

Relatório de Avaliação

Lajes Corporativas no Edifício Berrini One

Av. Engenheiro Luís Carlos Berrini, 105, Vila Olímpia – São Paulo/ SP

Agosto de 2018

Credit Suisse



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.....	4
II.3.2	Método de capitalização da renda - fluxo de caixa descontado (FCD)	5
II.4	Limitações e suposições	5
III	Características da região.....	8
IV	Características da propriedade.....	9
IV.1	Construções.....	9
V	Aspectos legais	17
V.1	Legislação	17
V.2	Matrículas.....	19
V.3	Quadro de áreas da subconvenção de condomínio.....	20
V.4	Contrato de locação	20
V.5	Conclusões.....	20
VI	Panorama de mercado	21
VI.1	Oferta	21
VI.2	Demanda.....	21
VI.3	Desempenho e tendências de mercado	21
VI.4	Análise de Mercado – São Paulo.....	22
VII	Avaliação.....	24
VII.1	Introdução	24
VII.2	Método comparativo direto.....	24
VII.2.1	Valor de mercado para locação	24
VII.3	Método da renda - fluxo de caixa descontado	28
VII.3.1	Premissas.....	28
VII.3.2	Fluxo de caixa	30
VII.3.3	Análise de sensibilidade.....	31
VIII	Especificação da avaliação.....	32
VIII.1	Grau de fundamentação para o método comparativo direto.....	32
VIII.2	Grau de precisão para o método comparativo direto.....	32
VIII.3	Grau de fundamentação para o fluxo de caixa descontado.....	33
IX	Análise crítica da propriedade	34
IX.1	Localização	34
IX.2	A propriedade	34
IX.3	Posição perante o mercado.....	34
IX.4	Opinião de valor	35
X	Encerramento.....	36

I Resumo executivo



Características gerais

Tipo de trabalho:	Avaliação imobiliária
Objeto:	8 lajes corporativas do Edifício Berrini One
Endereço:	Av. Engenheiro Luís Carlos Berrini, 105, Vila Olímpia – São Paulo/ SP
Finalidade:	Determinação do valor de mercado para venda

Resumo de áreas

Área BOMA total: (*)	8.657,20 m ²
----------------------	-------------------------

(*) Conforme documento de subconvenção de condomínio.

Opinião de valor - Data base: agosto de 2018

**Valor de mercado para
venda**

**R\$ 134.100.000,00
(Cento e trinta e quatro milhões e cem mil reais)**

Obs.: Este valor está baseado 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 avaliação imobiliária, a JLL apresenta à Credit Suisse as conclusões referentes as lajes corporativas do Edifício Berrini One localizado em São Paulo, SP.

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” através do Fluxo de Caixa Descontado.

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)

Identifica o Valor de Mercado para Venda com base em investimento, por meio da avaliação de seu Valor de Mercado Livre para Locação e da aplicação de uma taxa de capitalização (cap rate) de mercado associada ao tipo de imóvel e às médias praticadas no mercado por investidores.

A seguir, temos a definição do Método da Capitalização da Renda, conforme descrito no Item 8.2.4. da NBR 14653-1:

“Identifica o valor do bem, com base na capitalização presente da sua renda líquida prevista, considerando-se cenários viáveis”.

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.

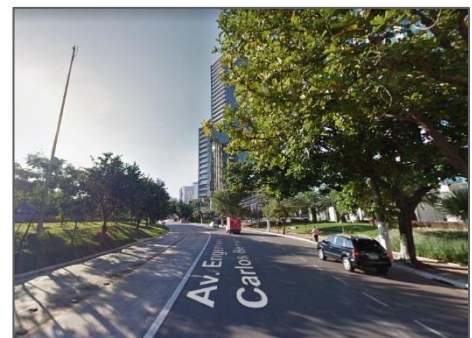
- 4 Não foram realizados estudos ambientais no solo e nos materiais de construção para averiguar ou não a presença de substâncias prejudiciais à saúde, à estrutura do imóvel ou ao meio ambiente. A JLL não possui know-how sobre assuntos que afetem o meio ambiente ou saúde e os valores reportados ignoram 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 cumprir 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 nesta data não possuir interesse na aquisição de cotas do fundo ou do ativo relacionado ao presente trabalho.
- 21 A JLL declara que não mantém relação de trabalho ou subordinação com as empresas controladas e/ou controladoras da **contratante**, bem como poderá prestar serviços de avaliação e consultoria de imóveis a outros fundos, incluindo FII (fundos de investimento imobiliário) administrados pelo **contratante**, o que em hipótese alguma configurará qualquer conflito de interesses entre as partes.
- 22 De acordo e em conformidade com as instruções da Comissão de Valores Mobiliários - CVM nº 472, de 31 de outubro de 2008 e CVM nº 516, de 29 de dezembro de 2011, a **contratante** poderá anexar o relatório final em seu respectivo prospecto de oferta pública de distribuição primária de cotas, desde que a divulgação do relatório seja na sua íntegra e identificadas a data e a autoria.

III Características da região

■ Localização do imóvel:	Av. Engenheiro Luís Carlos Berrini, 105, Vila Olímpia – São Paulo/ SP
■ Ocupação circunvizinha:	Uso comercial e de serviços
■ Infraestrutura:	Redes de energia elétrica, água, esgoto, telefonia, coleta de lixo, entrega postal, iluminação pública e pavimentação asfáltica.
■ Transporte público:	O Edifício está a 400m da estação Vila Olímpia – Linha 9 Esmeralda da CPTM além de possuir linhas de ônibus nas proximidades.
■ Acessos:	Rua Funchal, Av. dos Bandeirantes, Rua Kansas, Av. das Nações Unidas e Av. Eng. Luís Carlos Berrini



Av. Eng. Luís Carlos Berrini
sentido Itaim

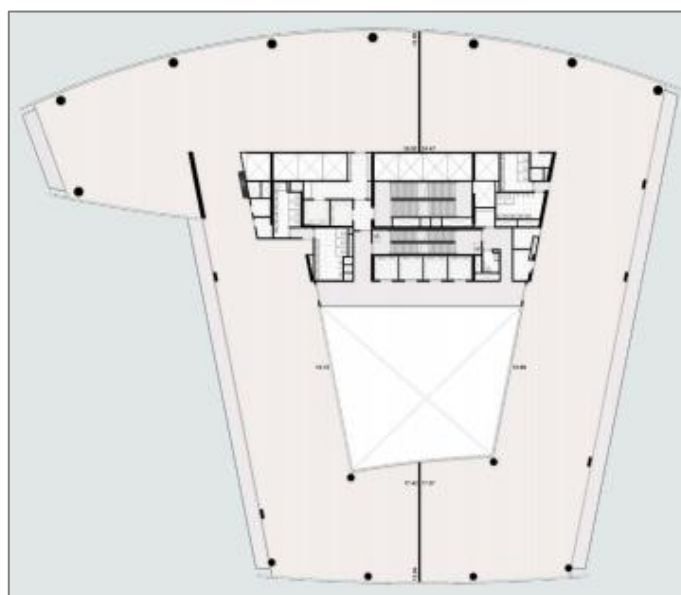


Av. Eng. Luís Carlos Berrini
sentido Santo Amaro

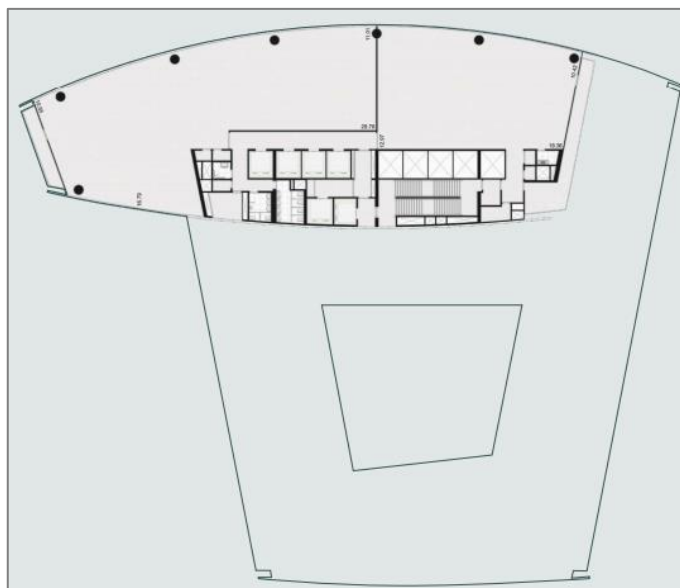
IV Características da propriedade

IV.1 Construções

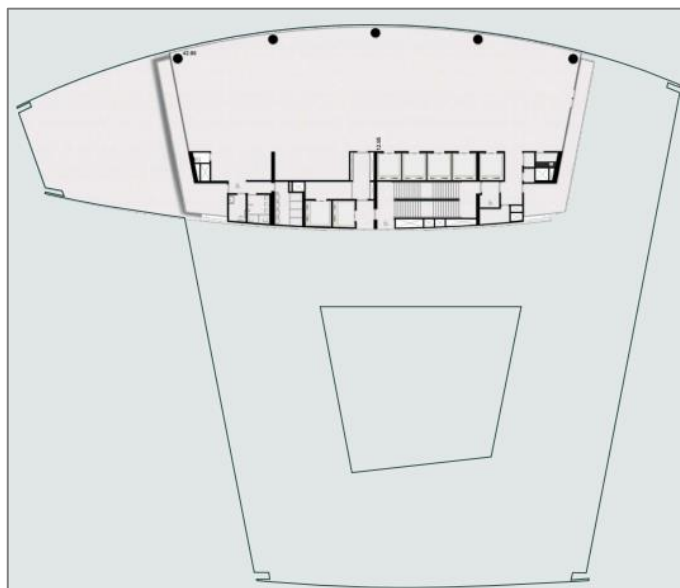
■ Área BOMA total:	8.657,20 m ²
■ Tipo:	8 lajes corporativas
■ Pavimentos:	7º ao 9º, 11º, 28º, 29º, 32º e 33º andares
■ Estrutura:	Concreto armado e protendido
■ Fechamentos laterais:	Fachada cortina de vidro com detalhes em granito
■ Acabamentos externos:	Vidros laminados reflexivos de suporte de pressão de vento (“pele de vidro”)
■ Pé direito pavimento tipo:	2,80 m
■ Padrão construtivo:	Alto
■ Ar condicionado:	Central - VRF
■ Elevadores:	13 sociais e 2 de carga
■ Vagas de garagem:	230
■ Idade aparente:	4 anos
■ Estado de conservação:	Novo



Planta pavimentos com média de 2.300 m² (Zona 1 – 3º ao 7º andar)



Planta pavimentos com média de 910 m² (Zona 2 – 8º ao 17º andar)



Planta pavimentos com média de 740 m² (Zona 3 – 18º ao 33º andar)

■ Acabamentos internos:	Pisos:	Laje de concreto com piso elevado de estrutura metálica e áreas molhadas de cerâmico
		Os andares locados vistoriados possuem piso com carpete e somente o 8º andar com piso de madeira
	Paredes:	Gesso acartonado, <i>drywalls</i> , divisórias de vidro e cerâmico nas áreas molhadas
	Forros:	Concreto aparente, forro modular e forro de gesso
	Esquadrias:	Alumínio



Entrada veículos



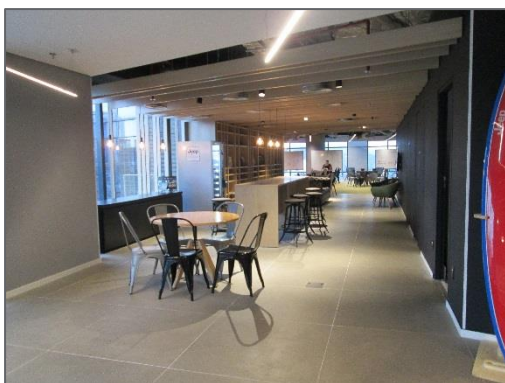
Entrada edifício



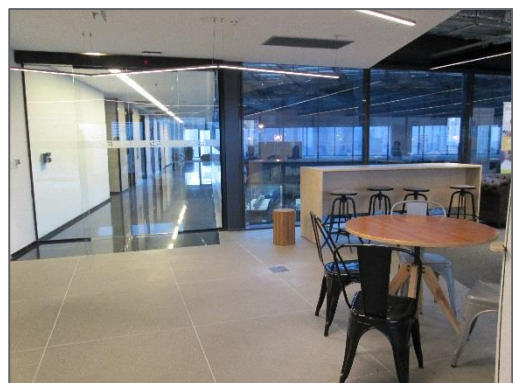
Conjunto 72



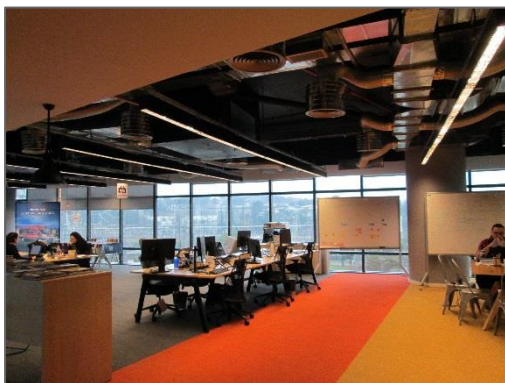
Conjunto 72



Conjunto 71



Conjunto 71



Conjunto 71



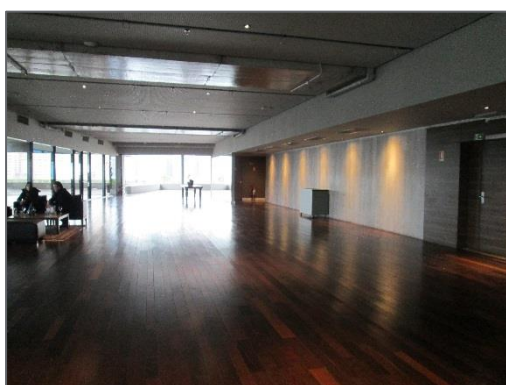
Conjunto 71



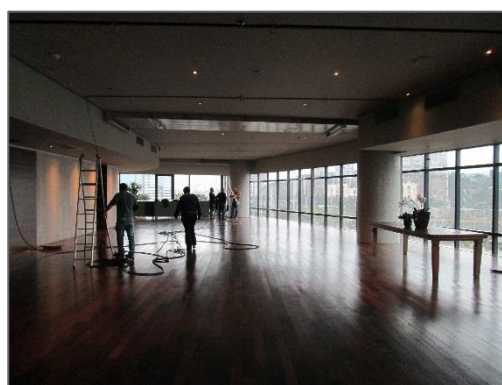
Conjunto 71 - Copa



Conjunto 71 - Sanitário



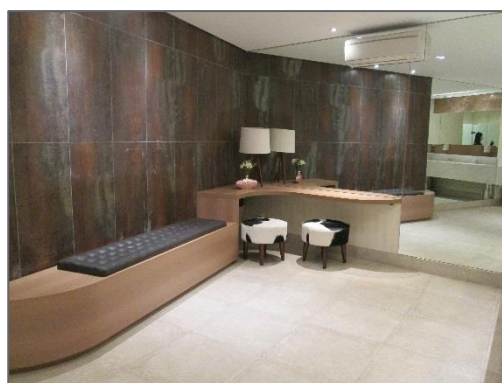
8º andar – Trio Restaurante



8º andar – Trio Restaurante



8º andar – Trio Restaurante



8º andar – Trio Restaurante - Sanitário feminino



8º andar – Trio Restaurante - Sanitário feminino



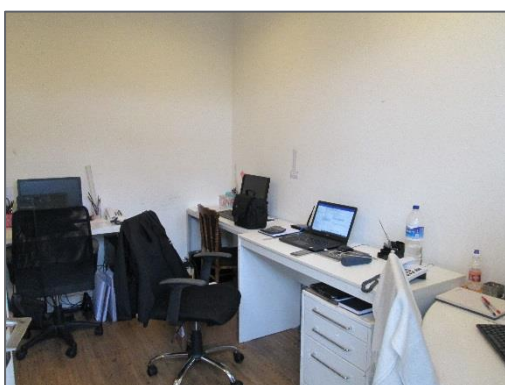
8º andar – Trio Restaurante - Sanitário feminino



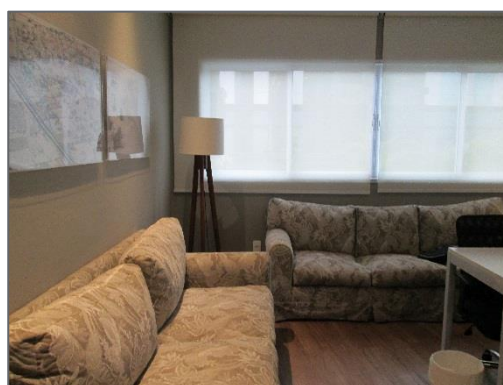
8º andar – Trio Restaurante - Sanitário masculino



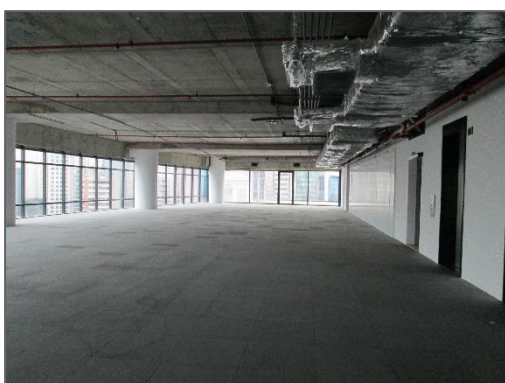
8º andar – Trio Restaurante - Sanitário masculino



8º andar – Trio Restaurante - Escritório



8º andar – Trio Restaurante - Escritório



9º andar



9º andar



11º andar - Recepção



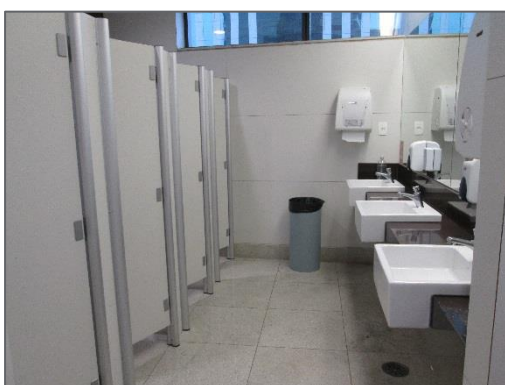
11º andar



11º andar – Sala diretores



11º andar - Café



11º andar - Sanitário



11º andar – Sala de reuniões



28º andar - Recepção



28º andar



28º andar – Sala diretor



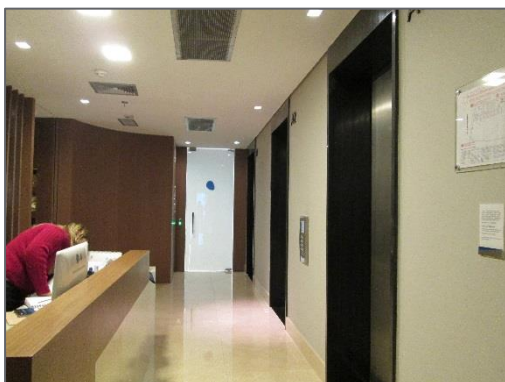
28º andar – Sala de reuniões



28º andar - Café



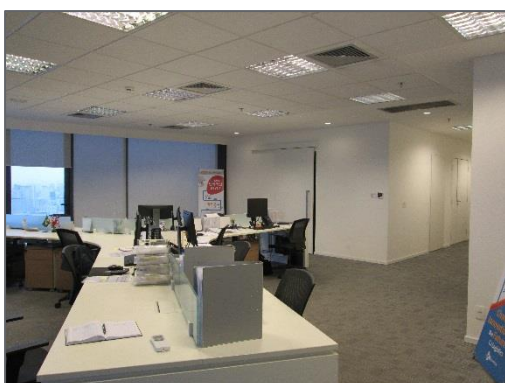
28º andar - Sanitário



29º andar - Recepção



29º andar



29º andar



29º andar - Sala de reuniões



29º andar - Café



29º andar - Sala diretor



29º andar – Sanitário



29º andar – Copa



32º andar – Hall de entrada



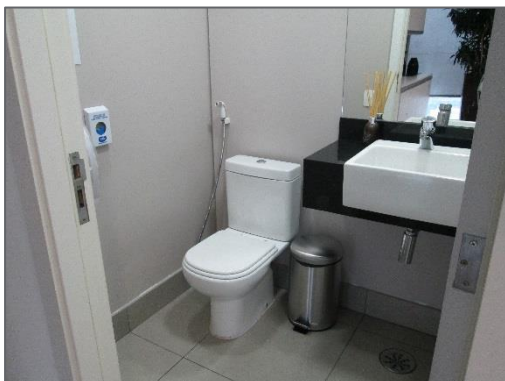
32º andar – Recepção



32º andar – Sala de reuniões



32º andar



32º andar – Sanitário



32º andar - Café

V Aspectos legais

V.1 Legislação

■ Zoneamento

■ Lei:	Lei nº 16.402, de 22 de março de 2016
■ Zona:	ZC – Zona de Centralidade
■ Usos permitidos:	Residencial até 20.000 m ² construídos em cada imóvel, serviços, comercial e industrial sem impactos urbanísticos e ambientais
■ Coeficiente de aproveitamento:	1,0 básico a 2,0 máximo
■ Taxa de ocupação:	0,70
■ Gabarito de altura:	48 metros

Obs.: Para efeito de cálculo, consideramos que a propriedade se encontra regularizada nos órgãos competentes com relação a áreas, uso e funcionamento.

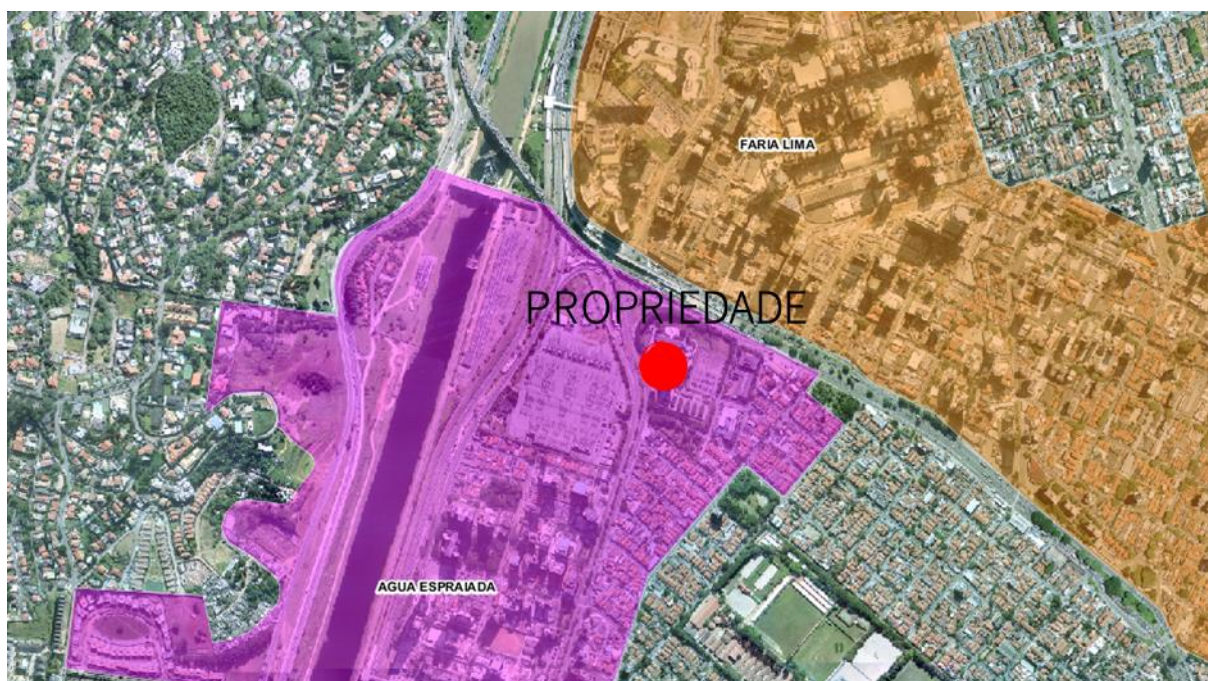


Mapa zoneamento

■ Plano diretor

■ Lei:	Lei 16.050 de 31 de julho de 2014
■ Macroárea:	Macroárea de Estruturação Metropolitana – Faria Lima/ Água Espreiada/ Chucri Zaidan Operação Urbana - Setor Água Espreiada
■ Coeficiente de aproveitamento:	Máximo: 4,0
■ Taxa de ocupação:	70 %
■ Gabarito de altura:	28,00 m (térreo + 8 pavimentos)

Obs.: Conforme texto da lei 16.050 de 31 e Julho de 2014 deverão ser adotados os parâmetros mais restritivos em caso de conflito na legislação



Mapa Operação Urbana

V.2 Matrículas

Unidade/ Cj.	Nº. Registro	Andar	Endereço	Cartório	Proprietário	Data da matrícula	Data da certidão
71	234.997	7º	Av. Luiz Carlos Berrini, 105	15º Oficial de Registro de Imóveis	Dado suprimido do laudo público em virtude de cláusula de confidencialidade e relevância estratégica da informação	30/10/2014	30/10/2017
72	234.998	7º					
81	234.999	8º					
82	235.000	8º					
Alimentação/AL1	235.001	8º					
91	235.002	9º					
92	235.003	9º					
111	235.006	11º					
112	235.007	11º					
281	235.029	28º					
291	235.030	29º					
321	235.033	32º					
331	235.034	33º					
Total		8 andares					

Unidade/ Cj.	Áreas (m²)					Total da Unidade	Vagas	Fração ideal de terreno
	Privativa	Uso Comum	Comum Coberta	Comum descoberta	Total edificada			
71	1.144,84	64,85	1.197,15	206,91	2.327,43	2.613,75	30	0,009081
72	950,00	51,15	1.066,31	170,69	1.988,88	2.238,15	28	0,007491
81	451,35	52,09	554,61	94,78	1.058,05	1.152,83	14	0,004159
82	448,00	35,31	362,15	63,40	703,46	908,86	9	0,002782
Alimentação/AL1	508,00	-	43,27	19,01	82,02	570,28	27	0,000834
91	451,35	52,83	554,85	94,88	1.059,03	1.153,91	14	0,004166
92	306,00	34,57	358,53	61,80	699,10	760,90	9	0,002714
111	451,35	52,83	554,85	94,88	1.059,03	1.153,91	14	0,004166
112	306,00	34,57	358,53	61,80	699,10	760,90	9	0,002714
281	684,56	7,96	748,93	126,97	1.441,45	1.568,42	19	0,005577
291	684,56	7,96	748,93	126,97	1.441,45	1.568,42	19	0,005577
321	679,56	7,96	747,30	126,26	1.434,82	1.561,08	19	0,005543
331	664,72	7,96	742,46	124,13	1.415,14	1.539,27	19	0,00545
Total	7.730,29	410,04	8.037,87	1.372,48	15.408,96	17.550,68	230	0,060254

V.3 Quadro de áreas da subconvenção de condomínio

Pavimento	Conjunto	Áreas (m ²)		
		BOMA	Andar	Total por andar
7º	71	1278,45		
7º	72	1050,98	7º	2329,42
8º	81	545,67		
8º	82	487,84		
8º	Café	505,85	8º	1539,36
9º	91	544,96		
9º	92	366,45	9º	911,41
11º	111	548,82		
11º	112	368,86	11º	917,68
28º	281	742,11	28º	742,11
29º	291	742,11	29º	742,11
32º	321	734,37	32º	734,37
33º	331	740,75	33º	740,75
Total		8.657,20		8.657,20

V.4 Contrato de locação

*Dado suprimido do laudo público
em virtude de cláusula de
confidencialidade e relevância
estratégica da informação*

V.5 Conclusões

Utilizaremos em nossa avaliação a área BOMA do quadro de áreas da subconvenção do condomínio, por se tratar do único documento que apresenta a área BOMA dos pavimentos avaliados.

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.

VI Panorama de mercado

VI.1 Oferta

■ Locação:	Alta
	Quantidade de elementos utilizados - 10
	Faixa de áreas – 874,50 a 15.866,62 m ² (de área BOMA)
	Faixa de valores praticados - R\$ 77,27 a R\$ 130,00/m ² (de área BOMA)

VI.2 Demanda

■ Locação:	Média
------------	-------

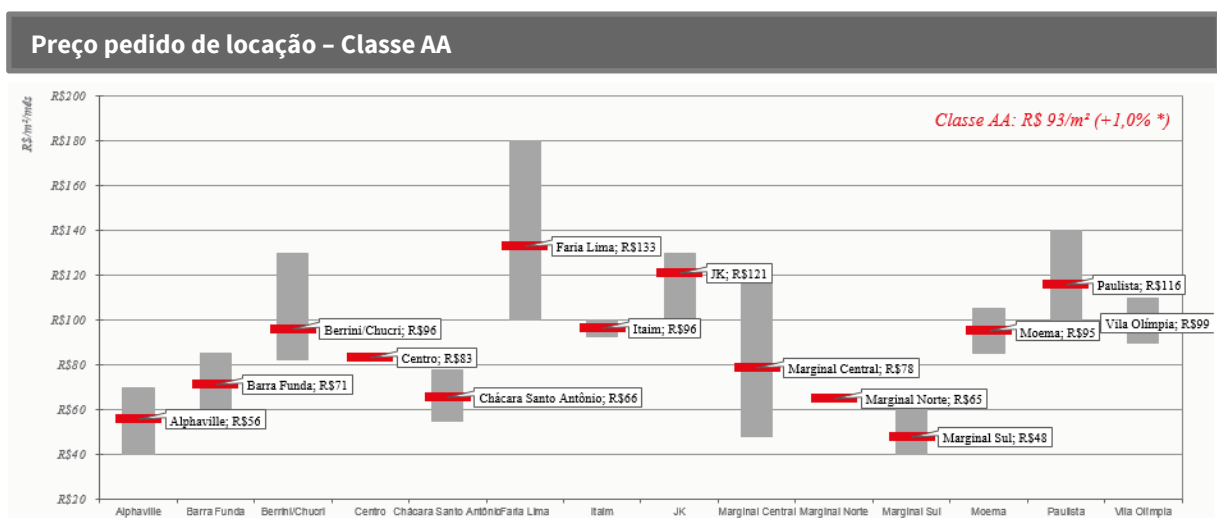
VI.3 Desempenho e tendências de mercado

■ Mercado atual:	O mercado de escritórios de São Paulo em geral, ainda passa por um momento de desaceleração, causado pelo momento econômico que o país enfrenta. A redução na demanda, aumento do estoque e diminuição dos espaços ocupados pelas empresas, levou a um forte aumento da taxa de vacância. Neste cenário, é possível observar o favorecimento dos inquilinos, que diante deste momento, ganham mais peso na negociação de novos contratos e renovações.
■ Perspectivas futuras:	A tendência do mercado imobiliário em geral está diretamente ligada aos desdobramentos político-econômicos no curto/médio prazo. A retomada do crescimento do país é fundamental para o desenvolvimento do setor, o que deve ser visto nos próximos anos. Para o mercado de escritórios de São Paulo, a taxa de vacância deve continuar a se estabilizar com a redução de novos lançamentos e absorção dos espaços entregues. Essa estabilização deve ter um impacto positivo no preço pedido, que sofreu uma forte redução nos últimos anos.

VI.4 Análise de Mercado – São Paulo

Como mencionado anteriormente, assim como no mercado brasileiro, em São Paulo o mercado imobiliário se tornou bastante favorável para inquilinos, onde proprietários passaram a apresentar margens de negociação mais flexíveis e atrativas com descontos, carência e “allowances”. Com condições assim, diversas empresas aproveitam para renegociarem seus contratos de locação e realocarem suas operações, com a finalidade de ocupar espaços de maior qualidade (“flight to quality”) a preços reduzidos. Movimento muito observado durante o período de 2014-2016, que estimulou o mercado apesar do momento econômico do país.

Em termos locais, a região da Berrini é considerada uma das principais regiões de escritórios corporativos da cidade de São Paulo. Nesse segundo trimestre de 2018, apresentou uma taxa de vacância mais estável, apesar de ainda se encontrar em um patamar elevado. Segundo apontado pela equipe de *Market Research e Intelligence* da JLL, a vacância da região encontra-se em 25%. Quanto aos preços pedidos da região, continuaram na média de R\$ 96,00/ m², mas se considerarmos os valores negociados, a média de preço para locação de escritórios pode ser ainda mais baixa. Este cenário atual pode ser explicado tanto pela recessão que o país enfrenta, quanto pela entrega de novos edifícios corporativos na região que elevaram o estoque disponível

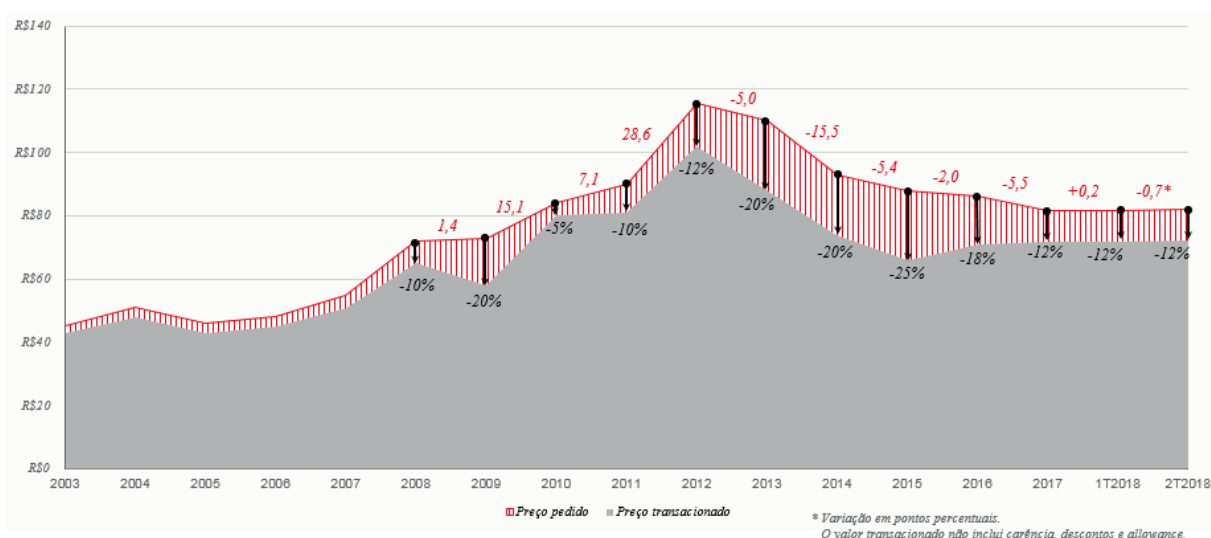


Região Jordina não possui média de preços AA disponíveis.
*Partição em relação ao 1º trimestre de 2018.

Taxa de vacância e área vaga por região – AA e A



Descolamento entre os preços pedido e transacionado



Acreditamos que a recuperação do mercado já está em curso, visto que os preços pedidos e o equilíbrio entre a oferta e a demanda está se reestabelecendo. Com uma possível melhora no cenário político, a confiança dos investidores e empresários deve apresentar sinais positivos. Quanto à economia do país podemos ressaltar que o ciclo de cortes na taxa básica de juros e a inflação sob controle, aumentam a percepção da população em geral quanto à retomada do crescimento, apesar de que a taxa de desemprego ainda se encontrar em patamares históricos.

VII Avaliação

VII.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; e
- 2- Capitalização da renda para aproximação do valor de mercado de venda do imóvel.

VII.2 Método comparativo direto

VII.2.1 Valor de mercado para locação

Uma forma de aferir o valor de locação aplicável ao imóvel é a comparação de suas características com amostras semelhantes. Foram analisados 10 elementos apresentados a seguir:

Nº Edifício	Endereço	Andar/ Conj./ Sala	Área Privativa (m²)	Área BOMA (m²)
1 Tower Bridge Corporate	Avenida Jornalista Roberto Marinho, 85	5º andar, 15º ao 17º e 25º andares e parte dos 2º, 6º, 8º, 13º e 24º andar		15.866,62
2 Torre Z	Avenida Doutor Chucri Zaidan, 250	15º ao 18º andares		7.495,00
3 Torre Nações Unidas	Avenida das Nações Unidas, 12495	3º, 4º, 5º, 9º, 12º e 16º andares e cjs. 21, 61 e 101.		9.571,00
4 CENU - Torre Oeste	Avenida das Nações Unidas, 12901	6º ao 8º, 12º e 16º andares e cjs. 91, 102 e 214	8.714,00	9.585,40
5 Morumbi Corporate - Golden	Rua Henri Dunant, 1383	29º andar		1.402,00
6 Market Place I	Avenida Doutor Chucri Zaidan, 920	3º, 9º, 13º, 14º e 16º andares	5.880,00	6.468,00
7 WTorre Morumbi - Ala B	Avenida das Nações Unidas, 14261	Parte do 11º e 28º andares		1.663,00
8 SPCT	Av. Pres. Juscelino Kubitschek, 1909	6º, 20º ao 22º e parte do 23º e 24º andares		10.580,00
9 Vila Olimpia Corporate - A	Rua Fidêncio Ramos, 308	Cjs. 13, 31 ao 34, 42, 44, 71 ao 73		3.770,00
10 E tower	Rua Funchal, 418	13º andar	795,00	874,50

Nº Edifício	Preço pedido			Condição de negociação			Fonte de Informação		
	Total	Unitário Privativo	Unitário BOMA	Fator oferta	Unitário ajustado	Tipo	Imobiliária	Nome	Telefone
1 Tower Bridge Corporate	R\$ 1.507.328,90		R\$ 95,00	0,85	R\$ 80,75	Oferta			
2 Torre Z	R\$ 674.550,00		R\$ 90,00	0,85	R\$ 76,50	Oferta			
3 Torre Nações Unidas	R\$ 861.390,00		R\$ 90,00	0,85	R\$ 76,50	Oferta			
4 CENU - Torre Oeste	R\$ 784.260,00	R\$ 90,00	R\$ 81,82	0,85	R\$ 69,55	Oferta			
5 Morumbi Corporate - Golden	R\$ 168.240,00		R\$ 120,00	0,85	R\$ 102,00	Oferta			
6 Market Place I	R\$ 499.800,00	R\$ 85,00	R\$ 77,27	0,85	R\$ 65,68	Oferta			
7 WTorre Morumbi - Ala B	R\$ 157.985,00		R\$ 95,00	0,85	R\$ 80,75	Oferta			
8 SPCT	R\$ 1.375.400		R\$ 130,00	0,85	R\$ 110,50	Oferta			
9 Vila Olimpia Corporate - A	R\$ 414.700		R\$ 110,00	0,85	R\$ 93,50	Oferta			
10 E tower	R\$ 79.500	R\$ 100	R\$ 90,91	0,85	R\$ 77,27	Oferta			

Dado suprimido do laudo público em virtude de cláusula de confidencialidade e relevância estratégica da informação

A seguir, apresentamos os elementos pesquisados e fotos ilustrativas:



Amostra 1



Amostra 2



Amostra 3



Amostra 4



Amostra 5



Amostra 6



Amostra 7



Amostra 8



Amostra 9



Amostra 10



Mapa de localização das amostras

Através da homogeneização dos elementos pesquisados obtivemos os seguintes resultados:

Nº	Endereço	Homogeneização				Fator total	Valor homog.	Valor saneado
		Local	Padrão	Idade / conserv.	Tamanho			
1	Avenida Jornalista Roberto Marinho, 85	0,95	1,05	1,01	1,00	1,01	R\$ 81,72	R\$ 81,72
2	Avenida Doutor Chucri Zaidan, 250	1,00	1,05	1,01	1,00	1,07	R\$ 81,50	R\$ 81,50
3	Avenida das Nações Unidas, 12495	0,95	1,11	1,37	1,00	1,45	R\$ 110,57	R\$ 110,57
4	Avenida das Nações Unidas, 12901	0,90	1,11	1,27	1,00	1,27	R\$ 88,33	R\$ 88,33
5	Rua Henri Dunant, 1383	0,95	1,00	1,01	1,00	0,96	R\$ 98,07	R\$ 98,07
6	Avenida Doutor Chucri Zaidan, 920	0,95	1,18	1,27	1,00	1,42	R\$ 93,23	R\$ 93,23
7	Avenida das Nações Unidas, 14261	0,95	1,00	0,99	1,00	0,94	R\$ 76,07	R\$ 76,07
8	Av. Pres. Juscelino Kubitschek, 1909	0,80	1,00	0,98	1,00	0,79	R\$ 86,94	R\$ 86,94
9	Rua Fidêncio Ramos, 308	0,90	1,11	1,01	1,00	1,01	R\$ 94,63	R\$ 94,63
10	Rua Funchal, 418	0,90	1,11	1,12	1,00	1,12	R\$ 86,82	R\$ 86,82

Média aritmética **R\$ 89,79**

Área BOMA **8.657,20**

Média saneada **R\$ 90,00**

Límite inferior -30% R\$ 63,00

Límite superior 30% R\$ 117,00

A análise resultou numa faixa de valores entre R\$ 76,07/m² e R\$ 110,57/m², com média saneada arredondada de **R\$ 90,00/ m²** a ser aplicada no fluxo de caixa.

VII.3 Método da renda - fluxo de caixa descontado

No método da renda determinamos o valor de mercado de venda, tendo como premissas os valores dos contratos de locação em vigor e de locação aferido anteriormente pelo método comparativo, aplicados a taxas de retorno compatíveis com o mercado local.

VII.3.1 Premissas

PREMISSAS		
Imóvel:	Berrini One	
Região:	Berrini	
Classe:	AAA (*)	
(*)De acordo com a classificação buildings.		
Data-base do fluxo	10/ago/18	
Habite-se	03/abr/14	
Prazo de análise	10	anos
Análise de Sensibilidade	10	
Mês Final	120	
INVESTIMENTOS		
Fundo de reposição de ativo		
% sobre custo de condomínio	5%	
Previsão (R\$/m² útil)	-R\$ 0,89	por m² útil
Mês Inicial	03/abr/19	
(5 anos após a inauguração do empreendimento)		

RECEITAS

Contratos em vigor

Ocupante	Unidade	Área [BOMA/útil] Contrato	Aluguel atual	Aluguel unitário	Término contrato	Revisional	Carência (meses)
----------	---------	---------------------------------	---------------	---------------------	---------------------	------------	---------------------

*Dado suprimido do laudo público em virtude
de cláusula de confidencialidade e relevância
estratégica da informação*

DESPESAS

IPTU (*)

IPTU unitário	R\$ 11,92	por m ² de área BOMA
Valor das Parcelas	R\$ 103.193,80	

Condomínio (*)

Custo unitário médio	R\$ 17,74	por m ² BOMA
----------------------	-----------	-------------------------

PERPETUIDADE

Cap rate final	8,0%
Comissão de Venda	2,5%

TAXA DE DESCONTO

8,5

(*) Baseados nos valores enviados pelo cliente.

VII.3.2 Fluxo de caixa

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

*Dado suprimido do laudo público
em virtude de cláusula de
confidencialidade e relevância
estratégica da informação*

Com base nas premissas acima e, partindo-se de uma taxa de desconto da ordem de 8,5% ao ano e um cap rate de 8,0%, obtivemos como resultado o valor residual arredondado de **R\$ 134.100.000,00** para o imóvel, ou seja, **R\$ 15.490,00/ m²** BOMA.

VII.3.3 Análise de sensibilidade

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

	Taxa de desconto (anual)				
	6,5%	7,5%	8,5%	9,5%	10,5%
6,0%	R\$ 183.100.000,00	R\$ 169.900.000,00	R\$ 157.800.000,00	R\$ 146.900.000,00	R\$ 136.800.000,00
7,0%	R\$ 166.800.000,00	R\$ 155.000.000,00	R\$ 144.300.000,00	R\$ 134.500.000,00	R\$ 125.600.000,00
8,0%	R\$ 154.600.000,00	R\$ 143.900.000,00	R\$ 134.100.000,00	R\$ 125.200.000,00	R\$ 117.100.000,00
9,0%	R\$ 145.100.000,00	R\$ 135.200.000,00	R\$ 126.200.000,00	R\$ 118.000.000,00	R\$ 110.500.000,00
10,0%	R\$ 137.500.000,00	R\$ 128.300.000,00	R\$ 119.900.000,00	R\$ 112.300.000,00	R\$ 105.300.000,00

VIII Especificação da avaliação

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 -4.

VIII.1 Grau de fundamentação para o método comparativo direto

Tratamento por fatores - Método Comparativo		Locação
Item	Descrição dos requisitos	Pontuação
1	Caracterização do imóvel avaliando	3 pontos
2	Quantidade mínima de dados de mercado efetivamente utilizados	2 pontos
3	Identificação dos dados de mercado	3 pontos
4	Intervalo admissível de ajuste para cada fator e para o conjunto de fatores	2 pontos
Pontuação total		11 pontos
Enquadramento alcançado		Grau II

Nesta análise foi alcançado o **Grau de Fundamentação II** para locação, devido ao número de amostras utilizado ter sido menor que 12 e o intervalo admissível de ajuste estar entre 0,50 e 2,00.

VIII.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.

VIII.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	1 ponto
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		11 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 do Grau II e 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.

IX Análise crítica da propriedade

IX.1 Localização

As propriedades avaliadas estão inseridas no edifício Berrini One, zona sul de São Paulo, próximo à Vila Olímpia e Faria Lima, onde se concentra a maior parte de edifícios de escritórios de alto padrão da cidade. Essa região da Berrini apresenta uma ocupação mista com fácil acesso por trem através da Linha Esmeralda da CPTM, possuindo duas estações próximas à propriedade, Vila Olímpia a 400 metros e Berrini a 900 metros, além de linhas de ônibus que passam pelo corredor exclusivo da Av. Engenheiro Luís Carlos Berrini.

Além disso, o Berrini One se encontra próximo aos Shoppings Vila Olímpia e JK Iguatemi e à 4km do aeroporto internacional de Congonhas.

IX.2 A propriedade

O edifício Berrini One, onde se encontram as propriedades, é composto por 33 andares divididos em 3 zonas com diferentes tamanhos de lajes. A zona alta com lajes de aproximadamente 740m², a zona média com lajes de aproximadamente 910 m² e a zona baixa com lajes de aproximadamente 2300 m². Além disso há também 4 subsolos com vagas de garagem, térreo com recepção e controle de acesso, elevadores sociais e de serviço, ar condicionado central e o 8º andar conta com a empresa Trio Restaurante responsável por realizar grandes festas como casamentos, aniversários e confraternizações.

Entregue em 2014, o edifício possui estado de conservação novo, classificação AA pela JLL, certificado LEED nível *gold* e uma disponibilidade de somente 13%.

IX.3 Posição perante o mercado

O edifício Berrini One pode ser considerado um ativo competitivo no mercado que está inserido no eixo da Berrini/ Chucri Zaidan, tanto por seu padrão construtivo, acabamentos, certificações e tecnologias, quanto por sua localização. Além disso, sua taxa de vacância está abaixo da média da região que é de 25%.

Apesar disso, a região da Berrini/ Chucri Zaidan possui uma média de preço pedido de locação de R\$96 /m², enquanto o Edifício Berrini One está pedindo R\$110 /m². Elemento não muito atraente no atual momento do país, em que os inquilinos estão tendo vantagens nas negociações, buscando melhores condições de aluguel, já que regiões como a Berrini possuem outras propriedades com características semelhantes disponíveis.

Dessa forma, vale ressaltar que condições mais atraentes para os ocupantes, mantém o mercado mais dinâmico, principalmente por que diversas companhias estão aproveitando o momento para um *flight to quality*, ou seja, mudanças corporativas para espaços mais eficientes e adequados a necessidades operacionais e de expansão. Assim, proprietários mais flexíveis podem valer-se do atual cenário para consolidações e/ou movimentações já que depois de um considerável momento de retração está sendo possível observar um aumento de absorções no mercado imobiliário com boas expectativas nos próximos anos.

IX.4 Opinião de valor

Entendemos que o valor de mercado aplicável à propriedade, em agosto de 2018, seja:

Valor de mercado para venda

R\$ 134.100.000,00

(Cento e trinta e quatro milhões e cem mil reais)

Obs.: Este valor está baseado 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.

X Encerramento

As informações contidas nesse relatório 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,

Responsável técnico:



Magno Stipkovic
CAU nº A 25694-3
RICS nº 6384834
JLL

Participantes do projeto:

Marina Giorgio

São Paulo, agosto de 2018.