

RELATÓRIO DE VALORAÇÃO

WT MORUMBI – ALA B E 3º ANDAR DA ALA A

Avenida das Nações Unidas, 14.261

São Paulo/SP

04794-000

P.VAL.RVB.1038/20-3

A/C

Sr. Mauro Dahruj

HEDGE INVESTMENTS

mauro.dahruj@hedgeinvest.com.br



CBRE





RELATÓRIO DE VALORAÇÃO

São Paulo, SP – Brasil

WT Morumbi

Ala B e 3º Andar da Ala A

Data do relatório:

23 de novembro de 2020

Preparado para:

HEDGE AAA FUNDO DE INVESTIMENTO
IMOBILIÁRIO

ÍNDICE

SUMÁRIO DE VALORAÇÃO	4
RELATÓRIO DE VALORAÇÃO	15
1. ANÁLISE DO IMÓVEL	16
1.1 CARACTERÍSTICAS DO IMÓVEL	17
1.2 PLANEJAMENTO URBANO	24
1.3 CONSIDERAÇÕES LEGAIS	27
1.4 OCUPAÇÃO E HABITABILIDADE	29
2. CONDIÇÕES DE MERCADO	30
2.1 O MERCADO DE ESCRITÓRIOS DE SÃO PAULO	31
2.2 O MERCADO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	41
3. ANÁLISE DE VALOR	46
3.1 CONSIDERAÇÕES DE VALOR	47
3.2 VALORAÇÃO	50
3.3 ANÁLISE COMPLEMENTAR	51

APÊNDICES

A. FOTOGRAFIAS	53
B. EVIDÊNCIAS DE MERCADO	61
C. FLUXOS DE CAIXA PROJETADOS	64

SUMÁRIO DE VALORAÇÃO

SUMÁRIO EXECUTIVO



Data do Relatório	23 de novembro de 2020;
Avaliadora	CBRE Consultoria do Brasil Ltda. <i>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.</i> <i>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 de escritórios são analisados anualmente pela CBRE.</i>
Destinatário	HEDGE AAA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO, CNPJ: 27.445.482/0001-40; Administrador: HEDGE INVESTMENTS DTVM S.A., CNPJ: 07.253.654/0001-76;
Objetivo	Determinar o valor de mercado;
Finalidade	Transação/Aquisição de imóveis através de FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII;
Instrução	Conforme proposta P.VAL.RVB.1038/20-3 de 10/11/20;
Objeto	Edifício WT Morumbi ALA B e 3º Andar da ALA A;
Localização	Avenida das Nações Unidas, nº 14.261 – São Paulo, SP;

Descrição do Imóvel	Trata-se da totalidade da ALA B e o 3º Andar da ALA A do edifício WT Morumbi, localizado em área nobre da região sul da cidade de São Paulo.
Área Locável	46.813,58 m² BOMA
Titulação	Para efeito deste trabalho, assumimos que não há questões relativas à titularidade que possam impedir a venda do imóvel ou influenciar o seu valor de mercado.
Considerações de Valor	■ O imóvel está localizado em um dos principais polos de escritórios da RMSP - a Região Marginal (Pinheiros). A ocupação predominantemente comercial às principais vias e imediações, com edifícios de escritórios, hotéis e comércio local; ■ O edifício destaca-se por suas especificações técnicas de ótima qualidade e alta tecnologia, além de características construtivas de alto padrão, certificado de sustentabilidade e projeto arquitetônico diferenciado; ■ Trata-se de um imóvel 100% ocupado por ocupantes de renome no mercado mediante contratos de locação típicos e de longo prazo. Observa-se atualmente diversos contratos em fase de ação revisional. As negociações mais recentes indicam a possibilidade de aumento dos aluguéis vigentes;
Condições de Valoração	Considerando o imóvel no estado em que se encontrava na data de valoração.
Data de Valoração Anterior	Não realizamos avaliação anterior deste imóvel para este destinatário.
Data de Valoração	31 de agosto de 2020;
Opinião de Valor¹	<u>Valor de Mercado para 100,00% do Imóvel</u> R\$ 1.017.300.000,00 (UM BILHÃO, DEZESSETE MILHÕES E TREZENTOS MIL REAIS)
Análise Complementar	Conforme solicitado pelo cliente, realizamos uma análise de valor complementar à avaliação do imóvel em estudo para estimar o valor de mercado proporcional a participação de 25,00% do imóvel considerando a sua aquisição com um complemento de renda (Renda Mínima Garantida, conforme explicado mais adiante neste relatório). Esta análise resultou em um Valor Presente Líquido (VPL) de R\$ 260.600.000,00.

¹ Apenas como referência, em 31/08/2020, no câmbio comercial, US\$ 1,00 equivalia a R\$ 5,4707.

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, este relatório visa atender também as exigências do Anexo 45, § 4º e demais itens da Instrução CVM Nº 472, de 31 de outubro de 2008.

Valor de Mercado

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

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

CONSIDERAÇÕES GERAIS

Aviso Legal e Isenção de Responsabilidade

Este relatório de valoração (o “RELATÓRIO”) foi elaborado pela CBRE Consultoria do Brasil Ltda. (“CBRE”) exclusivamente para HEDGE AAA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO (“CLIENTE”), de acordo com os termos da proposta/contrato P.VAL.RVB.1038/20-3, de 10 de novembro de 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 Escritórios. Tal impacto é atualmente desconhecido e de difícil mensuração e dependerá diretamente da escala e da duração desta pandemia.

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

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

Condições Gerais

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

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

10. Se algum dos dados ou hipóteses em que a avaliação se baseou for posteriormente considerado como incorreto, os valores de avaliação também podem ser e devem ser reconsiderados.
11. Todas as medidas, áreas e idades citadas em nosso relatório são aproximadas.
12. Na falta de qualquer informação em contrário, a CBRE assumiu que:
 - (a) Não existem condições do solo anormais nem vestígios arqueológicos presentes que possam afetar adversamente a ocupação, atual ou futura, e o desenvolvimento ou o valor do(s) imóvel(is);
 - (b) Atualmente não há conhecimento de materiais nocivos ou perigosos ou tecnicamente suspeitos, que tenham sido utilizados na construção do(s) imóvel(is);
 - (c) Os imóveis possuem título firme e alienável, livre de qualquer ônus ou restrições;
 - (d) Todas as edificações foram concebidas antes de qualquer controle de planejamento, ou de acordo com a legislação de uso e ocupação, com as devidas licenças de construção, permanente ou direitos de uso existentes para a sua utilização corrente;
 - (e) Os imóveis não são adversamente afetados por propostas de planejamento urbano;
 - (f) Todas as edificações cumprem os requisitos estatutários e de autoridades legais, incluindo normas construtivas, de segurança contra incêndio, salubridade e segurança.
13. A vistoria ao imóvel foi realizada no dia 21 de agosto de 2020.
14. A elaboração do laudo de avaliação não configura uma recomendação de compra ou venda do(s) imóvel(is) avaliado(s), seja pelo valor apontado no laudo, ou por qualquer outro valor. A decisão sobre uma transação de compra e venda do imóvel e sobre o valor a ser transacionado é de responsabilidade da parte compradora e negociação com a vendedora do mesmo.
15. A elaboração do laudo de avaliação não deve ser considerada como uma recomendação de investimento no FII sendo formatado.
16. Ao realizar o laudo de avaliação, a CBRE não está fazendo qualquer tipo de julgamento acerca da capacidade dos envolvidos com o FII (Estruturador do FII, Coordenadores, Construtora, Administrador do FII, Administrador do Empreendimento, Auditor etc.) em realizar suas funções adequadamente e competentemente e/ou conforme a projeção do fluxo de caixa do imóvel e/ou projeção do FII por nós estimadas. Ressaltamos que a CBRE não tem qualquer tipo de controle ou exerce qualquer tipo de influência sobre as decisões tomadas antes, durante e depois da estruturação do FII ou da entrega dos imóveis avaliados e, portanto, sua responsabilidade fica limitada apenas à elaboração do laudo de avaliação, com base nas informações de mercado disponíveis naquele momento e demais condições informadas neste laudo.
17. Recomendamos ao estruturador do FII que tome todas as medidas necessárias para mitigar os riscos imobiliários envolvidos na transação de compra e venda dos imóveis, inclusive prevendo mecanismos de defesa para o FII e seus cotistas.

Pressupostos Gerais

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

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

DISPOSIÇÕES FINAIS

Independência

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

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

Conflito de Interesses

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

Autorização de Uso do Relatório

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

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

Responsabilidade

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

Análises do Mercado

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

Elaboração do Relatório

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

Publicação

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

Atenciosamente,

(VIA DIGITAL)

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

(VIA DIGITAL)

Responsável pelo Trabalho:

Rafael Avanci Villas Bôas

Engenheiro Civil

Consultor

T: + 55 11 2110 9187

E: rafael.boas@cbre.com.br

² Comissão de Valores Mobiliários.

RELATÓRIO DE VALORAÇÃO

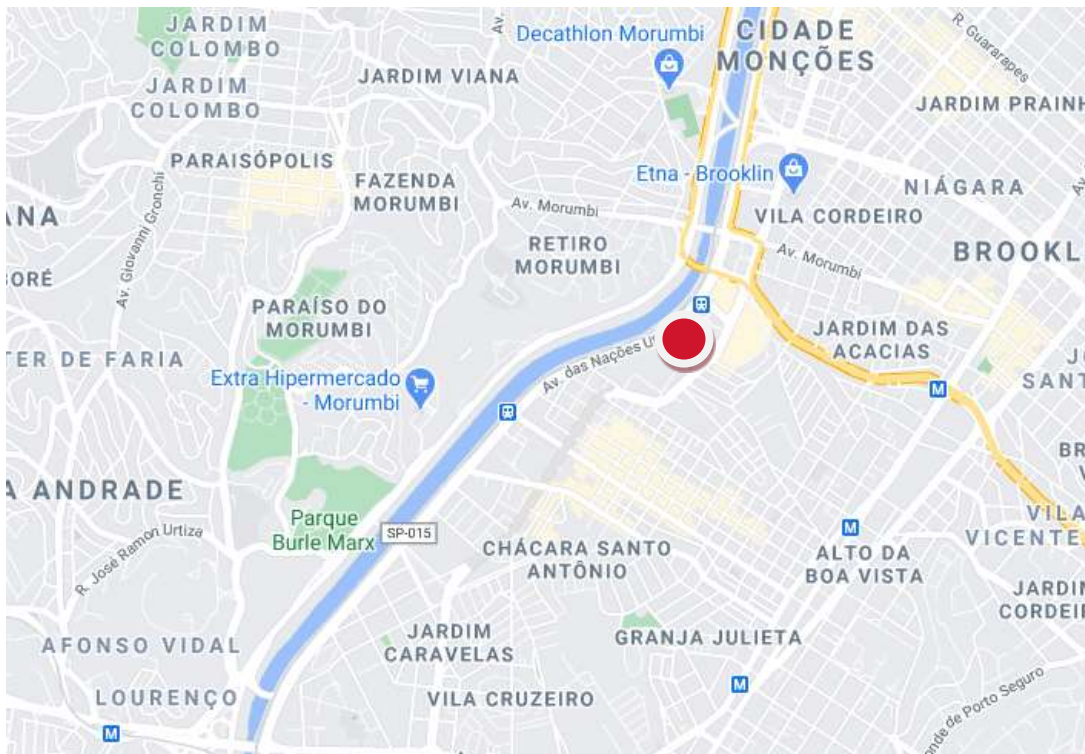
1

ANÁLISE DO IMÓVEL

1.1 CARACTERÍSTICAS DO IMÓVEL

1.1.1 Localização

O imóvel está localizado na Avenida das Nações Unidas, 14.261, no bairro Vila Gertrudes, município de São Paulo, SP.



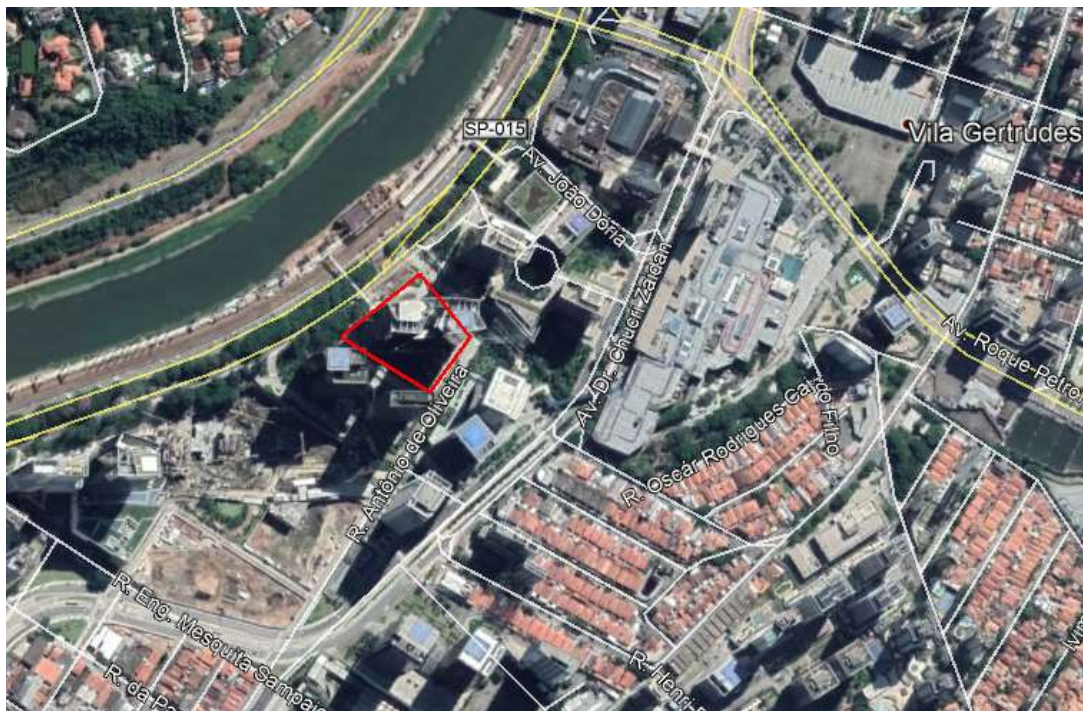
PLANTA DE LOCALIZAÇÃO – FONTE:GOOGLE MAPS

1.1.2 Situação

O imóvel está situado na região sul do município, na quadra delimitada pelas RUAS Antônio de Oliveira, Engenheiro Mesquita Sampaio, José Vicente Cavalheiro, João Peixoto dos Santos e pela Avenida das Nações Unidas.

Como referência, o imóvel está a:

- 200 m da estação Morumbi da Linha 9 – Esmeralda da CPTM;
- 300 m dos Shoppings Morumbi e Market Place;
- 500 m do Shopping Parque da Cidade;
- 6,0 km do Aeroporto de Congonhas;
- 7,0 km da Avenida Brigadeiro Faria Lima;
- 8,0 km da Avenida Paulista;
- 40,0 km do Aeroporto Internacional de Guarulhos.



PLANTA DE SITUAÇÃO – FONTE: GOOGLE EARTH

1.1.3 Ocupação Circunvizinha

O entorno imediato consiste basicamente em edifícios corporativos, centros comerciais, hotéis e ocupação de edifícios residenciais. Os principais edifícios corporativos são Rochaverá Corporate Towers, Market Place Towers, WTC, CENU, Torre Nações Unidas, Morumbi Corporate Towers, EZ Towers e Rede Globo, em sua maioria ocupados por grandes empresas brasileiras e estrangeiras. Existe também um projeto próximo, em construção, denominado Parque da Cidade.

Há dois grandes centros de varejo na região: o Shopping Market Place e o Shopping Morumbi, localizados a menos de 0,3 km do prédio. Mais recentemente foi inaugurado o Shopping Parque da Cidade localizado a cerca de 500 m do imóvel.

1.1.4 Melhoramentos Urbanos

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

A Avenida das Nações Unidas possui oito pistas de rolamento com sentido único sendo 4 pistas para a via local e 4 pistas para a via expressa divididas por um canteiro central e com passeio para pedestres em um único lado na via local e largura total em torno de 45 metros.

1.1.5 Comunicações

O imóvel está localizado em uma das avenidas mais importantes de São Paulo, a Avenida das Nações Unidas, ou Marginal Pinheiros, que é a principal ligação entre as regiões de São Paulo e as principais rodovias que ligam São Paulo a outras capitais, como o Rio de Janeiro, Curitiba e Belo Horizonte. Apesar disso, a região apresenta um tráfego intenso.

A região possui uma boa infraestrutura de transportes, bem servida por ônibus e pela rede ferroviária metropolitana (Metro, ViaQuatro e CPTM). O WT Morumbi fica a 200 m da Estação Morumbi da linha 9 Esmeralda da CPTM.

É importante ressaltar que a futura Estação Morumbi da Linha Ouro – atualmente em fase de obras – encontra-se em frente ao imóvel em estudo. Esta linha permitirá o acesso direto ao Aeroporto de Congonhas através de monotrilhos.

Quanto ao transporte aéreo, o Aeroporto Internacional de São Paulo, em Guarulhos, está localizado a cerca de 40 km a nordeste do imóvel, funcionando com voos domésticos e internacionais. Já o Aeroporto de Congonhas está localizado a cerca de 6 km a leste, operando com aeronaves de pequeno e médio porte, além da Ponte Aérea Rio de Janeiro/São Paulo.

1.1.6 Descrição

O imóvel avaliando compreende a totalidade da ALA B e o 3º Andar da ALA A de um edifício comercial construído em 2012, denominado Complexo WT Morumbi.

a. Terreno

O terreno forma um polígono irregular, com topografia inclinada e superfície seca, com fachada de 150 m para a Avenida das Nações Unidas, e fundos para outros imóveis (Rochaverá Corporate Towers, Morumbi Corporate Towers e Complexo Parque da Cidade), com uma área total de 22.210,29 m².

b. Construções

O edifício data de 2012, com boas especificações técnicas e com fachada composta por vão central elevado e interligações entre as torres “ALA A” e “ALA B”, com ambas as torres com projetos técnicos e arquitetônicos idênticos. Adicionalmente, o edifício possui certificação LEED Silver de sustentabilidade.

A seguir, uma breve descrição das especificações das construções.

Composição Física e Uso Atual

O imóvel é constituído por 2 alas, com 37 pavimentos e core central, tendo a seguinte composição:

- | | |
|----------------------------|-----------------------------------|
| ■ Subsolo (5 pavimentos): | Estacionamento e áreas técnicas; |
| ■ Térreo: | Lojas, recepção e áreas técnicas; |
| ■ Mezanino (2 pavimentos): | Áreas técnicas e auditório; |

- 3º ao 8º andar: Zona-baixa: Escritórios;
- 9º ao 16º andar: Zona-média baixa: Escritórios;
- 17º ao 23º andar: Zona-média alta: Escritórios;
- 24º ao 30º andar (Duplex): Zona-média alta: Escritórios;
- Ático: Áreas técnicas e shafts;
- Cobertura: Áreas técnicas e heliponto.

Os andares possuem de 1.495 m² a 2.305 m² de ABL cada, podendo ser ocupados por um único locatário ou divididas em até 2 suítes. Os banheiros, o hall do elevador, as escadas de emergência e as áreas técnicas localizam-se no *core central* do edifício. A arquitetura do edifício, o *core central* e a boa disposição dos pilares proporcionam um aproveitamento eficaz do piso sobre a área de carpete.

As principais características do edifício são: Altura do chão ao teto de 2,80 m, piso elevado de 15 cm, capacidade do piso de 400kgf/m² e estrutura pronta para suportar banheiros privativos e áreas de coffee break.

Características Construtivas

O imóvel possui estrutura de pilares, vigas e lajes de concreto; fachadas construídas sobre lâminas de vidro especiais, que proporcionam boa iluminação com baixa absorção térmica.

Acabamentos

A seguir uma descrição dos acabamentos dos principais ambientes:

Local	Piso	Paredes	Teto
Escritórios	Piso elevado de carpete	Tinta Látex Branca	Forro modular com iluminação embutida
Banheiros	Porcelanato	Pintura Látex	Gesso
Recepção	Granito	Painéis de cobre / pedra	Gesso

c. Instalações e Equipamentos

Circulação Vertical

- 15 elevadores de alta velocidade por torre, ligando o térreo aos andares de escritórios com capacidade para 25 pessoas cada;
- 4 elevadores conectando o térreo aos subsolos em cada torre, com capacidade para 10 pessoas cada;
- 2 elevadores de serviço de alta velocidade por torre;
- 1 escada interna de circulação entre os subsolos e o térreo;
- 1 escada interna com antecâmara que atende do térreo aos andares de escritórios;

- Rampas para acesso de veículos comuns aos subsolos.

Sistema de Ar-Condicionado

- Sistema central de água gelada com sistema VRV;

Sistema de Abastecimento de Água e Combate a Incêndio

- Tanques de água com capacidade para dois dias e rega de jardim;
- Sistema de combate a incêndio com *sprinklers* conectados a um sistema de vigilância 24 horas.

Sistema de Abastecimento de Energia Elétrica

- 4 geradores com capacidade de 6.600 kVA atendendo a 100% das áreas comuns e privativas do edifício.

Sistema de Segurança Predial

- Automação predial BMS;
- Elevadores independentes para os subsolos;
- Sistema de monitoramento com CFTV;
- Cartões magnéticos de acesso.

Serviços aos Ocupantes e/ou Visitantes

- Estacionamento Self-Parking e Valet;
- Central de correspondência;
- Bicicletário com vestiários;
- Cafeteria;
- Auditório;
- Lava-rápido.

d. Vagas de Estacionamento

O imóvel possui 1.402 vagas demarcadas, o que representa uma relação de vagas por área BOMA de cerca de 1:34, o que pode ser considerado adequado, uma vez que o padrão exigido pelo mercado é cerca de 1:30 a 1:40.

1.1.7 Quadro de Áreas

O imóvel avaliando possui uma medição de área BOMA oficial que apresentamos a seguir:

Quadro de Áreas do WT Morumbi

Andar	ALA A	ALA B
	Área BOMA (m²)	Área BOMA (m²)
3º	1.777,93	1.514,15
4º	1.777,93	1.514,15
5º	1.729,60	1.495,44
6º	1.534,33	1.527,21
7º	1.551,25	1.542,62
8º	1.534,33	1.527,21
9º	1.551,25	1.542,62
10º	1.509,80	1.675,54
11º	1.509,80	1.675,54
12º	1.505,86	1.737,26
13º	1.553,70	1.542,62
14º	1.781,23	1.504,50
15º	1.781,23	1.504,50
16º	1.579,75	1.340,08
17º	1.642,58	1.540,20
18º	1.613,45	1.523,91
19º	1.733,41	1.609,84
20º	1.698,49	1.603,46
21º	1.730,04	1.606,68
22º	1.698,49	1.603,46
23º	1.691,90	1.846,19
24º	1.691,90	1.846,19
25º	1.721,03	1.820,75
26º	1.730,04	1.616,44
27º	1.704,88	1.612,50
28º	1.730,04	1.616,44
29º	1.708,88	1.612,50
30º	1.824,96	1.673,23
31º	937,61	631,98
TOTAL	47.535,69	45.407,21

Fonte: Medição de Área BOMA da empresa Enciplan Orçamento e Fiscalização de Obras de 05/08/2015.

É importante ressaltar que são objeto desta avaliação a totalidade da ALA B e o 3º andar da ALA A. Neste sentido as informações recebidas apontam uma área total a ser avaliada de 46.813,58 m² BOMA que representa cerca de 51% da área bruta locável do edifício WT Morumbi, enquanto o quadro oficial de área BOMA do edifício a área total a ser avaliada seria de 47.185,14 m² BOMA.

Para fins de avaliação, adotamos a área de 46.813,58 m² BOMA informada pelo cliente, correspondente às áreas locáveis que constam nos contratos de locação vigentes.

1.1.8 Estado de Conservação e Idade Aparente

Verificamos no local que, de modo geral, o imóvel encontra-se em bom estado de conservação, não necessitando de reparos emergenciais.³

Quanto à idade aparente, por se tratar de uma construção recente, estimamos a idade aparente em 5 anos.

As fotografias do imóvel estão anexadas ao Apêndice A.

1.1.9 Questões Ambientais

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

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

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

1.2 PLANEJAMENTO URBANO

1.2.1 Uso e Ocupação do Solo

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

a. Plano Diretor Estratégico (PDE)

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

De acordo com a LPUOS, o imóvel está inserido na divisão administrativa municipal de Santo Amaro (SA), caracterizado como ZM, com as seguintes características de uso, dimensionamento e ocupação previstas na legislação:

LPUOS – Lei 16.402/16

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

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

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

Tamanho Mínimo de Lote:	125 m ²	Tamanho Máximo de Lote:	20.000 m ²
--------------------------------	--------------------	--------------------------------	-----------------------

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

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

Fonte: Prefeitura de São Paulo.

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

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

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

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

As diretrizes do novo PDE são as seguintes:

PDE – Lei 16.050/14			
Macro-zona:		Macrozona Estruturação e Qualificação Urbana	
Macro-area:		Macro-area de Estruturação Metropolitana (Setor Chucri Zaidan)	
Corredores de Estruturação Existentes:	Não	Corredores de Estruturação Propostos (2016):	Não
Coeficiente de Aproveitamento:	de 0,5/1,0/2,0 (min./bas./max.)	Dimensões Máximas⁹:	28 m
Localizado em uma zona ZEIS:	Não	CODLOG:	06238-3
Setor:	085	Bloco:	591
Valor do terreno pela venda de direitos de construção:		R\$ 4,188/m ²	
Nota:		-	

Fonte: Prefeitura de São Paulo.

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

b. Operação Urbana Água Espraiada (OUCAE)

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

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

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

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

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

1.2.2 Desapropriações

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

1.3 CONSIDERAÇÕES LEGAIS

1.3.1 Titulação

Recebemos cópia das certidões de matrículas do imóvel, que apresentam as seguintes informações:

Titulação		
Cartório:	11º Registro de Imóveis de São Paulo/SP	
Documentos Analisados:	Cópia das Certidões de Matrícula	Fração ideal no imóvel: 48,4604%
Proprietário Registrado:	BRKB DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S/A.	
Situação de Foro:	Terreno não foreiro	
Matrícula	Unidade	Data da Visualização da Matrícula
422.693	Escritório 301 A	05/08/2020
422.721	Escritório 301 B	06/08/2020
422.722	Escritório 401 B	06/08/2020
422.723	Escritório 501 B	06/08/2020
422.724	Escritório 601 B	06/08/2020
422.725	Escritório 701 B	06/08/2020
422.726	Escritório 801 B	06/08/2020
422.727	Escritório 901 B	06/08/2020
422.728	Escritório 1001 B	06/08/2020
422.729	Escritório 1101 B	06/08/2020
422.730	Escritório 1201 B	06/08/2020
422.731	Escritório 1301 B	06/08/2020
422.732	Escritório 1401 B	06/08/2020
422.733	Escritório 1501 B	06/08/2020
422.734	Escritório 1601 B	06/08/2020
422.735	Escritório 1701 B	06/08/2020
422.736	Escritório 1801 B	06/08/2020
422.737	Escritório 1901 B	06/08/2020
422.738	Escritório 2001 B	06/08/2020
422.739	Escritório 2101 B	06/08/2020
422.740	Escritório 2201 B	07/08/2020
422.741	Escritório 2301 B	07/08/2020
422.742	Escritório 2401 B	07/08/2020
422.743	Escritório 2501 B	07/08/2020
422.744	Escritório 2601 B	07/08/2020

422.745	Escritório 2701 B	07/08/2020
422.746	Escritório 2801 B	07/08/2020
422.747	Escritório 2901 B	07/08/2020
422.748	Escritório 3001 B	07/08/2020

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 2020, onde são informados os valores para cada andar avaliado do edifício e consta como contribuinte a BW1 MORUMBI EMPREENDIMENTO IMOBILIÁRIO LTDA.

Com base nas guias de IPTU, as despesas com IPTU estão em torno de R\$ 13,41/m² por mês.

No que diz respeito ao valor de condomínio, não tivemos acesso às informações a respeito de sua despesa operacional atual, histórica e/ou prevista. Com base no monitoramento do empreendimento via as demais áreas de administração predial e comercialização da CBRE, consideramos o valor referente às despesas condominiais em torno de R\$ 25,00/m² por mês.

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

1.4 OCUPAÇÃO E HABITABILIDADE

De acordo com as informações recebidas, o imóvel possui a seguinte ocupação atual:

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

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

2

CONDIÇÕES DE MERCADO

2.1 O MERCADO DE ESCRITÓRIOS DE SÃO PAULO

1.1.1. Histórico e Regiões

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

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

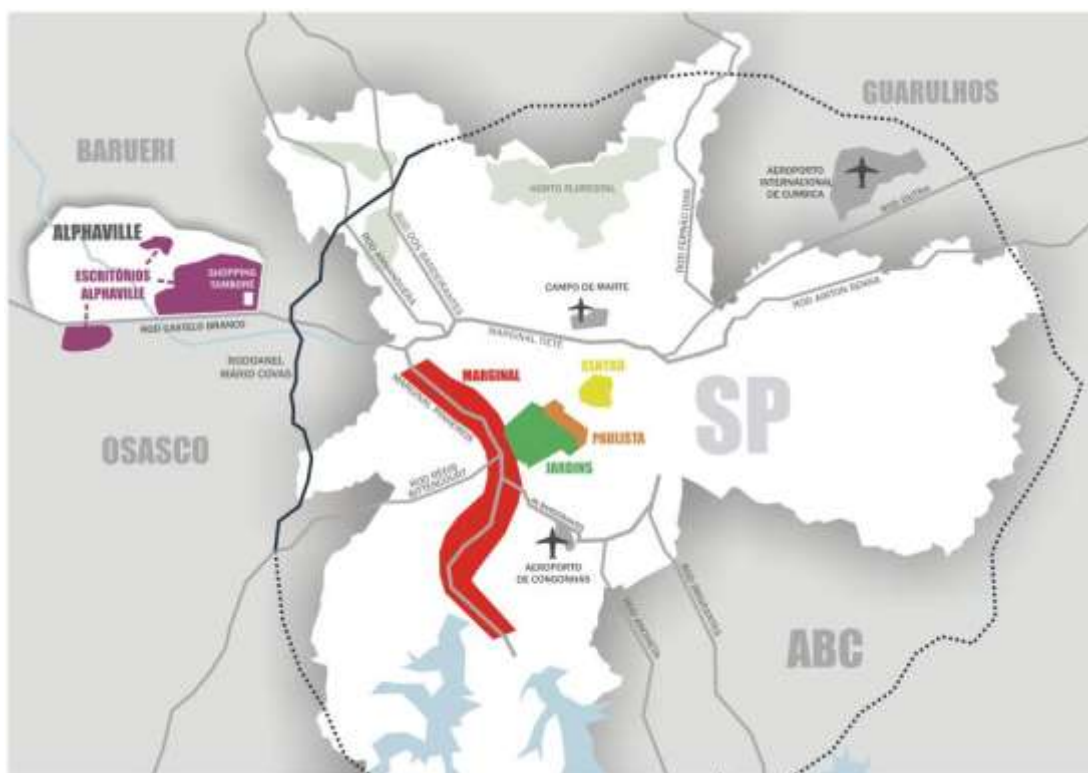


Figura 1 – As principais regiões de escritórios da RMSP

A seguir, um breve histórico da Região 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, 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, sendo algumas em andamento como a Linha Ouro da CPTM e as interligações viárias sob o Rio Pinheiros.

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 vagas, na cidade de São Paulo.

b. Novo Estoque

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

c. Oferta Disponível

A oferta disponível corresponde ao total de espaços disponíveis para locação na cidade, seja de edifícios novos ou usados, sendo resultado do novo estoque ainda não ocupado e também 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

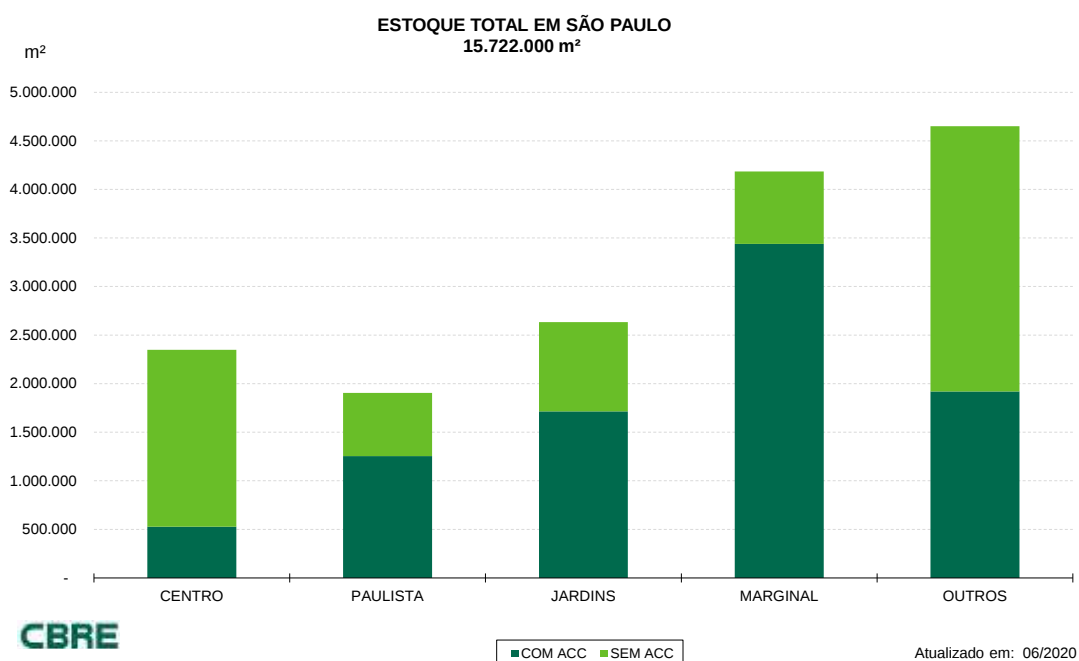
A taxa de vacância é a relação percentual entre a oferta disponível e o estoque total. Podemos classificar um mercado como equilibrado quando sua taxa de vacância está entre 10% e 15%. Taxas de vacância acima de 15% tendem a uma queda nos preços praticados e, opostamente, taxas abaixo de 10% pressionam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

1.1.3. Estoque Total

a. Visão Geral

Ao término do segundo trimestre de 2020, São Paulo possuía um estoque total de escritórios de cerca de 15,72 milhões de metros quadrados de área útil¹⁰ em mais de 2.700 edifícios. Mais da metade deste estoque (8,85 milhões de m² ou 56% do total) têm sistema de ar-condicionado central (ACC), item de substancial investimento que diferencia a qualidade e a ocupação corporativa dos edifícios.

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



Estoque Total de Escritórios - 2T20

Município de São Paulo

Regiões	Com ACC (m ² de AU)	Sem ACC (m ² de AU)	Estoque Total (m ² de AU)	Participação no Mercado
CENTRO	527.267	1.821.570	2.348.837	15%
PAULISTA	1.254.249	649.975	1.904.224	12%
JARDINS	1.714.012	919.662	2.633.674	17%
MARGINAL	3.439.306	745.192	4.184.498	27%
OUTROS	1.919.736	2.731.033	4.650.769	30%
TOTAL	8.854.570	6.867.432	15.722.000	100%

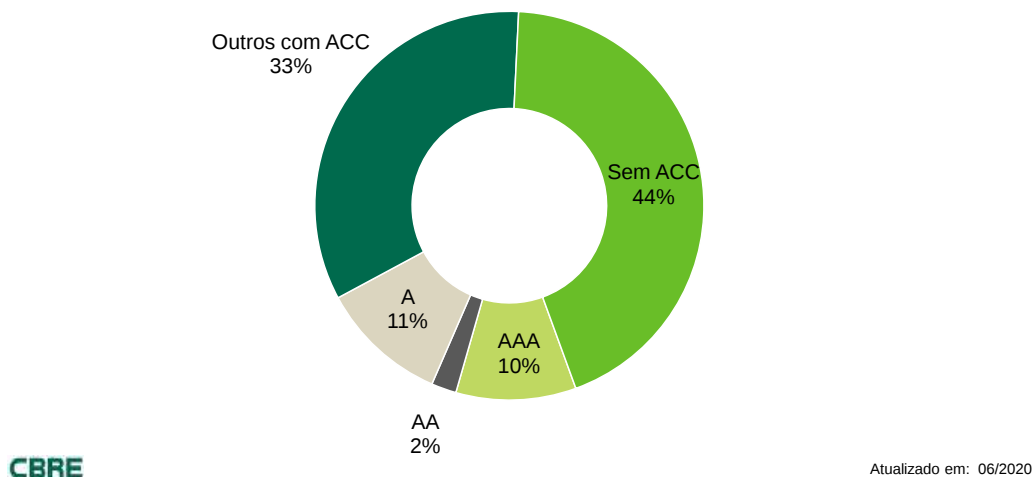
Fonte: CBRE Pesquisa

¹⁰ 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 72% 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:

ESTOQUE TOTAL EM EDIFÍCIOS DE ESCRITÓRIOS
NA CIDADE DE SÃO PAULO VOLUME TOTAL 15.722.000 m²



Observa-se que os edifícios de melhor qualidade (Classes A/AA/AAA¹¹) correspondem a 23% do estoque da cidade, ou seja, cerca de 3,62 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 segundo trimestre de 2020 (2T20), a cobertura de mercado correspondia a um estoque de 8,34 milhões de metros quadrados de área útil, distribuídos em 910 edifícios.

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

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

Estoque Total de Escritórios - 2T20

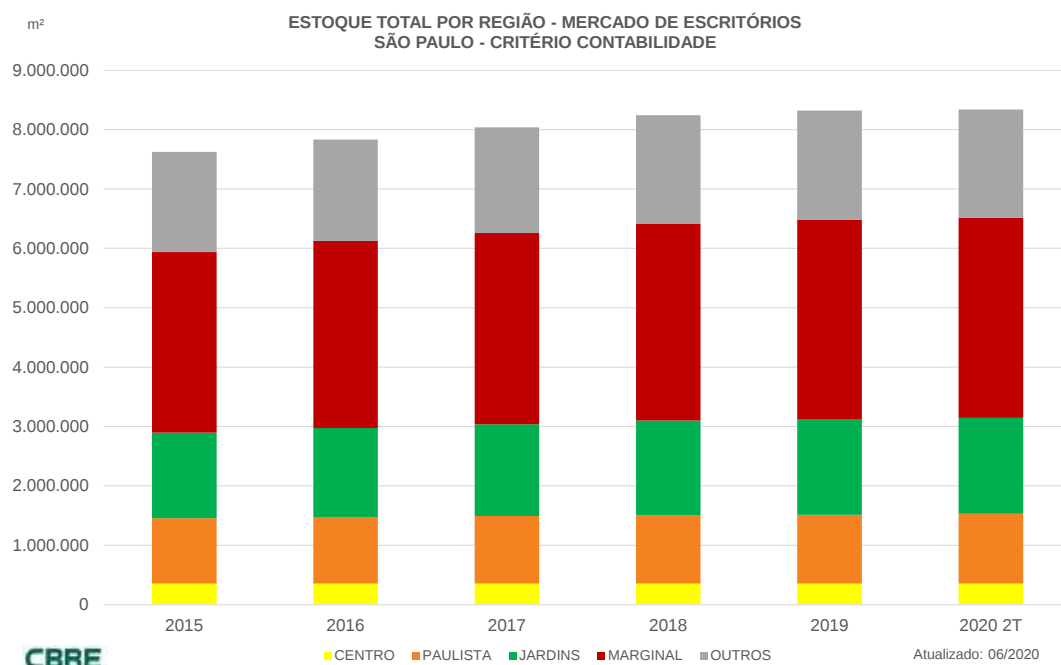
Município de São Paulo

Regiões	Estoque Total (m² de AU)	Participação no Mercado
CENTRO	354.271	4%
PAULISTA	1.175.453	14%
JARDINS	1.615.846	19%
MARGINAL	3.368.326	40%
OUTROS	1.822.697	22%
TOTAL	8.336.593	100%

Fonte: CBRE Pesquisa

Do quadro anterior, observa-se que 73,6% (cerca de 6,13 milhões de m² de área útil) estavam concentrados nas três principais regiões de escritórios da cidade: Paulista, Jardins e Marginal (PJM).

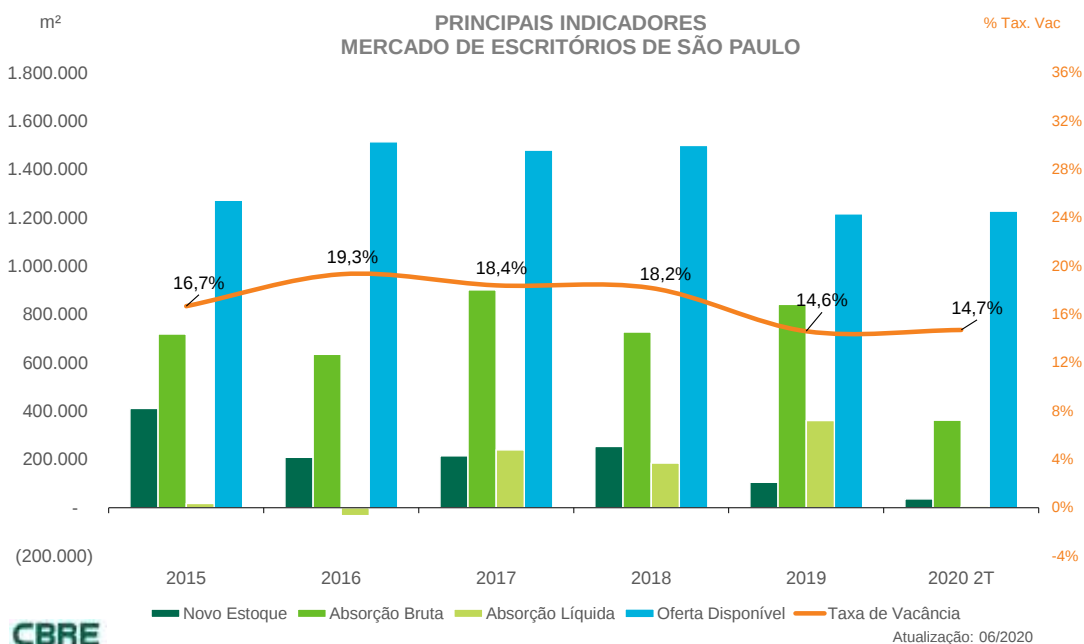
O gráfico a seguir apresenta a evolução do estoque total de São Paulo por região dos últimos cinco anos.



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 um crescimento de 11% de seu estoque (ou cerca de 330 mil metros quadrados) ao término do 2T20, resultando em 40% do estoque total monitorado pela CBRE.

2.1.1 Oferta Disponível e Demanda Existente

O gráfico a seguir mostra o desempenho dos principais indicadores de mercado registrados nos últimos 5 (cinco) anos na cidade de São Paulo:



Do gráfico acima, observa-se um período inicial de descolamento entre oferta e demanda, com o aumento da oferta disponível e da taxa vacância, resultado da redução dos níveis de absorção líquida e o incremento de novo estoque no período.

É importante ressaltar que o mercado de escritórios vinha anteriormente (2009-2011) de um momento oposto ao recente, com aquecida demanda e atividade econômica no país. Como referência, em 2011 foi registrada a menor taxa de vacância histórica dos últimos 20 anos do mercado de escritórios na cidade (3,5%).

O incremento de novo estoque considerável nos anos de 2012 a 2015, com destaque para o recorde histórico de 550.000 m² entregues em 2013, não foi acompanhado pela demanda (absorção líquida) principalmente a partir de 2014 com a intensificação da crise macroeconômica e política do país, levando as empresas a buscar alternativas de redução do custo de ocupação, seja na redução da área ocupada, realocações ou renegociações de aluguel.

A movimentação das empresas pode ser evidenciada pelos níveis elevados de absorção bruta registrada nos últimos anos (superiores a 600.000 m² anuais), e pela redução da absorção líquida no período, atingindo valores próximos a zero ao término de 2015 e valores negativos em 2016.

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

Observa-se atualmente, um período de retomada dos principais indicadores da cidade, principalmente com a queda da taxa de vacância para valores próximos de 15% e valores de absorção líquida recorde dos últimos 5 anos, com valores acima de 350.000 m² ao término de 2019.

Contudo, o momento atual é de maior incerteza e cautela a curto prazo devido aos impactos da COVID-19, principalmente quanto a novas locações e renegociações em análise. Observa-se baixos índices de inadimplência e raras práticas de descontos e carências, enquanto alguns diferimentos pontuais estão sendo aplicados. Além disso, é possível observar que ao término do 2T20, houve um ligeiro aumento de 0,1% na taxa de vacância devido aos impactos causados pelo COVID-19.

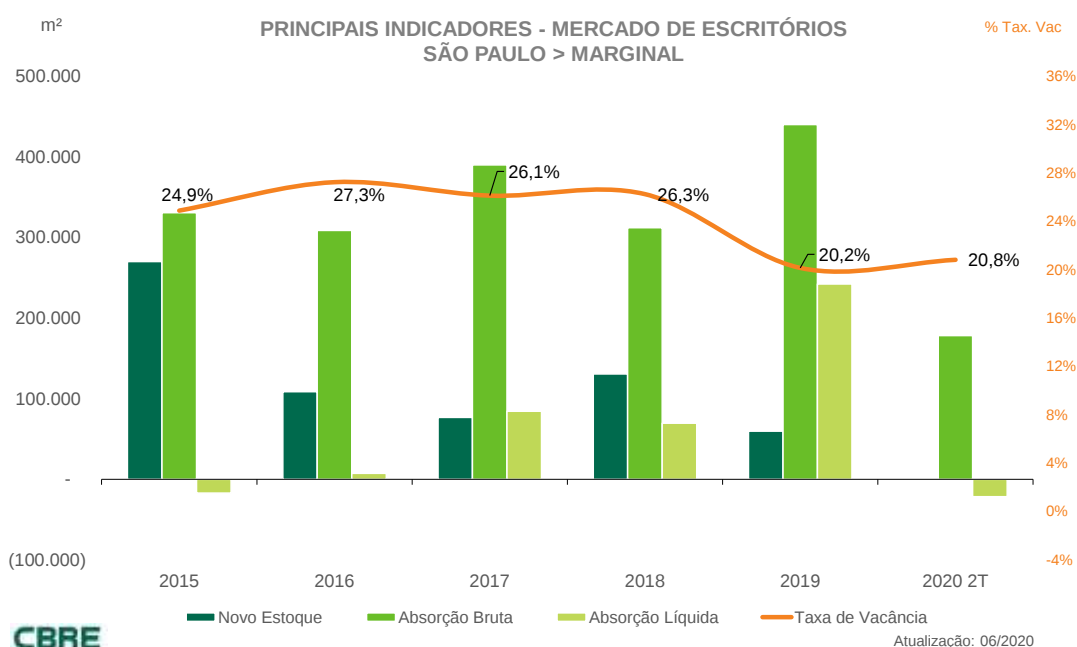
Para os próximos anos, não há perspectivas de um novo estoque na mesma proporção que ocorreu entre 2011 e 2015 na cidade de São Paulo. Esta perspectiva aliada aos valores de absorção líquida e ao início de uma recuperação macroeconômica que começa pelo grande centro corporativo da cidade, já se observa o início de um período de alta nos preços de aluguel praticados nas melhores regiões da cidade.

2.1.2 Análise da Região Marginal (Pinheiros)

A tabela e o gráfico a seguir apresentam os principais indicadores de mercado da região Marginal no segundo trimestre de 2020 e a sua evolução nos últimos cinco anos.

Região Marginal - 2T20

Andar (m ² úteis)	Estoque (m ² úteis)	Novo Est. (m ² úteis)	Abs. Bruta (m ² úteis)	Abs. Liq. (m ² úteis)	Oferta (m ² úteis)	Vacância (%)
De 250 a 500	557.039	-	15.878	(4.292)	93.776	16,8%
De 501 a 800	606.462	-	12.009	2.539	144.222	23,8%
De 801 a 1200	735.124	-	20.130	3.590	136.847	18,6%
Maior que 1201	1.469.701	-	25.326	(51.795)	326.984	22,2%
TOTAL	3.368.326	-	73.343	(49.958)	701.829	20,8%



No segundo trimestre de 2020, a Região Marginal contava com um estoque total de escritórios (monitorados pela CBRE) de 3,37 milhões de metros quadrados, representando 40% do estoque total de São Paulo.

Trata-se de região que apresenta os mais elevados índices de novo estoque e de absorção bruta da cidade nos últimos 5 anos, resultado da expansão do mercado de escritórios frente a disponibilidade de edifícios de boa qualidade e com infraestrutura, comércio e serviços.

A região corresponde ao maior estoque e de melhor qualidade da cidade (juntamente a Região Jardins), concentrando a maior parte dos edifícios novos e de maior porte, com ocupantes de primeira linha.

O período analisado foi marcado pelo novo estoque recorde e o descolamento entre os níveis de oferta e absorção líquida, os quais resultaram no aumento da taxa de vacância para 26,3% ao final de 2018.

Os índices de absorção bruta elevados e contrapostos a reduzida absorção líquida ao longo dos últimos anos indicaram um cenário mais favorável para os ocupantes em relação às negociações e opções de espaços, conforme os níveis recordes de absorção bruta registrados no período (acima de 300.000 m² anuais).

Neste cenário, os edifícios mais novos e de melhor qualidade têm absorvido em maior parte a demanda existente em movimentações do tipo “flight to quality”, abrigando as empresas grande porte nacionais e multinacionais que buscam espaços mais eficientes (melhores níveis de ocupação e, consequentemente, gerando redução da área ocupada).

Embora a previsão de entrega de novos edifícios para a região nos próximos anos, já é possível observar a escassez de grandes espaços disponíveis para ocupação imediata no que se refere a edifícios Classe AAA, sobretudo nos setores Vila Olímpia e Churci Zaidan/Berrini da Região Marginal.

Neste sentido, o ano de 2019 demonstrou uma retomada do mercado com absorção líquida recorde e bastante superior ao ano anterior, resultando na queda na taxa de vacância em seis pontos percentuais para 20,2%.

O ano de 2020 começou refletindo os indicadores positivos de 2019, no entanto a pandemia do Coronavírus resultou em incertezas e maior cautela no mercado, refletidas na redução da velocidade das locações em andamento. Como resultados deste cenário, observou-se a estagnação da taxa de vacância no período, com poucas devoluções, mas com aplicações pontuais de diferimentos e concessões temporárias para os ocupantes mais afetados pela pandemia.

Atualmente, já é possível se observar a retomada gradual das operações presenciais por parte das empresas, gerando uma perspectiva otimista em relação a ocupação dos edifícios de escritórios, principalmente nos ativos de melhor qualidade.

2.1.3 Valores Praticados

a. Locação

No entorno imediato do imóvel avaliando, realizamos uma pesquisa da oferta e de transações de edifícios corporativos com especificações e características técnicas e construtivas semelhantes ao imóvel em estudo.

Neste sentido, identificamos imóveis de padrão semelhantes para locação em oferta e transacionados nos últimos 12 meses na região de escritórios do imóvel avaliando.

A pesquisa revelou 5 evidências de mercado em oferta para locação, com área BOMA entre 1.402 m² e 11.257 m² e preços pedidos entre R\$100/m² e R\$120/m² de área BOMA.

No que se refere a transações, a pesquisa revelou 9 evidências de mercado, com área BOMA entre 495 m² e 2.705 m² e preços praticados entre R\$90/m² e R\$127/m² de área BOMA.

b. Venda

No entorno imediato do imóvel avaliando, realizamos uma pesquisa da oferta e de transações de edifícios corporativos com especificações e características técnicas e construtivas semelhantes ao imóvel em estudo.

Neste sentido, identificamos imóveis de padrão semelhantes para locação em oferta e transacionados nos últimos 12 meses na região de escritórios do imóvel avaliando. A pesquisa revelou 4 transações, com área BOMA entre 7.534 m² e 56.448 m² e preços praticados entre R\$14.006/m² e R\$21.941/m² de área BOMA. Adicionalmente, foi identificado uma transação em aprovação com 14.648 m² pelo preço de R\$ 22.950/m².

2.2 O MERCADO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO

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

2.2.1 Investidores Nacionais

a. Property Companies

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

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

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

Principais empresas do mercado imobiliário por segmento

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

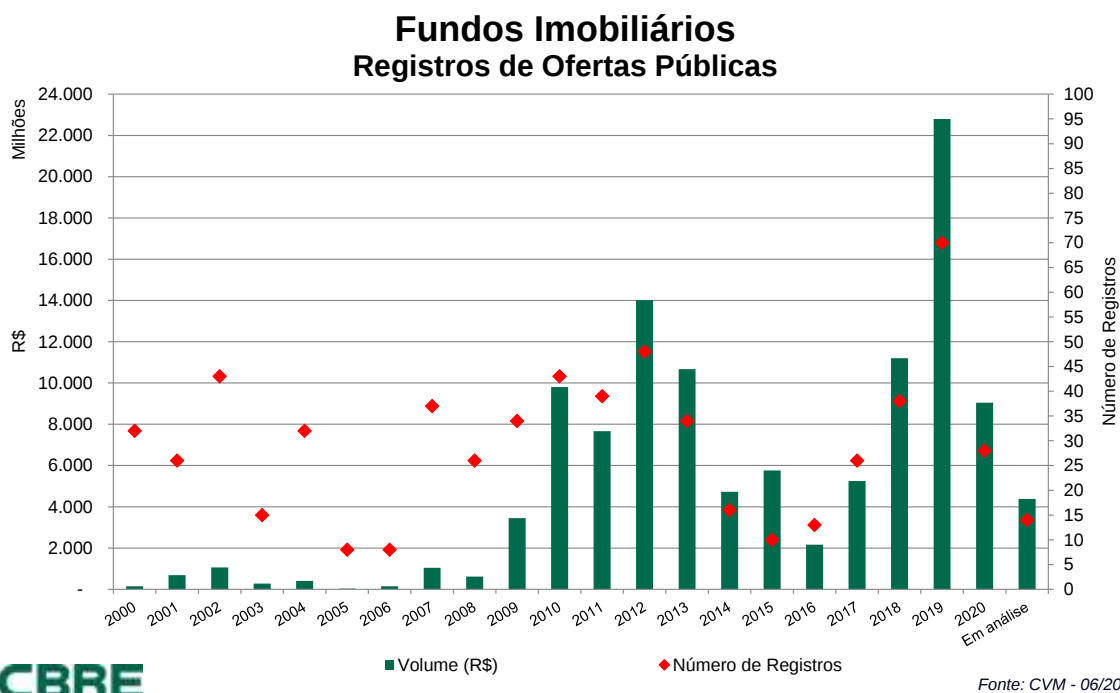
b. Fundos de Investimento Imobiliário

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

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

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

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



O salto no volume de registros desde 2009, quando um total de R\$ 3,5 Bilhões foi registrado, é notável. Em 2010 e 2012 o recorde foi quebrado, com mais de R\$ 9,5 Bilhões e R\$ 14 Bilhões em registros. Em 2013 e 2014, houve uma retração no registro de ofertas públicas, para cerca de R\$ 10,5 Bilhões e R\$ 4,7 Bilhões, respectivamente. O ano de 2018 demonstrou uma forte retomada do registro de ofertas públicas, sendo que no ano seguinte, 2019, o volume de ofertas foi recorde, totalizando quase R\$ 23 bilhões em 67 registros. Até o término do 2T20 já foram realizados 28 registros que totalizam R\$ 9 Bilhões, e há ainda 14 registros em análise, que totalizam R\$ 4,3 Bilhões.

c. Pessoas Físicas

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

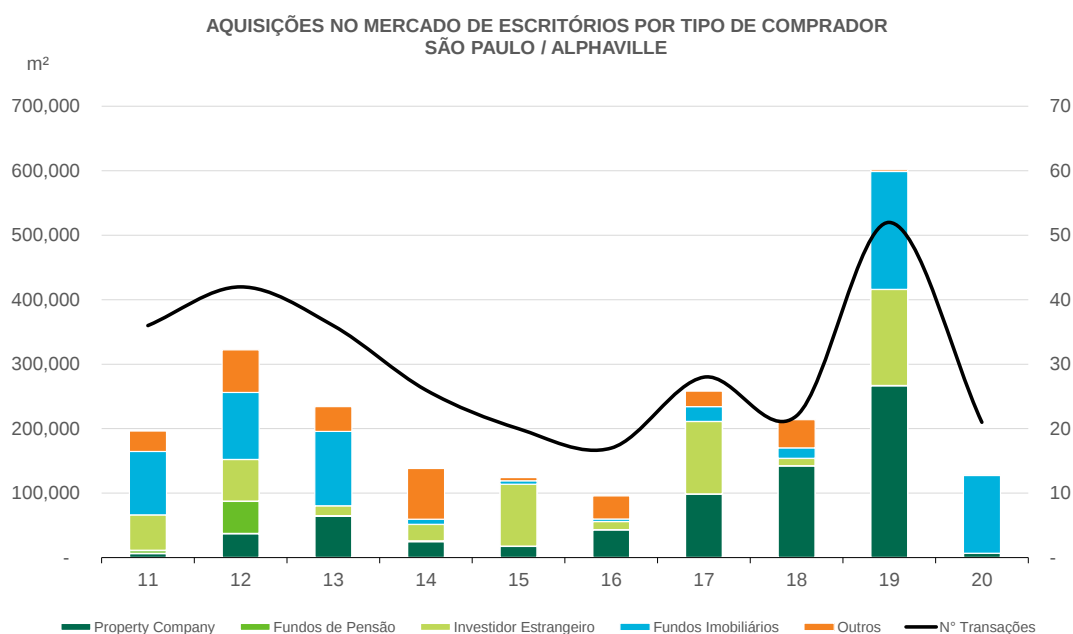
Nos últimos anos, o crescimento da economia com consequente acumulação de capital e o cenário favorável para investimento em imóveis (queda na taxa de juros), tem permitido maior demanda neste segmento e até aumento no “ticket” médio dos investidores.

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

2.2.2 Investidores Estrangeiros

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

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



CBRE

Atualizado em : 05 / 2020

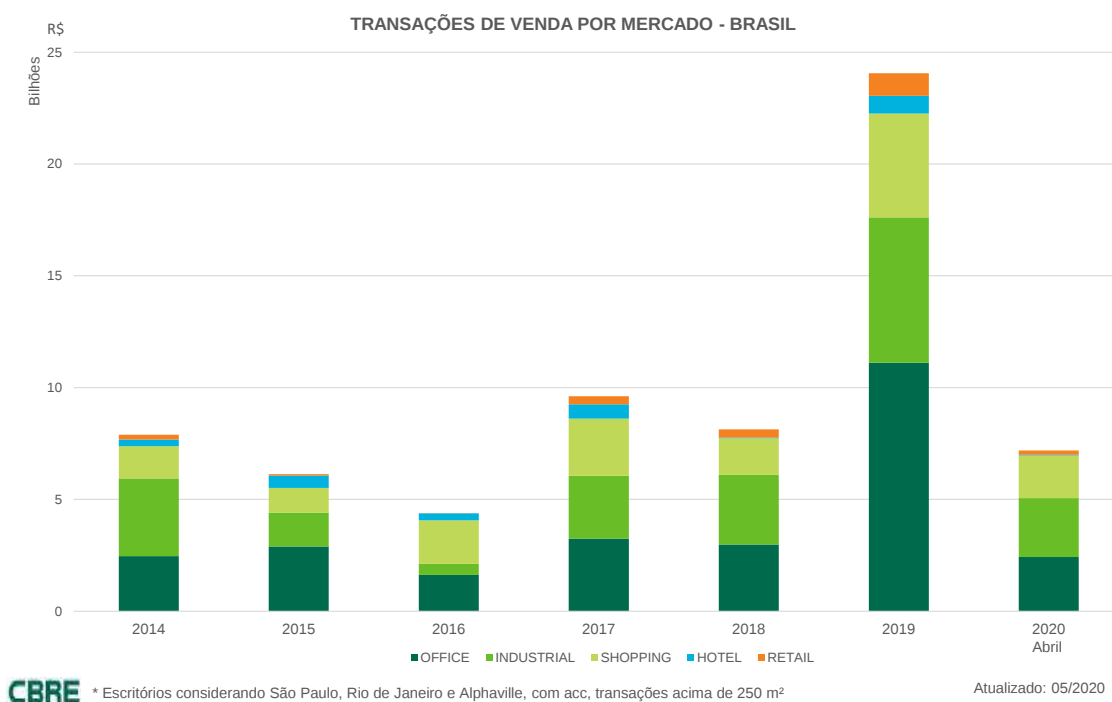
No período entre 2014 a 2018, período de menor atividade econômica no país, os investidores estrangeiros junto às *property companies* foram os principais compradores de escritórios nas regiões, com cerca de 300.000 m² de escritórios em aquisições.

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

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

2.2.3 Transações por Segmento do Mercado Imobiliários

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



2.2.4 Retorno Inicial (Initial Yield)

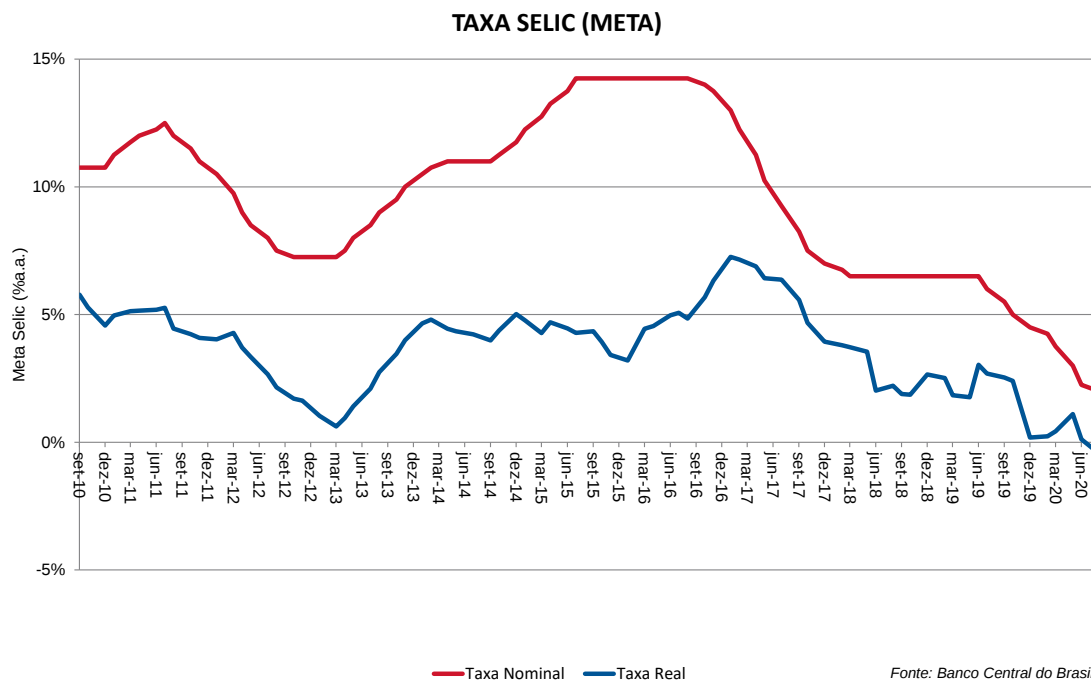
A taxa básica de juros (Selic), índice pelo qual as taxas de juros cobradas pelos bancos no Brasil se balizam, tem importante influência na expectativa de retorno inicial de investimentos imobiliários.

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

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

Após um período de manutenção na taxa de juros neste patamar, o Banco Central iniciou a redução da Selic, que atualmente encontra-se em 2,00% a.a.¹², conforme a sua evolução histórica ilustrada no gráfico a seguir:

¹² Reunião Copom de 05 de agosto de 2020.



Como referência, as tabelas abaixo apresentam as faixas de *yields* iniciais por classificação de escritórios e as principais transações de escritórios em 2020:

Tipo de Imóvel		Rentabilidade Inicial (anual)				
Escritório Classe AAA		6,0% - 8,5%				
Escritório Classe A		7,0% - 9,5%				
Escritório Classe B/Outros		8,0% - 10,5%				

#	Edifício/ Unidade	Região	Área Locável (m²)	Valor da Transação (R\$)	R\$/m²	Cap. Rate da Transação (a.a.)
1	Edifício Santo Alberto	Marginal	6.805	97.399.000	14.313	8,7%
2	Vila Olímpia Corporate B	Marginal	1.508	27.500.000	18.236	N/I
3	LAB 1404	Outras	1.382	21.627.021	15.644	6,7%
4	Tower Bridge Corporate	Marginal	56.448	1.055.000.000	18.690	5,0% - 6,0%
5	Edifício Santa Catarina	Paulista	1.009	17.898.763	17.739	N/I
6	WBC - Work Bela Cintra	Paulista	1.034	15.750.000	15.236	7,8%
7	Edifício Morumbi	Marginal	10.050	105.000.000	10.448	8,3%
8	Edifício Park Tower	Jardins	22.340	422.300.000	18.903	8,9%
9	Faria Lima 4440 (50%)	Jardins	11.056	350.736.272	31.724	5,3%
10	Edifício Parque Paulista	Paulista	576	11.899.954	20.674	N/I
11	Morumbi Corporate - Diamond	Marginal	36.918	810.000.000	21.941	7,3%
12	The One	Jardins	613	14.000.000	22.838	N/I
13	Corporate Park	Jardins	1.584	36.600.000	23.103	N/I

3

ANÁLISE DE VALOR

3.1 CONSIDERAÇÕES DE VALOR

3.1.1 Fatores-chave de Valoração

- O imóvel está localizado em um dos principais polos de escritórios da RMSP - a Região Marginal (Pinheiros). A ocupação predominantemente comercial às principais vias e imediações, com edifícios de escritórios, hotéis e comércio local;
- O edifício destaca-se por suas especificações técnicas de ótima qualidade e alta tecnologia, além de características construtivas de alto padrão, certificado de sustentabilidade e projeto arquitetônico diferenciado;
- Trata-se de um imóvel 100% ocupado por ocupantes de renome no mercado mediante contratos de locação típicos e de longo prazo. Observa-se atualmente diversos contratos em fase de ação revisional. As negociações mais recentes indicam grande possibilidade de aumentos reais dos aluguéis vigentes;
- Desta forma, acreditamos que o imóvel apresenta boa liquidez para ocupação e venda caso envolvido em um processo de comercialização adequado, capturando o interesse dos principais investidores profissionais do segmento de escritórios.

3.1.2 Raciocínio de Valor

Metodologia

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

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

a. Venda para Investimento | Método da Renda

Base Fluxo de Caixa Descontado (FCD)

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

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

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

Premissas	
Área locável (m² BOMA)	46.813,58 m²
Aluguel Vigente (R\$/mês)	R\$ 4.549.058 por mês (R\$ 97,17/m²)
Aluguel Potencial (R\$/m² BOMA)	Entre R\$ 105,00/m² e R\$ 115,00/m²*
Crescimento Médio da Receita Potencial	2,11% a.a. (a partir do Ano 2)
Probabilidade de Renovação dos Contratos de Locação	90%
Outras Receitas	R\$ 40.000,00 até dezembro/20 e R\$ 220.908,32 a partir de janeiro/21
Despesas Operacionais – Condomínio:	R\$ 25,00/m²
Despesas Operacionais – IPTU:	R\$ 13,41/m²
Comissões de Locação	Novas Locações: 1,5 Aluguéis Renovações: 0,5 Aluguéis
Conservação e Manutenção	1,50% da receita de locação
Taxa de Desconto (Atratividade):	6,75% a 7,75% (a.a.)
Taxa de Capitalização - Ano 10 (Perpetuidade):	6,50% a 7,50% (a.a.)

*(i) A receita potencial foi estimada com base nas evidências de mercado para locação e no Método Comparativo Direto de Dados de Mercado. As evidências de mercado e o memorial de cálculo estão anexados ao Apêndice B do presente relatório; (ii) Consideramos valores entre R\$ 105,00/m² e R\$ 115,00/m² conforme o porte da ocupação, perfil do inquilino e as negociações em andamento e mais recentes.

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

A tabela a seguir resume os resultados apurados:

Resultado | Valor Presente Líquido (VPL)

Taxa de Capitalização – Ano 10	Taxa de Desconto (a.a.)		
	6,75%	7,25%	7,75%
6,50%	1.100.400.000	1.060.500.000	1.022.300.000
7,00%	1.055.200.000	1.017.300.000	981.100.000
7,50%	1.016.000.000	979.900.000	945.400.000

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

Valor de Mercado | Faixa de Valor Provável**Base Fluxo de Caixa Descontado****R\$ 945.400.000 a R\$ 1.100.400.000**

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

3.2 VALORAÇÃO

3.2.1 Opinião de Valor

De acordo com as bases de valoração estabelecidas, somos da opinião que o aluguel de mercado para o imóvel em questão, na data de 31 de agosto de 2020, estava em torno de **R\$ 1.017.300.000,00 (UM BILHÃO DEZESSETE MILHÕES E TREZENTOS 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 de escritórios. Tal impacto é atualmente desconhecido e de difícil mensuração e dependerá diretamente da escala e da duração desta pandemia.

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

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

3.3 ANÁLISE COMPLEMENTAR

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

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

Esta análise tem por objetivo estimar o valor de mercado proporcional a participação de 25,00% do imóvel considerando a sua aquisição com um complemento de renda (Renda Mínima Garantida ou “RMG”).

Conforme informado pelo cliente, a “RMG” seria de 7,25% a.a. da receita líquida operacional sobre o valor de aquisição de R\$ 256.072.580,00, aplicável aos primeiros 24 meses contados a partir da data base de valoração.

Analogamente ao raciocínio de valor utilizado para a estimativa do Valor de Mercado para 100,00% do imóvel, consideramos a análise de valor do imóvel com base Método da Renda – Base Fluxo de Caixa Descontado, com base nas mesmas premissas utilizadas e o complemento de renda informado:

Premissas | Fluxo de Caixa Descontado

Área locável equivalente a fração de 25% do imóvel	11.703,40 m² BOMA
Aluguel Vigente equivalente a fração de 25% do imóvel	R\$ 1.137.265 por mês (R\$ 97,17/m²)
Aluguel Potencial (R\$/m² BOMA)	Entre R\$ 105,00/m² e R\$ 115,00/m² ¹³
Renda Mínima Garantida	7,25% da receita líquida operacional sobre o valor de aquisição ¹⁴
Crescimento Médio da Receita Potencial	2,11% a.a. (a partir do Ano 2)
Probabilidade de Renovação dos Contratos de Locação	90%
Outras Receitas - Equivalente a 25% do imóvel	R\$ 10.000,00 até dezembro/20 e R\$ 55.227,08 a partir de janeiro/21
Despesas Operacionais – Condomínio:	R\$ 25,00/m²
Despesas Operacionais – IPTU:	R\$ 13,41/m²
Comissões de Locação	Novas Locações: 1,5 Aluguéis

¹³ (i) A receita potencial foi estimada com base nas evidências de mercado para locação e no Método Comparativo Direto de Dados de Mercado. As evidências de mercado e o memorial de cálculo estão anexados ao Apêndice B do presente relatório; (ii) Consideramos valores entre R\$ 105,00/m² e R\$ 115,00/m² conforme o porte da ocupação, perfil do inquilino e as negociações em andamento e mais recentes.

¹⁴ Conforme informado pelo cliente, a renda mínima garantida considera a garantia de receita equivalente a 7,25% a.a. da receita líquida operacional sobre o valor de aquisição de R\$ 256.072.580,00 durante os primeiros 24 meses contados a partir da data base de valoração.

Renovações: 0,5 Aluguéis	
Premissas Fluxo de Caixa Descontado	
Conservação e Manutenção	1,50% da receita de locação
Taxa de Desconto (Atratividade):	6,75% a 7,75% (a.a.)
Taxa de Capitalização - Ano 10 (Perpetuidade):	6,50% a 7,50% (a.a.)

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

A tabela a seguir resume os resultados obtidos:

Resultado | Valor Presente Líquido (VPL)

Taxa de Capitalização – Ano 10	Taxa de Desconto (a.a.)		
	6,75%	7,25%	7,75%
6,50%	281.400.000	271.400.000	261.800.000
7,00%	270.100.000	260.600.000	251.500.000
7,50%	260.300.000	251.200.000	242.600.000

Desta maneira, a análise complementar resultou em um Valor Presente Líquido (VPL) de **R\$260.600.000,00 (Duzentos e Sessenta Milhões e Seiscentos Mil Reais)** aplicável ao imóvel nas condições estabelecidas.

A

FOTOGRAFIAS

FOTOGRAFIAS



FACHADA DO IMÓVEL



VIA DE ACESSO: RUA ANTÔNIO DE OLIVEIRA



HALL DE ACESSO ENTRE AS ALAS A E B



RECEPÇÃO ALA B



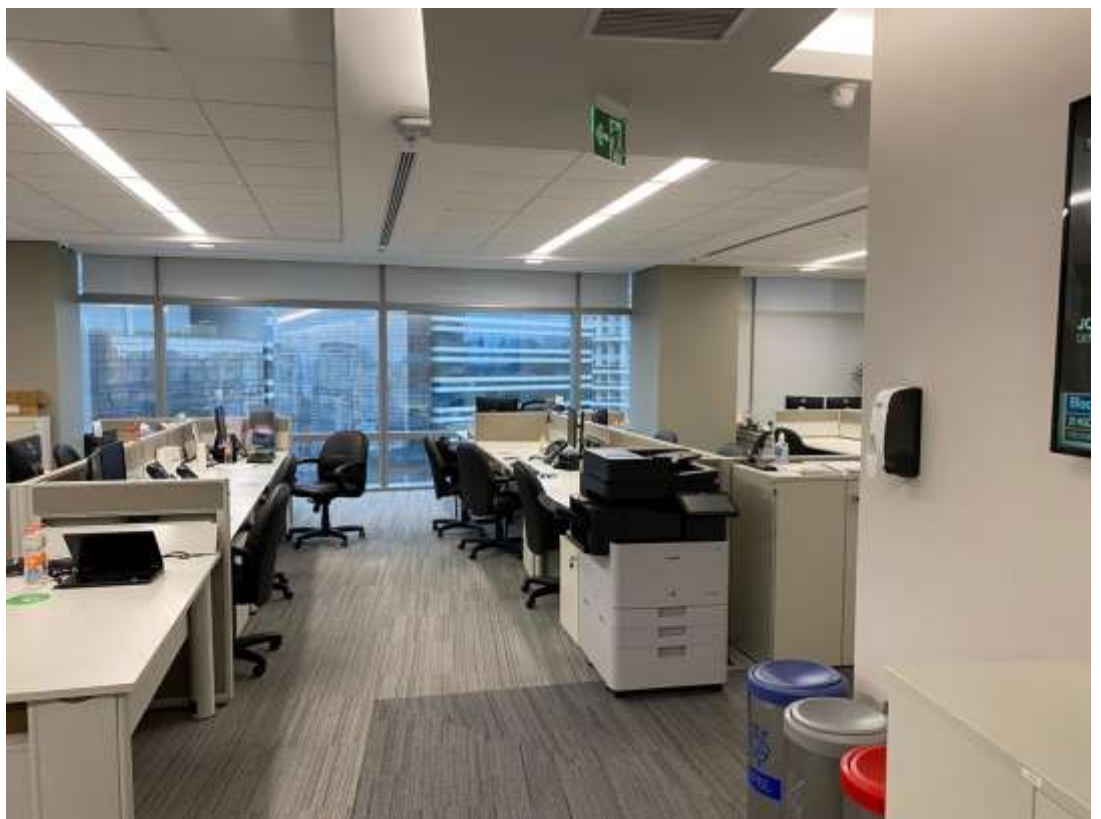
HALL DE ELEVADORES: TÉRREO ALA B



HALL DE ELEVADORES ANDAR TIPO



ÁREA DE ESCRITÓRIOS



ÁREA DE ESCRITÓRIOS



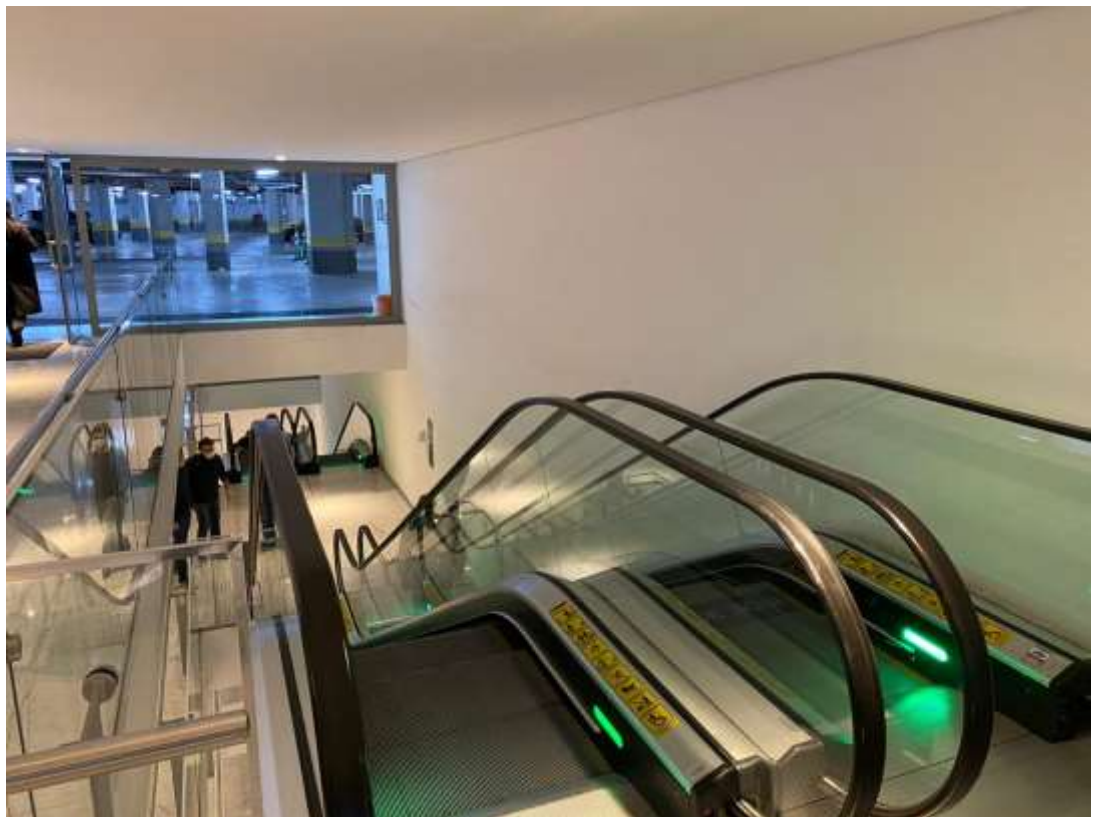
COPA



SANITÁRIOS



ELEVADORES DE ACESSO AO SUBSOLO



ESCADAS DE ACESSO AOS SUBSOLOS



ESTACIONAMENTO E LAVA-RÁPIDO



HELIPONTO

B

EVIDÊNCIAS DE MERCADO

EVIDÊNCIAS DE MERCADO

WT Morumbi - Elementos Comparativos de Escritórios para Locação

INFORMAÇÕES GERAIS							HOMOGENEIZAÇÃO POR FATORES				
Ref.	Nome do Edifício	Logradouro	Oferta / Transação	Data	Área Bruta Locável (m²)	Preço (R\$)	Preço Unitário (R\$/m²)	Oferta	Local.	Especif.	R\$/m²
1	EZTOWERS TORRE B	RUA ARQUITETO OLAVO REDIG DE CAMPOS, 105	Oferta	set/19	3.856	443.440	115	0,90	1,00	1,00	104
2	MORUMBI CORPORATE - DIAMOND TOWER - MULTIPLAN	RUA HENRI DUNANT, 1383	Oferta	mai/20	2.051	246.120	120	0,90	1,00	0,95	103
3	MORUMBI CORPORATE - DIAMOND TOWER - MULTIPLAN	RUA HENRI DUNANT, 1383	Transação	abr/20	*	*	127	1,00	1,00	0,95	120
4	MORUMBI CORPORATE - DIAMOND TOWER - MULTIPLAN	RUA HENRI DUNANT, 1383	Transação	mar/20	*	*	120	1,00	1,00	0,95	114
5	MORUMBI CORPORATE - GOLDEN TOWER - MULTIPLAN	RUA HENRI DUNANT, 1383	Transação	mai/20	*	*	115	1,00	1,00	0,95	109
6	MORUMBI CORPORATE - GOLDEN TOWER - MULTIPLAN	RUA HENRI DUNANT, 1383	Transação	mai/20	*	*	127	1,00	1,00	0,95	121
7	MORUMBI CORPORATE - GOLDEN TOWER - MULTIPLAN	RUA HENRI DUNANT, 1383	Oferta	ago/19	1.402	168.240	120	0,90	1,00	0,95	103
8	PARQUE DA CIDADE - TORRE SUCUPIRA	AV. DAS NAÇÕES UNIDAS, 14401	Oferta	set/19	5.640	564.000	100	0,90	1,05	1,15	109
9	PARQUE DA CIDADE - TORRE SUCUPIRA	AV. DAS NAÇÕES UNIDAS, 14401	Transação	set/19	*	*	90	1,00	1,05	1,15	109
10	ROCHAVERÁ CORP. CRYSTAL TOWER (C)	AV. DAS NAÇÕES UNIDAS, 14171	Transação	fev/20	*	*	116	1,00	0,95	1,00	110
11	ROCHAVERÁ CORP. CRYSTAL TOWER (C)	AV. DAS NAÇÕES UNIDAS, 14171	Oferta	jan/20	11.257	1.294.555	115	0,90	0,95	1,00	98
12	ROCHAVERÁ CORP. EBONY TOWER (A)	AV. DAS NAÇÕES UNIDAS, 14171	Transação	abr/20	*	*	110	1,00	0,95	1,00	104
13	ROCHAVERÁ CORP. EBONY TOWER (A)	AV. DAS NAÇÕES UNIDAS, 14171	Transação	abr/20	*	*	107	1,00	0,95	1,00	102
14	ROCHAVERÁ CORP. MARBLE TOWER (B)	AV. DAS NAÇÕES UNIDAS, 14171	Transação	jun/20	*	*	119	1,00	0,95	1,00	113
MÉDIA							114	108			

*Confidencial.

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

WT Morumbi

Método Comparativo Direto de Dados de Mercado

Elementos Comparativos de Escritórios para Locação

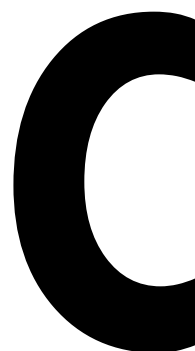
Média	(R\$/m² BOMA)	108	Média Saneada	(R\$/m² BOMA)	108
Limite Inferior	- 30%	76	Limite Inferior	- 10%	98
Limite Superior	+ 30%	141	Limite Superior	+ 10%	119

Cálculo de Valor

Valor Adotado	(R\$/m² BOMA)	115
Área da Situação	(m² de área BOMA)	46.814

Conclusão de Valor

Valor Médio	R\$ 5.383.600	115 /m² BOMA
Limite Inferior	R\$ 4.845.200	103 /m² BOMA
Limite Superior	R\$ 5.922.000	127 /m² BOMA



FLUXOS DE CAIXA PROJETADOS

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

	WTMorumbi										
	São Paulo/SP										
	Fluxo de caixa projetado - Ano começando em 31/08/2020										
Para os anos terminando em:	Ano 1 ago/21	Ano 2 ago/22	Ano 3 ago/23	Ano 4 ago/24	Ano 5 ago/25	Ano 6 ago/26	Ano 7 ago/27	Ano 8 ago/28	Ano 9 ago/29	Ano 10 ago/30	Ano 11 ago/31
Receita de Aluguel	105	111	113	119	121	123	128	132	133	133	136
Receita de Aluguel Potencial	59.103.630	62.308.088	63.517.965	66.891.228	68.104.405	69.032.944	72.171.609	74.210.020	74.471.215	74.734.219	76.429.396
Absorção e Vacância por Rotatividade	0	0	-37.647	-74.379	0	0	-208.244	-1.627.597	0	0	0
Carência/Descontos	-3.669.803	-1.435.623	-1.847.754	-694.734	0	0	-7.290.645	-12.436.332	-758.384	0	0
Receita de Aluguel Efetiva	55.433.826	60.872.465	61.632.564	66.122.115	68.104.405	69.032.944	64.672.721	60.146.091	73.712.832	74.734.219	76.429.396
Receita de Aluguel Total	55.433.826	60.872.465	61.632.564	66.122.115	68.104.405	69.032.944	64.672.721	60.146.091	73.712.832	74.734.219	76.429.396
Receitas Reembolsáveis											
Despesas Reembolsáveis	21.577.315	21.577.315	21.565.347	21.555.027	21.577.315	21.577.315	21.518.511	21.094.898	21.577.315	21.577.315	21.577.315
Total de Receitas Reembolsáveis	21.577.315	21.577.315	21.565.347	21.555.027	21.577.315	21.577.315	21.518.511	21.094.898	21.577.315	21.577.315	21.577.315
Total Tenant Revenue	77.011.142	82.449.781	83.197.911	87.677.142	89.681.720	90.610.259	86.191.232	81.240.989	95.290.147	96.311.535	98.006.711
Outras Receitas											
Receitas Diversas	1.927.267	2.650.900	2.650.900	2.650.900	2.650.900	2.650.900	2.650.900	2.650.900	2.650.900	2.650.900	2.650.900
Total de Outras Receitas	1.927.267	2.650.900	2.650.900	2.650.900	2.650.900	2.650.900	2.650.900	2.650.900	2.650.900	2.650.900	2.650.900
Receita Bruta Potencial	78.938.408	85.100.681	85.848.810	90.328.042	92.332.620	93.261.159	88.842.132	83.891.889	97.941.047	98.962.434	100.657.611
Receita Bruta Efetiva	78.938.408	85.100.681	85.848.810	90.328.042	92.332.620	93.261.159	88.842.132	83.891.889	97.941.047	98.962.434	100.657.611
Despesas Operacionais											
IPTU	7.533.241	7.533.241	7.533.241	7.533.241	7.533.241	7.533.241	7.533.241	7.533.241	7.533.241	7.533.241	7.533.241
Condomínio	14.044.074	14.044.074	14.044.074	14.044.074	14.044.074	14.044.074	14.044.074	14.044.074	14.044.074	14.044.074	14.044.074
Despesas Operacionais Total	21.577.315	21.577.315	21.577.315	21.577.315	21.577.315	21.577.315	21.577.315	21.577.315	21.577.315	21.577.315	21.577.315
Receita Líquida Operacional	57.361.093	63.523.365	64.271.495	68.750.726	70.755.305	71.683.844	67.264.817	62.314.574	76.363.731	77.385.119	79.080.295
Custos de Comercialização											
Comissões de Locação	0	279.869	173.044	126.315	0	0	1.663.572	1.923.151	137.888	0	0
Custos de Comercialização Total	0	279.869	173.044	126.315	0	0	1.663.572	1.923.151	137.888	0	0
Custos de Conservação e Manutenção											
Conservação e Manutenção	831.507	913.087	924.488	991.832	1.021.566	1.035.494	970.091	902.191	1.105.692	1.121.013	1.146.441
Custos de Conservação e Manutenção Total	831.507	913.087	924.488	991.832	1.021.566	1.035.494	970.091	902.191	1.105.692	1.121.013	1.146.441
Custos de Comercialização, Conserv. e Manut. Total	831.507	1.192.956	1.097.533	1.118.147	1.021.566	1.035.494	2.633.663	2.825.342	1.243.580	1.121.013	1.146.441
Resultado Líquido	56.529.585	62.330.409	63.173.963	67.632.580	69.733.739	70.648.350	64.631.154	59.489.232	75.120.151	76.264.106	77.933.854
Resultado Disponível para Distribuição	56.529.585	62.330.409	63.173.963	67.632.580	69.733.739	70.648.350	64.631.154	59.489.232	75.120.151	76.264.106	77.933.854
Capitalização Ano 11										R\$1.129.718.505	
Fluxo de Caixa + Capitalização Ano 11	R\$56.529.585	R\$62.330.409	R\$63.173.963	R\$67.632.580	R\$69.733.739	R\$70.648.350	R\$64.631.154	R\$59.489.232	R\$75.120.151	R\$1.205.982.611	

FLUXO DE CAIXA PROJETADO PARA 25% DO IMÓVEL | ANÁLISE COMPLEMENTAR

WTMorumbi											
São Paulo/SP											
Fluxo de caixa projetado - Ano começando em 31/08/2020											
Para os anos terminando em:	Ano 1 ago/21	Ano 2 ago/22	Ano 3 ago/23	Ano 4 ago/24	Ano 5 ago/25	Ano 6 ago/26	Ano 7 ago/27	Ano 8 ago/28	Ano 9 ago/29	Ano 10 ago/30	Ano 11 ago/31
Receita de Aluguel	105	111	113	119	121	123	128	132	133	133	136
Receita de Aluguel Potencial	14.775.907	15.577.022	15.879.491	16.722.807	17.026.101	17.258.236	18.042.902	18.552.505	18.617.804	18.683.555	19.107.349
Absorção e Vacância por Rotatividade	0	0	-9.412	-18.595	0	0	-52.061	-406.899	0	0	0
Carência/Descontos	-917.451	-358.906	-461.938	-173.683	0	0	-1.822.661	-3.109.083	-189.596	0	0
Receita de Aluguel Efetiva	13.858.457	15.218.116	15.408.141	16.530.529	17.026.101	17.258.236	16.168.180	15.036.523	18.428.208	18.683.555	19.107.349
Receita de Aluguel Total	13.858.457	15.218.116	15.408.141	16.530.529	17.026.101	17.258.236	16.168.180	15.036.523	18.428.208	18.683.555	19.107.349
Receitas Reembolsáveis											
Despesas Reembolsáveis	5.394.329	5.394.329	5.391.337	5.388.757	5.394.329	5.394.329	5.379.628	5.273.725	5.394.329	5.394.329	5.394.329
Total de Receitas Reembolsáveis	5.394.329	5.394.329	5.391.337	5.388.757	5.394.329	5.394.329	5.379.628	5.273.725	5.394.329	5.394.329	5.394.329
Total Tenant Revenue	19.252.785	20.612.445	20.799.478	21.919.285	22.420.430	22.652.565	21.547.808	20.310.247	23.822.537	24.077.884	24.501.678
Outras Receitas											
Receitas Diversas	481.817	662.725	662.725	662.725	662.725	662.725	662.725	662.725	662.725	662.725	662.725
Total de Outras Receitas	481.817	662.725	662.725	662.725	662.725	662.725	662.725	662.725	662.725	662.725	662.725
Receita Bruta Potencial	19.734.602	21.275.170	21.462.203	22.582.010	23.083.155	23.315.290	22.210.533	20.972.972	24.485.262	24.740.609	25.164.403
Receita Bruta Efetiva	19.734.602	21.275.170	21.462.203	22.582.010	23.083.155	23.315.290	22.210.533	20.972.972	24.485.262	24.740.609	25.164.403
Despesas Operacionais											
IPU	1.883.310	1.883.310	1.883.310	1.883.310	1.883.310	1.883.310	1.883.310	1.883.310	1.883.310	1.883.310	1.883.310
Condomínio	3.511.019	3.511.019	3.511.019	3.511.019	3.511.019	3.511.019	3.511.019	3.511.019	3.511.019	3.511.019	3.511.019
Despesas Operacionais Total	5.394.329	5.394.329	5.394.329	5.394.329	5.394.329	5.394.329	5.394.329	5.394.329	5.394.329	5.394.329	5.394.329
Receita Líquida Operacional (NOI)	14.340.273	15.880.841	16.067.874	17.187.682	17.688.826	17.920.961	16.816.204	15.578.643	19.090.933	19.346.280	19.770.074
Complemento de Renda (RMG)	4.224.989	2.684.421									
Receita Líquida Operacional (NOI) Total	18.565.262	18.565.262	16.067.874	17.187.682	17.688.826	17.920.961	16.816.204	15.578.643	19.090.933	19.346.280	19.770.074
Custos de Comercialização											
Comissões de Locação	0	69.967	43.261	31.579	0	0	415.893	480.788	34.472	0	0
Custos de Comercialização Total	0	69.967	43.261	31.579	0	0	415.893	480.788	34.472	0	0
Custos de Conservação e Manutenção											
Conservação e Manutenção	207.877	228.272	231.122	247.958	255.392	258.874	242.523	225.548	276.423	280.253	286.610
Custos de Conservação e Manutenção Total	207.877	228.272	231.122	247.958	255.392	258.874	242.523	225.548	276.423	280.253	286.610
Custos de Comercialização, Conserv. e Manut. Total	207.877	298.239	274.383	279.537	255.392	258.874	658.416	706.336	310.895	280.253	286.610
Resultado Líquido	18.357.385	18.267.023	15.793.491	16.908.145	17.433.435	17.662.087	16.157.788	14.872.308	18.780.038	19.066.026	19.483.464
Resultado Disponível para Distribuição	18.357.385	18.267.023	15.793.491	16.908.145	17.433.435	17.662.087	16.157.788	14.872.308	18.780.038	19.066.026	19.483.464
Capitalização Ano 11											
Fluxo de Caixa + Capitalização Ano 11	R\$18.357.385	R\$18.267.023	R\$15.793.491	R\$16.908.145	R\$17.433.435	R\$17.662.087	R\$16.157.788	R\$14.872.308	R\$18.780.038	R\$282.429.626 R\$301.495.653	

