

RELATÓRIO DE VALORAÇÃO

EDIFÍCIO DE ESCRITÓRIOS – LARGO DE SÃO FRANCISCO, Nº 34

Centro, Rio de Janeiro/RJ

P.VAL.KSN.0046/21

A/C Sr. Vinicius Otero

TREK INVESTIMENTOS

T.: +55 21 3590-3371

vinicius.otero@trekinvest.com.br



CBRE





RELATÓRIO DE VALORAÇÃO

Rio de Janeiro, RJ – Brasil

Lgo. de São Francisco 34

Data do relatório:

22 de fevereiro de 2021

Preparado para:

TREK INVESTIMENTOS



ÍNDICE

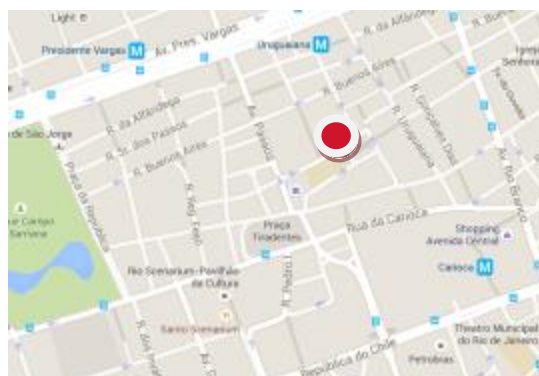
SUMÁRIO DE VALORAÇÃO	4
RELATÓRIO DE VALORAÇÃO	13
1. ANÁLISE DO IMÓVEL	14
1.1 CARACTERÍSTICAS DO IMÓVEL	15
1.2 PLANEJAMENTO URBANO	21
1.3 CONSIDERAÇÕES LEGAIS	22
1.4 OCUPAÇÃO E HABITABILIDADE	25
2. CONDIÇÕES DE MERCADO	26
2.1 HISTÓRICO E REGIÕES	27
2.2 PRINCIPAIS INDICADORES DE MERCADO	29
2.3 O MERCADO IMOBILIÁRIO LOCAL	30
2.4 MERCADO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	39
3. ANÁLISE DE VALOR	44
3.1 CONSIDERAÇÕES DE VALOR	45
3.2 VALORAÇÃO	50

APÊNDICES

A. PLANTAS DE LOCALIZAÇÃO E SITUAÇÃO	51
B. FOTOGRAFIAS	53
C. EVIDÊNCIAS DE MERCADO	58
D. FLUXO DE CAIXA PROJETADO	61

SUMÁRIO DE VALORAÇÃO

SUMÁRIO EXECUTIVO



Data do Relatório	19 de fevereiro de 2021;
Destinatário	TREK INVESTIMENTOS;
Objetivo	Determinar o Valor de Mercado para Venda;
Finalidade	Integralização do ativo em FII;
Instrução	Conforme proposta P.VAL.KSN.0046/21, datada de 14/01/2021;
Objeto	Edifício de Escritórios e Loja;
Tipo	Edifício Comercial;
Localização	Largo de São Francisco, nº 34 – Centro/RJ;
Área Útil	Escritórios: 5.709,61 m ² ; Loja: 2.951,17 m ² .
Titulação	O edifício inteiro encontra-se registrado na matrícula do RGI sob nº 20.427 do Cartório do 2º Ofício do Rio de Janeiro.
Condições de Valoração	Considerando o imóvel no estado que se encontrava na data base de valoração;
Data de Valoração Anterior	14 de novembro de 2019;
Data de Valoração	22 de fevereiro de 2021;
Opinião de Valor	R\$ 45.300.000,00 (QUARENTA E CINCO MILHÕES E TREZENTOS MIL REAIS).

**Valor de Venda
Forçada**

**R\$ 40.800.000,00 (Quarenta Milhões e
Oitocentos Mil Reais)**

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:

“O valor estimado pelo qual um imóvel poderia ser transacionado na data de valoração após tempo apropriado de exposição ao mercado, entre duas partes interessadas, independentes e conhecedoras do mercado, agindo prudentemente e sem compulsão ou interesses especiais.”

Área Equivalente

Corresponde a área locável das lojas que compõem o imóvel ponderada em relação à zona de maior valor comercial, ou seja, a porção frontal/térrea do imóvel. Tal zona é adotada como situação paradigma, com peso igual a 1,0, sendo que as demais zonas/andares recebem pesos menores do que 1,0.

No caso de lojas de varejo, as áreas de venda são consideradas zonas de maior valor equivalente, enquanto as de apoio (escritório, depósito, vestiários, garagem etc.), possuem o menor valor equivalente.

A CBRE utilizou-se da área equivalente para equiparar as características físicas entre a área de loja do imóvel avaliando e os seus elementos comparativos utilizados na homogeneização da amostra nas análises realizadas através do método comparativo direto de dados de mercado.

Aviso Legal e Isenção de Responsabilidade

Este relatório de valoração (o “RELATÓRIO”) foi elaborado pela CBRE Consultoria do Brasil Ltda. (“CBRE”) exclusivamente para TREK INVESTIMENTOS (“CLIENTE”), de acordo com os termos da proposta/contrato P.VAL.KSN.0046/21, de 14 de janeiro de 2021 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.

Disclaimer

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. Não foram consideradas quaisquer despesas de venda nem de tributação que possam surgir em caso de alienação. Do mesmo modo não foram consideradas despesas de aquisição em nossa avaliação;
2. Não consideramos algum saldo pendente de hipotecas, empréstimos ou quaisquer outras dívidas que possam existir para com o imóvel, sejam em termos de principal ou dos juros relativos ao mesmo;
3. Não consideramos quaisquer acordos entre empresas ou quaisquer obrigações ou outros encargos;
4. Não foram considerados quaisquer incentivos fiscais ou de outra natureza por parte dos governos Federal, Estadual ou Municipal. Foi assumido que o imóvel cumpre os requisitos da legislação em vigor quanto à saúde e segurança, encargos trabalhistas e responsabilidade civil;
5. Todos os cálculos são baseados na análise das qualificações físicas do imóvel 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 do imóvel em que cada avaliação se baseia, são os estabelecidos no presente relatório;
6. Se algum dos dados ou hipóteses em que a avaliação se baseou é posteriormente considerado como incorreto, os valores de avaliação também podem ser e devem ser reconsiderados;
7. Consideramos as condições gerais do imóvel, sendo que todas as medidas citadas em nosso relatório são aproximadas;
8. A CBRE não realizou medições in loco, tanto do terreno quanto das benfeitorias do imóvel.
9. Na falta de informações precisas foram adotadas premissas estimadas baseadas na experiência da CBRE, sendo passíveis de revisão e alteração da presente avaliação, caso tais informações sejam comprovadas ou complementadas com novas evidências;
10. Na falta de qualquer informação em contrário, assumiu-se 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 imóvel;
 - (b) Atualmente não há conhecimento de materiais nocivos, perigosos ou tecnicamente suspeitos, que tenham sido utilizados na construção, a posteriores alterações ou adições aos imóveis;
 - (c) Os sistemas prediais e outros controles associados ou softwares, estão em perfeita ordem e livres de defeitos;
 - (d) O imóvel possui um título firme e alienável, livre de qualquer ônus ou restrições;
 - (e) 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;
 - (f) O imóvel não é adversamente afetado por propostas de planejamento urbano;
 - (g) Todas as edificações cumprem os requisitos estatutários e de autoridades legais, incluindo normas construtivas, de segurança contra incêndio, salubridade e segurança;
 - (h) Não há melhorias feitas pelos inquilinos que irá afetar materialmente a nossa opinião sobre a renda que seria obtida na revisão ou renovação;
11. Não realizamos nenhum levantamento topográfico ou avaliação ambiental e não investigamos dados históricos para poder determinar se o terreno está ou esteve contaminado. Na falta de qualquer informação em contrário, assumiu-se que:
 - (a) O imóvel é livre de contaminação e não é adversamente afetado por qualquer lei em vigor ou propostas ambientais;
 - (b) Qualquer atividade realizada no imóvel é regulada pela legislação ambiental e devidamente

licenciada pelas autoridades competentes;

12. Não foram realizadas quaisquer pesquisas sobre a situação financeira dos ocupantes do imóvel, sendo considerado que as empresas ali estabelecidas cumprem com suas obrigações financeiras e que não há atraso ou inadimplência na quitação de suas obrigações ou quaisquer descumprimentos contratuais.
13. Nossa pesquisa de mercado é baseada em informações fornecidas por terceiros participantes do mercado (corretores, proprietários etc.), sendo que a CBRE não se responsabiliza pela veracidade destas informações.
14. Realizamos nosso trabalho com base nas informações fornecidas a nós pelo cliente, que assumimos como corretas e completas;
15. A vistoria foi realizada em 10 de fevereiro de 2021.

DISPOSIÇÕES FINAIS

Independência

Ressaltamos que a relação entre a **CBRE** e a **TREK INVESTIMENTOS** 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.

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.

Publicação

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

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

Odemir.vianna@cbre.com.br

Responsável pelo Trabalho:

Igor Rocha

Engenheiro Civil

Consultor

T: + 55 21 2543-4345

Igor.rocha@cbre.com.br

RELATÓRIO DE VALORAÇÃO

1

ANÁLISE DO IMÓVEL



MAPA DE SITUAÇÃO

1.1.3 Ocupação Circunvizinha

O imóvel está situado na região do Centro do Rio de Janeiro. A região é formada por uma ocupação mista de alta densidade e verticalizada, predominantemente comercial. Trata-se da região que abriga a maior concentração de edifícios comerciais de escritórios da cidade, abrangendo desde prédios históricos a edificações modernas.

O entorno imediato do imóvel em estudo é predominantemente ocupada por imóveis históricos, muitos deles de alto valor cultural e preservados pelo IPHAN, observando-se em sua maioria comércio de pequeno a médio porte de padrão médio a baixo.

Com o início da ocupação imobiliária na Barra da Tijuca, Zona Oeste da cidade, a região do Centro entrou em declínio socioeconômico, porém, desde 2009, vêm ocorrendo um intenso e rápido processo de valorização e revitalização do bairro, principalmente com o início do projeto do Porto Maravilha que visa a revitalização da região portuária.

A região do Centro concentra grandes corporações estatais e privadas, bem como várias sedes de uso exclusivo, como a Petrobrás e o BNDES. Além das entidades citadas, merecem destaques a Chevron, IBGE, Banco do Brasil, Caixa Econômica Federal, entre outras.

A infraestrutura nas proximidades pode ser considerada boa, com comércio e serviços de âmbito local atendendo aos ocupantes de porte que estão na região, com agências bancárias corporativas, serviços diversificados de apoio administrativo, além de restaurantes e serviços em geral.

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.

1.1.5 Comunicações

O imóvel em estudo está localizado próximo à Avenida Passos e Praça Tiradentes, bem como à Avenida Presidente Vargas e Rio Branco, permitindo fácil acesso a diversas linhas de ônibus que fazem ligação direta com todo o município e região metropolitana.

No tocante ao transporte metroviário, a poucos metros do imóvel é possível acessar estações de VLT e a estação Uruguaiana da linha 1 do Metrô, com integração à linha 2 nos dias úteis.

O Aeroporto Santos Dumont, que opera a ponte aérea Rio-São Paulo entre outros voos de âmbito regional, está a cerca de 1,5 km do local. Já o Aeroporto Internacional do Galeão está a aproximadamente 15,0 km de distância em relação ao imóvel em questão.

1.1.6 Descrição

a. Construções

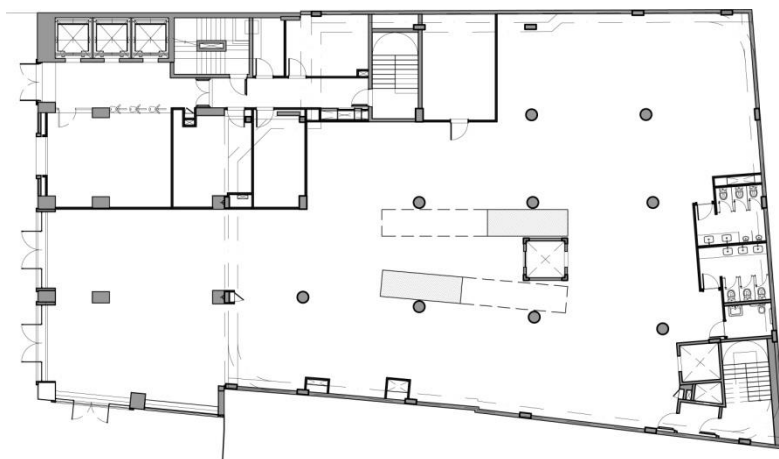
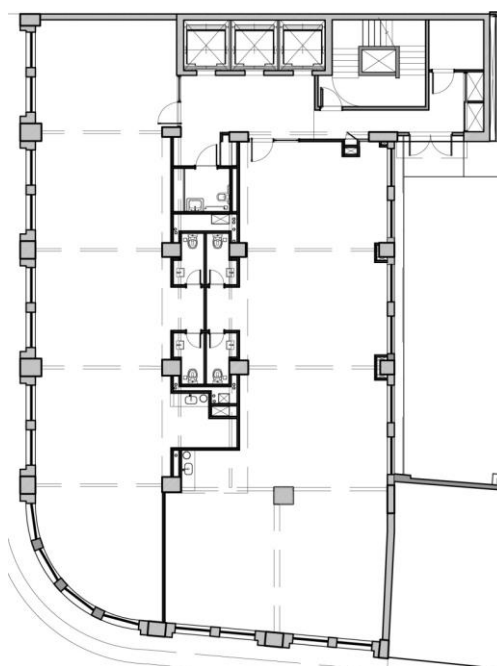
Composição Física

O edifício é composto por uma grande loja no subsolo, térreo e mais 3 pavimentos, com salas de escritórios do 4º ao 19º andar, além da cobertura.

A seguir, ilustrações com o *layout* dos pavimentos do edifício, com base nas plantas fornecidas pelo cliente:

SUBSOLO:



TÉRREO:1º PAVIMENTO (LOJA):PAVIMENTO TIPO:

Características Construtivas

O edifício possui estrutura em concreto armado, fechamentos em alvenaria e fachada com caixilharia em alumínio e vidros.

Uso

A utilização dos andares é descrita a seguir:

- **Subsolo:** Loja;
- **Térreo:** Recepção e Área de Loja;
- **1º a 3º Pavimento (Tipo):** Área de Loja;
- **4º ao 19º Pavimento:** Área de Escritórios;
- **Cobertura:** Área Comum.

b. Instalações e Equipamentos

Circulação Vertical

- 3 elevadores atendem a todos os andares do edifício;
- 1 escada de circulação;

c. Vagas de Estacionamento

O imóvel não possui vagas de estacionamento.

De modo geral, a pouca quantidade ou até mesmo a ausência de vagas de estacionamento em prédios de escritórios situados no Centro do Rio de Janeiro é frequente, uma vez que boa parte das construções ali existentes são antigas e não disponibilizam de subsolos, sobressolos ou áreas de garagem.

1.1.7 Quadro de Áreas

Recebemos do cliente a seguinte tabela com o quadro de áreas e calculamos a área equivalente conforme as características dos pavimentos e práticas do mercado:

Loja

Pavimento	Área Privativa (m²)	Peso	Área Equivalente (m²)
Subsolo	296,64	0,5	148,32
Térreo	580,26	1,0	580,26
1º Sobreloja	674,82	0,7	472,37
2º Sobreloja	865,27	0,6	519,16
2º Andar - Loja	534,18	0,5	267,09
Total	2951,17		1.987,21

Escritórios

Pavimento	Área Privativa (m²)	Peso	Área Equivalente (m²)
4º Pavimento	420,67	1,0	420,67
Pavimento Tipo (5º ao 17º)	5055,44	1,0	5.055,44
18º Pavimento	233,50	1,0	233,50
Total			5.709,61

As fotografias do imóvel estão anexadas ao Apêndice B.

1.1.8 Estado de Conservação

Durante a vistoria foi observado que o imóvel se encontra com obra de modernização concluída e em bom estado de conservação, não necessitando de reparos emergenciais¹.

¹ 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.

1.2 PLANEJAMENTO URBANO

1.2.1 Uso e Ocupação do Solo

De acordo com o Plano Diretor da cidade do Rio de Janeiro, revisto em 2006 e com a Lei Complementar 111 de 01/02/2011, que institui o Plano Diretor de Desenvolvimento Urbano Sustentável do Município do Rio de Janeiro e dá outras providências, o imóvel situa-se em uma **Macrozona de Ocupação Controlada**.

Para esta Macrozona, a legislação atual estabelece que o adensamento populacional e a intensidade construtiva são limitados, a renovação urbana se dá preferencialmente pela reconstrução ou pela reconversão de edificações existentes, e o crescimento das atividades de comércio e serviços pode ocorrer em locais onde a infraestrutura seja suficiente, respeitadas as áreas predominantemente residenciais.

Por fim, consideramos que as construções ali existentes estejam em conformidade com a legislação atual e/ou da época de sua edificação.

Não temos conhecimento de quaisquer problemas que possam ter impacto negativo sobre o valor do imóvel.

1.3 CONSIDERAÇÕES LEGAIS

1.3.1 Titulação

O imóvel encontra-se registrado na matrícula do RGI sob nº 20.427 do Cartório do 2º Ofício do Rio de Janeiro, onde consta como proprietária Antonieta Martins Vicente, casada com José Albano Vicente. Não foi possível identificar a data de emissão da certidão fornecida.

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

Informamos que não recebemos cópias das notificações de imposto predial e territorial urbano (IPTU) para o ano de 2021.

Recebemos apenas uma tabela informando o nº de inscrição municipal de cada uma das unidades do imóvel, conforme reprodução a seguir:

INFORMAÇÕES IPTU	
IMÓVEL	INSCRIÇÃO IPTU
34 A (LOJA)	1880732-1
SOBRELOJA 201	1880733-9
SALAS 301 a 308	2969403-1
SALA 401	1880743-8
SALA 402	1880744-6
SALA 403	1880745-3
SALA 404	1880746-1
SALA 405	1880747-9
SALA 406	1880748-7
SALA 407	1880749-5
SALA 408	1880750-3
SALA 501	1880751-1
SALA 502	1880752-9
SALA 503	1880753-7
SALA 504	1880754-5
SALA 505	1880755-2
SALA 506	1880756-0
SALA 507	1880757-8
SALA 508	1880758-6
SALA 601	1880759-4
SALA 602	1880760-2
SALA 603	1880761-0
SALA 604	1880762-8

INFORMAÇÕES IPTU	
IMÓVEL	INSCRIÇÃO IPTU
SALA 605	1880763-6
SALA 606	1880764-4
SALA 607	1880765-1
SALA 608	1880766-9
SALA 701	1880767-7
SALA 702	1880768-5
SALA 703	1880769-3
SALA 704	1880770-1
SALA 705	1880771-9
SALA 706	1880772-7
SALA 707	1880773-5
SALA 708	1880774-3
SALA 801	1880775-0
SALA 802	1880776-8
SALA 803	1880777-6
SALA 804	1880778-4
SALA 805	1880779-2
SALA 806	1880780-0
SALA 807	1880781-8
SALA 808	1880782-6
SALA 901	1880783-4
SALA 902	1880784-2
SALA 903	1880785-9
SALA 904	1880786-7
SALA 905	1880787-5
SALA 906	1880788-3
SALA 907	1880789-1
SALA 908	1880790-9
SALA 1001	1880791-7
SALA 1002	1880792-5
SALA 1003	1880793-3
SALA 1004	1880794-1
SALA 1005	1880795-8
SALA 1006	1880796-6
SALA 1007	1880797-4
SALA 1008	1880798-2
SALA 1101	1880799-0
SALA 1102	1880800-6
SALA 1103	1880801-4
SALA 1104	1880802-2
SALA 1105	1880803-0
SALA 1106	1880804-8
SALA 1107	1880805-5
SALA 1108	1880806-3

INFORMAÇÕES IPTU	
IMÓVEL	INSCRIÇÃO IPTU
SALA 1201	1880807-1
SALA 1202	1880808-9
SALA 1203	1880809-7
SALA 1204	1880810-5
SALA 1205	1880811-3
SALA 1206	1880812-1
SALA 1207	1880813-9
SALA 1208	1880814-7
SALA 1301	1880815-4
SALA 1302	1880816-2
SALA 1303	1880817-0
SALA 1304	1880818-8
SALA 1305	1880819-6
SALA 1306	1880820-4
SALA 1307	1880821-2
SALA 1308	1880822-0
SALA 1401	1880823-8
SALA 1402	1880824-6
SALA 1403	1880825-3
SALA 1404	1880826-1
SALA 1405	1880827-9
SALA 1406	1880828-7
SALA 1407	1880829-5
SALA 1408	1880831-1
SALAS 1501 A 1508	2021345-0
SALA 1601	1880840-2
SALA 1602	1880841-0
SALA 1603	1880842-8
SALA 1604	1880843-6
SALA 1605	1880847-7
SALA 1606	1880848-5
SALA 1607	1880849-3
SALA 1608	1880850-1
SALA 1701	1880851-9
SALA 1702	1880852-7
SALA 1703	1880853-5
SALA 1704	1880854-3
SALA 1705	1880855-0
SALA 1706	1880856-8
SALA 1707	1880857-6
SALA 1708	1880858-4

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

1.4 OCUPAÇÃO E HABITABILIDADE

Para esta análise, consideramos o imóvel livre de ocupação na data de valoração.

Não recebemos cópia do Habite-se do empreendimento, porém consideramos que o mesmo atende às normas técnicas e aprovações pelos órgãos competentes, tanto nas esferas Municipal, Estadual e Federal e demais outros que porventura sejam pertinentes e que há perfeitas e totais condições de habitabilidade e/ou uso.

Nota: *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 HISTÓRICO E REGIÕES

O mercado de escritórios da Região Metropolitana do Rio de Janeiro – RMRJ, segundo maior estoque de escritórios do Brasil, é formado por sete principais regiões localizadas no Município do Rio de Janeiro: Centro, Flamengo, Botafogo, Cidade Nova, Porto Maravilha, Zona Sul e Barra da Tijuca, além de outros polos em desenvolvimento na Capital, aqui combinados na região Outros.

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

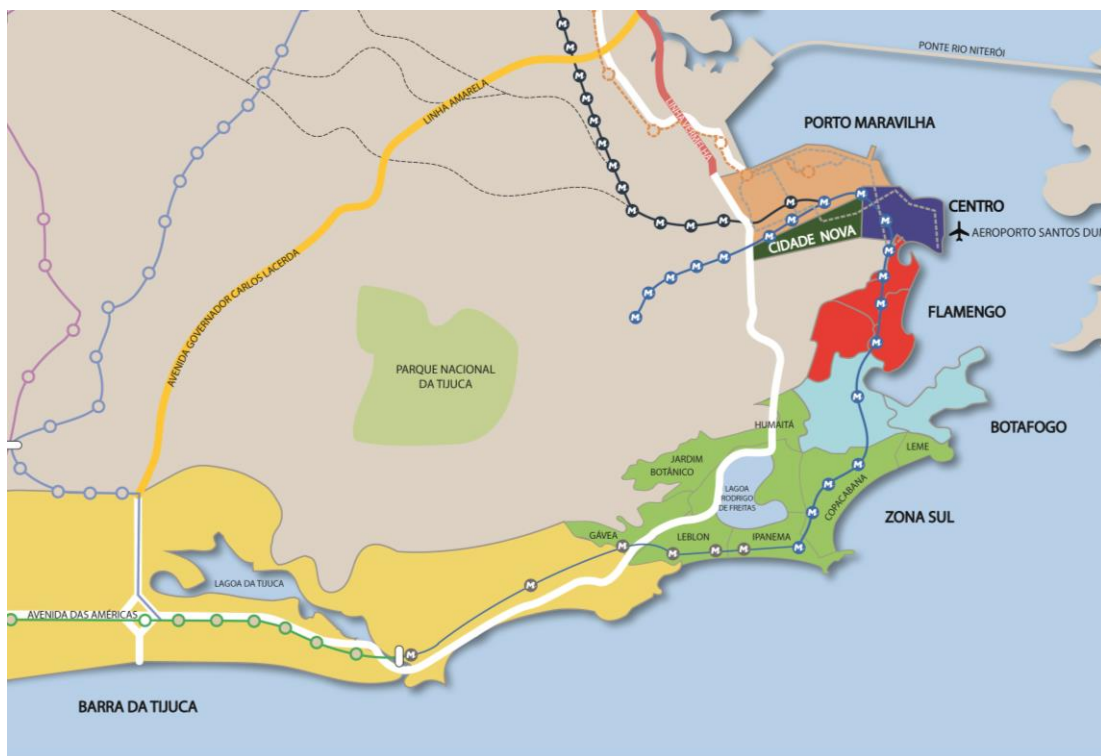


Figura 1 – Mapa das principais regiões de escritórios da cidade do Rio de Janeiro

A seguir, um breve histórico da região do imóvel: centro

d. Centro



A região Centro é a localização que concentra a maior parte do estoque de escritórios do Rio de Janeiro, composta por uma significativa parcela de imóveis antigos, de especificações técnicas e características construtivas relativamente obsoletas.

A concentração de imóveis nesta região é decorrente principalmente da constituição geográfica da cidade, devido às diversas barreiras físicas que impedem a expansão horizontal em diversas direções.

O desenvolvimento de novos empreendimentos esteve limitado à reduzida disponibilidade de terrenos incorporáveis na região, além da dificuldade de obtenção de vagas de estacionamento – devido às condições naturais de formações rochosas e da presença de aterros, além das características intrínsecas das edificações mais antigas, providas de poucas vagas.

Como forma de modernizar e ampliar as áreas de escritórios destes edifícios observa-se um razoável número de edifícios antigos que passaram por *retrofit* (modernização e/ou atualização de especificações). Porém, a estruturação limitada de condomínio, ausência de vagas de estacionamento e altura reduzida de pé direito livre diminuem o universo de imóveis passíveis deste processo e de se tornar atrativos às empresas, as quais demandam espaços com leiaute eficiente, especificações modernas e boa relação de vagas.

Como opção ao adensado centro histórico da cidade, a cidade também se desenvolveu corporativamente em outras áreas nas proximidades do centro tradicional, como por exemplo, a região da Cidade Nova e Porto Maravilha.

2.2

2.2 PRINCIPAIS INDICADORES DE MERCADO

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

2.2.1 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.

2.2.2 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.

2.2.3 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.

2.2.4 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.

2.2.5 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.

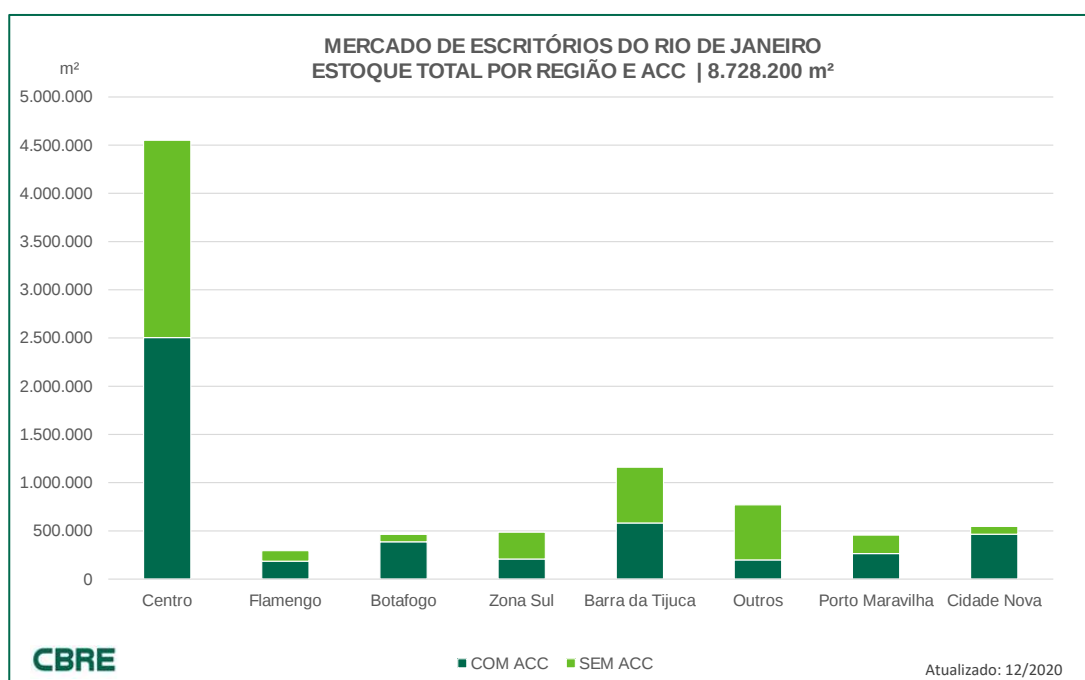
2.3 O MERCADO IMOBILIÁRIO LOCAL

1.1.1. Estoque Total

a. Visão Geral

Ao término do quarto trimestre de 2020, o Rio de Janeiro possuía um estoque total² de escritórios de 8,7 milhões de metros quadrados de área útil³, sendo mais da metade com sistema de ar condicionado central (ACC), item de substancial investimento que diferencia a qualidade e a ocupação corporativa dos edifícios.

O gráfico a seguir apresenta o estoque total do Rio de Janeiro por região e quanto a disponibilidade de sistema de ar condicionado central dos edifícios.

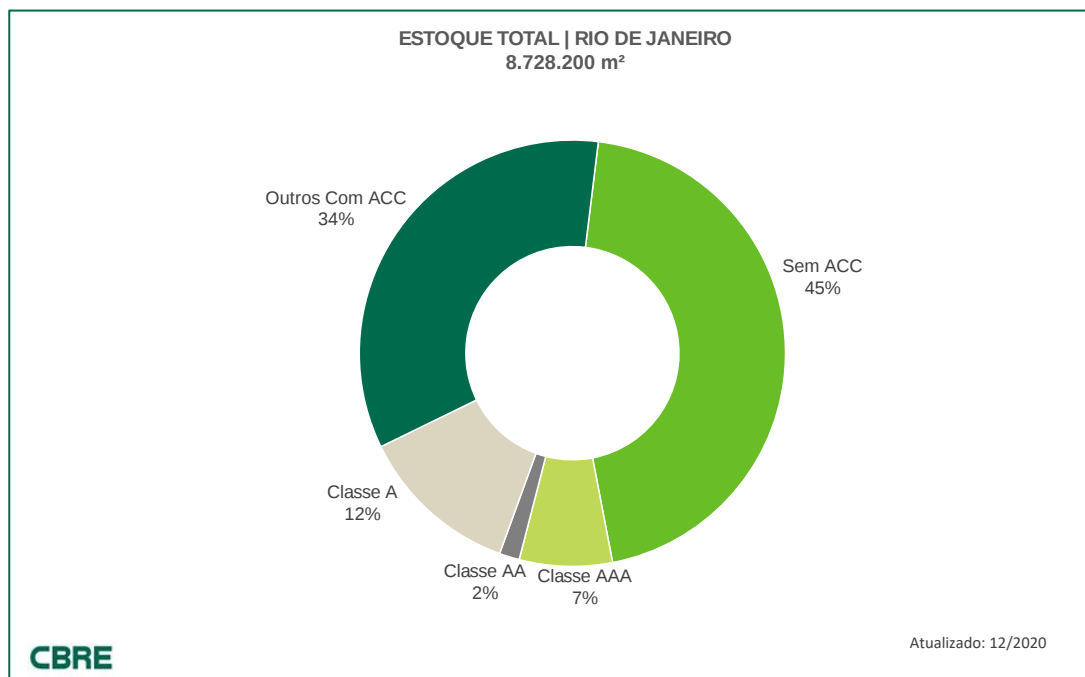


Observa-se que a maior parte dos edifícios está situada na região Centro, concentrando mais de 50% dos escritórios da cidade e possui o maior estoque de edifícios de melhor qualidade (Classe A/A+ e outros edifícios com ACC).

O gráfico a seguir apresenta o estoque de escritórios da cidade quanto ao sistema classificação qualitativa dos edifícios realizada pela CBRE:

² O estoque total considera apenas edifícios de lajes corporativas e de salas comerciais;

³ Área útil: área de carpete, lobbies (quando o edifício for de um único ocupante), copa, sanitários e depósitos no subsolo.



Do gráfico acima, observa-se que apenas 21% do estoque total de escritórios da cidade são considerados edifícios de alto padrão, classe A, AA ou AAA⁴.

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;
- Área útil total maior ou igual a 1.000 m²;
- Lajes com área útil acima de 250 m².

Atualmente a cobertura de mercado corresponde a um estoque de 4,18 milhões de metros quadrados de área útil, representando pouco menos de 48% do total existente na cidade do Rio de Janeiro.

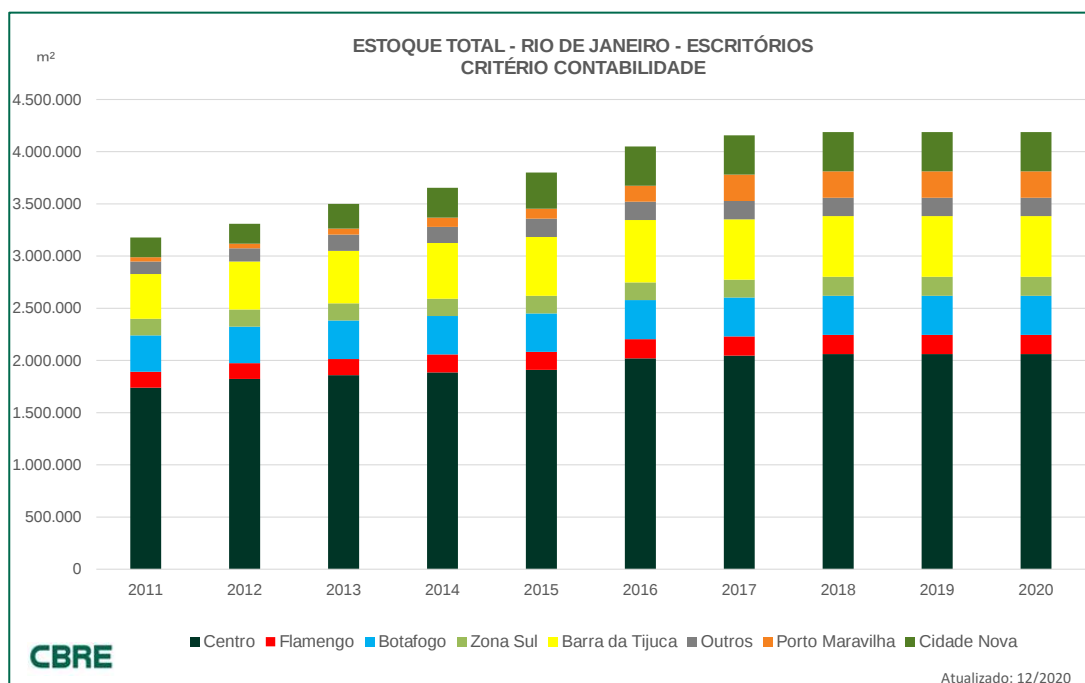
O quadro a seguir ilustra a distribuição deste estoque nas regiões de escritório do Rio de Janeiro.

⁴ Os edifícios classe A são aqueles de alto padrão que possuem, além do 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.

Estoque Total de Escritórios - 4T20
Município de Rio de Janeiro

Regiões	Estoque Total (m² de AU)	Participação no Mercado
CENTRO	2.061.794	49%
FLAMENGO	183.429	4%
BOTAFOGO	373.741	9%
ZONA SUL	182.866	4%
BARRA DA TIJUCA	581.944	14%
OUTROS	175.227	4%
PORTO MARAVILHA	252.737	6%
CIDADE NOVA	376.889	9%
TOTAL	4.188.627	100%

O gráfico a seguir apresenta a evolução do estoque total do Rio de Janeiro por região nos últimos 5 anos.

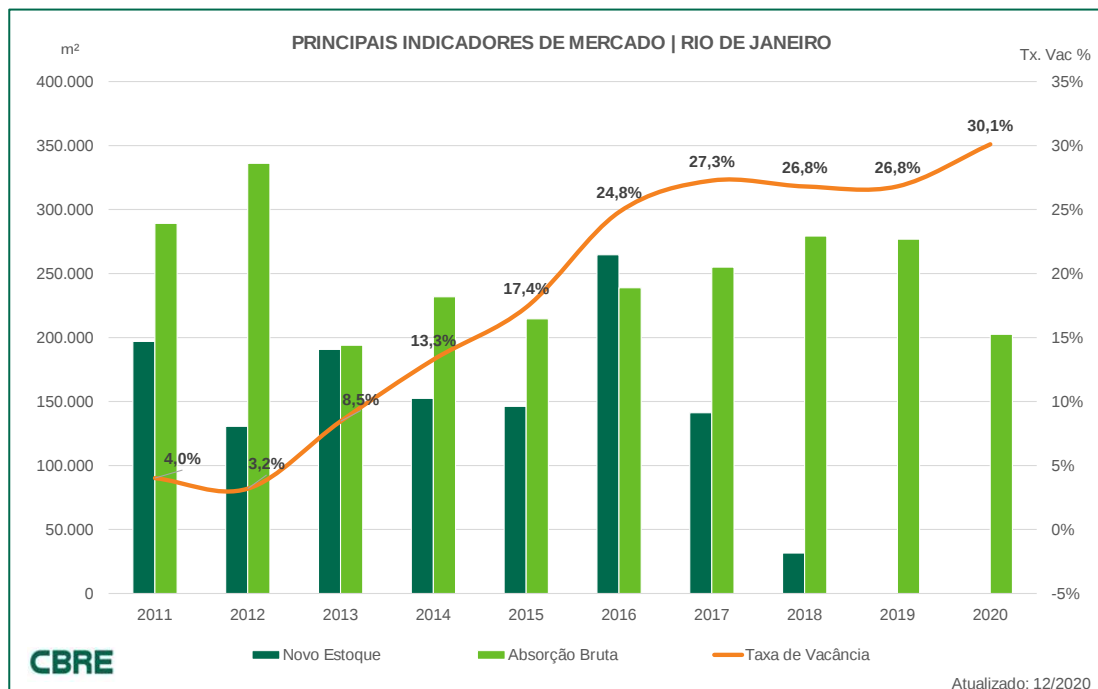


Do gráfico anterior, observa-se o crescimento de mais de 30% do estoque total entre 2011 e 2017 e a estagnação das entregas nos anos seguintes. As maiores contribuições de novos edifícios à cidade são provenientes das Regiões Barra da Tijuca, Cidade Nova e do Porto Maravilha.

Ao mesmo tempo, a região do Centro apresentou a maior entrega registrada no período com mais de 320 mil m² entregues, em sua grande parte decorrente do *retrofit* em edifícios antigos (grandes reformas que envolvem a atualização das especificações técnicas dos edifícios, e das características construtivas em alguns casos), corroborando com a grande relevância da região para o mercado corporativo da cidade.

1.1.2. Oferta Disponível e Demanda Existente

O gráfico a seguir mostra o desempenho dos principais indicadores de mercado registrados em 2020 e nos últimos dez anos na cidade do Rio de Janeiro:



Do gráfico anterior, observa-se a gradativa elevação da oferta disponível nos últimos anos, e consequentemente da taxa de vacância, principalmente resultado do descolamento entre novo estoque e a absorção líquida no período.

Ao término do 4º trimestre de 2020, a taxa de vacância registrada foi de 30,1%, acima dos patamares equilibrados de mercado, criando cenários favoráveis aos inquilinos em negociações e realocações.

Contudo, é importante ressaltar que os anos de 2010 a 2012 foram marcados pela baixa taxa de vacância histórica, com valores próximos a 3%.

Os anos seguintes foram marcados pelo descolamento entre oferta e demanda, com novo estoque recorde entregue até 2017 (próximo a 150.000 m² anuais) e estagnação da demanda frente a desaceleração econômica observada no mesmo período. O mercado local foi diretamente impactado pela crise político-econômica brasileira e de óleo e gás, com diversas devoluções e realocações de diversas empresas do segmento.

Desde então, com a redução da entrega de novos espaços, os anos seguintes foram marcados pela estabilização da taxa de vacância e os elevados indicadores de absorção bruta registrados no período, indicando a movimentação das empresas para edifícios de melhor qualidade e mais eficientes em termos de ocupação e serviços (*flight to quality*). Neste sentido, os anos de 2018 e 2019 apresentaram absorção próxima a 280.000 m² anuais.

Esta movimentação resultou nos primeiros sinais de queda da taxa de vacância. Contudo, o momento desde o início de 2020 é de maior incerteza e cautela a curto e médio prazo devido aos impactos da COVID-19, sobretudo por parte dos inquilinos e segmentos mais afetados pela pandemia.

Esta incerteza tem impacto substancial na desaceleração das locações e das negociações em andamento. Ainda que observada a absorção bruta próxima a 200.000 m² em 2020, é possível observar a redução dos indicadores de absorção devido as incertezas causadas pela COVID-19.

Embora o aumento da taxa de vacância para patamares de 30,1% ao término de 2020 – principalmente decorrente de grandes realocações, devoluções pontuais de escritórios de menor porte, centros operacionais e não centralizados – observamos a resiliência do setor com baixos índices de inadimplência e práticas pontuais de descontos e carências no ápice da pandemia, além de diferimentos dos contratos de locação.

Especificamente no segmento de edifícios de melhor qualidade, as ocupações das empresas envolvem o planejamento estratégico de longo prazo e investimentos consideráveis por parte de ambos ocupantes e proprietários, normalmente resultando em contratos de longo prazo, com fortes garantias, multas rescisórias e *write off*.

A curto prazo, não descartamos eventuais readequações de empresas, podendo resultar em imóveis para sublocação e devoluções parciais de espaços. Por outro lado, já é possível se observar o aumento da confiança por parte das empresas com a retomada gradual e parcial das operações presenciais por parte das empresas.

Para os próximos anos, não há perspectivas de novo estoque. Esta perspectiva aliada a escassez de edifícios de boa qualidade e uma eventual recuperação da economia, a qual começa pelos grandes centros corporativos do país, pode indicar boas perspectivas a longo prazo para o mercado de escritórios do Rio de Janeiro, sobretudo para os prédios de melhor qualidade e situados nas principais regiões da cidade.

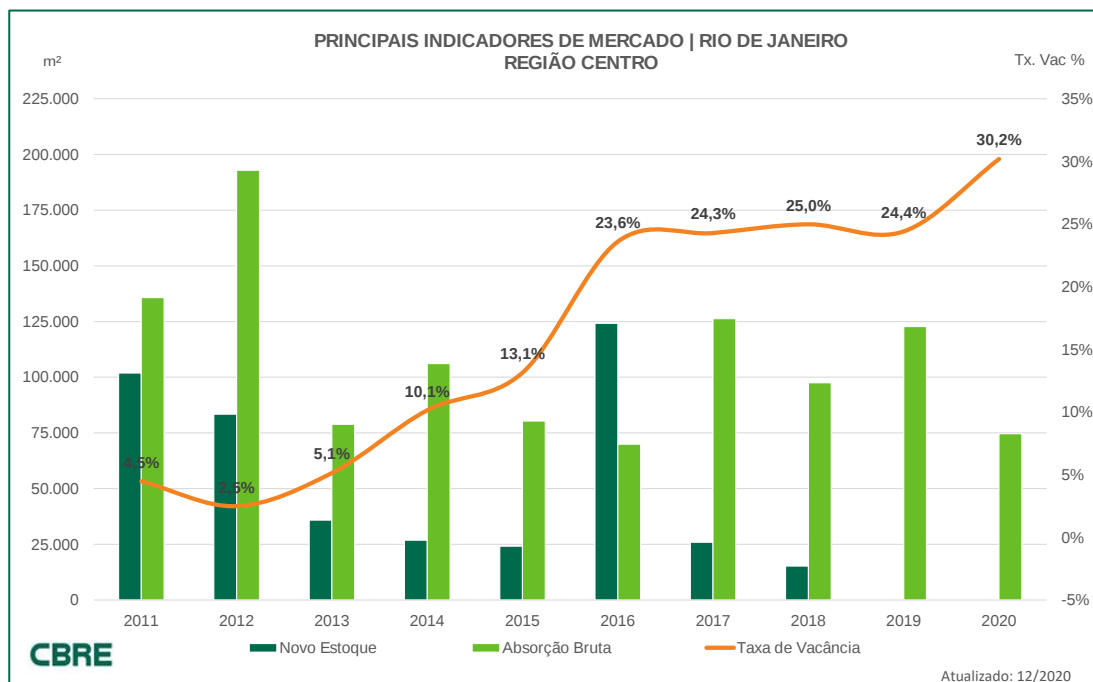
2.3.1 Análise das Regiões dos Imóveis

a. Centro

A tabela e os gráficos a seguir mostram a situação da região Centro no 4º trimestre de 2020 e a sua evolução nos últimos dez anos.

Região Centro - 4T20

Andar (m ² úteis)	Estoque (m ² úteis)	Novo Est. (m ² úteis)	Abs. Bruta (m ² úteis)	Oferta (m ² úteis)	Vacância (%)
De 250 a 500	457.626	-	6.085	170.147	37,2%
De 501 a 800	447.031	-	4.068	145.794	32,6%
De 801 a 1200	394.698	-	3.799	148.353	37,6%
Maior que 1201	762.439	-	285	158.296	20,8%
TOTAL	2.061.794	-	14.237	622.590	30,2%



Ao término de 2020, a Região Centro contava com um estoque total de escritórios de 2,06 milhões de metros quadrados de área útil, representando 49% do estoque total do Rio de Janeiro monitorado pela CBRE.

Ainda que seja uma região consolidada e com escassez de terrenos incorporáveis, os primeiros anos apresentaram um relevante novo estoque principalmente através da entrega de edifícios em *retrofit*, que passaram a ter as suas especificações técnicas atualizadas.

Desde 2013, a região apresentou redução dos níveis de novo estoque e aumento da taxa de vacância através da intensa movimentação e devolução de espaços por parte das empresas.

Entre as maiores devoluções de espaço registradas no período, podemos destacar as devoluções realizadas pelas empresas do Grupo X no Edifício Serrador.

Também observamos as diversas empresas que aproveitaram o momento para consolidar a sua ocupação em edifícios de melhor qualidade, sobretudo com leiaute construtivo mais eficiente, resultando em melhor eficiência quanto a ocupação.

Em especial, o ano de 2016 foi especialmente marcado pela entrega do Edifício Passeio Corporate com mais de 60.000 m² úteis e a devolução de diversos edifícios por parte da Vale (Edifício Barão de Mauá) e da Petrobrás – em um processo de consolidação da empresa no Centro Empresarial Senado (CES), desocupando diversos edifícios como Torre Almirante e Almirante Barroso.

Os anos seguintes – entre 2017 e 2019 – apresentaram absorção bruta acima de 100.000 m² anuais e taxa de vacância estável, com diversas operações de consolidação e realocações por parte das empresas.

Inclusive, o ano de 2019 apresentou os primeiros sinais de compressão da taxa de vacância desde 2012, com absorção líquida positiva decorrente da absorção dos edifícios de melhor qualidade disponíveis e entregues nos últimos anos. Entre as principais demandas, destaca-se a expansão dos centros de *coworking*, serviços, tecnologia e das empresas de óleo e gás.

O ano de 2020 apresentou elevação da taxa de vacância para 30,1%, principalmente em consequência de grandes devoluções pontuais previstas em edifícios específicos da região.

A longo prazo, a região não apresenta perspectivas de um novo estoque relevante, principalmente quando comparado ao início da última década. Ao mesmo tempo, a região apresenta os mais elevados indicadores de absorção da cidade, sendo o principal polo de escritórios do Rio de Janeiro.

Esta perspectiva aliada a uma eventual recuperação econômica, a qual começa pelo principal centro corporativo da cidade, pode indicar boas perspectivas para o mercado de escritórios a longo prazo, sobretudo para os prédios de melhor qualidade.

2.3.2 Valores Praticados

a. Locação

A tabela a seguir apresenta faixas de valores de locação por região referente a escritórios Classe A/AAA no Rio de Janeiro ao quarto trimestre de 2020.

FAIXA DE VALORES DE LOCAÇÃO (Classe A/AAA)

MUNICÍPIO DO RIO DE JANEIRO

REGIÕES	FAIXA DE VALORES	
	Inferior	Superior
Centro	80,00	130,00
Porto Maravilha	60,00	95,00
Cidade Nova	35,00	60,00
Flamengo	60,00	90,00
Botafogo	60,00	130,00
Zona Sul	100,00	190,00
Barra da Tijuca	40,00	70,00
Outros	35,00	60,00
TOTAL	35,00	190,00

Observamos que discrepância de preços por região ocorre principalmente em razão da localização, características construtivas e especificações técnicas dos imóveis, e também do tipo de negociação e a vacância dos prédios.

Novas locações e edifícios com elevada taxa de vacância tendem a preços mais competitivos e condições de descontos, carências e incentivos mais atrativos aos inquilinos, enquanto revisões de aluguel em edifícios consolidados em termos de ocupação tendem a patamares superiores de valores.

b. Venda

No mercado de escritórios do Rio de Janeiro deve-se considerar a escassez cada vez maior de áreas incorporáveis em regiões “prime” para incorporação de prédios de alto padrão, e também o aumento do custo de reprodução de imóveis desse tipo ao longo dos anos.

Deste modo, não há dúvidas de que será cada vez mais difícil e caro no futuro incorporar produtos de qualidade no Rio de Janeiro. Isso é corroborado pelos altos preços pedidos pelos proprietários por seus imóveis, se mostrando estes receosos em realizar transações baratas.

Nos últimos anos, contudo, com a redução dos preços pedidos em ofertas de locação, além de melhores condições de negociação para o ocupante (proprietários cedendo mais descontos, carências e outros incentivos), houve uma redução drástica na quantidade de transações de venda.

As análises de valor considerando a venda do imóvel para investimento são diretamente influenciadas pelo cenário atual do mercado de locação, observa-se um descolamento entre os preços pedidos pelos proprietários de imóveis e as expectativas dos investidores para a aquisição de ativos que sejam viáveis para a rentabilidade de seus negócios.

Além disso, deve-se observar riscos potenciais como as movimentações de ocupantes devido às incertezas econômicas e o excesso de oferta, impactando nos preços pedidos de locação e na vacância destes espaços, impactando na rentabilidade esperada e preços praticados de venda.

Por outro lado, com a desvalorização da moeda brasileiro frente ao dólar americano, o preço dos imóveis tende a ficar mais atrativo aos estrangeiros. Ainda que os retornos de locação possam ser menos atraentes nos primeiros anos, poderá haver uma retomada nos valores de locação no médio prazo, com a absorção do estoque excessivo dos próximos anos, com chances de retomada dos resultados.

No curto e médio prazo, a expectativa é de oportunidades para a aquisição de escritórios de boa qualidade por investidores qualificados, em busca de performar upsides dos aluguéis menores e consequentes preços mais atraentes.

Entre as principais transações registradas em 2019 e 2020, destacamos as principais no quadro abaixo:

#	Imóvel	Região	Data	Área Locável (m²)	Valor da Aquisição - Fato Relevante	R\$/m²	Cap Rate Transação (a.a.)
1	C.E. Visconde de Ouro Preto	Botafogo	1T 2019	1.432	12.500.000	8.727	N/I
2	Barra - VIVO (70%)	Barra da Tijuca	3T 2019	16.247	184.800.000	11.404	13,5%
3	João Ursulo	Centro	3T 2019	4.886	22.300.000	4.564	N/I
4	Latitude	Centro	3T 2019	2.270	14.600.000	6.432	N/I
5	BMA Corporate (30%)	Botafogo	3T 2020	2.479	39.300.000	15.852	7,3%
6	Ibmec - Centro RJ	Centro	3T 2020	8.341	115.889.000	13.894	9,4%
7	Barra - VIVO (30%)	Barra da Tijuca	4T 2019	6.963	79.885.540	11.404	13,5%
8	C.E. Região Portuária	Centro	4T 2019	4.488	39.000.000	8.690	8,1%
9	Edifício Torre Vargas	Centro	4T 2020	5.983	42.000.000	7.020	5,6%
10	SLB Globo	Zona Sul	4T 2020	3.879	37.500.000	9.667	8,0%
TOTAL				56.969	587.774.540		

2.4 MERCADO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO

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

2.4.1 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.

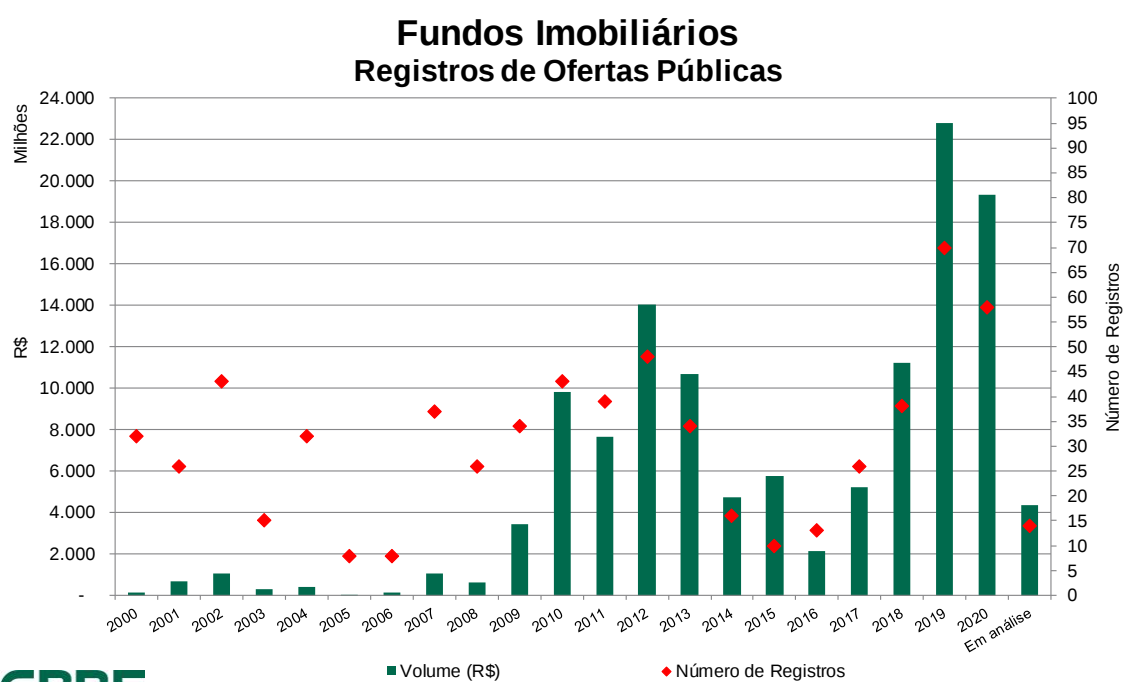
b. Fundos de Investimento Imobiliário

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:



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. Até o término do 3T20 já foram realizados 59 registros que totalizam R\$ 19 Bilhões, e há ainda 29 registros em análise, que totalizam R\$ 6,4 Bilhões.

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.

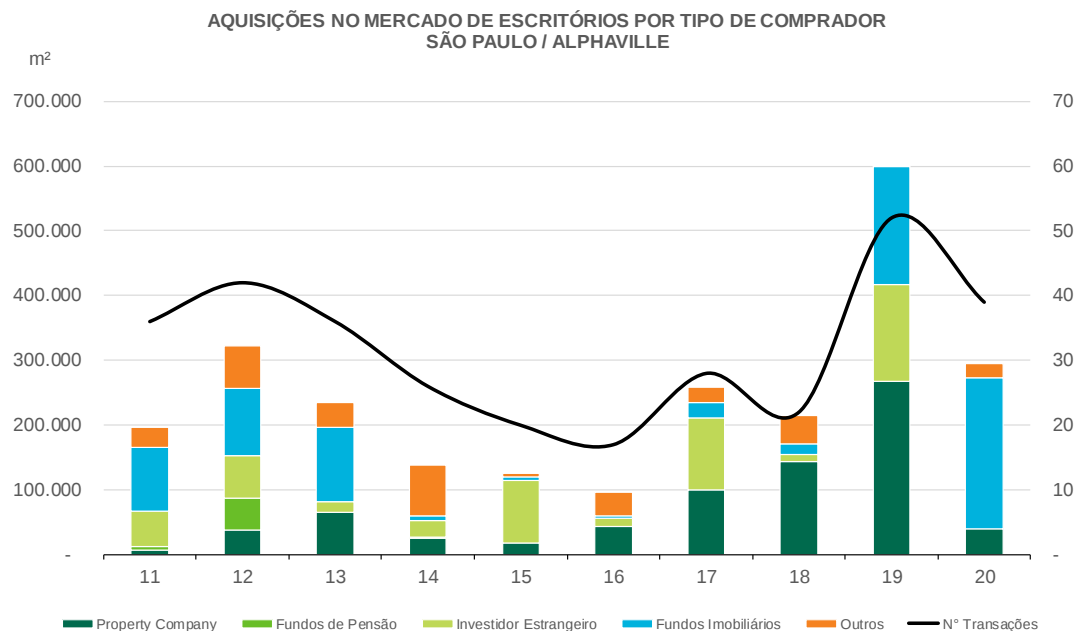
Nos últimos anos, o crescimento da economia com consequente acumulação de capital e o cenário favorável para investimento em imóveis (queda na taxa de juros), tem permitido maior demanda neste segmento e até aumento no “ticket” médio dos investidores.

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.

2.4.2 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 : 10 / 2020

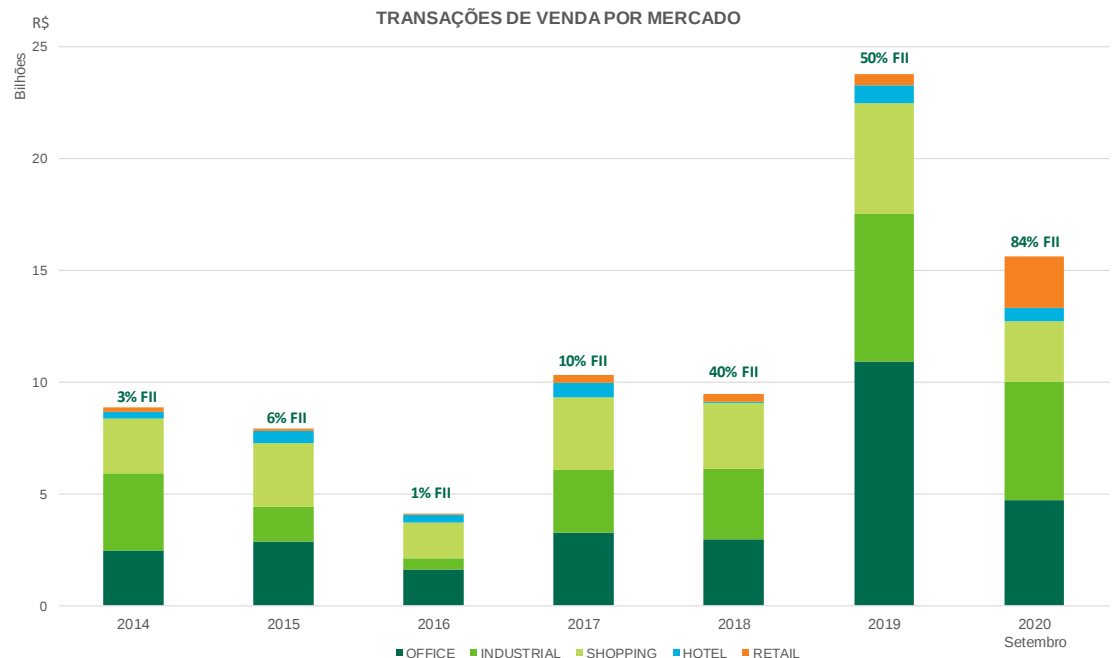
No período entre 2014 a 2018, período de menor atividade econômica no país, os investidores estrangeiros junto às *property companies* foram os principais compradores de escritórios nas regiões, com cerca de 300.000 m² de escritórios em aquisições.

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.

2.4.3 Transações por Segmento do Mercado Imobiliários

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



CBRE * Escritórios considerando São Paulo, Rio de Janeiro e Alphaville, com acc, transações acima de 250 m²

Atualizado: 09/2020

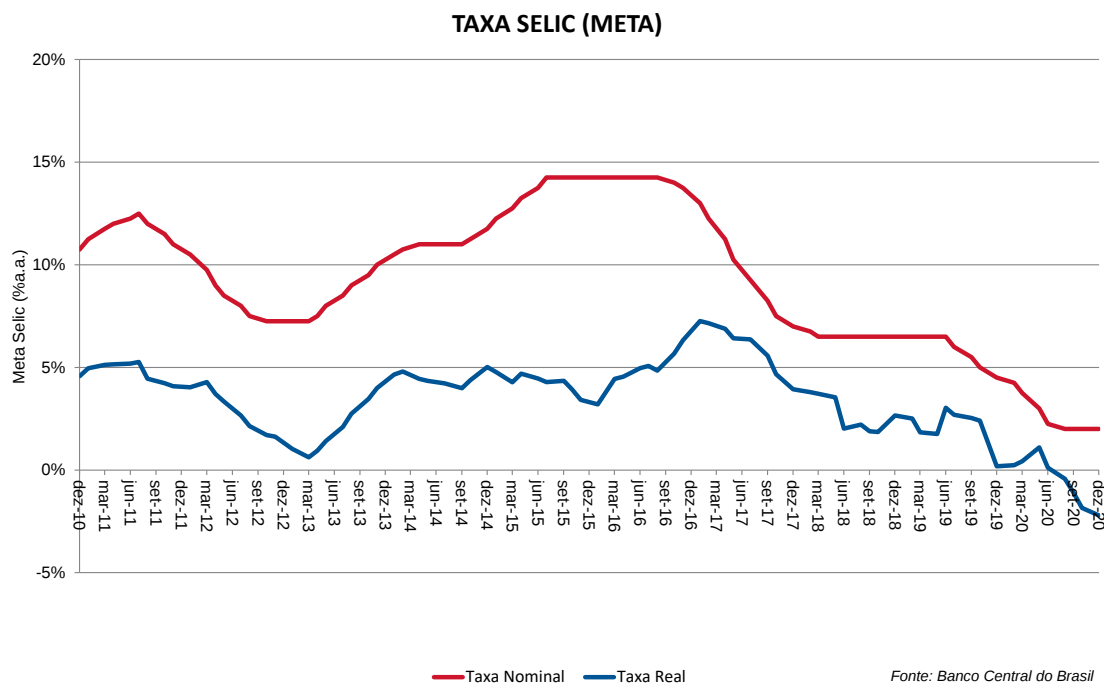
2.4.4 Retorno Inicial (Initial Yield)

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.¹¹, conforme a sua evolução histórica ilustrada no gráfico a seguir:

¹¹ Reunião Copom de 09 de dezembro de 2020.



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

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

3

ANÁLISE DE VALOR

3.1 CONSIDERAÇÕES DE VALOR

3.1.1 Fatores-chave de Valoração

- Localização na principal região de escritórios, comércio, serviços e infraestrutura urbana da cidade, o Centro do Rio de Janeiro;
- Edifício passou por completa modernização no ano de 2016, possuindo especificações técnicas atualizadas compatíveis com escritórios de boa qualidade da região.
- Embora próximo de vias importantes com escritórios de alto padrão, a microrregião do imóvel possui menor valorização, com grande quantidade de imóveis históricos e presença de comércios de baixo/médio padrão.
- Mercado regional apresenta alta taxa de vacância, sendo o edifício concorrente de empreendimentos recém entregues com valores de aluguel atrativos e oferta de condições favoráveis aos locatários.

3.1.2 Raciocínio de Valor

a. Comparativo Direto de Dados de Mercado

Por este método, o valor de mercado para venda aplicável a um imóvel é definido com base em evidências de mercado comparáveis, ou seja, imóveis semelhantes em oferta ou transacionados recentemente.

De modo a equilibrar os pontos positivos e negativos dos elementos, assim como suas características, fizemos a homogeneização por fatores de ajuste dos elementos de mercado encontrados e comparáveis aos imóveis avaliados.

Para tanto, consideramos os seguintes fatores:

- **Fator de Oferta:** é aplicado sobre o valor das ofertas para expressar a elasticidade natural admitida no caso de uma transação efetiva e pode variar entre 0,80 e 0,90. No caso de vendas realizadas o índice é de 1,00;
- **Fator Localização:** corresponde à transposição do valor da oferta ou transação para o local do imóvel avaliando com aplicação de um índice de ajuste;
- **Fator Especificações:** faz menção às diferenças qualitativas dos imóveis, tais como ar condicionado, pé direito, piso elevado, forro, acabamentos, formato, etc.

Os valores de venda dos elementos comparativos levantados estão na faixa entre **R\$ 6.092 e R\$ 17.439 por m² privativo.**

Dessa forma, realizando a homogeneização dos elementos através dos fatores de Oferta, Localização e Especificação encontramos a seguinte faixa de valor provável para escritórios e lojas.

Portanto, os comparativos levam para a seguinte faixa de valor provável:

Valor de Venda– Faixa de Valor Provável
Comparativo Direto de Dados de Mercado
R\$ 49.460.000 a R\$ 60.460.000

As evidências de mercado encontram-se no apêndice C deste relatório.

c. Venda para Investimento

Determinação da Receita Potencial de Locação

A receita potencial de locação foi obtida através de pesquisa realizada em imóveis semelhantes na região, adotando-se os mesmos critérios e fatores de homogeneização apresentados na metodologia do Comparativo Direto de venda, demonstrado anteriormente.

A pesquisa com elementos comparáveis apontou para valores de receita potencial de locação que aplicados à área do imóvel avaliando resulta em um valor potencial de locação mensal entre **R\$ 311.800 a R\$ 381.000**.

Os elementos comparativos, bem como os fatores utilizados e o cálculo da receita potencial de locação encontram-se no apêndice C deste relatório.

Método da Renda – Capitalização Direta

Por essa metodologia, pressupõe-se a rentabilidade esperada (*yield*) por um investidor em um determinado imóvel, ou seja, baseia-se na análise pontual do retorno proporcionado sobre o investimento efetuado.

O valor é obtido pela capitalização da receita anual considerando uma taxa coerente com o mercado, que reflita o risco do investimento. O resultado indica o valor disponível para a aquisição do imóvel do ponto de vista do investidor.

Para chegarmos ao valor de mercado, fizemos uma análise de sensibilidade variando a receita potencial anual do imóvel e a taxa de capitalização anual, de acordo com o que vem sendo praticado pelo mercado ultimamente. Os valores analisados são demonstrados nas tabelas a seguir:

Capitalização Direta (R\$) - Escritórios			
Taxa de	Receita Potencial Mensal (R\$)		
Capitalização (a.a.)	311.800	346.400	381.000
9,25%	40.449.730	44.938.378	49.427.027
9,75%	38.375.385	42.633.846	46.892.308
10,25%	36.503.415	40.554.146	44.604.878

Portanto, este método apontou para a seguinte faixa de valor provável:

Valor de Venda dos Escritórios – Faixa de Valor Provável

Método da Renda – Capitalização Direta

R\$ 36.500.000 a R\$ 49.400.000

Método da Renda – Fluxo de Caixa Descontado

Por essa metodologia, projeta-se a receita de aluguel potencial para uma possível ocupação, considerando taxas de crescimento apropriadas e os eventos de contrato (reajustes, revisões e renovações), ocorrendo na menor periodicidade definida pela legislação incidente sobre os contratos de locação.

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

A seguir, as premissas utilizadas:

Premissas de Valor

Início da Análise	Março de 2021
Término da Análise	Fevereiro de 2031
Área Locável	1.987,21 m² Equivalente (Loja) 5.709,61 m² (Escritório)
Aluguel Atual	-
Aluguel Potencial	R\$ 45/m² - Escritórios R\$ 45/m² - Loja
Despesas Operacionais Mensais (Condomínio+IPTU)	R\$ 18/m²
Conservação e Manutenção	1,0% da receita potencial
Absorção da Vacância	24 Meses
Crescimento Real da Receita Potencial	2; 3; 3; 3; 3; 3; 3; 2; 1; 1 (%a.a.)
Taxa de Atratividade	9,25% - 10,25% a.a.
Taxa de Perpetuidade (10º ano)	7,75% - 8,75% a.a.

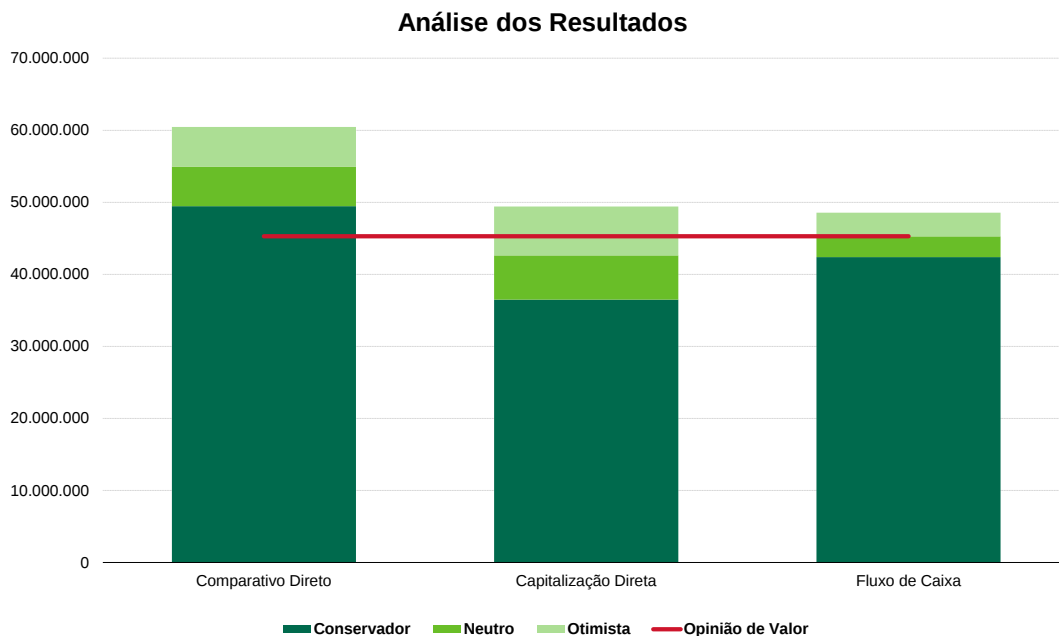
Neste sentido, as análises com base no Fluxo de Caixa Descontado indicaram a seguinte faixa de valor provável para o imóvel em estudo:

Valor de Venda | Faixa de Valor Provável
Base Método da Renda - Fluxo de Caixa Descontado
R\$ 42.400.000 a R\$ 48.600.000

A memória de cálculo com o fluxo de caixa projetado está anexada ao Apêndice D do presente relatório.

3.1.3 Conclusão de Valor

O gráfico abaixo apresenta a análise dos resultados obtidos.



O imóvel em questão corresponde a um edifício que passou por obras de modernização e situado na região central do município, ainda que em via secundária na zona, com escassa disponibilidade de terrenos para incorporação de produtos semelhantes.

Por outro lado, o imóvel não possui ocupação consolidada e contratos de locação vigentes, fato esse que, aliado ao atual cenário de elevação de taxa de vacância e de redução dos níveis de absorção líquida do mercado de escritórios local, corresponde a um ativo com liquidez restrita para locação e venda, sobretudo frente a produtos semelhantes com renda/ocupados.

Considerando que os potenciais compradores do imóvel sejam principalmente investidores qualificados do segmento, entendemos que caso o imóvel fosse ofertado ao mercado à data base de valoração, o valor obtido pelo Fluxo de Caixa Descontado indicaria o valor mais provável para uma transação.

3.2 VALORAÇÃO

3.2.1 Opinião de Valor

Somos da opinião de que o valor de mercado do imóvel em referência, na data de 22 de fevereiro de 2021, eram de **R\$ 45.300.000,00 (QUARENTA E CINCO MILHÕES E TREZENTOS MIL REAIS)**.

3.2.2 Valor de Venda Forçada

O conceito de Valor de Venda Forçada ou Liquidação Forçada é bastante subjetivo uma vez que a redução de preço para determinados imóveis não significa necessariamente que o mesmo seria vendido com maior facilidade ou rapidez.

Considerando as condições do mercado local e as características específicas dos imóveis, acreditamos que para se tornar atraentes ao mercado, os valores para esta finalidade deveriam estar abaixo do valor de mercado.

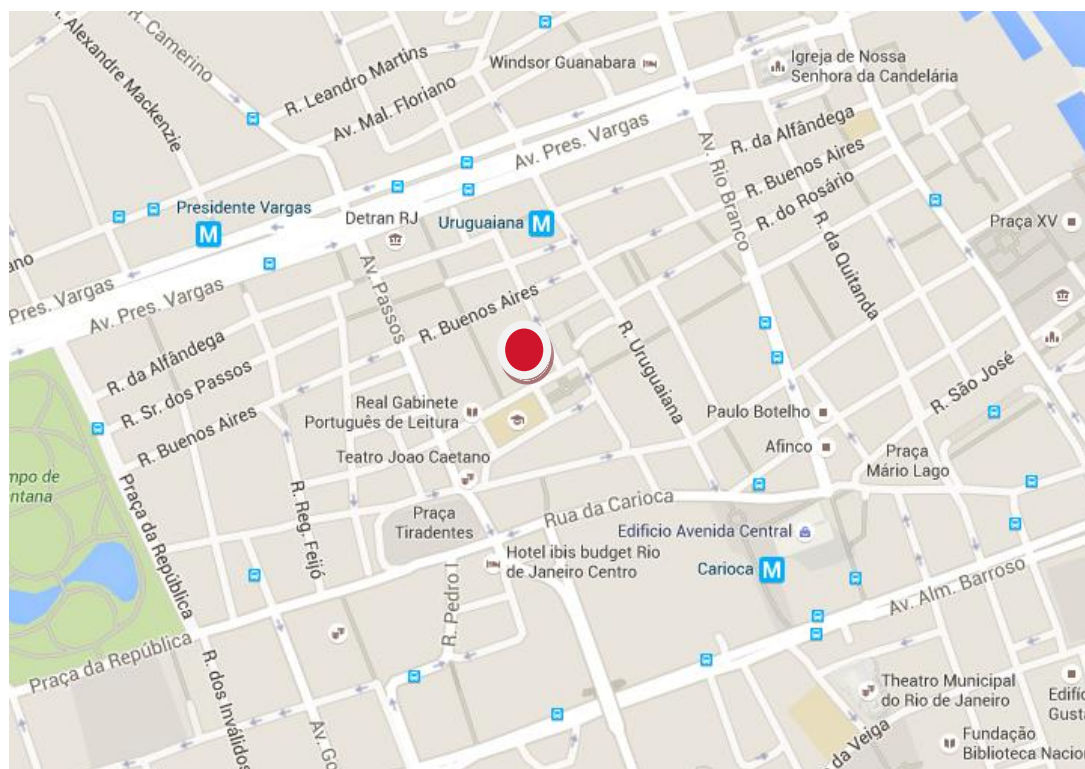
Ressalta-se que foi atribuído para o imóvel um prazo de exposição de aproximadamente 36 a 48 meses de exposição para realização de sua venda, portanto, foi considerado um desconto de aproximadamente 10% em relação ao valor de mercado.

Portanto, o nosso entendimento é de que o Valor para Venda Forçada do imóvel em questão estaria em torno de **R\$ 40.800.000,00 (Quarenta Milhões e Oitocentos Mil Reais)**.

A

**PLANTAS DE
LOCALIZAÇÃO E
SITUAÇÃO**

PLANTAS DE LOCALIZAÇÃO E SITUAÇÃO



PLANTA DE LOCALIZAÇÃO



PLANTA DE SITUAÇÃO

B

FOTOGRAFIAS

FOTOGRAFIAS



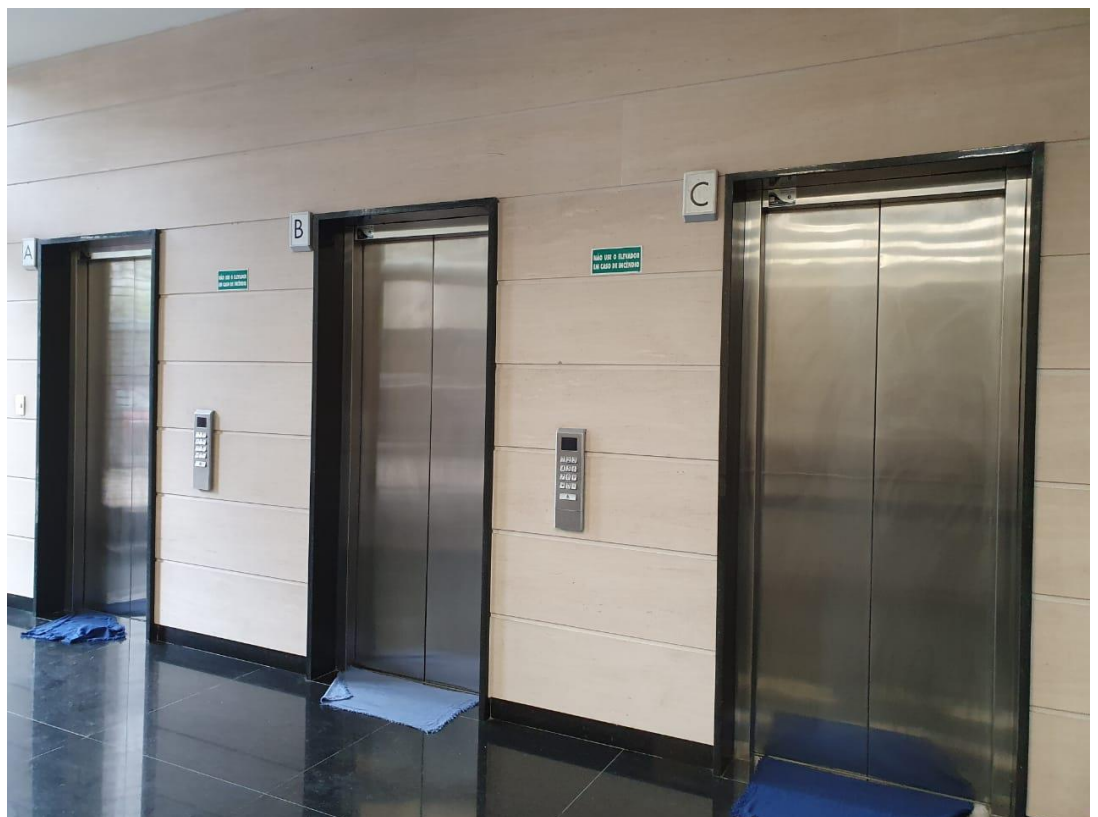
FACHADA DO EDIFÍCIO



ENTRADA DO EDIFÍCIO



HALL DE ENTRADA



HALL DE ELEVADORES TÉRREO



HALL DE ELEVADORES TIPO



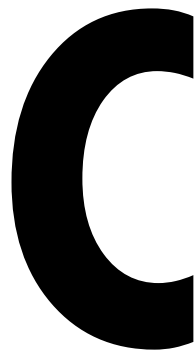
ÁREA DE ESCRITÓRIOS



ENTRADA DA LOJA



ÁREA DA LOJA



EVIDÊNCIAS DE MERCADO

EVIDÊNCIAS DE MERCADO | ESCRITÓRIOS PARA LOCAÇÃO

Trek Investimentos - Elementos Comparativos de Escritórios para Locação

INFORMAÇÕES GERAIS			FONTE						HOMOGENEIZAÇÃO POR FATORES			
Ref.	Nome do Edifício	Endereço	Empresa	Telefone	Data	Área Privativa (m²)	Preço Pedido (R\$)	Preço Unitário (R\$/m²)	Oferta	Local.	Especif.	R\$/m²
1	AUSTREGÉSILO DE ATHAÍDE (EX-ABL)	AV. PRESIDENTE WILSON, 231	CBRE Pesquisa	(21) 2543-4345	fev/21	785	58.912	75	0,90	0,85	0,85	49
2	AUSTREGÉSILO DE ATHAÍDE (EX-ABL)	AV. PRESIDENTE WILSON, 231	CBRE Pesquisa	(21) 2543-4345	fev/21	326	19.562	60	1,00	0,85	0,85	43
3	BOLSA DE VALORES/RJ - FASE A	RUA DO MERCADO, 20	CBRE Pesquisa	(21) 2543-4345	fev/21	2.010	130.650	65	0,90	0,85	0,80	40
4	CASTELO	AV. NILO PEÇANHA, 151	CBRE Pesquisa	(21) 2543-4345	fev/21	9.440	735.193	78	1,00	0,85	0,85	56
5	CENTRO EMPRESARIAL CASTELLO BRANCO	AV. REPÚBLICA DO CHILE, 230	CBRE Pesquisa	(21) 2543-4345	fev/21	1.000	60.000	60	0,90	0,90	0,85	41
6	DR. ANTONIO CINTRA GORDINHO	AV. RIO BRANCO, 85	CBRE Pesquisa	(21) 2543-4345	fev/21	466	32.620	70	0,90	0,85	0,95	51
7	EMPRESARIAL ASSEMBLÉIA	RUA DA ASSEMBLÉIA, 66	CBRE Pesquisa	(21) 2543-4345	fev/21	190	10.000	53	1,00	0,85	0,85	38
8	RB1 - CENTRO EMPRESARIAL INTERNACIONAL RIO	AV. RIO BRANCO, 1	CBRE Pesquisa	(21) 2543-4345	fev/21	163	12.225	75	0,90	0,85	0,85	49
9	RB1 - CENTRO EMPRESARIAL INTERNACIONAL RIO	AV. RIO BRANCO, 1	CBRE Pesquisa	(21) 2543-4345	fev/21	148	9.620	65	0,90	0,85	0,85	42
10	SÃO BENTO CORPORATE	RUA SÃO BENTO, 1	CBRE Pesquisa	(21) 2543-4345	fev/21	1.060	63.619	60	1,00	0,85	0,85	43
MÉDIA								66				45

Trek Investimentos

Método Comparativo Direto de Dados de Mercado

Elementos Comparativos de Escritórios para Locação

Média	(R\$/m² de área privativa)	45	Média Saneada	(R\$/m² de área privativa)	45
Limite Inferior	- 30%	32	Limite Inferior	- 10%	41
Limite Superior	+ 30%	59	Limite Superior	+ 10%	50

Cálculo de Valor

Valor Adotado	(R\$/m² de área privativa)	45
Área da Situação	(m² de área privativa)	7.697

Conclusão de Valor

Valor Médio	R\$ 346.400	45 /m² de AB
Limite Inferior	R\$ 311.800	41 /m² de AB
Limite Superior	R\$ 381.000	50 /m² de AB

Trek Investimentos - Elementos Comparativos de Escritórios para Venda

INFORMAÇÕES GERAIS			FONTE								HOMOGENEIZAÇÃO POR FATORES				
Ref.	Nome do Edifício	Logradouro	Empresa	Contato	Telefone	Trimestre	Ano	Área Privativa (m²)	Preço Pedido (R\$)	Preço Unitário (R\$/m²)	Oferta	Local.	Especif.	Ocupado/Vago	R\$/m²
1	Campus IBMEC - Barra da Tijuca	Rio de Janeiro	CBRE	Pesquisa	(21) 2543-4345	2 Tri	2018	8.040	121.300.000	15.087	1,00	0,80	0,80	0,80	7.725
2	Confidencial - Centro do Rio	Rio de Janeiro	CBRE	Pesquisa	(21) 2543-4345	4 Tri	2018	18.900	159.000.000	8.413	1,00	0,90	0,80	1,00	6.057
3	C.E. Visconde de Ouro Preto	Rio de Janeiro	CBRE	Pesquisa	(21) 2543-4345	1 Tri	2019	1.432	12.500.000	8.727	1,00	0,80	1,00	1,00	6.982
4	Centro Empresarial Senado (20%)	Rio de Janeiro	CBRE	Pesquisa	(21) 2543-4345	1 Tri	2019	19.035	331.956.522	17.439	1,00	1,00	0,80	0,80	11.161
5	Barra - VIVO (70%)	Rio de Janeiro	CBRE	Pesquisa	(21) 2543-4345	3 Tri	2019	16.246	184.800.000	11.375	1,00	0,80	0,80	0,80	5.824
6	C.E. Região Portuária	Rio de Janeiro	CBRE	Pesquisa	(21) 2543-4345	4 Tri	2019	4.488	39.000.000	8.690	1,00	1,00	0,90	0,80	6.257
7	BMA Corporate (30%)	Rio de Janeiro	CBRE	Pesquisa	(21) 2543-4345	3 Tri	2020	2.479	39.300.000	15.852	1,00	0,80	0,80	0,80	8.116
8	Ibmec - Centro RJ	Rio de Janeiro	CBRE	Pesquisa	(21) 2543-4345	3 Tri	2020	8.341	115.889.000	13.894	1,00	0,90	0,90	0,80	9.003
9	Torre Vargas	Rio de Janeiro	CBRE	Pesquisa	(21) 2543-4346	4 Tri	2020	6.894	42.000.000	6.092	1,00	0,90	1,00	0,80	4.387
											7.279				

Trek Investimentos

Método Comparativo Direto de Dados de Mercado

Elementos Comparativos de Escritórios para Venda

Média	(R\$/m² de área privativa)	7.279	Média Saneada	(R\$/m² de área privativa)	7.138
Limite Inferior	- 30%	5.095	Limite Inferior	- 10%	6.424
Limite Superior	+ 30%	9.463	Limite Superior	+ 10%	7.851

Cálculo de Valor

Valor Adotado	(R\$/m² de área privativa)	7.140
Área da Situação	(m² de área privativa)	7.697

Conclusão de Valor

Valor Médio	R\$ 54.960.000	7.141 /m² de AB
Limite Inferior	R\$ 49.460.000	6.426 /m² de AB
Limite Superior	R\$ 60.460.000	7.855 /m² de AB

D

FLUXO DE CAIXA PROJETADO

FLUXO DE CAIXA PROJETADO

	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10	Ano 11
Para anos terminando em:	fev-2022	fev-2023	fev-2024	fev-2025	fev-2026	fev-2027	fev-2028	fev-2029	fev-2030	fev-2031	fev-2032
Receita de Aluguel											
Receita Potencial	3.825.219	3.862.066	4.205.860	4.484.844	4.573.200	4.705.106	4.798.404	4.815.189	5.023.259	5.157.822	5.234.190
Absorção e Vacância	-1.949.189	-300.079	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Carência	-1.130.795	-646.410	0	0	0	-165.745	-75.015	0	0	0	-182.961
Receita Projetada	745.235	2.915.577	4.205.860	4.484.844	4.573.200	4.539.361	4.723.389	4.815.189	5.023.259	5.157.822	5.051.230
Receita de Aluguel Total	745.235	2.915.577	4.205.860	4.484.844	4.573.200	4.539.361	4.723.389	4.815.189	5.023.259	5.157.822	5.051.230
Outras Receitas											
Reembolso das Despesas	771.502	1.993.696	2.145.566	2.145.566	2.145.566	2.145.566	2.145.566	2.145.566	2.145.566	2.145.566	2.145.566
Outras Receitas Total	771.502	1.993.696	2.145.566	2.145.566	2.145.566	2.145.566	2.145.566	2.145.566	2.145.566	2.145.566	2.145.566
Receita Bruta Potencial	1.516.736	4.909.273	6.351.426	6.630.409	6.718.766	6.684.926	6.868.955	6.960.755	7.168.824	7.303.387	7.196.795
Vacância											
Vacância Estabilizada	0	-42.011	-105.147	-112.121	-114.330	-113.484	-118.085	-120.380	-125.581	-128.946	-126.281
Receita Bruta Efetiva	1.516.736	4.867.261	6.246.279	6.518.288	6.604.436	6.571.442	6.750.870	6.840.375	7.043.243	7.174.442	7.070.515
Despesas Operacionais											
IPTU	760.138	760.138	760.138	760.138	760.138	760.138	760.138	760.138	760.138	760.138	760.138
Condomínio	692.714	1.385.428	1.385.428	1.385.428	1.385.428	1.385.428	1.385.428	1.385.428	1.385.428	1.385.428	1.385.428
Despesas Operacionais Total	1.452.852	2.145.566	2.145.566	2.145.566	2.145.566	2.145.566	2.145.566	2.145.566	2.145.566	2.145.566	2.145.566
Receita Líquida Operacional	63.885	2.721.696	4.100.714	4.372.723	4.458.870	4.425.877	4.605.304	4.694.810	4.897.677	5.028.876	4.924.949
Despesas de Locação											
Comissões	306.796	137.505	0	0	0	165.745	75.015	0	0	0	182.961
Investimentos											
Conservação e Manutenção	7.452	29.156	42.059	44.848	45.732	45.394	47.234	48.152	50.233	51.578	50.512
Despesas Total	314.249	166.661	42.059	44.848	45.732	211.138	122.248	48.152	50.233	51.578	233.473
Resultado Líquido	-250.364	2.555.035	4.058.655	4.327.874	4.413.138	4.214.738	4.483.056	4.646.658	4.847.445	4.977.298	4.691.476

