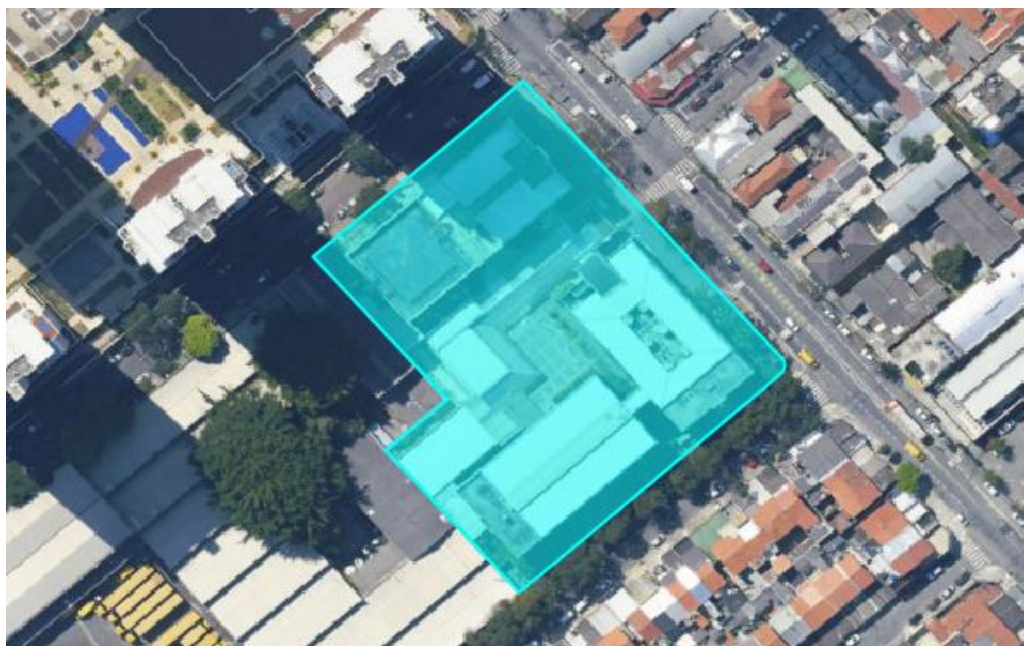
Quanto à malha ferroviária, o imóvel está a cerca de 500 m da Estação Imperatriz Leopoldina da Linha 8 – Diamante da CPTM, que faz ligação com as demais linhas da rede e com os trens do Metrô da Região Metropolitana de São Paulo.

1.1.5 Descrição

a. Terreno

O terreno é formado por uma poligonal irregular, com topografia e superfície seca, que encerra uma área de terreno de 8.000,00 m².

Dimensões Aproximadas



Frente: 100 m para a Avenida Imperatriz Leopoldina

Fundos: 90 m com o Centro de Transporte Operacional dos Correios (CTO)

Laterais: 90 m para a Rua Xavier Kraus; e 70 m com a Rua Hassib Mofarrej

Fonte: Cópia das certidões de matrícula, visita externa ao local.

b. Construções

As construções correspondem a quatro blocos principais e unidades de apoio que compõem o Campus Villa-Lobos/Lapa da Universidade de Mogi das Cruzes (UMC).

A Unidade foi construída para atender o às atividades de ensino, pesquisa e extensão de áreas do conhecimento diversas. Os ambientes são destinados a salas de aula, laboratórios e equipamentos e infraestrutura de apoio administrativo, incluindo espaço para alimentação e o Teatro UMC, com capacidade para 298 pessoas.

Ao total, o imóvel possui 124 salas de aula, 7 salas de laboratórios, teatro, biblioteca e capacidade para 1293 vagas de garagem em subsolo, com capacidade para atender até 5.600 alunos por dia.



Fonte: Due Diligence Técnica da UMC Campus Villa-Lobos - CTE GERENCIAMENTO, 2020.

Características Construtivas, Acabamentos e Especificações Técnicas Gerais

Padrão Construtivo

Estrutura	Concreto armado
Cobertura	Painéis metálicos/ laje impermeabilizada
Fechamento Lateral	Alvenaria
Fachada	Blocos aparentes e caixilhos metálicos com vidros laminados

Acabamentos

	Teto	Piso	Parede
Salas de Aula	Forro modular	Vinílico	Pintura látex/ acrílica
Laboratórios	Forro modular/ pintura	Vinílico/ epóxi/ cerâmico	Pintura látex/ acrílica
Estacionamento	Concreto aparente	Concreto/ Cimento liso	Pintura látex/ acrílica

Instalações e Equipamentos

Circulação Vertical:	Escadas rolantes / Elevadores de carga
Sistema de Ar Condicionado:	Ar condicionado central
Combate à Incêndio:	Alarme interno / detectores de fumaça / sistema de <i>sprinklers</i> / iluminação de emergência
Energia Elétrica:	Gerador de energia
Segurança Predial:	CFTV / Cancela para estacionamento

1.1.6 Quadro de Áreas

Conforme instruído, nós confiamos nas áreas e plantas baixas que nos foram fornecidas pela contratante e são apresentadas no quadro a seguir:

Bloco/ Pavimento	Área Construída		
	Computável (m²)	Não Computável (m²)	Total (m²)
Área Comum aos Blocos	1.057,46	6.758,37	7.815,83
Subsolo	-	6.583,08	6.583,08
Subsolo - Teatro	-	162,74	162,74
Passarela de Interligação	1.057,46	-	1.057,46
Portaria	-	12,55	12,55
Bloco 1	5.016,74	7,31	5.024,05
Térreo	1.072,58	-	1.072,58
1º Pavimento	1.042,60	-	1.042,60
2º Pavimento	1.042,60	-	1.042,60
3º Pavimento	1.042,60	-	1.042,60
4º Pavimento	816,36	7,31	823,67
Bloco 2	5.385,90	-	5.385,90
Térreo	1.150,42	-	1.150,42
1º Pavimento	1.058,87	-	1.058,87
2º Pavimento	1.058,87	-	1.058,87
3º Pavimento	1.058,87	-	1.058,87
4º Pavimento	1.058,87	-	1.058,87
Bloco 3	4.021,85	631,93	4.653,78
Térreo	719,06	-	719,06
Térreo - Teatro	-	589,21	589,21
1º Pavimento	1.157,36	-	1.157,36
2º Pavimento	913,89	42,72	956,61
3º Pavimento	1.231,54	-	1.231,54
Bloco 4	287,45	-	287,45
Térreo	287,45	-	287,45
Passarela entre Blocos 1 e 2	131,33	-	131,33
Térreo	26,82	-	26,82
1º Pavimento	26,82	-	26,82
2º Pavimento	26,82	-	26,82
3º Pavimento	26,82	-	26,82
4º Pavimento	24,05	-	24,05
Total Oficial em Planta/ Quadro de Áreas	15.896,98	7.401,36	23.298,34

Fonte: PROJETO MODIFICATIVO DE REFORMA, COM AUMENTO DE ÁREA (2012), ESCOLA DE ENSINO SUPERIOR E TEATRO - USOS ESPECIAIS - AV. IMPERATRIZ LEOPOLDINA, nº 550 ESQUINA COM RUA XAVIER KRAUS ESQUINA COM RUA HASSIB MOFARREJ; de ENG. CIVIL EDUARDO MIDEG

De acordo com as informações disponibilizadas e para fins de valoração, o imóvel avaliando possui 23.298,34 m² em área construída, sendo 15.896,98 m² em área computável e 7.397,36 m² em área não computável⁹.

Com base nas plantas fornecidas, a CBRE realizou uma medição para uma estimativa inicial da área locável do imóvel, resultando em torno de 15.900 m² privativos para o imóvel. Em caso de edifícios ocupados por um único usuário, a área privativa tende à área computável do imóvel, a depender dos usos e prática do mercado corporativo local.

1.1.7 Estado de Conservação

As construções datam do ano de 2006, e estão previstas reformas de manutenção e conservação durante o prazo contratual de locação estabelecido, a serem custeadas pelo ocupante.

A reforma inclui reparos de construção civil e das instalações – estruturais, elementos metálicos e esquadrias, cobertura, fachada, revestimentos, impermeabilização, acessibilidade, piso, vedação, elétrica, hidráulica, AVAC¹⁰ e gerador.

Não foi possível realizar a vistoria presencial no imóvel avaliando decorrente da situação excepcional causada pela pandemia do COVID-19. Para fins de avaliação, assumimos a situação paradigma que, de modo geral, o imóvel encontrava-se em bom estado de conservação, não necessitando de reparos emergenciais¹¹.

As fotografias do imóvel estão anexadas ao Apêndice A.

1.1.8 Questões Ambientais

Nós não realizamos investigações de usos anteriores, no imóvel ou quaisquer adjacentes, para verificar se existe qualquer possibilidade de contaminação de tais utilizações ou locais, ou outros fatores de risco ambientais e, por isso, assumimos que não haja risco algum¹².

⁹ Em adição, a área mencionada considera o Projeto Modificativo de Reforma de 2012, que prevê o aumento de área construída para regularização em seu estado atual. De acordo com as informações disponibilizadas pela contratante, atualmente o processo de licenciamento encontra-se em fase de andamento junto à municipalidade.

¹⁰ Aquecimento, Ventilação e Ar Condicionado (do termo HVAC, em inglês).

¹¹ A CBRE não foi instruída a verificar as condições estruturais das construções ou de suas fundações, nem testamos os equipamentos e serviços anteriormente mencionados. Não temos razões para suspeitar de que exista algum problema sério, mas não podemos responder por esses aspectos e suas possíveis implicações. Nós consideramos apenas a vistoria limitada ao propósito desta avaliação.

¹² A CBRE não foi instruída a fazer investigações em relação à presença ou potencial de contaminação do terreno ou edifício ou a presença potencial de outros fatores de risco ambiental.

1.2 PLANEJAMENTO URBANO

1.2.1 Uso e Ocupação do Solo

Fizemos consulta à legislação em vigor. Destaca-se a Lei Municipal nº 16.402/16, de 22 de março de 2016, que disciplina o parcelamento, o uso e a ocupação do solo no município de São Paulo, de acordo com a Lei nº 16.050, de 31 de julho de 2014 - Plano Diretor Estratégico (PDE).

Segundo esta lei, o imóvel pertence ao Distrito da Vila Leopoldina e à Subprefeitura da Lapa, com as seguintes características de aproveitamento, dimensionamento e ocupação definidos na lei:

Lei de Uso e Ocupação do Solo		
Lei Nº:	16.402/16	
Zona:	ZM - Zona Mista	
Usos Permitidos:	Residencial ¹³ , Não Residencial ¹⁴ e Industrial ¹⁵	
Coefficiente de Aproveitamento:	Básico:	1,00
	Máximo:	2,00
Taxa de Ocupação:	Máximo:	70%
Gabarito de altura máxima (m):	28 m	

De acordo com as plantas e quadros de áreas fornecidos pelo cliente, a taxa de ocupação atual do imóvel está em torno de 61%.

Considerando-se a área computável de 15.896,68 m² e a área de terreno de 8.000,00 m², observa-se que o imóvel possui potencial construtivo disponível de 0,01, equivalente a 102,70 m² computáveis. Conforme informado pela contratante, este potencial foi adquirido mediante compra de outorga onerosa em um processo de licenciamento de áreas em 2009.

Consideramos que as construções ali existentes estejam em conformidade com a legislação atual, e/ou da época de sua edificação, e que eventuais irregularidades já estejam em processo de regularização. Não temos conhecimento de quaisquer problemas que possam ter impacto negativo sobre o valor do imóvel.

¹³ Exceto uso R2v-4.

¹⁴ Exceto uso nRa-6.

¹⁵ Exceto uso Ind-2.

1.3 CONSIDERAÇÕES LEGAIS

1.3.1 Titulação

Recebemos cópia da certidão de matrícula do imóvel, sob o nº 94.805, registrada no 10º Cartório de Registros de Imóveis de São Paulo/SP. Segundo a certidão emitida em 08/11/2019, o imóvel é de propriedade de ORGANIZAÇÃO MOGIANA DE EDUCAÇÃO E CULTURA SOCIEDADE SIMPLES LIMITADA.

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

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

1.3.2 Dispêndios

Recebemos cópias da notificação de imposto predial e territorial urbano (IPTU) para o exercício de 2019, onde constam as informações a seguir.

IPTU 2019	
Cadastro do Imóvel	097.020.0022-1
Endereço	Av Imp Leopoldina, 550, VL Leopoldina
CEP	05305-000
Valor Venal de Referência	R\$94.533.572,00
Valor do IPTU a pagar	R\$1.213.736,70

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

Para fins de avaliação, foi considerado o reajuste anual municipal estabelecido de 3,50%¹⁶ para o IPTU de 2020, resultando em um imposto anual atualizado em R\$ 1.256.217,45.

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

¹⁶ <http://legislacao.prefeitura.sp.gov.br/leis/decreto-59158-de-22-de-dezembro-de-2019>

1.4 OCUPAÇÃO E HABITABILIDADE

De acordo com as informações fornecidas pela contratante, o imóvel encontra-se 100% ocupado pela Universidade de Mogi das Cruzes (UMC). À data de valoração, a unidade encontrava-se temporariamente fechada em razão das condições excepcionais referentes ao Covid-19.

A avaliação do imóvel foi realizada considerando a premissa de que, na data base de valoração, seria concretizada uma operação de compra e venda seguida de locação do imóvel objeto dessa avaliação, regido por contrato atípico no formato de *sale and leaseback*, e valor de locação conforme cópia do "INSTRUMENTO PARTICULAR DE CONTRATO DE LOCAÇÃO ATÍPICA NÃO RESIDENCIAL E OUTRAS AVENÇAS", firmado entre CREDIT SUISSE HEDGING-GRIFFO CORRETORA DE VALORES S.A., na qualidade de administradora do CSHG RENDA URBANA – FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII na qualidade de LOCADOR, e ORGANIZAÇÃO MOGIANA DE EDUCAÇÃO E CULTURA SOCIEDADE SIMPLES LIMITADA na qualidade de LOCATÁRIA, enviado pelo cliente no mês de abril de 2020.

A seguir, as principais condições contratuais estabelecidas para a aquisição do imóvel:

INSTRUMENTO PARTICULAR DE CONTRATO DE LOCAÇÃO ATÍPICA NÃO RESIDENCIAL E OUTRAS AVENÇAS	
Locador(a):	CSHG RENDA URBANA - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO
Locatário(a):	ORGANIZAÇÃO MOGIANA DE EDUCAÇÃO E CULTURA SOCIEDADE SIMPLES LIMITADA
Prazo:	12 anos
Índice Reajuste:	IPCA
Aluguel (R\$/mês):	698.950,20
Multa por rescisão antecipada:	Somatório dos aluguéis a receber até o término do prazo inicial
Observações:	(i) Renúncia ao direito de revisão do valor do aluguel durante o prazo contratual; (ii) A Locatária será a única e exclusiva responsável pelas condições físicas, estruturais e manutenção integral do imóvel, sem qualquer ônus ou responsabilidade para o Locador. Inclusive, realizará reformas de conservação e manutenção durante a vigência contratual, como os reparos de obras civis e de instalações e equipamentos apontados em diligência técnica realizada.

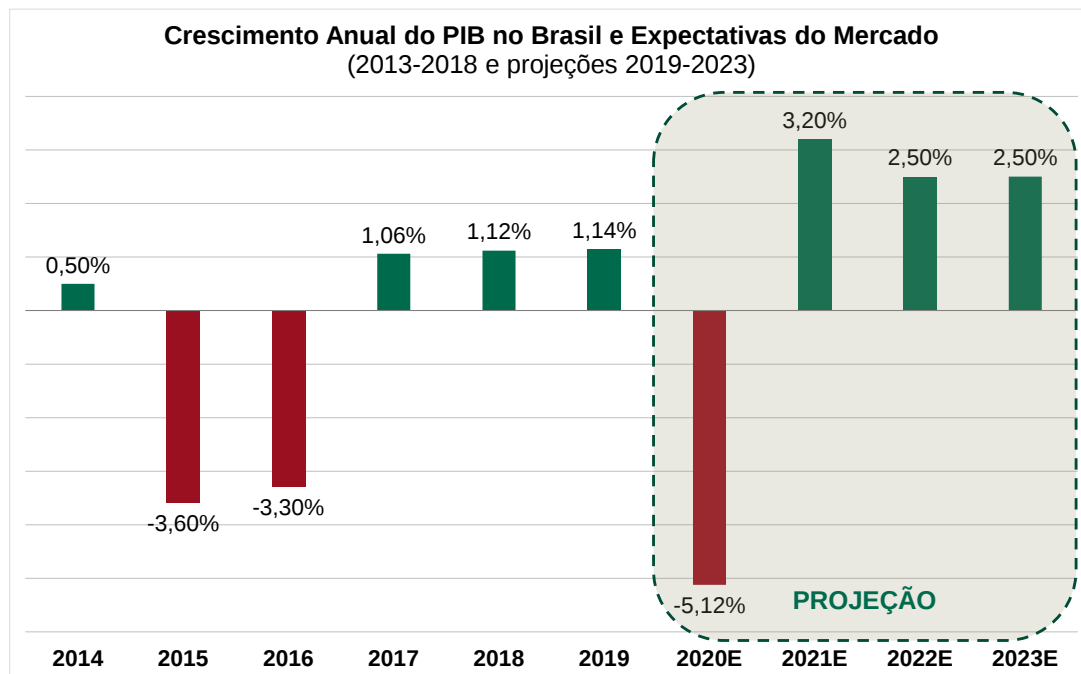
Não recebemos cópia do "Habite-se" do imóvel. Consideramos que o mesmo atende os requisitos da legislação local quanto à habitabilidade e uso. No caso de embargos, quaisquer que sejam em relação à habitabilidade e/ou uso, os valores expressos neste relatório deverão ser revistos.

2

CONDIÇÕES DE MERCADO

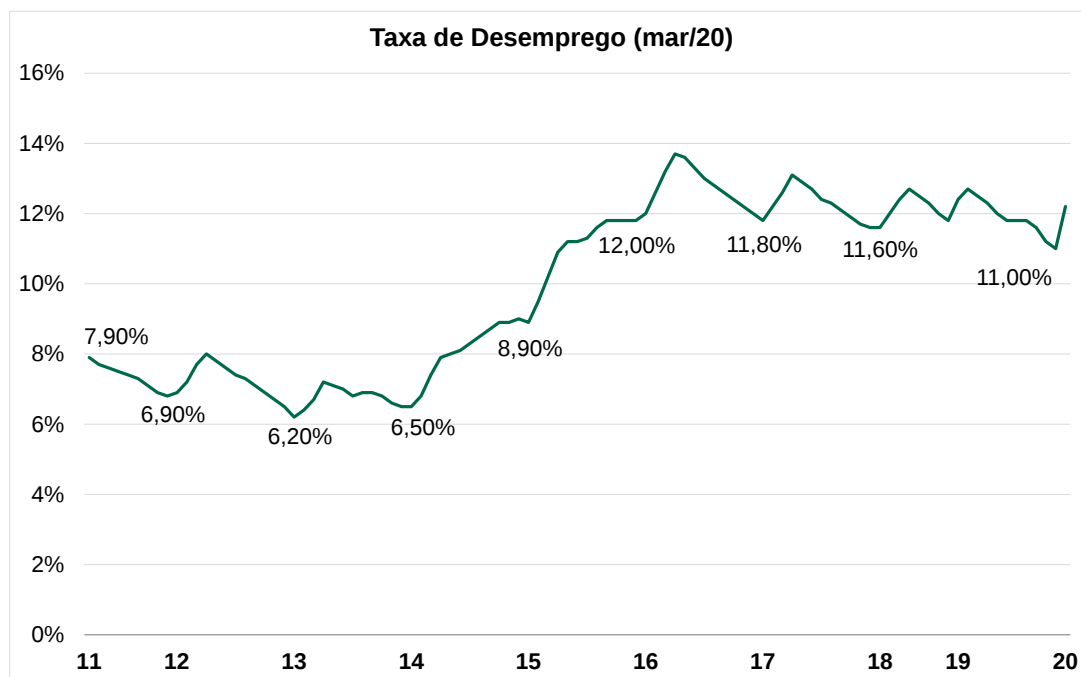
2.1 INDICADORES MACROECONÔMICOS

2.1.1 Crescimento Econômico



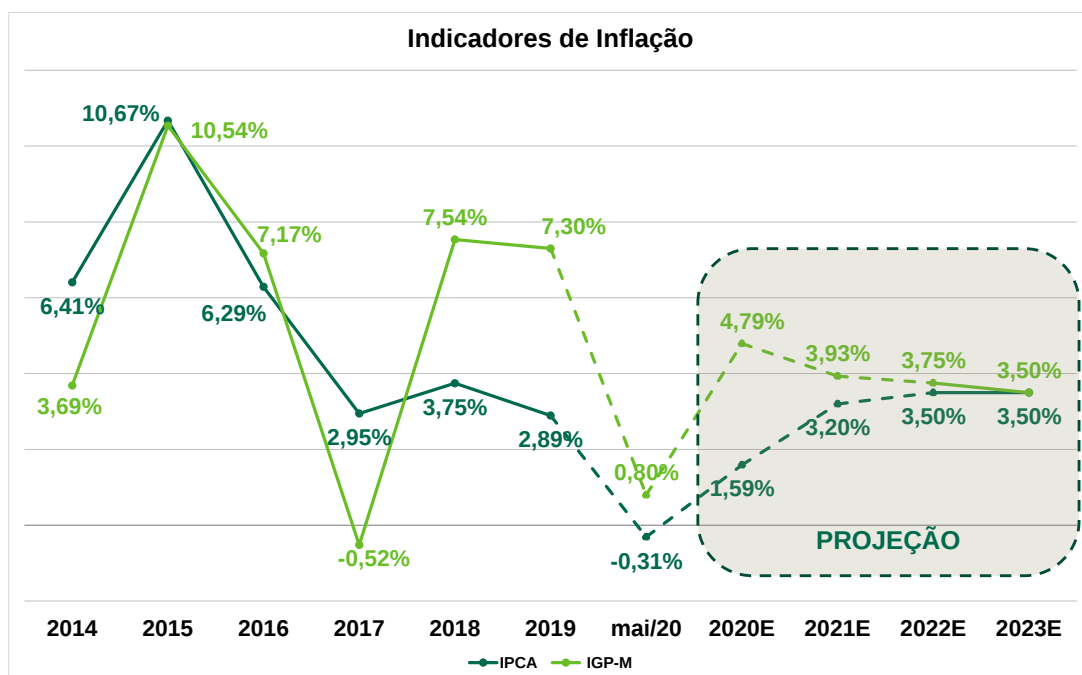
Fonte: BCB e Relatório Focus, de 15 de maio de 2020.

2.1.2 Taxa de Desemprego

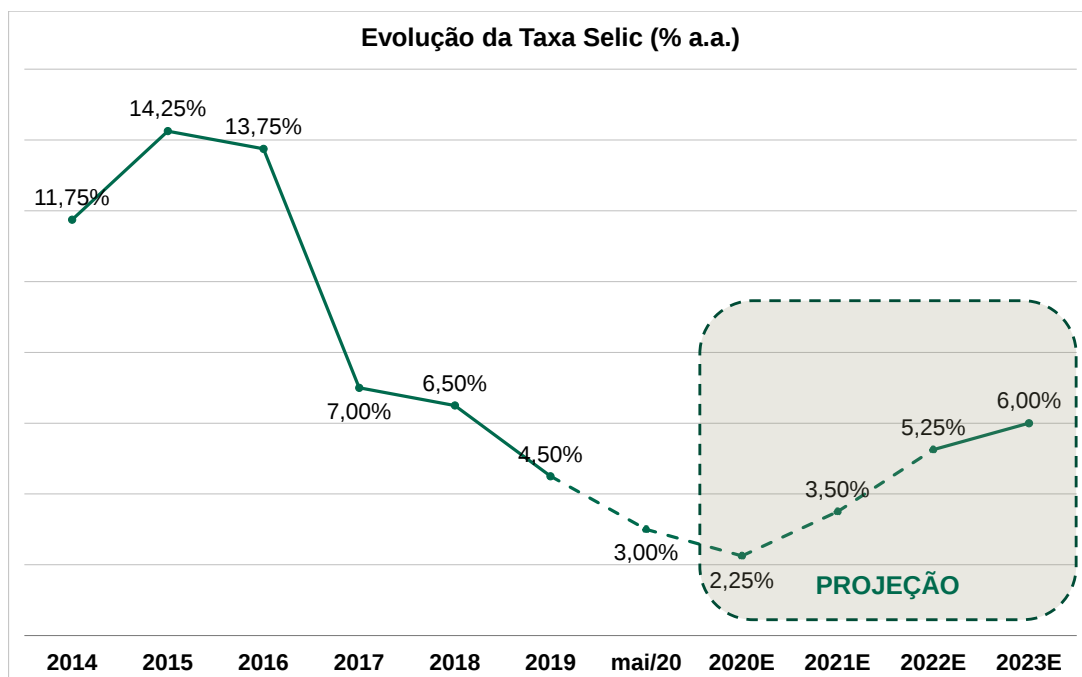


Fonte: PNAD Contínua - IBGE

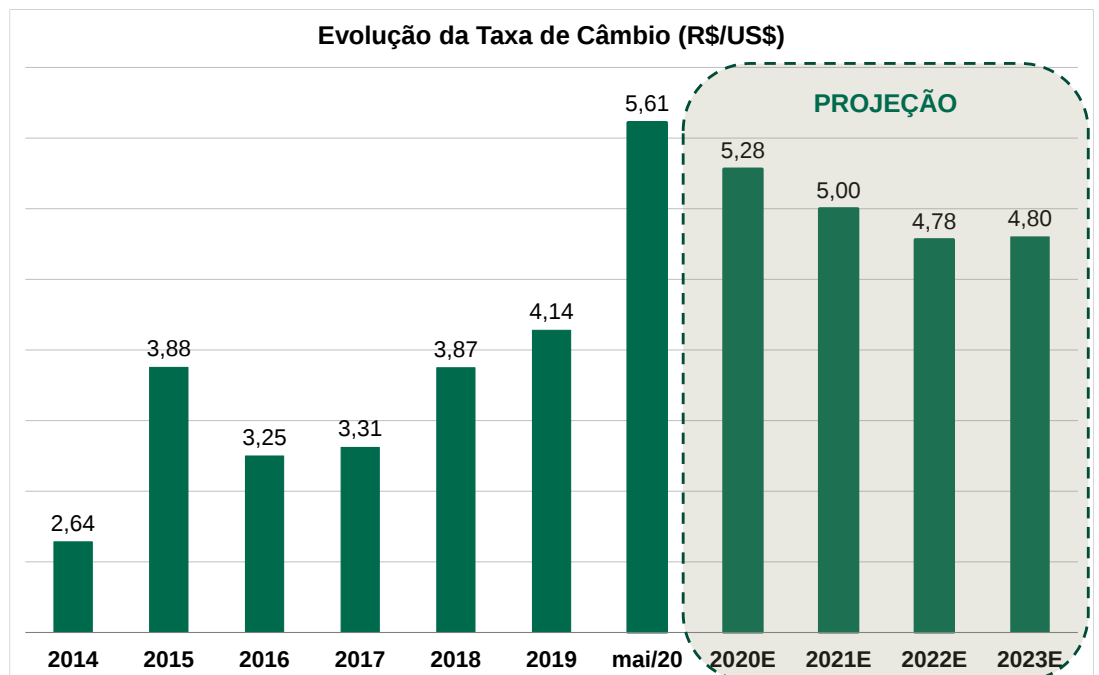
2.1.3 Indicadores de Inflação



2.1.4 Taxa de Juros (Selic)



2.1.5 Taxa de Câmbio



Fonte: BCB e Relatório Focus, de 15 de maio de 2020.

2.2 O MERCADO LOCAL

1.1.1. O Mercado de Escritórios de São Paulo

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

O mapa a seguir identifica as principais concentrações de escritório da RMSP e a situação do imóvel em estudo.

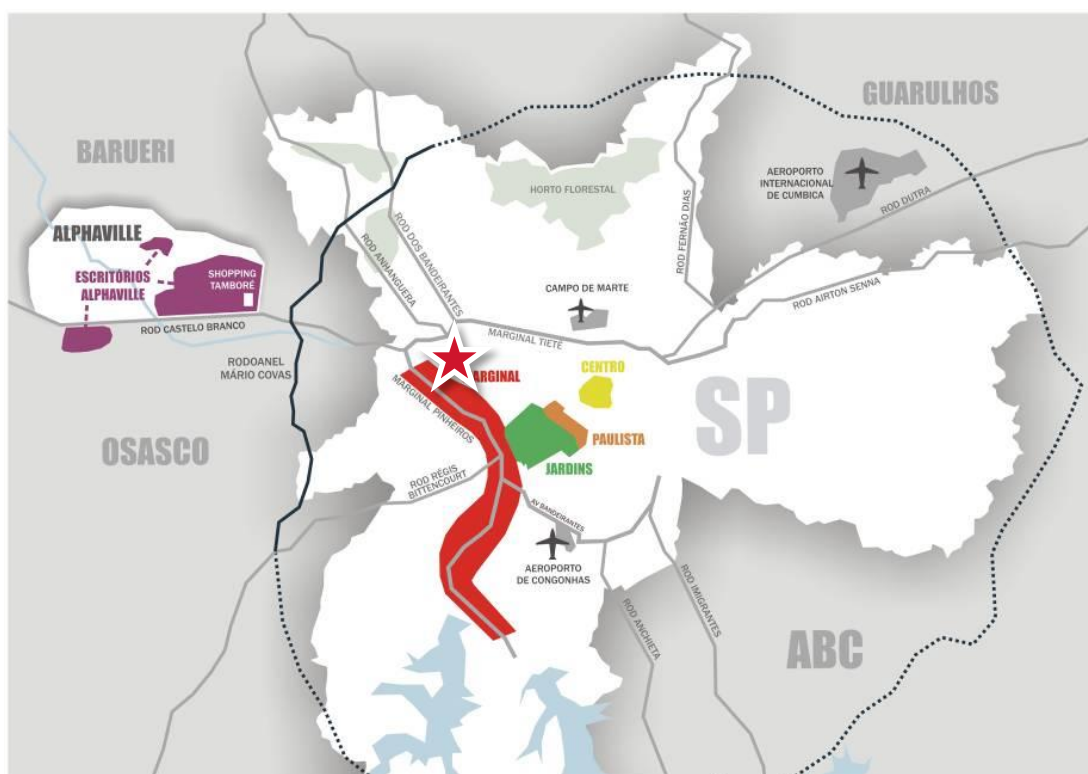


Figura 1 – As principais regiões de escritórios da RMSP

A seguir, um breve histórico das Região Marginal, situação da unidade em estudo.

a. Região Marginal (Pinheiros)



A partir do início dos anos de 1980, a região da Marginal, que até então apresentava uma ocupação tipicamente industrial, com grandes áreas passíveis de incorporação, permitiu o desenvolvimento de novos empreendimentos, resultado principalmente da falta de terrenos e forte elevação dos preços praticados nas regiões centrais da cidade como Jardins, Paulista e Centro.

Como resultado de todo esse processo, a região Marginal representa hoje o maior estoque da cidade em termos absolutos, e o melhor em especificações técnicas. Atualmente, a região abriga muitas das maiores empresas nacionais e multinacionais do país.

A sua extensão percorre a Avenida das Nações Unidas (Marginal Pinheiros), principal corredor de interligação as rodovias e bairros da cidade.

Sequente ao processo de expansão do mercado de escritórios de São Paulo, os setores mais nobres correspondem aos setores Cidade Jardim, Vila Olímpia e Engenheiro Luis Carlos Berrini-Chucri Zaidan. Entre os principais endereços corporativos da cidade, destacam-se a própria Avenida das Nações Unidas e vicinais, e as avenidas Eng. Luis Carlos Berrini e Chucri Zaidan.

A expansão ocorre nas direções sul e norte da Marginal Pinheiros e abrange regiões menos consolidadas em termos de adensamento comercial e corporativo, como os setores Chácara Santo Antônio, João Dias-Jurubatuba e Jaguaré-Vila Leopoldina, sendo boas alternativas para ocupações alternativas mais baratas como grandes operações e *back-offices*.

É importante ressaltar que a quantidade de terrenos passíveis de novos empreendimentos ainda é suficiente para atender a demanda dos próximos anos, mas que exigirá importantes investimentos em infraestrutura.

1.1.2. Principais Indicadores de Mercado

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

a. Estoque Total

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

b. Novo Estoque

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

c. Oferta Disponível

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

d. Absorção

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

e. Taxa de Vacância

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

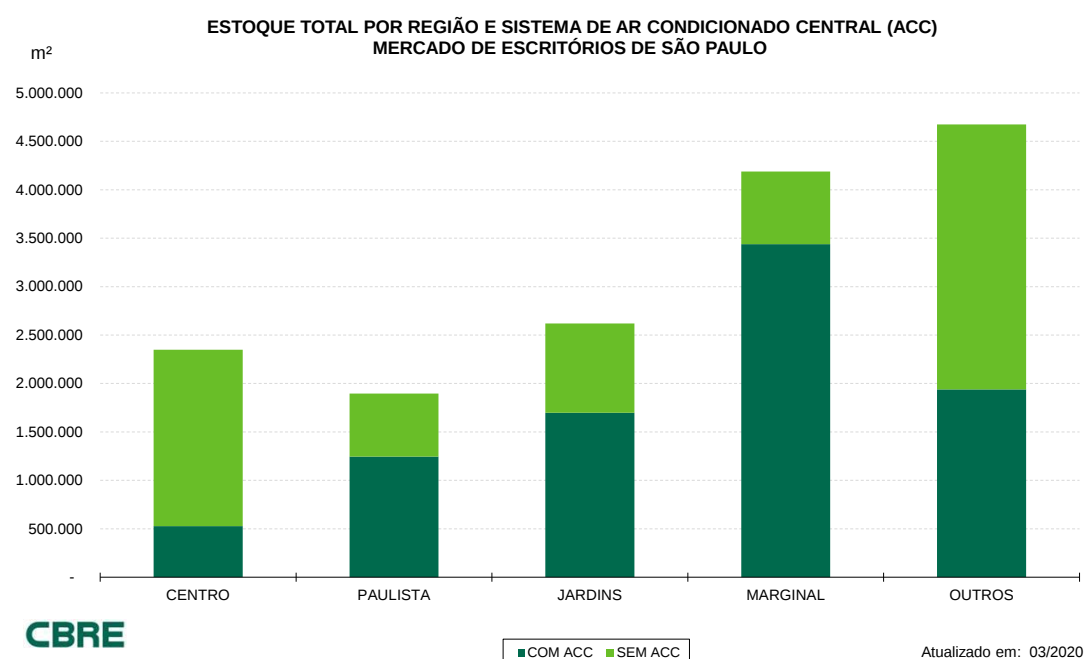
2.2.1 Estoque Total

a. Visão Geral

Ao término do primeiro trimestre, São Paulo possuía um estoque total de escritórios de cerca de 15,73 milhões de metros quadrados de área útil¹⁷ em mais de 2.700 edifícios.

Mais da metade deste estoque (8.85 milhões de m² ou 56% do total) são edifícios com sistema de ar condicionado central (ACC), item de substancial investimento que diferencia a qualidade e a ocupação corporativa dos edifícios.

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



Estoque Total de Escritórios - 1T20

Município de São Paulo

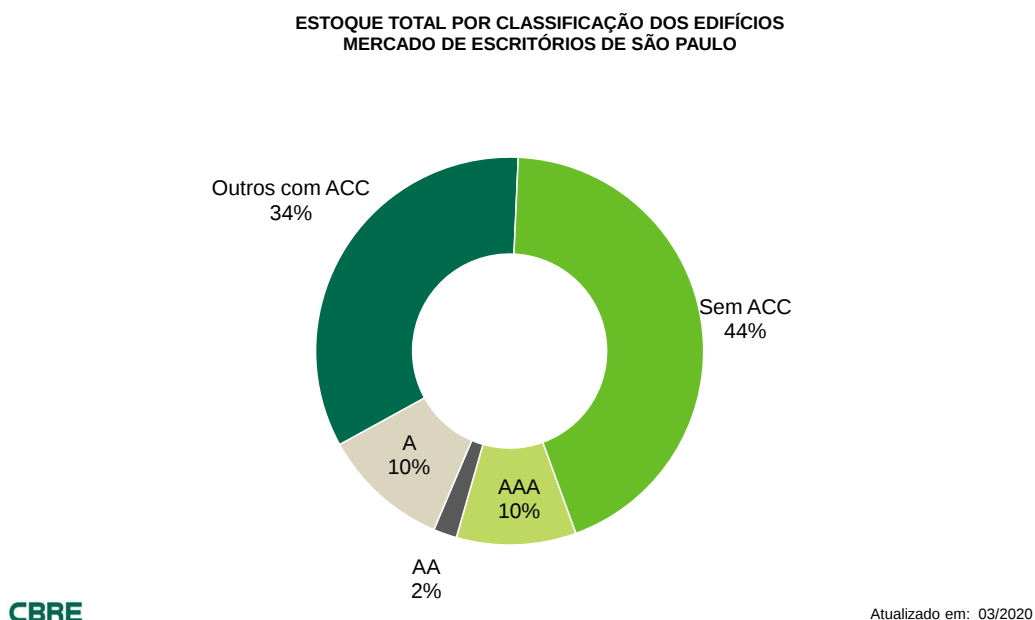
Regiões	Com ACC (m² de AU)	Sem ACC (m² de AU)	Estoque Total (m² de AU)	Participação no Mercado
CENTRO	527.267	1.821.570	2.348.837	15%
PAULISTA	1.245.764	649.975	1.895.739	12%
JARDINS	1.698.303	920.652	2.618.955	17%
MARGINAL	3.439.306	748.366	4.187.672	27%
OUTROS	1.938.216	2.736.895	4.675.111	30%
TOTAL	8.848.856	6.877.458	15.726.300	100%

Fonte: CBRE Pesquisa

¹⁷ Área útil: área de carpete, lobbies (quando o edifício for de um único ocupante), copa, sanitários e depósitos no subsolo.

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

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



Observa-se que os edifícios de melhor qualidade (Classes A/AA/AAA¹⁸) correspondem a 22% do estoque da cidade, ou seja, cerca de 3,5 milhões de m² os quais estão distribuídos em cerca de 200 edifícios comerciais da cidade.

b. Estoque Monitorado CBRE

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

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

Ao final do 1T20, a cobertura de mercado correspondia a um estoque de 8,33 milhões de metros quadrados de área útil, distribuídos em mais de 900 edifícios.

¹⁸ Os edifícios classe A são aqueles de alto padrão que possuem sistema de ar condicionado central, pé-direito mínimo de 2,75 m, mínimo de uma vaga de garagem para cada 35 m² de área útil, gerador para 100% das áreas comuns, materiais e infraestrutura de alta qualidade, entre outras características diferenciadoras.

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

Estoque Total de Escritórios - 1T20

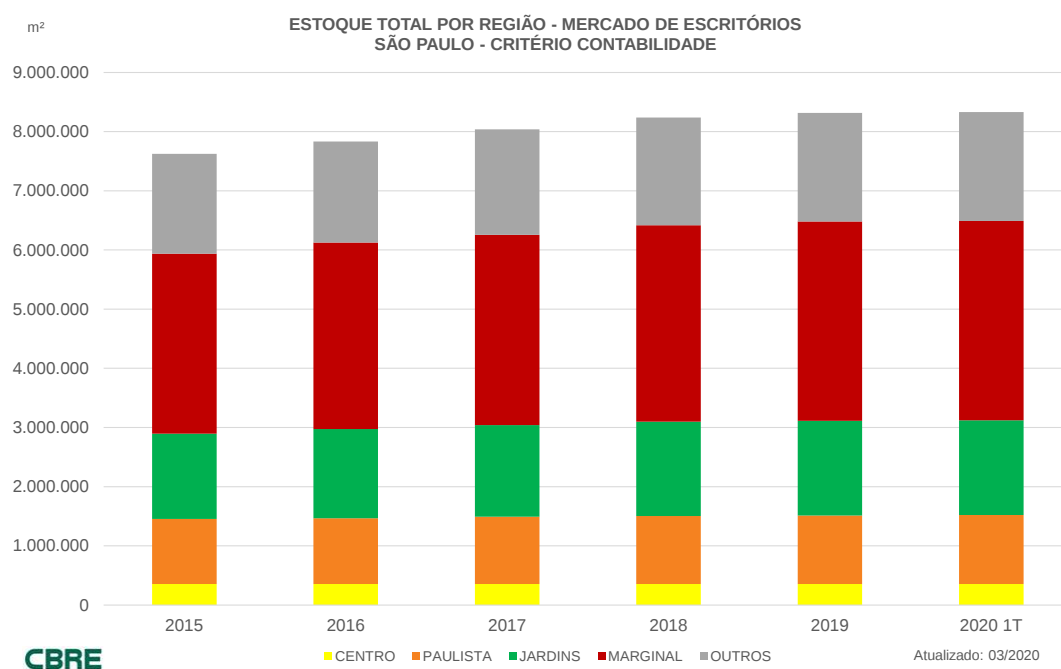
Município de São Paulo

Regiões	Estoque Total (m² de AU)	Participação no Mercado
CENTRO	354.271	4%
PAULISTA	1.166.726	14%
JARDINS	1.600.137	19%
MARGINAL	3.368.326	40%
OUTROS	1.841.177	22%
TOTAL	8.330.637	100%

Fonte: CBRE Pesquisa

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

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



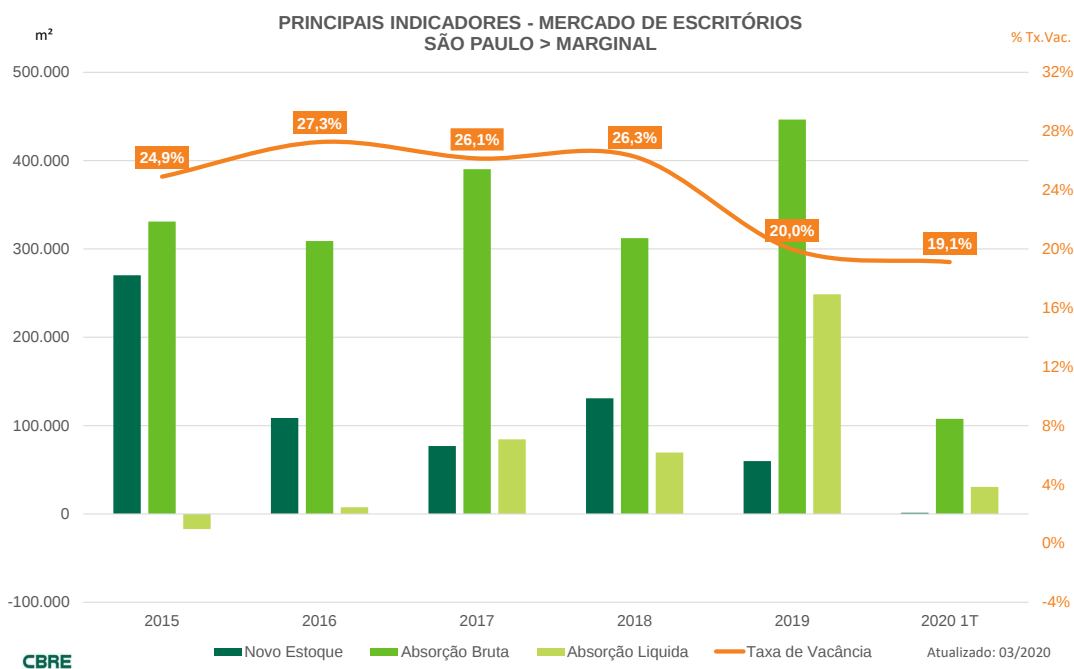
Observa-se o crescimento do estoque da cidade de São Paulo em cerca de 9% nos últimos 5 anos, sendo a maior contribuição vinda da Região Marginal – região de maior extensão territorial e vetor de crescimento do mercado de escritórios da cidade, com crescimento de 11% de seu estoque (cerca de 330 mil metros quadrados) ao término do 1T20, resultando em 40% do estoque total monitorado pela CBRE.

1.1.3. Análise da Região do Imóvel em Estudo

a. Região Marginal (Pinheiros)

Ao término do 1T20, o estoque total da Região correspondia a 3,3 milhões de metros quadrados locáveis, ou seja, 40% do estoque total de São Paulo monitorado pela CBRE.

A tabela e os gráficos a seguir mostram os indicadores de oferta e demanda da região e a sua evolução nos últimos 5 anos.



Mercado Geral - 1T20

Regiões	Estoque (m² úteis)	Novo Est. (m² úteis)	Abs. Bruta (m² úteis)	Abs. Liq. (m² úteis)	Oferta (m² úteis)	Vacância (%)
CENTRO	354.271	-	8.859	7.511	33.159	9,4%
PAULISTA	1.166.726	7.871	21.063	11.323	116.256	10,0%
JARDINS	1.600.137	-	46.753	13.468	73.271	4,6%
MARGINAL	3.368.326	1.248	107.612	30.472	643.454	19,1%
OUTROS	1.841.177	4.405	30.320	18.088	258.158	14,0%
TOTAL	8.330.637	13.524	214.607	80.862	1.124.298	13,5%

Do gráfico acima, observa-se um período inicial até 2016 composto pelo descolamento entre oferta e demanda, com aumento da oferta disponível e da taxa vacância, resultado da redução dos níveis de absorção líquida e o incremento de novo estoque no período anterior (novo estoque recorde entregue entre os anos de 2011 e 2015).

Ressalta-se a movimentação intensa de grandes empresas na região, como a J&J ao término de 2014, evidenciando a movimentação *flight to quality* por parte dos ocupantes na busca de espaços de melhor qualidade e custo-benefício no período.

A movimentação das empresas pode ser evidenciada pelos níveis elevados de absorção bruta registrada nos últimos anos (superiores a 300.000 m² anuais), e pelo aumento da absorção líquida desde 2016, atingindo valores recordes ao término do 2019, e mantendo-se em patamares elevados para o 1T20.

A Região Marginal possui participação relevante no mercado de escritórios da cidade. Ao longo do 1T20, a região concentrou 50% da absorção bruta, 38% da absorção líquida e possuía 57% da oferta disponível da cidade.

Embora haja relevantes projetos na Região Marginal para os próximos anos, não há perspectivas de um novo estoque na mesma proporção que ocorreu entre 2011 e 2015 na cidade.

Neste sentido, a redução da taxa de vacância na cidade já tem resultado em uma retomada dos preços de locação nas regiões *prime* (Jardins, Paulista e Marginal), sobretudo com uma eventual melhora do cenário macroeconômico e manutenção da demanda para ocupação dos escritórios.

2.2.2 Valores Praticados

a. Locação

Para referência, a pesquisa de mercado realizada na região dos imóveis avaliando identificou evidências de mercado – ofertas e transações – de edifícios de bom padrão construtivo, com ar condicionado central localizados em regiões próximas ao imóvel, concentrados ao longo das Marginais dos Rios Pinheiros e Tietê e imediações, como os bairros da Vila Leopoldina, Butantã, Jaguaré e Lapa.

A seguir, um quadro resumo com as evidências de mercado e os preços praticados:

Evidências de Mercado para Locação

Ref.	Nome do Edifício	Logradouro	Oferta/ Transação	Data	Área Locável (m²)	Preço Unitário (R\$/m²)
1	CEDRO	AV. DAS NAÇÕES UNIDAS, 6917	Oferta	jul/19	1.229	28
2	MONÇÕES	AV. DOUTOR GASTÃO VIDIGAL, 1305	Oferta	dez/19	5.943	70
3	ESPACE CENTER	AV. EMB. MACEDO SOARES, 10735	Oferta	mar/20	1.014	45
4	ITM CENTRO EMPRESARIAL	AV. ENG. ROBERTO ZUCCOLO, 555	Oferta	mar/20	10.000	45
5	MARQUÊS DE SÃO VICENTE 2907	AV. MARQUÊS DE SÃO VICENTE, 2907	Oferta	mar/20	3.000	33
6	BELCHIOR AZEVEDO 157	RUA BELCHIOR AZEVEDO, 157	Oferta	fev/20	4.431	41
7	CENTRO EMPRESARIAL IUDICE I	RUA CENNO SBRIGHI, 170	Oferta	jan/20	1.257	60
8	CENTRO EMPRESARIAL IUDICE II	RUA CENNO SBRIGHI, 170	Oferta	mar/20	3.872	56
9	MORRIS KRYSS	RUA JOSEF KRYSS, 179	Oferta	fev/19	4.360	35
10	CENTRO EMPRESARIAL TIETÊ	RUA MARIA PRESTES MAIA, 300	Oferta	fev/20	13.421	35
11	BARRA TRADE CENTER	RUA ROBERT BOSCH, 544	Oferta	out/19	1.290	55
12	VILLA LOBOS	AV. DAS NAÇÕES UNIDAS, 4777	Transação	jul/19	1.032	49
13	STATE CORPORATE 360	AV. MANUEL BANDEIRA 360	Transação	jul/19	6.607	32
14	ATLAS OFFICE PARK -SDI	AV. MANUEL BANDEIRA, 291	Transação	out/19	6.549	55
15	ECO - 336 AAM -	RUA BUTANTÃ, 336	Transação	jul/19	1.943	62
16	E-BUSINESS PARK	RUA WERNER VON SIEMENS, 111	Transação	abr/19	2.962	55
17	E-BUSINESS PARK	RUA WERNER VON SIEMENS, 111	Transação	mai/19	1.430	66
MÉDIA						48

Fonte: CBRE Pesquisa, abril/20.

Observa-se que a pesquisa realizada em abril de 2020 identificou 17 evidências de mercado – ofertas e transações recentes – com preços pedidos entre R\$ 28/m² e R\$ 70/m² mensais aplicáveis à área locável, e preços praticados entre R\$ 32/m² a R\$ 66/m² por mês, resultando em uma média de preços em torno de R\$ 48/m² por mês.

b. Venda

Sobre os preços praticados de venda de escritórios/prédios comerciais de bom padrão construtivo em regiões próximas ao imóvel avaliando, apresentamos a seguir, a título de referência, as evidências de mercado mais recentes identificadas nos últimos 12 meses:

Evidências de Mercado para Venda

Ref.	Nome do Edifício	Logradouro	Oferta/ Transação	Data	Área Locável (m ²)	Preço Unitário (R\$/m ²)
1	CEDRO	AV. DAS NAÇÕES UNIDAS, 6917	Oferta	jul/19	1.229	9.764
2	MARQUÊS DE SÃO VICENTE 2907	AV. MARQUÊS DE SÃO VICENTE, 2907	Oferta	mar/20	3.000	5.667
3	BELCHIOR AZEVEDO 157	RUA BELCHIOR AZEVEDO, 157	Oferta	fev/20	4.431	5.642
4	IPG SÃO PAULO	RUA ARAPORÉ, 655	Transação	set/19	4.516	3.809
MÉDIA						6.220

Fonte: CBRE Pesquisa, abril/20.

Da tabela apresentada acima, é importante observar que as transações abrangem preços praticados entre R\$ 3.800/m² a R\$ 9.800/m² locáveis, abrangendo edifícios inteiros e de bom padrão construtivo.

Em geral, trata-se de imóveis para um único ocupante ou disponíveis para locação. A única transação apontada refere-se a uma venda em formato *sale & leaseback* para um fundo de investimento imobiliário.

2.3 O MERCADO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO

2.3.1 Principais Grupos Atuantes

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

a. Investidores Nacionais

Property Companies

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

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

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

Varejo

Os principais investidores do mercado de imóveis de varejo são os próprios grupos varejistas. A título de exemplo, os principais do segmento de hiper e supermercados: Grupo Pão de Açúcar, Grupo Big, Carrefour.

Escritórios

BR Properties, São Carlos e Barzel.

Logístico

GLP e Prologis.

Shopping Center

brMalls, Aliansce Sonae, Iguatemi Empresa de Shopping Centers, Multiplan, General Shopping, JCPM e Ancar Ivanhoe Shopping Centers.

Híbridos

CCP, Hines, Partage, Savoy, Brookfield, VBI e HSI.

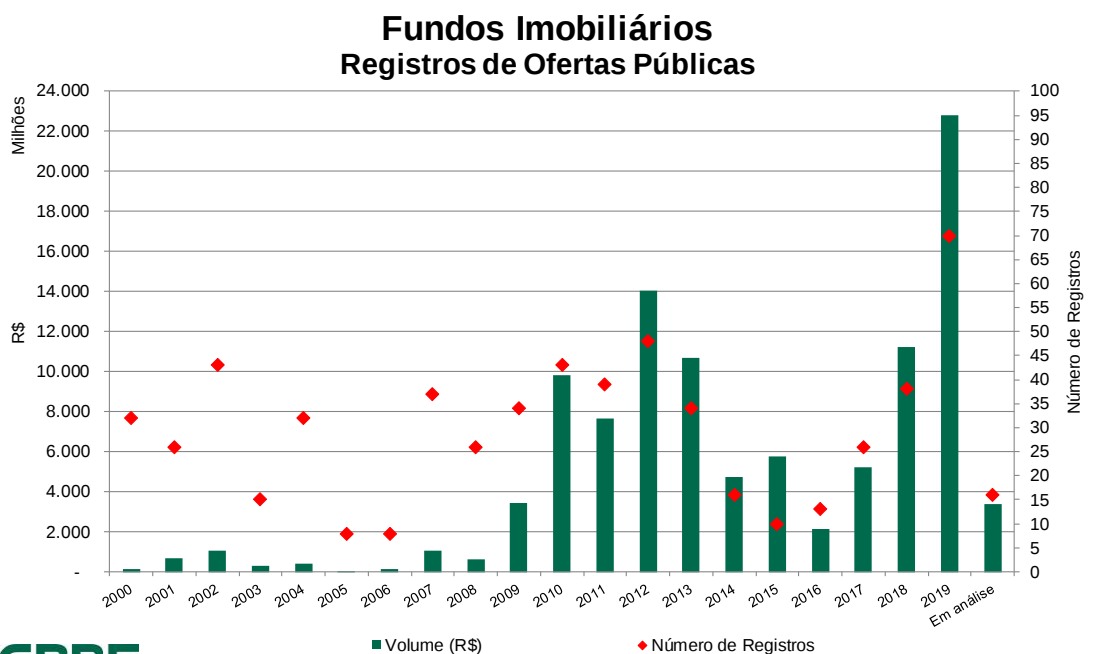
a. Fundos de Investimento Imobiliário

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

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

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

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



CBRE

O salto no volume de registros desde 2009, quando um total de R\$ 3,5 Bilhões foi registrado, é notável. Em 2010 e 2012 o recorde foi quebrado, com mais de R\$ 9,5 Bilhões e R\$ 14 Bilhões em registros. Em 2013 e 2014, houve uma retração no registro de ofertas públicas, para cerca de R\$ 10,5 Bilhões e R\$ 4,7 Bilhões, respectivamente.

O ano de 2018 demonstrou uma forte retomada do registro de ofertas públicas, sendo que no ano seguinte, 2019, o volume de ofertas foi recorde, totalizando quase R\$ 23 bilhões em 67 registros.

b. Pessoas Físicas

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

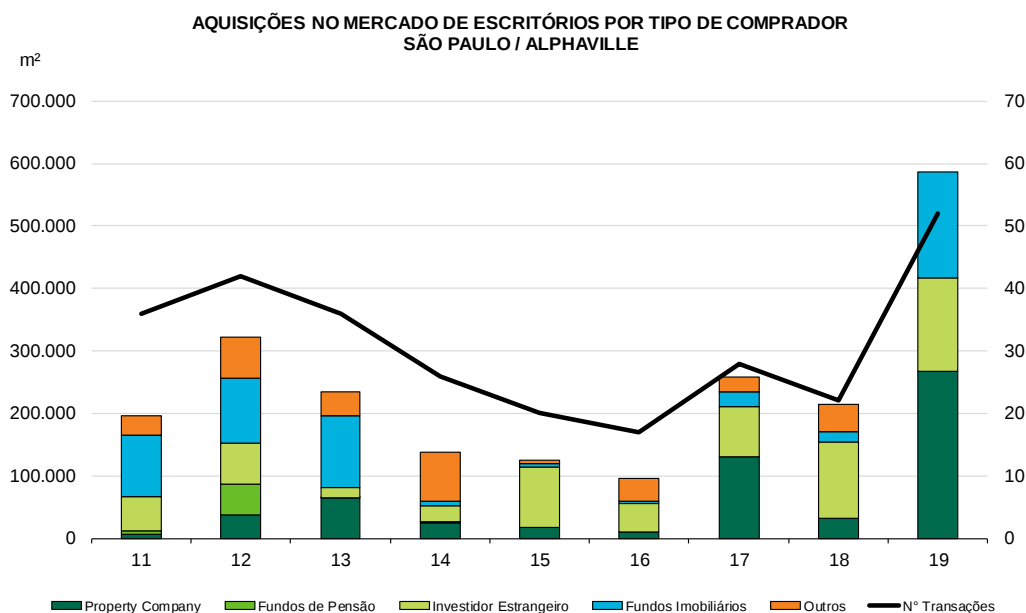
Nos últimos anos, o crescimento da economia com consequente acumulação de capital e o cenário favorável para investimento em imóveis (queda na taxa de juros), tem permitido maior demanda neste segmento e até aumento no “ticket” médio dos investidores.

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

2.3.2 Investidores Estrangeiros

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

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



CBRE

Atualizado em : 12 / 2019

Nos últimos anos, período de menor atividade econômica no país, os investidores estrangeiros junto às *property companies* foram os principais compradores de escritórios nas regiões, com cerca de 300.000 m² de escritórios em aquisições.

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

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

2.3.3 Retorno Inicial (*Initial Yield*)

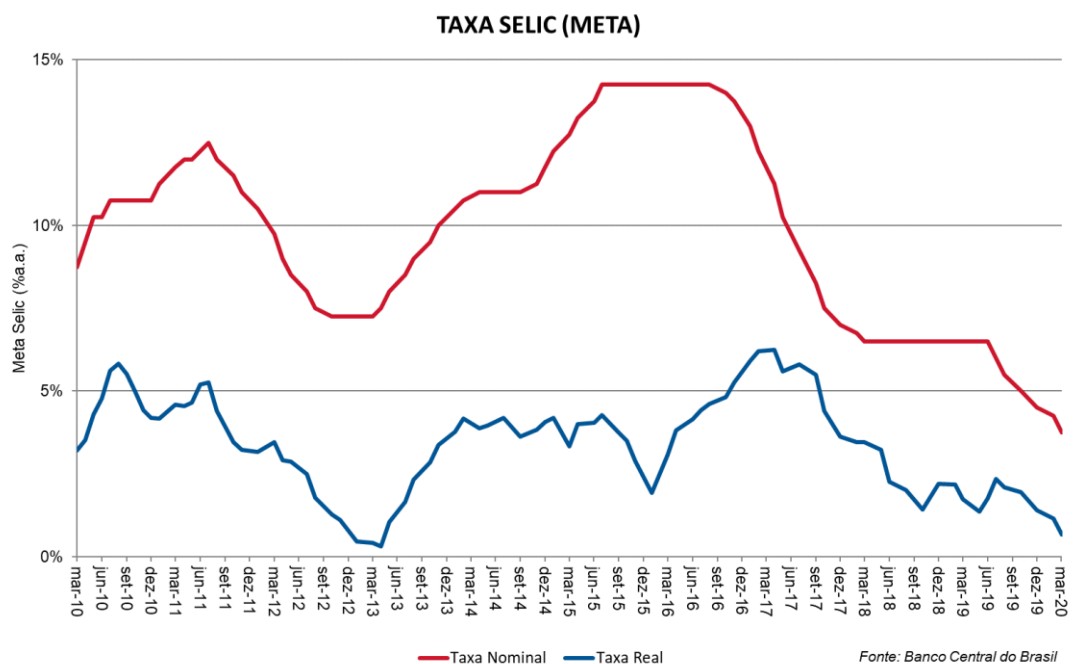
A taxa básica de juros (Selic), índice pelo qual as taxas de juros cobradas pelos bancos no Brasil se balizam, tem importante influência na expectativa de retorno inicial de investimentos imobiliários.

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

Nos últimos 10 anos, a Selic apresentou um comportamento bastante variável, oscilando entre tendências de alta e de queda, conforme variações nos cenários político e econômico.

A partir de 2013 o Banco Central iniciou uma nova política de elevação da taxa básica de juros, principalmente devido a alteração do cenário macroeconômico, sendo que, em julho de 2015, a meta Selic atingiu o patamar de 14,25% a.a..

Após um período de manutenção na taxa de juros neste patamar, o Banco Central iniciou a redução da Selic, que atualmente encontra-se em 3,00% a.a.¹⁹, conforme a sua evolução histórica ilustrada no gráfico a seguir:



¹⁹ 230 ° Reunião Copom de 06 de maio de 2020.

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

Tipo de Imóvel	Rentabilidade Projetada (a.a.)
Escritório Classe AAA	7,00% - 8,00%
Escritório Classe A/AA	8,00% - 9,00%
Escritório Classe B/ Outros	8,50% - 11,50%

Também como referência, de maneira a inserir a análise de investimento para situações de imóveis destinados ao uso de instituições de ensino, também identificamos informações de rentabilidade dos Fundos de Investimento Imobiliário atrelados a imóveis do segmento.

A seguir, uma breve descrição destes fundos e imóveis correspondentes.

FII Campus Faria Lima (FCFL11)²⁰

Fundo de investimento imobiliário proprietário de um imóvel situado à Rua Quatá, nº 300, bairro da Vila Olímpia, São Paulo/SP:

- Imóvel 100% alugado para o INSPER – Instituto de Ensino e Pesquisa, mediante contratos de locação atípicos em sua maior parte (em formato *built to suit*);
- O edifício possui alto padrão construtivo, abriga 35 salas de aula, 360 vagas de estacionamento, biblioteca, lanchonete, 327 lugares no auditório e quadra poliesportiva – totalizando área locável de 30.697,97 m²;
- Valor de mercado em torno de R\$ 440 milhões;
- Patrimônio líquido em torno de R\$ 354 milhões;
- *Dividend yield* de 5,7% a.a. nos últimos 12 meses;
- Último provento mensal com rentabilidade anualizada de 5,3% a.a.

FII Anhanguera Educacional (FAED11)²¹

Fundo de investimento proprietário de três imóveis 100% alugados e ocupados pela Anhanguera Educacional S.A., sendo as aquisições em formato *Sale & Lease Back*;

- Instituições de ensino localizadas nos municípios de Taboão da Serra, Leme e Valinhos, no estado de São Paulo, com área locável total de 37.549,18 m²;
- Valor de mercado em torno de R\$ 176 milhões;
- Patrimônio líquido em torno de R\$ 132 milhões;
- *Dividend yield* de 6,8% a.a. nos últimos 12 meses;
- Último provento mensal com rentabilidade anualizada de 6,9% a.a.

²⁰ Relatório Gerencial do Fundo – março/20.

²¹ Relatório Gerencial do Fundo – março/20.

FII Rio Bravo Renda Educacional (RBED11)²²

Fundo de investimento imobiliário proprietário de cinco imóveis, sendo três deles Unidades Pitágoras em Minas Gerais (Betim, Ipatinga e Belo Horizonte), uma unidade UNIC no Mato Grosso (Cuiabá), e uma unidade Pitágoras no Maranhão (São Luís), totalizando 84.466 m² em área locável:

- Imóveis 100% alugados para a Cogna Educação S.A., mediante contratos de locação atípicos de longo prazo com vencimentos entre 2029 e 2031;
- Valor de mercado em torno de R\$ 274 milhões;
- Patrimônio líquido em torno de R\$ 268 milhões;
- *Dividend yield* de 7,6% a.a. nos últimos 12 meses;
- Último provento com rentabilidade anualizada de 7,8% a.a..

Sobre as rentabilidades dos fundos apresentadas, é importante observar que se trata de distribuições líquidas, descontadas das despesas e encargos dos fundos. Em adição, os fundos possuem certa flexibilidade quanto a distribuição de resultado aos seus cotistas, devendo distribuir um percentual mínimo dos resultados auferidos periodicamente.

²² Relatório Gerencial do Fundo – abril/20.

3

ANÁLISE DE VALOR

3.1 CONSIDERAÇÕES DE VALOR

3.1.1 Fatores-Chave de Valoração

- Localização estratégica em região com ampla disponibilidade de comércio e serviços, infraestrutura urbana, adensamento populacional recente, inclusive contando com ocupação residencial de médio e alto padrão construtivo;
- Imóvel com ampla visibilidade e boa acessibilidade, com frente para uma das principais vias comerciais do bairro e fácil acesso às demais vias locais e de fluxo rápido, e ao transporte público, com destaque para a proximidade a estação da CPTM;
- Imóvel de grande porte construído sob medida para o atual ocupante, destinado às atividades de ensino. Embora com certa obsolescência construtiva em relação aos mais novos edifícios da cidade, os blocos construtivos são de bom padrão construtivo e apresentam especificações técnicas relevantes no mercado local, como sistema de ar condicionado central, gerador, áreas de apoio e convivência e ampla disponibilidade de vagas de garagem;
- Cenário de venda em formato *sale & leaseback* sob um contrato atípico de locação de longo prazo, susceptível às condições macroeconômicas e mercadológicas do segmento, tendo como potenciais compradores os investidores qualificados do segmento imobiliário, podendo incluir fundos de investimento imobiliários, *Family offices*, e *property companies*.

3.1.2 Raciocínio de Valor

A definição do valor de mercado para o imóvel foi feita em conformidade com as normas e baseadas na identificação de seus potenciais compradores. Foi utilizado o método que refletisse de maneira mais fiel a realidade do mercado local e as possibilidades de uso do imóvel.

A seguir, é descrito a metodologia aplicada.

a. Método da Renda | Base Fluxo de Caixa Descontado

Por essa metodologia, projeta-se a receita de aluguel considerando as condições do “Instrumento Particular de Contrato de Locação Atípica Não Residencial e Outras Avenças” firmado entre as partes, considerando os eventos de contrato aplicáveis (reajustes, revisões e renovações), por um período de 10 anos.

Para refletir o valor do imóvel no término do fluxo de caixa, ao final do 10º ano, capitalizamos a receita líquida operacional do ano consecutivo.

O fluxo de receitas e o valor de venda no 10º ano são então trazidos a valor presente com taxas de desconto adequadas a percepção de risco do mercado.

Assim, o valor presente do fluxo de caixa representa o valor de venda disponível para a aquisição do imóvel do ponto de vista de um potencial comprador.

Entre os principais fatores de risco, podemos salientar:

Comentários Sobre Taxa de Desconto e Perpetuidade

A teoria de finanças (CAPM, WACC etc.) para determinar taxas de desconto é amplamente empregada para avaliação de empresas, mas não é aplicável para avaliação de imóveis. Desta forma, procuramos ser o mais coerente possível com a realidade local.

Para estimar as taxas de desconto de um empreendimento de renda, a CBRE utiliza transações comparáveis de venda, informações de players do mercado e resultados parciais de transações de venda em curso.

A CBRE está envolvida na grande maioria das transações quer diretamente (quando a CBRE é ou foi a corretora diretamente envolvida ou quando a CBRE é ou tem sido a avaliadora da transação), ou indiretamente, quando a CBRE recebe posteriormente a informação das transações para fins de avaliação.

Todas as transações são equalizadas, formando um banco de dados de transações padronizado. Os ativos avaliados por nós são comparados com este banco de dados para a conclusão das taxas aplicáveis a cada ativo individualmente. Contato com agentes de mercado e análise de transações de venda em andamento ajudam a identificar o pensamento atual e as tendências, tornando possível ajustar as taxas, se necessário, devido a qualquer obsolescência do nosso banco de dados.

Adicionalmente, as taxas devem refletir - além das questões de mercado citadas anteriormente - os riscos intrínsecos ao imóvel e às premissas utilizadas na projeção do fluxo de caixa, considerando as características individuais de cada propriedade, incluindo construções, localização, características do mercado local, etc., além do histórico de performance do empreendimento e de seu estágio de maturação.

Mercados secundários ou mercados em que o timing de recuperação é mais difícil de prever, por exemplo, são os mercados que exigem taxas de desconto e taxas de capitalização mais altas do que os ativos mais bem posicionados, devido a um aumento nos riscos percebidos pelos investidores.

A seguir, as principais premissas utilizadas:

Premissas de Valor | Base Fluxo de Caixa Descontado

Mês de Início:	Abril-2020
Mês de Término:	Março-2030
Área Locável:	15.897 m² (100% ocupado)
Receita de Locação – (Base abril-20):	R\$ 698.950,20 por mês
Despesas Operacionais (IPTU):	R\$ 1.256.217,48 por ano
Conservação e Manutenção:	2,0% da Receita Bruta
Taxa de Desconto (Atratividade):	9,00% - 10,00% a.a.
Taxa de Capitalização (Ano 10):	8,75% - 9,75% a.a.

A tabela a seguir apresenta os resultados obtidos quanto ao Valor Presente Líquido (VPL) para os intervalos arbitrados para a taxa de desconto e taxa de capitalização da receita no Ano 10:

Análise de Sensibilidade | Valor Presente Líquido (R\$)

Taxa de Capitalização Ano 10 (a.a.)	Taxa de Desconto (a.a.)		
	9,00%	9,50%	10,00%
8,75%	R\$ 93.241.550	R\$ 90.288.817	R\$ 87.462.866
9,25%	R\$ 91.052.868	R\$ 88.198.045	R\$ 85.465.209
9,75%	R\$ 89.088.666	R\$ 86.321.712	R\$ 83.672.440

Valor de Mercado | Faixa de Valor Provável

Base Método da Renda – Fluxo de Caixa Descontado

R\$ 99.800.000 a R\$ 114.100.000

A memória de cálculo com o fluxo de caixa projetado está anexada no Apêndice B deste relatório.

3.2 VALORAÇÃO

3.2.1 Opinião de Valor

De acordo com as bases de valoração estabelecidas, somos da opinião que o valor de mercado para o imóvel em questão, na data de 1º de abril de 2020, estava em torno de **R\$ 88.200.00,00 (OITENTA E OITO MILHÕES E DUZENTOS MIL REAIS)**.

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

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

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

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

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

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

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

3.2.2 Grau de Fundamentação

Segundo o item 10.1 da NBR 14.653-4:2002 – Avaliação de bens, Parte 4: Empreendimentos, as avaliações serão enquadradas segundo sua fundamentação, de acordo com a “Tabela 4 – identificação de valor e indicadores de viabilidade” e “Tabela 5 – Enquadramento dos laudos segundo seu grau de fundamentação (para identificação de valor)”.

O estabelecimento inicial pelo contratante do grau de fundamentação desejado tem por objetivo a determinação do empenho no trabalho avaliatório, mas não representa garantia de alcance de graus elevados de fundamentação.

A demonstração do enquadramento no grau de fundamentação é apresentada a seguir:

a. Grau de fundamentação no caso de identificação de valor

Item	Descrição	Grau	Pontos
7.5.1.1	Análise Operacional do Empreendimento	III	3
7.5.1.2.	Análise das Séries Históricas do Empreendimento	II	2
7.5.1.3	Análise Setorial e Diagnóstico de Mercado	III	3
7.5.1.4	Taxas de Desconto	II	2
7.5.1.5	Escolha do Modelo	II	2
7.5.1.5.1	Estrutura Básica do Fluxo de Caixa	III	3
7.5.1.5.2	Cenários Fundamentados	I	1
7.5.1.5.3	Análise de Sensibilidade	II	2
7.5.1.5.4	Análise de Risco	-	-
Total		II	18

Para este trabalho, a pontuação atingida foi de 18 de 24 pontos possíveis. Desta forma, considerando estes e demais condições complementares também estabelecidas pela norma vigente, a avaliação realizada atingiu o **Grau de Fundamentação II**, conforme preceitos da NBR14.653-4:2002, item 10.2.3.

A

FOTOGRAFIAS

FOTOGRAFIAS

Não foi possível realizar a vistoria presencial no imóvel avaliando decorrente da situação excepcional causada pela pandemia do COVID-19. As fotografias apresentadas a seguir foram fornecidas pela contratante, sendo que não fomos informados em qual data elas foram tiradas e são meramente ilustrativas²³.



FACHADA E ACESSO PRINCIPAL – AVENIDA IMPERATRIZ LEOPOLDINA



TÉRREO EXTERNO



PRAÇA DE ALIMENTAÇÃO E SALA DE ESTUDO

²³ Fontes: <http://www.umc.br/instituicao/7/a-universidade>, acessado em 27/03/2020; e Relatório de Diligência Técnica – UMC Campus Villa-Lobos, 2020 (CTE Gerenciamento).

FOTOGRAFIAS



BLOCO 4 – BIBLIOTECA



AGÊNCIA BANCÁRIA E BIBLIOTECA (BLOCO 2)



ÁREA EXTERNA E ÁREAS DE APOIO



LABORATÓRIOS

FOTOGRAFIAS



V2



V7

LABORATÓRIOS E DEPÓSITOS



V6



SUBSOLO (ESTACIONAMENTO) E GERADOR DE ENERGIA

B

**FLUXO DE CAIXA
PROJETADO**

VENDA PARA INVESTIMENTO | SALE&LEASEBACK

UMC Villa Lobos

Fluxo de Caixa Projetado - Data Base 01/04/2020

Valores em R\$ da Base

Para o Ano Terminando em	Ano 1 <u>mar/21</u>	Ano 2 <u>mar/22</u>	Ano 3 <u>mar/23</u>	Ano 4 <u>mar/24</u>	Ano 5 <u>mar/25</u>	Ano 6 <u>mar/26</u>	Ano 7 <u>mar/27</u>	Ano 8 <u>mar/28</u>	Ano 9 <u>mar/29</u>	Ano 10 <u>mar/30</u>	Ano 11 <u>mar/31</u>
Receita de Locação											
Receita de Aluguel Efetiva	8.387.402	8.387.402	8.387.402	8.387.402	8.387.402	8.387.402	8.387.402	8.387.402	8.387.402	8.387.402	8.387.402
Receita de Locação - Total	8.387.402	8.387.402	8.387.402	8.387.402	8.387.402	8.387.402	8.387.402	8.387.402	8.387.402	8.387.402	8.387.402
Outras Receitas de Inquilinos											
Receitas de Despesas Reembolsáveis (IPTU)	1.256.217	1.256.217	1.256.217	1.256.217	1.256.217	1.256.217	1.256.217	1.256.217	1.256.217	1.256.217	1.256.217
Outras Receitas - Total	1.256.217	1.256.217	1.256.217	1.256.217	1.256.217	1.256.217	1.256.217	1.256.217	1.256.217	1.256.217	1.256.217
Receita Bruta Efetiva	9.643.620	9.643.620	9.643.620	9.643.620	9.643.620	9.643.620	9.643.620	9.643.620	9.643.620	9.643.620	9.643.620
Despesas Operacionais											
IPTU	1.256.217	1.256.217	1.256.217	1.256.217	1.256.217	1.256.217	1.256.217	1.256.217	1.256.217	1.256.217	1.256.217
Despesas Operacionais - Total	1.256.217	1.256.217	1.256.217	1.256.217	1.256.217	1.256.217	1.256.217	1.256.217	1.256.217	1.256.217	1.256.217
Receita Líquida Operacional	8.387.402	8.387.402	8.387.402	8.387.402	8.387.402	8.387.402	8.387.402	8.387.402	8.387.402	8.387.402	8.387.402
Custos de Comercialização e Desenvolvimento											
Conservação e Manutenção	167.748	167.748	167.748	167.748	167.748	167.748	167.748	167.748	167.748	167.748	167.748
Custos de Comercialização, Conserv. e Manut. - Total	167.748	167.748	167.748	167.748	167.748	167.748	167.748	167.748	167.748	167.748	167.748
Resultado Líquido	8.219.654	8.219.654	8.219.654	8.219.654	8.219.654	8.219.654	8.219.654	8.219.654	8.219.654	8.219.654	8.219.654
Valor de Venda - Ano 10										90.674.621	
Fluxo de Caixa	8.219.654	8.219.654	8.219.654	8.219.654	8.219.654	8.219.654	8.219.654	8.219.654	8.219.654	98.894.275	
Taxa de Capitalização (Ano 10)	9,25%										
Taxa de Desconto (a.a.)	9,50%										
Valor Presente Líquido	R\$88.198.045										

