

Relatório de avaliação

Consultoria & Avaliação



EDIFÍCIO IBMEC

Avenida Armando Lombardi, 940 - Barra da Tijuca, Rio de Janeiro, RJ

CREDIT SUISSE HEDGING-GRIFFO

Novembro de 2017



ÍNDICE

I	RESUMO EXECUTIVO	3
II	INTRODUÇÃO	4
II.1	CONSIDERAÇÕES GERAIS	4
II.2	OBJETIVO	4
II.3	METODOLOGIA	4
II.3.1	Método comparativo direto de dados de mercado	5
II.3.2	Método de capitalização da renda - fluxo de caixa descontado (FCD)	5
II.4	LIMITAÇÕES E ASSUNÇÕES	6
III	CARACTERÍSTICAS DA PROPRIEDADE	9
III.1	LOCALIZAÇÃO	9
III.1.1	Situação	9
III.1.2	Ocupação circunvizinha	10
III.1.3	Transportes	10
III.1.4	Infraestrutura	10
III.2	TERRENO	11
III.3	O EDIFÍCIO IBMEC	12
III.3.1	Composição	12
III.3.1.1	Áreas	14
III.3.2	Acabamentos internos	14
III.3.3	Especificações técnicas	18
III.3.4	Idade aparente e estado de conservação	19
IV	ASPECTOS LEGAIS	20
IV.1	PARÂMETROS URBANÍSTICOS	20
IV.2	MATRÍCULA	21
IV.3	IPTU 2017	21
IV.4	CONTRATO DE LOCAÇÃO	22
IV.5	CONCLUSÕES	23
V	PANORAMA DE MERCADO	24
VI	AVALIAÇÃO	25
VI.1	INTRODUÇÃO	25
VI.2	MÉTODO COMPARATIVO DIRETO PARA LOCAÇÃO	25
VI.3	MÉTODO DE CAPITALIZAÇÃO DA RENDA - FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	28
VI.3.1	Premissas	28
VI.3.2	Fluxo de caixa	30
VI.3.3	Análise de sensibilidade	31
VI.4	CONSOLIDAÇÃO DE VALORES	31
VII	GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO	32
VII.1.1	Grau de Fundamentação para o Método Comparativo Direto	32
VII.1.2	Grau de Precisão para o Método Comparativo Direto	32
VII.1.3	Grau de Fundamentação para o Fluxo de Caixa Descontado	33
VIII	ANÁLISE CRÍTICA DA PROPRIEDADE	34
VIII.1	LOCALIZAÇÃO	34
VIII.2	A PROPRIEDADE	34
VIII.3	POSIÇÃO PERANTE O MERCADO	34
VIII.4	OPINIÃO DE VALOR	35
IX	ENCERRAMENTO	36

I RESUMO EXECUTIVO



CARACTERÍSTICAS GERAIS

Tipo de trabalho:	Avaliação imobiliária
Objeto:	Edifício IBMEC
Endereço:	Avenida Armando Lombardi, 940 - Barra da Tijuca, Rio de Janeiro, RJ
Finalidade:	Determinação do valor de mercado para venda

RESUMO DE ÁREAS

Área de terreno: (*)	3.938,25 m ²	
Área construída total: (*)	13.866,92 m ²	Área locável total: (**) 8.040,00 m ²

(*) Conforme quadro de áreas fornecido.

(**) Conforme contrato de locação.

OPINIÃO DE VALOR - Data base: Novembro de 2017

VALOR DE MERCADO PARA LOCAÇÃO R\$ 612.000,00/ MÊS
(SEISCENTOS E DOZE MIL REAIS MENSAIS)

VALOR DE MERCADO PARA VENDA R\$ 122.900.000,00
(CENTO E VINTE E DOIS MILHÕES E NOVECENTOS MIL REAIS)

Obs.: Estes valores estão baseados no fato de que não haja restrições impeditivas à comercialização da propriedade, ou seja, a inexistência de dívidas, matrículas sem contestações judiciais, irregularidades construtivas ou tributárias, passivos ambientais, entre outros.

II INTRODUÇÃO

II.1 CONSIDERAÇÕES GERAIS

Conforme nossa proposta de prestação de serviços técnicos de consultoria imobiliária, a JLL apresenta à **Credit Suisse Hedging-Griffo** as conclusões referentes ao Edifício IBMEC localizado na Avenida Armando Lombardi, 940, na Barra da Tijuca - Rio de Janeiro, RJ.

Todas as análises foram baseadas em informações atuais com relação à oferta e demanda, as quais são devidamente tratadas em bases estatísticas e em engenharia financeira específica para o mercado imobiliário.

II.2 OBJETIVO

O objetivo deste trabalho é apurar o **valor de mercado para venda** do imóvel.

Assume-se como conceito de Valor de Mercado a quantia mais provável pela qual se negociaria voluntariamente e conscientemente um bem numa data de referência dentro das condições do mercado vigente.

II.3 METODOLOGIA

Para a avaliação da propriedade a JLL utilizou os métodos de avaliação conhecidos como “Comparativo de Dados de Mercado” e de “Capitalização da Renda”.

Os trabalhos foram pautados pelas determinações da Associação Brasileira de Normas Técnicas - ABNT e pelas recomendações do Instituto Brasileiro de Avaliações e Perícias de Engenharia - IBAPE/SP.

II.3.1 Método comparativo direto de dados de mercado

Identifica o valor de mercado do bem por meio de tratamento técnico (homogeneização) dos atributos dos elementos comparáveis constituintes da amostra, no qual é admitida “a priori” a validade da existência de relações fixas entre os atributos específicos e os respectivos preços.

Para isso são considerados fatores de localização, padrão construtivo e estado de conservação, entre outros, que reflitam em termos relativos o comportamento do mercado com determinada abrangência espacial e temporal.

Os valores de mercado são identificados considerando os imóveis como disponíveis no mercado aberto. Esta análise deve ser realizada de forma bastante crítica, tanto em termos de valores de venda, quanto em termos de valores de locação, possibilitando o fornecimento de subsídios comerciais para a contratante.

II.3.2 Método de capitalização da renda - fluxo de caixa descontado (FCD)

O Fluxo de Caixa Descontado (Discounted Cash Flow) é utilizado na avaliação de empreendimentos de base imobiliária, projetando-se a receita líquida a ser auferida pela propriedade para um horizonte que se entenda o mais adequado.

Todas as premissas baseiam-se na análise histórica e atual de desempenho do empreendimento, sendo verificado o comportamento da receita líquida projetada pela viabilização de cenários distintos (conservador, normal e otimista), além da análise de sensibilidade através de suposições de variação quantitativa ou qualitativa das premissas.

Através deste método foi determinado o valor do imóvel sob a ótica de investimento, tendo como base a operação atual.

II.4 LIMITAÇÕES E ASSUNÇÕES

Trazemos à sua atenção, antecipadamente, que a seguinte lista de limitações e assunções acompanha nossos laudos:

- 1 Presume-se bom título de propriedade aquele sem ônus. A JLL não realiza averiguações profundas na documentação do imóvel e a avaliação não tem a finalidade de confirmar título de propriedade.
- 2 Presume-se que informações fornecidas pela **contratante** são corretas e a JLL assume que sejam verdadeiras e precisas. A JLL não realiza medições no imóvel. Na falta de informações exatas, são feitas estimativas e a JLL reserva-se o direito de rever a avaliação caso haja comprovação de erro ou engano na informação cedida pela **contratante**.
- 3 A JLL não realiza estudos de engenharia no solo, nas estruturas e nos equipamentos, que são presumidas como boas, a não ser quando mencionado o contrário.
- 4 Não foram realizados estudos ambientais no solo e nos materiais de construção para averiguar ou não a presença de substâncias prejudiciais à saúde, à estrutura do imóvel ou ao meio ambiente. A JLL não possui know-how sobre assuntos que afetem o meio ambiente ou saúde e os valores reportados ignoram estes aspectos.
- 5 Presume-se que a propriedade está com as devidas licenças e laudos para seu funcionamento em conformidade com a lei.
- 6 A JLL não presta qualquer assessoria jurídica e/ ou fiscal e, portanto não realiza qualquer diligência técnica com relação ao imóvel e seus proprietários.
- 7 As avaliações refletem o entendimento da JLL sobre as condições dos ocupantes nas avaliações, contudo, a JLL não efetua pesquisa em relação à situação financeira dos atuais ocupantes do imóvel. Quando a propriedade avaliada envolver atividades de locação, a JLL presume que os locatários estão aptos a cumprirem com as obrigações financeiras em relação à locação bem como que não existem atrasos de pagamentos ou descumprimento contratual.
- 8 Esta avaliação é elaborada de acordo com as normas da Associação Brasileira de Normas Técnicas - ABNT - NBR14653 - Avaliação de Bens - Parte 1 Procedimentos gerais; Parte 2 Imóveis Urbanos e Parte 4 Empreendimentos, assim como as recomendações do Instituto Brasileiro de Avaliações e Perícias de Engenharia de São Paulo - IBAPE/SP e as instruções da Comissão de Valores Mobiliários - CVM nº 472, Anexo I, de 31 de outubro de 2008.

- 9 No caso de avaliação do valor de locação, o valor informado considera válida a premissa de que todas as benfeitorias realizadas no imóvel por parte da locatária ficam definitivamente incorporadas ao imóvel.
- 10 No caso de avaliação do valor de venda, o valor informado representa o preço mais provável pelo qual o ativo seria vendido, caso exposto ao mercado na data de avaliação, sob a melhor estratégia de comercialização.
- 11 Informações de terceiros são colhidas com o devido cuidado, mas a JLL não garante a sua veracidade.
- 12 Informações de planejamento urbano são obtidas, quando possível, verbalmente através de consulta às autoridades locais responsáveis, porém quando houver necessidade de comprovação, a JLL recomenda que tal confirmação seja obtida através de advogados especializados contratados pela **contratante**, notadamente para dar parecer: (a) se a posição do imóvel está devidamente descrita no relatório; (b) se a propriedade está livre de ônus de qualquer natureza; (c) se não existe qualquer outra questão regulamentar relevante.
- 13 A JLL não tem como prever alterações súbitas no mercado que possam afetar a liquidez do imóvel, bem como alterar os valores de locação e venda obtidos na avaliação, desta forma, os valores devem ser revistos sempre que as mesmas ocorrerem.
- 14 Considera-se, para fins de avaliação, que o imóvel não possui comprometimentos de nenhuma natureza (técnicos, documentais, licenças, etc.) possam impossibilitar ou interferir no processo de comercialização. A avaliação da JLL é elaborada tendo por base que o empreendimento (e qualquer trabalho em andamento) está em conformidade com todas as leis e regulamentos aplicáveis, seja de natureza municipal, estadual ou federal ou outros regulamentos relevantes, normas relacionados ao corpo de bombeiros, acessibilidade e uso por deficientes físicos e medidas de controle de saúde e segurança nas áreas de trabalho. A JLL reserva-se o direito de rever a avaliação caso venha a ser identificado algo que afete o potencial de venda do imóvel.
- 15 Tendências positivas passadas do mercado não são indicativos de sucessos futuros. Projeções são opiniões na data da avaliação e a JLL não assume responsabilidade por mudanças de comportamento do mercado. A análise contida no Relatório Final é temporal e conjuntural, sendo válida na data da entrega do referido relatório, sendo certo que a JLL não assume responsabilidade por mudanças de comportamento do mercado e a utilização de novas tecnologias e método/critério de avaliação.

- 16 Para que não paire dúvidas, a **contratante** reconhece que não será considerado descumprimento contratual ou ainda inadimplência o não atendimento por parte da JLL de solicitação de alterações feitas pela **contratante** no Relatório Final, uma vez que se trata de atividade profissional de caráter imparcial e isento, pautado em normas técnicas, devendo tal relatório ser recebido e aceito como apresentado.
- 17 O Relatório Final é dirigido à **contratante** nomeada no Quadro Resumo e a JLL não tem obrigações e/ou responsabilidades perante terceiros que assumam posições e decisões com base no referido relatório. A **contratante** não deve se basear exclusivamente nas informações contidas neste documento para tomada de decisão de investimento, devendo considerar todas as informações e riscos descritos no relatório, bem como aspectos diversos que fogem a esta análise técnica. Este trabalho não poderá ser publicado no todo ou em parte, exceto se previamente autorizado pela JLL e desde que identificada a fonte.
- 18 A avaliação e/ou estudo não constitui, em todo ou em parte, solicitação ou oferta para a compra de quaisquer valores mobiliários, e em hipótese alguma deve ser considerado como um guia de investimentos ou orientação financeira.
- 19 A JLL declara nesta data não ter conhecimento de qualquer fato que possa caracterizar conflito de interesse em decorrência de interesse presente ou futuro, de seus avaliadores e/ou seus familiares nos imóveis avaliados.
- 20 A JLL declara que não mantém relação de trabalho ou subordinação com as empresas controladas e/ou controladoras da **contratante**, o que em hipótese alguma configurará qualquer conflito de interesses entre as partes.

III.1 LOCALIZAÇÃO

A propriedade está localizada na Avenida Armando Lombardi, 940, na quadra completada pelas ruas Hélios Seelinger, São Tillon e Daut Peres, na Barra da Tijuca, no Rio de Janeiro, RJ. As principais vias de acesso à propriedade são as avenidas das Américas e Ministro Ivan Lins, as quais fazem ligação com Jacarepaguá e com o Centro do Rio de Janeiro.



A wide-angle photograph taken from an elevated position, looking down at the Busan Convention Center. The building's unique blue, angular facade is prominent on the left. Below it, a paved walkway with a low stone wall runs alongside a landscaped area with trees and parked motorcycles. A multi-lane road with a bus lane is visible, featuring a long blue bus shelter. In the background, a dense urban area with various buildings and distant hills under a clear sky are visible.

Mapa de localização

III.1.2 Ocupação circunvizinha

A região possui uma ocupação mista, com a presença dos usos comercial, residencial vertical e institucional. Podemos destacar os pontos de referência a seguir, com as distâncias aproximadas da propriedade:

- Shopping Downtown 400 m
- Barra Shopping 5 km
- Avenida Ayrton Senna 6 km
- Riocentro Convenções 15 km
- Centro do Rio de Janeiro 25 km

III.1.3 Transportes

A propriedade é servida por linhas de ônibus que trafegam pela própria Avenida Armando Lombardi e principalmente pela Linha 4 do Metrô, através do Terminal Jardim Oceânico (única estação de metrô na Barra da Tijuca) que está interligada com o BRT (Bus Rapid Transit), em frente à propriedade. Ambas inauguradas no final de 2016.

Os aeroportos de Jacarepaguá e Santos Dumont estão localizados a 7 km e 26 km da propriedade, respectivamente, operando apenas voos domésticos. O aeroporto Antonio Carlos Jobim está localizado a 37 km da propriedade e opera voos domésticos e internacionais.

III.1.4 Infraestrutura

O local é dotado de todos os melhoramentos básicos, tais como: redes de energia elétrica, água, esgoto, telefonia, gás, coleta de lixo, entrega postal, iluminação pública, arborização, pavimentação asfáltica (com guias e sarjetas) e calçadas.

III.2 TERRENO

De acordo com levantamento topográfico fornecido, o terreno apresenta formato irregular, topografia plana e é formado por três lotes que resulta numa **área total de 3.938,25 m²**.



Suas dimensões são as seguintes:

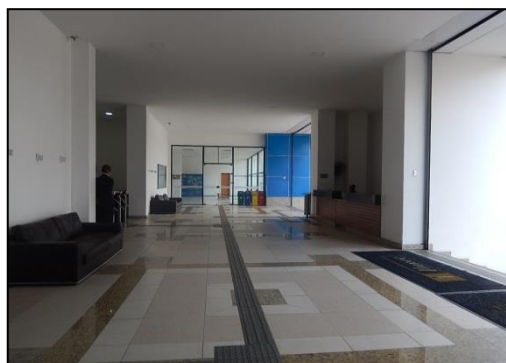
- 63,18 m de frente para a Avenida Armando Lombardi;
- 45,50 m na lateral direita, frente para a Rua Hélio Seelinger;
- 69,10 m na lateral esquerda; e
- 66,85 m de fundos

III.3 O EDIFÍCIO IBMEC

A propriedade foi edificada em estrutura de concreto pré-moldado, com cobertura de telhas metálicas sobre laje de concreto, com acabamento em forro de gesso e fachada em placas de alumínio composto sobre blocos de concreto. Os estacionamentos externo e interno foram pavimentados, respectivamente, com piso intertravado em concreto e cimentado liso, ambos sem cobertura. A planta é de formato retangular, com core de elevadores central.



Fachada



Entrada principal



Estacionamento externo

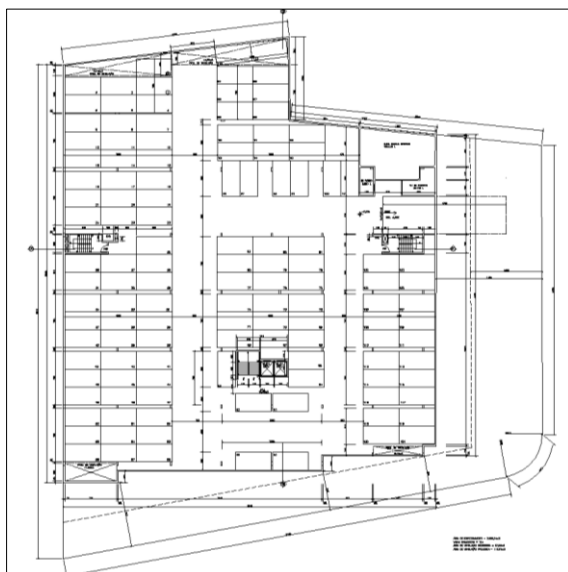


Estacionamento interno

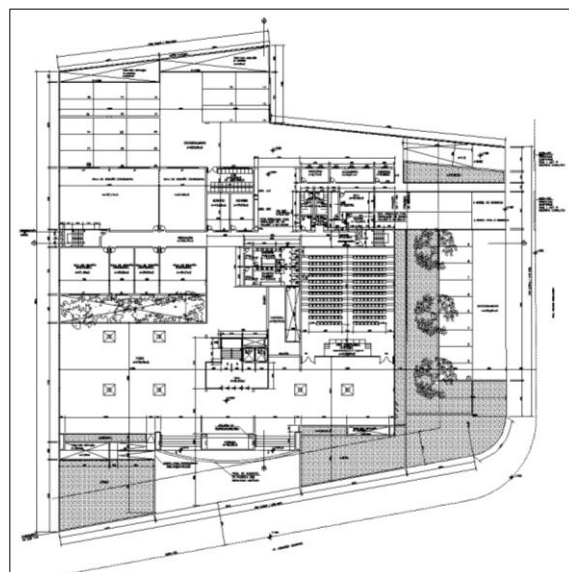
III.3.1 Composição

Pavimento	Uso
Subsolo	Hall de elevadores, 120 vagas de garagem, casa de bombas, caixa d'água inferior e caixas de reuso e de retardo
Térreo	Recepção, estúdio de vídeo, secretaria de atendimento, hall de elevadores, auditório com copa de apoio e sanitários, cafeteria, estúdio de som, copa funcionários, salas de reunião, biblioteca, sanitários, vestiários, depósitos, área técnica e estacionamento externo
1º e 2º pavimentos	Salas "premium", de aula, de estudos, laboratórios, CPD, xerox, sanitários e área técnica
Cobertura	Administração, laboratório de informática, salas de aula (<i>Think lab</i>), sanitários, área técnica e terraço descoberto
Telhado	Máquinas de ar condicionado, exaustores, casa de bombas e de máquinas

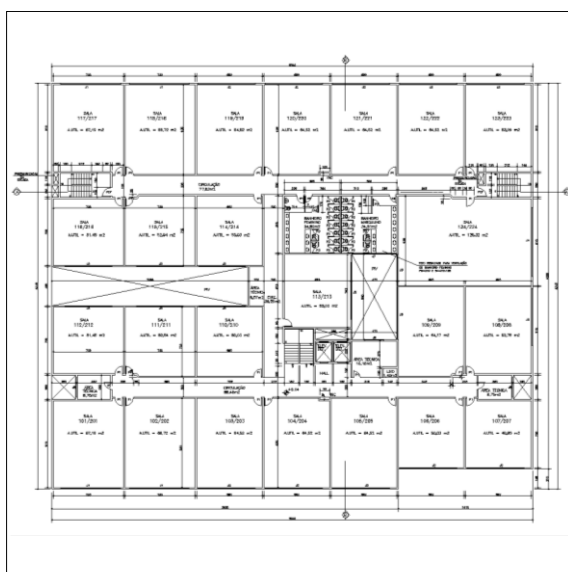
Apresentamos a seguir, a planta dos principais pavimentos:



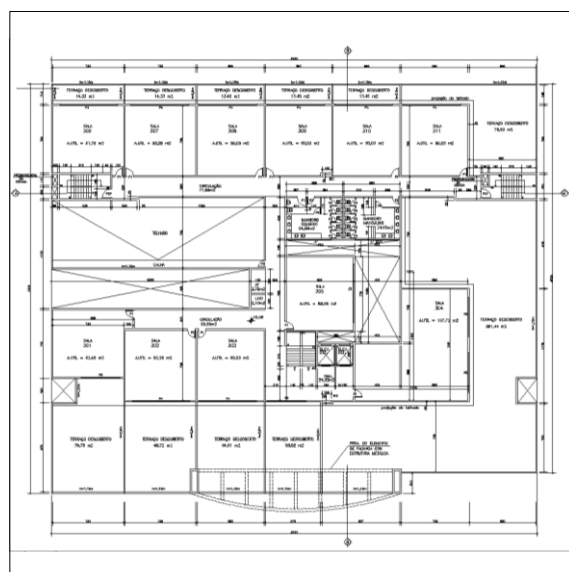
Subsolo



Térreo



1º e 2º Pavimentos



Cobertura

3.1.1 Áreas

Segundo quadro de áreas da planta de arquitetura fornecida, o edifício apresenta as seguintes áreas:

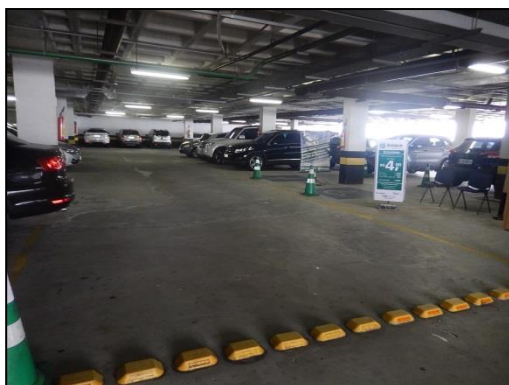
Pavimento	Áreas construídas (m²)			
	Coberta	Descoberta / Terraço	Telhado	Total
Subsolo	2.771,50	105,31	---	2.876,81
Térreo	2.008,88	1.824,06	---	3.832,94
1º pavimento	1.968,70	---	---	1.968,70
2º pavimento	1.968,70	---	---	1.968,70
Cobertura	966,80	1.001,90	157,60	2.126,30
Telhado	479,12	---	614,35	1.093,47
Total	10.163,70	2.931,27	771,95	13.866,92

III.3.2 Acabamentos internos

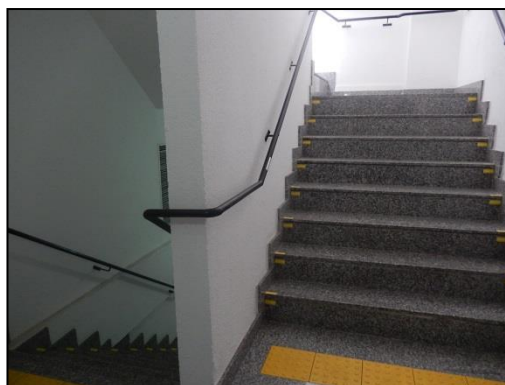
Apresentamos a seguir os principais acabamentos internos do edifício:

Pavimento	Ambiente	Piso	Paredes	Forro
Subsolo	Garagem	Cimentado Liso	Blocos de concreto sob pintura	Laje aparente de concreto tratado
Térreo	Estacionamento Externo	Piso intertravado em concreto	-	-
	Recepção	Porcelanato	Externas em Blocos de concreto sob pintura e divisórias internas em dry wall, forrado com lâ de rocha sob pintura	Gesso
	Auditório	Carpete	Blocos de concreto sob pintura	Placas de gesso removíveis
	Salas de Estudo	Porcelanato	Dry wall forrado com lâ de rocha sob pintura	
	Biblioteca			
	Sanitários			
	Refeitório			
	Alojamento	Blocos de concreto sob porcelanato até 1,5 m e pintura até o teto	Gesso	
1º e 2º pavimentos	Salas de Aula	Porcelanato	Dry wall forrado com lâ de rocha sob pintura	Placas de gesso removíveis
	Salas Premium			
	Sanitários		Blocos de concreto sob porcelanato até 1,5 m e pintura até o teto	Gesso
	Área Técnica	Cimento Liso	Blocos de concreto sob pintura	Laje aparente de concreto tratado

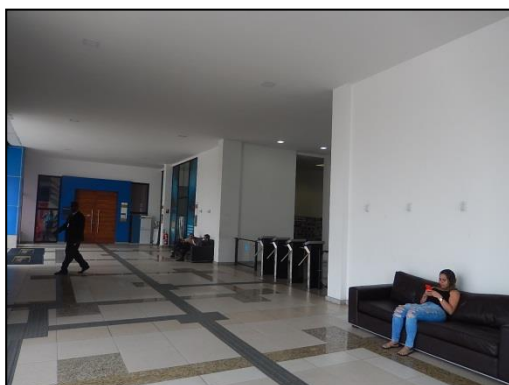
Pavimento	Ambiente	Piso	Paredes	Forro
Cobertura	Salas de Aula	Porcelanato	Externas em Blocos de concreto sob pintura e divisórias internas em dry wall, forrado com lã de rocha sob pintura	Placas de gesso removíveis
	Sanitários		Blocos de concreto sob porcelanato até 1,5 m e pintura até o teto	Gesso
	Terraços descobertos		Blocos de concreto sob pintura até 1,90 m	-



Subsolo



Escada



Recepção



Secretaria de atendimento



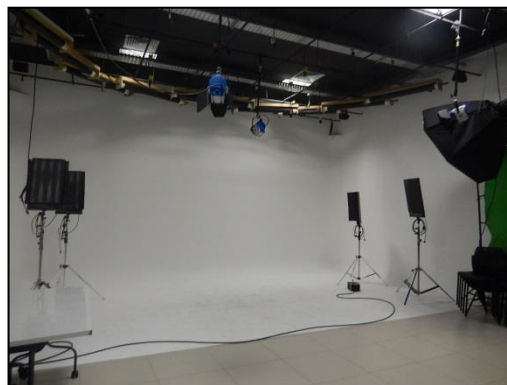
Hall do auditório



Auditório



Sanitário



Estúdio de fotografia



Cafeteria



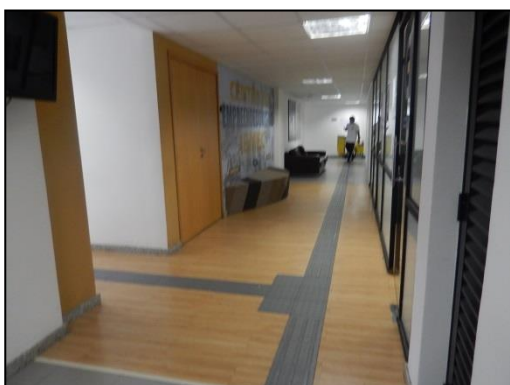
Área de mesas da cafeteria



Biblioteca



Circulação



Circulação



Sala "premium"



Laboratório



Laboratório



Sala de aula



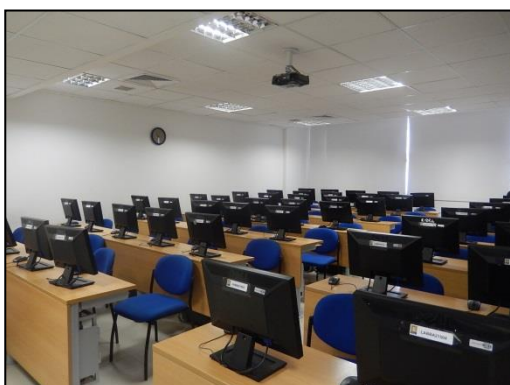
Área de copiadoras



Think lab



Salas de coordenação



Laboratório de informática



Terraço descoberto

III.3.3 Especificações técnicas

Água	✓ Caixa d'água elevada com capacidade de 158.000 litros
	✓ 2 caixas d'água inferiores com capacidade de 42.400 litros cada
Energia	✓ Shafts de ar condicionado, telefonia, elétrica e transmissão de dados
	✓ Cabine primária com 2 transformadores de 300 kVA cada
	✓ Cabine secundária com 2 transformadores de 300 kVA cada
Telefonia	✓ Central telefônica
	✓ Distribuição nos andares por tomadas de parede
Prevenção e combate a incêndio	✓ Detectores de fumaça, alarme de incêndio, extintores, hidrantes, sprinklers e iluminação de emergência
	✓ 2 escadas de ligação entre o subsolo e os demais pavimentos
	✓ 2 escadas de emergência enclausuradas com antecâmara e portas corta-fogo nas extremidades do edifício
	✓ Reserva de incêndio junto ao reservatório elevado
Circulação vertical	✓ 2 elevadores de sociais com capacidade para 9 pessoas ou 675 kg cada, da marca Thyssenkrupp com acabamento em aço escovado, que ligam o subsolo à cobertura
Ar condicionado	✓ Sistema central tipo fan coil
Segurança	✓ CFTV e controle de acesso através de catracas eletrônicas
	✓ Segurança patrimonial 24 horas
Estacionamento	✓ Total de 120 vagas cobertas
Pé-direito livre	✓ 2,90m (subsolo), 4,80m (térreo) e 3,25m (andares)



Área técnica (subsolo)



Área técnica (cobertura)

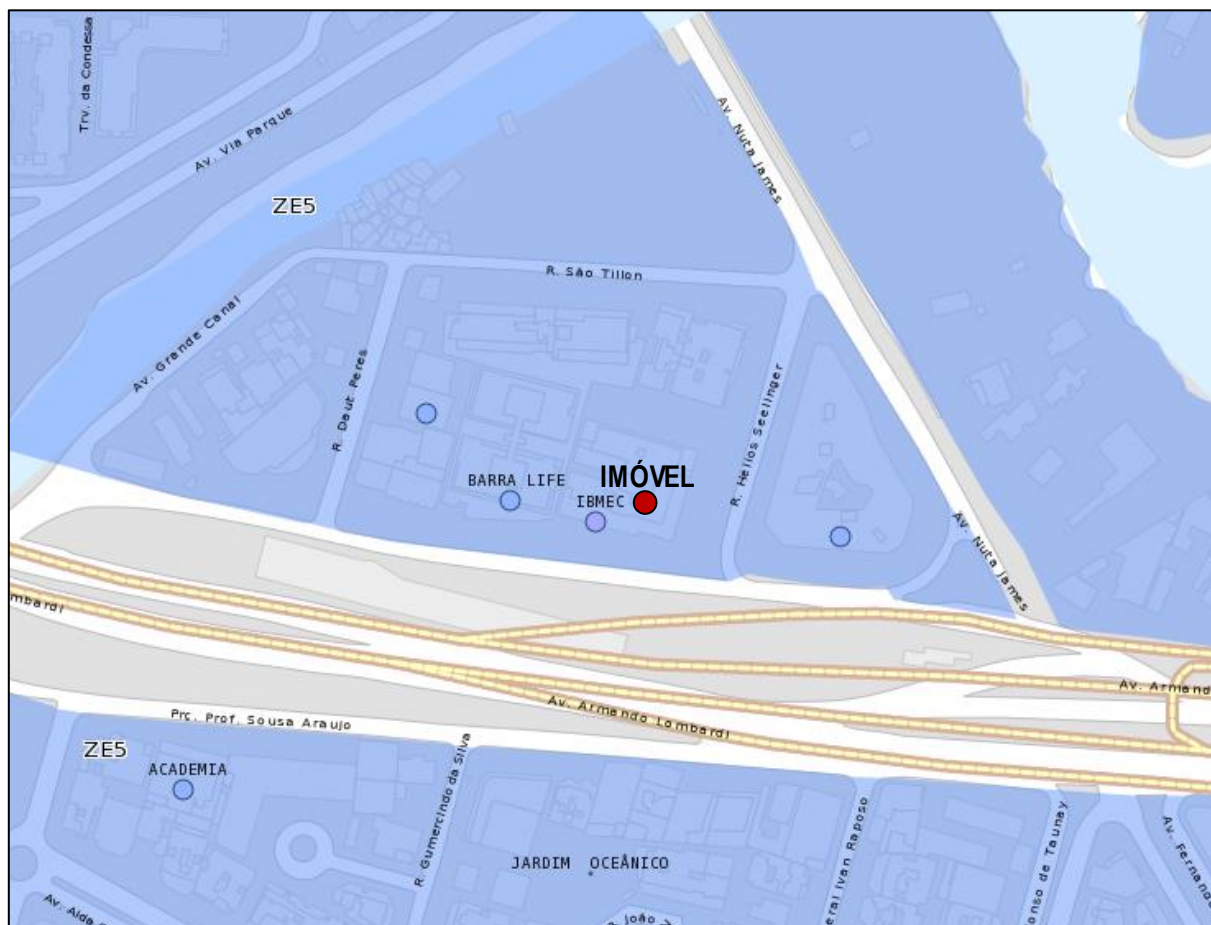
III.3.4 Idade aparente e estado de conservação

No geral, a propriedade exibe especificações técnicas adequadas à atividade de ensino, sendo considerado um edifício Classe A, conforme os padrões de classificação da JLL. Para efeito de cálculo, consideramos que a propriedade apresenta idade aparente de cinco anos e estado de conservação entre novo e regular (b).

IV ASPECTOS LEGAIS

IV.1 PARÂMETROS URBANÍSTICOS

✓ Lei:	Lei complementar nº 111, de 1º de fevereiro de 2011
✓ Zona:	Zona especial 5 - Subzona A-1
✓ Usos permitidos:	Residencial, comercial e hoteleiro



Uma vez que o edifício encontra-se construído, não faremos maiores comentários. Para efeito de avaliação consideramos que a construção e seu uso estejam regularizados perante os órgãos competentes.

IV.2 MATRÍCULA

✓ Cartório:	9º Ofício de Registro de Imóveis do Rio de Janeiro
✓ Nº de registro:	Matrícula nº 372.565, datada de 23 de março de 2012
✓ Data da certidão:	30 de julho de 2013
✓ Proprietário:	Jardim Oceânico Investimentos Imobiliários e Participações S/A
✓ Área de terreno:	Não especificado
✓ Área construída:	Constam averbações de construção do prédio nº 940 na Avenida Armando Lombardi, porém sem especificar a área construída

IV.3 IPTU 2017

✓ Inscrição imobiliária:	3.191.914-5
✓ Contribuinte:	Jardim Oceânico Investimentos Imobiliários e Participações S/A
✓ Localização:	Avenida Armando Lombardi, 940 - Barra da Tijuca - Rio de Janeiro, RJ
✓ Área de terreno:	3.824,00 m²
✓ Área construída:	11.427,00 m²
✓ Valor venal:	R\$ 40.921.333,00
✓ Valor do imposto:	R\$ 1.145.797,00, ou seja, R\$ 114.457,70 por mês

Devemos mencionar que a área de terreno constante do espelho de IPTU recebido **não totaliza** a área de terreno de **3.938,25 m²** que consta no levantamento planialtimétrico.

IV.4 CONTRATO DE LOCAÇÃO

✓ Documento:	3º Aditamento ao Instrumento Particular de Contrato de Locação Atípica de Bem Imóvel e Outras Avenças com Condição Suspensiva
✓ Data do documento:	21 de dezembro de 2016
✓ Locadora:	Jardim Oceânico Investimentos Imobiliários e Participações S.A.
✓ Locatário:	Grupo Ibmecc Educacional S.A.
✓ Endereço:	Avenida Armando Lombardi, 940 - Barra da Tijuca - Rio de Janeiro/ RJ
✓ Objeto:	Terreno em conjunto com a edificação
✓ Data de início:	23 de março de 2012
✓ Data de término:	14 de março de 2029
✓ Prazo do contrato:	17 anos (inicialmente tratava-se de um contrato BTS de 15 anos e de acordo com esse 3º aditivo, o período de contrato foi estendido por mais 2 anos)
✓ Valor inicial:	R\$ 57,00/ m² de área locável
✓ Valor atual:	R\$ 119,04/ m² de área locável (reajustado em abr/17)
✓ Valor programado:	R\$ 120,31/ m² de área locável (reajuste em abr/18)
✓ Índice de reajuste:	IPC-a
✓ Mês de reajuste:	Reajuste do valor do aluguel será feito todo mês de março, com pagamento no mês de abril de cada ano

Conforme esse 3º aditivo ao instrumento particular de contrato de locação atípica de bem imóvel e outras avenças, datado de 21 de dezembro de 2016, o contrato de locação que tem como data de início 23 de março de 2012 e tinha como término previsto para 14 de março de 2027, foi aditado para terminar em 14 de março de 2029, em função de obras de ampliação, com o fechamento de área na cobertura localizada no terraço do imóvel, que a locatária decidiu arcar com o custo limite de até R\$ 3.366.000,00 e em contrapartida prorrogou o prazo do contrato, mantendo o valor de locação de R\$ 913.616,85, em vigor no momento, ou seja, sem alterações.

Ainda devemos mencionar que conforme autorizado no capítulo 17 do Contrato de Locação BTS, em 16 de setembro de 2016, a Jardim Oceânico notificou o IBMEC informando que em 9 de setembro de 2016 cedeu à Cibrasec - Companhia Brasileira de Securitização ("Securitizadora") com efeito retroativo a 10 de agosto de 2016, os direitos creditórios advindos do Contrato de Locação BTS e relativos ao pagamento de cada valor do aluguel, de eventual multa moratória, multa obrigacional, juros moratórios e indenizações dentre obrigações pecuniárias previstas no contrato de locação BTS, que sejam devidos à Jardim Oceânico e vincendos a partir de 5 de outubro de 2016.

IV.5 CONCLUSÕES

Utilizamos em nossa avaliação a área locável do contrato de locação, por acreditarmos representar a realidade da propriedade.

Para efeito de cálculo, consideramos que não haja restrições impeditivas à comercialização da propriedade, ou seja, a inexistência de dívidas, matrículas sem contestações judiciais, irregularidades construtivas ou tributárias, passivos ambientais, entre outros.

V PANORAMA DE MERCADO

Apesar da propriedade se tratar de um projeto específico para o uso institucional, pelas suas características torna-se comparável aos edifícios de escritórios existentes na região.

O Edifício IBMEC está localizado dentro da região de escritórios da Barra e é classificado como um edifício Classe A, conforme critérios da JLL específicos para o mercado do Rio de Janeiro.

De acordo com levantamento realizado pela JLL no 3º trimestre de 2017, o estoque total de edifícios de alto padrão entre as regiões pesquisadas no Rio de Janeiro é de 2,6 milhões de m², dos quais 3,7% desse estoque são edifícios Classe “A”, localizados na região Barra da Tijuca.

Em termos de desempenho, a Barra da Tijuca é a região que apresenta a segunda maior taxa de vacância na cidade com 38,2%. Esse aumento da vacância teve como justificativa a devolução de espaços e redução de empresas.

Após bater recorde em entregas no último trimestre, mais de 60% dos projetos previstos até 2018 foram postergados ou estão sem previsão. A elevada taxa de vacância no mercado de alto padrão e as incertezas político/ econômicas na cidade do Rio contribuíram para os atrasos nas obras. Apenas 26 mil m² devem ser entregues até o próximo ano.

Em nossa pesquisa, encontramos 15 imóveis disponíveis para locação com preços pedidos variando entre R\$ 65,00/ m² e R\$ 120,00/ m², sendo que essa diferença é explicada principalmente pela localização, padrão e estado de conservação.

De acordo com nossa base de dados, em comparação com o mesmo período do ano passado, constatamos um aumento na disponibilidade de conjuntos ofertados (maior vacância nos edifícios), porém os preços pedidos não caíram, inclusive em três ofertas houve aumento dos preços pedidos. Essa majoração dos preços pedidos só pode ser justificada em função do aumento nos descontos, allowances e carência que estão sendo aplicados sobre esses preços em transações atuais.

VI AVALIAÇÃO

VI.1 INTRODUÇÃO

Os valores da propriedade foram obtidos através de nossas interpretações, baseados na experiência de mercado e tendências da região. Os métodos utilizados foram:

1. Comparativo de dados de mercado para aproximação do valor de mercado de locação do imóvel;
2. Capitalização da renda para definição do valor de mercado para venda do imóvel.

VI.2 MÉTODO COMPARATIVO DIRETO PARA LOCAÇÃO

Uma forma de aferir o valor de locação aplicável ao edifício é a comparação de suas características com amostras semelhantes. Foram analisados 15 elementos apresentados a seguir:

Nº	Edifício	Endereço	Área de situação (m²)	Preço pedido		Tipo	Fonte de Informação		
				Total	Unitário		Imobiliária	Nome	Telefone
1	Américas Corporate - Bloco 3	Avenida das Américas, 3443	1.671,87	R\$ 185.763	R\$ 111,11	Oferta	Patria	Dirceu Mello	(11) 3039-9863
2	Américas Corporate - Bloco 4	Avenida das Américas, 3443	582,00	R\$ 64.667	R\$ 111,11	Oferta	Patria	Dirceu Mello	(11) 3039-9863
3	CE Mario Henrique Simonsen	Avenida das Américas, 3434	3.326,13	R\$ 330.026	R\$ 99,22	Oferta	Opportunity	Érico Porto	(21) 3804-3859
4	CE Mario Henrique Simonsen	Avenida das Américas, 3434	1.269,90	R\$ 112.880	R\$ 88,89	Oferta	Opportunity	Érico Porto	(21) 3804-3859
5	CE Mario Henrique Simonsen	Avenida das Américas, 3434	16.934,00	R\$ 1.608.730	R\$ 95,00	Oferta	Colliers	Marina	(21) 2524-4242
6	Peninsula Corporate	Av. João Cabral de Melo Neto, 400	6.841,80	R\$ 760.200	R\$ 111,11	Oferta	Patria	Dirceu Mello	(11) 3039-9863
7	Città América Office	Avenida das Américas, 700	1.878,00	R\$ 129.600	R\$ 69,01	Oferta	Opportunity	Érico Porto	(21) 3804-3859
8	Città América Office	Avenida das Américas, 700	766,07	R\$ 57.455	R\$ 75,00	Oferta	PREVI	Aline Cruz	(21) 3870-1224
9	Città América Office	Avenida das Américas, 700	744,88	R\$ 55.866	R\$ 75,00	Oferta	PREVI	Aline Cruz	(21) 3870-1224
10	Barra Trade Prime	Avenida Luis Carlos Prestes, 230	4.698,90	R\$ 522.100	R\$ 111,11	Oferta	CBRE	Gustavo Cruz	(21) 2543-4345
11	Casa Corporate	Avenida Ayrton Senna, 2150	747,00	R\$ 89.640	R\$ 120,00	Oferta	Casa Shopping	Vivian Almeida	(21) 2108-8419
12	Casa Corporate	Avenida Ayrton Senna, 2150	1.906,00	R\$ 190.600	R\$ 100,00	Oferta	Casa Shopping	Claudia Damazio	(21) 2108-8069
13	Office Park Center	Avenida Embaixador Abelardo Bueno, 199	4.872,36	R\$ 316.703	R\$ 65,00	Oferta	Administrador	Joaquim Vieira	(21) 3535-9853
14	CEO Corporate	Avenida João Cabral de Melo Neto, 850	6.429,78	R\$ 642.978	R\$ 100,00	Oferta	CCP	Danilo Araujo	(11) 3018-7629
15	Centro Empresarial Barra Shopping - Montreal - Torre V	Avenida das Américas, 4200	5.444,35	R\$ 483.942	R\$ 88,89	Oferta	BTG Pactual	Ronaldo Rodrigues	(11) 3383-2875

A seguir, apresentamos os elementos pesquisados e fotos ilustrativas:



Amostras 1 e 2



Amostras 3, 4 e 5



Amostra 6



Amostras 7, 8 e 9



Amostra 10



Amostras 11 e 12



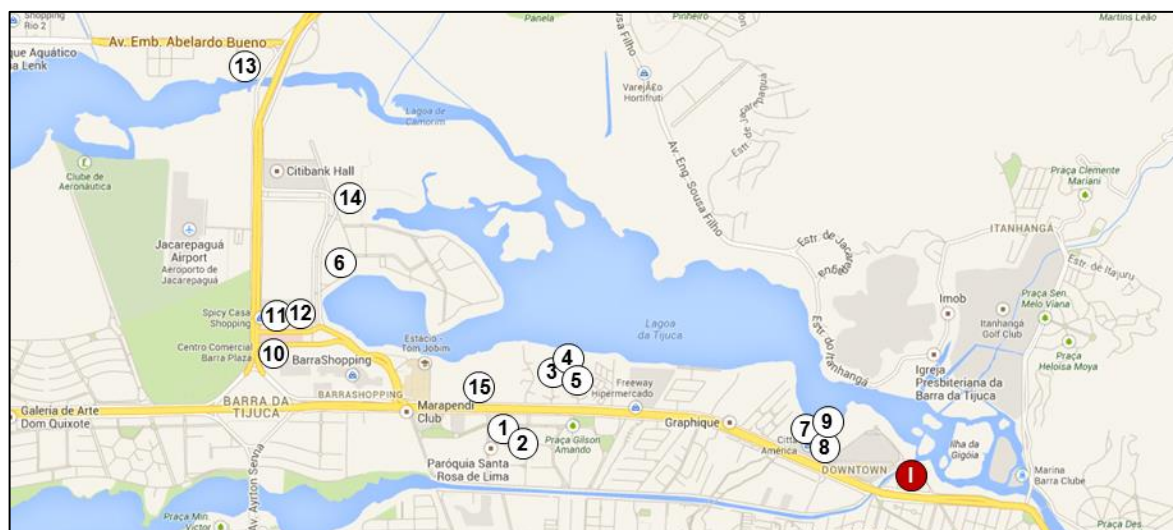
Amostra 13



Amostra 14



Amostra 15



Através da homogeneização dos elementos pesquisados obtivemos os seguintes resultados:

Nº	Edifício	Homogeneização				Fator total	Valor homog.	Valor saneado
		Oferta	Local	Padrão	Idade / conserv			
1	Américas Corporate - Bloco 3	0,85	0,95	0,94	1,02	0,77	R\$ 85,82	R\$ 85,82
2	Américas Corporate - Bloco 4	0,85	0,95	0,94	1,02	0,77	R\$ 85,82	R\$ 85,82
3	CE Mario Henrique Simonsen	0,85	0,95	0,89	1,09	0,78	R\$ 77,29	R\$ 77,29
4	CE Mario Henrique Simonsen	0,85	0,95	0,89	1,09	0,78	R\$ 69,24	R\$ 69,24
5	CE Mario Henrique Simonsen	0,85	0,95	0,89	1,09	0,78	R\$ 74,13	R\$ 74,13
6	Península Corporate	0,85	1,10	0,80	1,01	0,75	R\$ 83,78	R\$ 83,78
7	Città América Office	0,85	1,00	1,00	1,12	0,95	R\$ 65,74	R\$ 65,74
8	Città América Office	0,85	1,00	1,00	1,12	0,95	R\$ 71,44	R\$ 71,44
9	Città América Office	0,85	1,00	1,00	1,12	0,95	R\$ 71,44	R\$ 71,44
10	Barra Trade Prime	0,85	1,05	0,84	0,98	0,74	R\$ 82,25	R\$ 82,25
11	Casa Corporate	0,85	1,05	0,84	0,99	0,75	R\$ 89,50	R\$ 89,50
12	Casa Corporate	0,85	1,05	0,84	0,99	0,75	R\$ 74,58	R\$ 74,58
13	Office Park Center	0,85	1,15	0,89	1,06	0,92	R\$ 59,71	R\$ 59,71
14	CEO Corporate	0,85	1,10	0,80	0,99	0,74	R\$ 74,23	R\$ 74,23
15	Barra Shopping - Montreal - Torre V	0,85	0,95	0,94	1,13	0,86	R\$ 76,53	R\$ 76,53

Média aritmética	R\$ 76,10
-------------------------	------------------

Área privativa	8.040,00
-----------------------	-----------------

Média saneada	R\$ 76,10
----------------------	------------------

Limite inferior	-30%	R\$ 53,27
-----------------	------	-----------

Limite superior	30%	R\$ 98,93
-----------------	-----	-----------

Valor total	R\$ 612.000,00
--------------------	-----------------------

Valor mínimo	R\$ 551.000,00
--------------	----------------

Valor máximo	R\$ 673.000,00
--------------	----------------

A análise resultou numa faixa de valores entre R\$ 59,71/ m² e R\$ 89,50/ m², com média saneada de **R\$ 76,10/ m²**, que, aplicada à área locável de **8.040,00 m²**, conduz ao valor de locação arredondado de **R\$ 612.000,00 mensais**.

VI.3 MÉTODO DE CAPITALIZAÇÃO DA RENDA - FLUXO DE CAIXA DESCONTADO

VI.3.1 Premissas

Imóvel:	IBMEC RJ	
Região:	Barra / RJ	
Tipo:	Institucional	
Data-base	novembro-17	
Prazo de análise	10	anos
Área construída total (m²)	13.866,92	(construída + vagas)
Área locável total (m²)	8.040,00	Base: Contrato de locação
Área de terreno total (m²)	3.938,25	Base: Planta de prefeitura

Investimentos

Fundo de reposição de ativo	Valor total	Valor p/m² locável
	5,0%	do custo de condomínio (*)
Previsão	(R\$ 8.844,00)	(R\$ 1,10)
Mês inicial	mar-17	5 anos após a entrega da obra
(*) Baseado nos condomínios da região.		

Entrega da obra	mar-12
-----------------	--------

Receitas

Contrato em vigor	Valor total	Valor p/m² locável	Início	Término
Aluguel inicial	R\$ 458.280,00	R\$ 57,00	out-12	mar-27
Locação atual (reajustado em abr/17 - lpc-a)	R\$ 957.095,03	R\$ 119,04	mar-17	mar-18
Locação pós-reajuste parcial 50% (abr/18 - lpc-a)	R\$ 962.677,90	R\$ 119,74	abr-18	abr-18
Locação pós-reajuste total (abr/18 - lpc-a)	R\$ 967.275,56	R\$ 120,31	mai-18	mar-29 (*)

(*) Data de término alterada no 3º aditamento ao contrato de locação, fornecido em out/17 e datado de 21/dez/16: de 15/mar/27 para 14/mar/29

Novos contratos de locação

Valor de locação (mercado)	R\$ 611.844,00	R\$ 76,10	Base: Comparativo direto de dados de mercado
Aluguel composto (*)	R\$ 790.000,00	R\$ 98,20	
(*) Composição de 50% do valor de contrato reajustado e 50% de mercado			
Prazo de contrato	5	anos	
Revisional	3	anos	
Carência	1	mês	
Prazo de absorção (*)	6	meses	

(*) Ponderado pela probabilidade de 75% de chance do atual locatário permanecer no edifício após o término do atual contrato de locação e 50% no segundo término (novo contrato de locação). Essa probabilidade também pondera as despesas de IPTU e condomínio durante o período de vacância e o valor da comissão de locação.

Obs.: este valor serve apenas como referência, já que o término do contrato atual excede o prazo do fluxo de caixa. Ele apenas influencia o valor de venda na perpetuidade.

Inadimplência	0,0%	sobre receitas de locação
---------------	------	---------------------------

Despesas

IPTU	Valor total	Valor p/m² locável
Valor venal	(R\$ 40.921.333,00)	
Alíquota	0,28%	
Imposto a pagar	(R\$ 114.579,70)	(R\$ 14,25)
Base: Atualizado conforme IPTU/2017		

Taxas

Perpetuidade ^(*)

Terminal cap rate	8,5%	ao ano
Comissão de venda	2,0%	

^(*) Calculada com base no valor de locação composto.

Taxa de desconto	9,0%	ao ano
------------------	------	--------

VI.3.2 Fluxo de caixa

O fluxo de caixa foi realizado com base mensal. Apresentamos a seguir o resumo anual:

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
	R\$	R\$	R\$	R\$	R\$	R\$	R\$	R\$	R\$	R\$	R\$
Receitas											
Contrato atual	957.095	11.572.167	11.607.307	11.607.307	11.607.307	11.607.307	11.607.307	11.607.307	11.607.307	11.607.307	10.640.031
Novos contratos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Carência	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Inadimplência	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total	957.095	11.572.167	11.607.307	11.607.307	11.607.307	11.607.307	11.607.307	11.607.307	11.607.307	11.607.307	10.640.031
Despesas											
IPTU	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Comissão de locação	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Receita líquida	957.095	11.572.167	11.607.307	11.607.307	11.607.307	11.607.307	11.607.307	11.607.307	11.607.307	11.607.307	10.640.031
Investimentos											
Fundo de reposição de ativos	-8.844	-106.128	-106.128	-106.128	-106.128	-106.128	-106.128	-106.128	-106.128	-106.128	-97.284
Total	-8.844	-106.128	-106.128	-106.128	-106.128	-106.128	-106.128	-106.128	-106.128	-106.128	-97.284
Fluxo de caixa	948.251	11.466.039	11.501.179	11.501.179	11.501.179	11.501.179	11.501.179	11.501.179	11.501.179	11.501.179	10.542.747
Perpetuidade											
Perpetuidade	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	111.467.263
Comissão de venda	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-2.229.345
Perpetuidade líquida	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	109.237.918

Com base nas premissas apresentadas e, partindo-se de uma taxa de desconto da ordem de 99,0% ao ano e cap rate final de 8,5% ao ano, obtivemos como resultado o valor arredondado de **R\$ 122.900.000,00**, ou seja, R\$ 15.286,07/ m² de área locável.

VI.3.3 Análise de sensibilidade

Realizamos uma análise de sensibilidade variando a taxa de desconto e o cap rate final, duas das premissas que mais influenciam nos resultados do fluxo de caixa, gerando os seguintes valores de venda para o empreendimento:

Cap rate	Taxa de desconto do fluxo (Anual)				
	7,0%	8,0%	9,0%	10,0%	11,0%
6,5%	R\$ 155.900.000,00	R\$ 146.100.000,00	R\$ 137.100.000,00	R\$ 128.900.000,00	R\$ 121.300.000,00
7,5%	R\$ 146.200.000,00	R\$ 137.300.000,00	R\$ 129.100.000,00	R\$ 121.500.000,00	R\$ 114.600.000,00
8,5%	R\$ 138.800.000,00	R\$ 130.500.000,00	R\$ 122.900.000,00	R\$ 115.900.000,00	R\$ 109.500.000,00
9,5%	R\$ 133.000.000,00	R\$ 125.200.000,00	R\$ 118.000.000,00	R\$ 111.500.000,00	R\$ 105.500.000,00
10,5%	R\$ 128.200.000,00	R\$ 120.900.000,00	R\$ 114.100.000,00	R\$ 107.900.000,00	R\$ 102.200.000,00

VI.4 CONSOLIDAÇÃO DE VALORES

De acordo com as análises apresentadas, os valores arredondados aplicáveis ao imóvel são os seguintes:

Contrato atual	R\$ 957.095,03	R\$ 119,04/ m² de área locável
Valor de mercado para locação (Método comparativo de dados de mercado)	R\$ 612.000,00	R\$ 76,12/ m² de área locável
Valor de venda para investimento (Método de capitalização da renda)	R\$ 122.900.000,00	R\$ 15.286,07/ m² de área locável
Cap rate de saída	8,50%	a.a.
Taxa de desconto	9,00%	a.a.

VII GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO

De acordo com os procedimentos empregados na execução do presente trabalho e nos resultados obtidos, identificamos nos quadros a seguir o enquadramento alcançado quanto à fundamentação e à precisão, conforme estabelecido na Norma para Avaliação de Imóveis Urbanos IBAPE/SP:2011 e na NBR 14653.

VII.1.1 Grau de Fundamentação para o Método Comparativo Direto

Tratamento por fatores - Método Comparativo		Locação escritório
Item	Descrição dos requisitos	Pontuação
1	Caracterização do imóvel avaliando	3 pontos
2	Quantidade mínima de dados de mercado efetivamente utilizados	3 pontos
3	Identificação dos dados de mercado	2 pontos
4	Intervalo admissível de ajuste para cada fator e para o conjunto de fatores	2 pontos
Pontuação total		10 pontos
Enquadramento alcançado		Grau II

Nesta análise foi alcançado o **Grau de Fundamentação II** para **locação do imóvel** devido ao item 4 da tabela acima não ter atingido Grau III.

VII.1.2 Grau de Precisão para o Método Comparativo Direto

Item	Descrição dos Requisitos	Locação
1	Amplitude do intervalo de confiança de 80% em torno do valor central da estimativa	≤30%
Enquadramento Alcançado		Grau III

Nesta análise foi alcançado o **Grau de Precisão III** para locação do imóvel.

VII.1.3 Grau de Fundamentação para o Fluxo de Caixa Descontado

Identificação de valor		
Item	Descrição dos requisitos	Pontuação
1	Análise operacional do empreendimento	1 ponto
2	Análise das séries históricas do empreendimento	2 pontos
3	Análise setorial e diagnóstico de mercado	2 pontos
4	Taxas de desconto	1 ponto
5	Escolha do modelo	1 ponto
6	Estrutura básica do fluxo de caixa	1 ponto
7	Cenários fundamentados	1 ponto
8	Análise de sensibilidade	2 pontos
9	Análise de risco	1 ponto
Pontuação total		12 pontos
Enquadramento alcançado		Grau I

Nesta análise foi alcançado o **Grau de Fundamentação I**, pois devido a tipologia do imóvel, não foi possível atingir alguns itens de pontuação da tabela acima para determinação de graus elevados. O modelo de fluxo de caixa necessário para estabelecer um resultado confiável para este caso é menos complexo que um empreendimento com fins de exploração comercial ou de serviços, como por exemplo shoppings centers, hotéis etc.

VIII ANÁLISE CRÍTICA DA PROPRIEDADE

VIII.1 LOCALIZAÇÃO

A propriedade está localizada em uma região em pleno desenvolvimento, ainda com terrenos para desenvolvimento na continuação da Avenida das Américas e que foi objeto recentemente de diversas obras públicas para melhoria de infraestrutura, principalmente em mobilidade urbana. Podemos destacar as obras de duplicação do elevador de Joá, a construção da Linha 4 do metrô e a interligação com o BRT que contribuíram para um melhor deslocamento entre a Zona Sul e a Barra da Tijuca.

VIII.2 A PROPRIEDADE

A propriedade possui especificações técnicas adequadas à atividade educacional. Não possui layout específico ou equipamentos peculiares, o que permite a adequação a diferentes ocupantes caso a mesma seja disponibilizada ao mercado.

VIII.3 POSIÇÃO PERANTE O MERCADO

A propriedade é comparável aos edifícios de escritórios que compõem a Região Barra, a terceira mais importante região de escritórios da cidade do Rio de Janeiro e que apresenta a segunda maior taxa de vacância na cidade atualmente.

Devido ao contrato forte de longo prazo, com locatário que já possui outros contratos semelhantes em outras regiões, acreditamos que a propriedade é um ativo bastante atraente para investidores, já que para imóveis vagos o mercado segue com a tendência favorável ao ocupante. Dessa forma, acreditamos que na data desta avaliação, o provável valor de venda da propriedade seria aquele resultante do fluxo de caixa descontado.

VIII.4 OPINIÃO DE VALOR

Entendemos que os valores de mercado aplicáveis à propriedade, em novembro de 2017, sejam:

VALOR DE MERCADO PARA LOCAÇÃO
R\$ 612.000,00/ MÊS
(SEISCENTOS E DOZE MIL REAIS MENSAIS)

VALOR DE MERCADO PARA VENDA
R\$ 122.900.000,00
(CENTO E VINTE E DOIS MILHÕES E NOVECENTOS MIL REAIS)

Obs.: Estes valores estão baseados no fato de que não haja restrições impeditivas à comercialização da propriedade, ou seja, a inexistência de dívidas, matrículas sem contestações judiciais, irregularidades construtivas ou tributárias, passivos ambientais, entre outros.

IX ENCERRAMENTO

As informações contidas nessa carta de valor são para uso estrito e exclusivo da **contratante**, não podendo ser modificado, copiado, reproduzido ou divulgado sem a prévia autorização por escrito da JLL, sendo que o seu uso indevido estará sujeito à aplicação da legislação competente.

Foram impressas 2 (duas) cópias de igual teor e volume deste relatório, sendo 1 (uma) cópia fornecida ao cliente e 1 (uma) cópia ficando em poder da JLL para dirimir quaisquer eventuais dúvidas.

Atenciosamente,



Arqº Magno Stipkovic

CAU nº A 25694-3

RICS nº 6384834

JLL

Participantes do projeto:

Daniela Marques Muniz

Tiago Ferreira

São Paulo, novembro de 2017.