



NATAL SHOPPING

Laudo de

Avaliação:

MA-0044/19-01

16 de agosto de
2019

MEDEN
CONSULTORIA



NATAL SHOPPING CENTER,
Endereço: Av. Senador Salgado Filho, 2234, Bairro Candelária
Natal – RN
16 de agosto de 2019

Prezado Senhor Luis Benegas,
A Valore Consultoria Empresarial Ltda. ("Meden"), sociedade inscrita no CNPJ/MF sob o nº 27.936.447/0001-23, apresenta a seguir o relatório de avaliação do Natal Shopping Center, em conformidade com a Proposta Comercial MA-0044/19, para fins gerenciais.

Agradecemos a oportunidade de assessorá-los e nos colocamos à disposição para quaisquer esclarecimentos.

MEDEN CONSULTORIA
Rua 1º de Março, 23 – pav. 2
Rio de Janeiro
CEP: 20010-000
Tel. (21) 2507-3552

A blue ink signature of Fellipe Franco Rosman, written in a cursive style.

Fellipe Franco Rosman - Sócio Diretor

A blue ink signature of Lucas Pasqualini de Lima, written in a cursive style.

Lucas Pasqualini de Lima – Sócio Diretor



Índice

Índice	2
Sumário Executivo.....	3
Notas Importantes	4
Informações do empreendimento	7
Análise do setor	10
Metodologia	14
Conclusão	22
Anexos	23



Sumário Executivo

A Valore Consultoria Empresarial Ltda., inscrita no Cadastro Nacional de Pessoa Jurídica do Ministério da Fazenda (CNPJ/MF) sob o nº 27.936.447/0001-23, doravante denominada Meden, foi nomeada pela XP Vista Asset Management Ltda. para elaborar avaliação do shopping denominado “Natal Shopping” para fins gerenciais, em conformidade com a instrução CVM 472.

Este trabalho foi conduzido por profissionais da Meden Consultoria qualificados na atividade de avaliação imobiliária, tendo como base em informações e dados fornecidos pelo Cliente, somados ao nosso conhecimento na análise e interpretação de dados de mercado, em concordância com as normas nacionais de avaliação de imóveis.

Metodologia Utilizada

O presente relatório de avaliação utilizou abordagem da renda, pela metodologia de fluxo de caixa descontado, para concluir sobre o valor operacional de Natal Shopping. A metodologia do fluxo de caixa descontado leva em consideração a capacidade de

geração de caixa do negócio, através das análises das expectativas de entradas e saídas de caixa do mesmo. Os valores projetados foram descontados a valor presente, utilizando taxa de desconto apropriada.

Valor Final Encontrado

Sumarizando as informações descritas neste estudo, a tabela abaixo resume os resultados apurados neste estudo:

VALOR ECONÔMICO DE NATAL SHOPPING (R\$ mil)			
Taxa de Capitalização (a.a.)	Taxa de Desconto (a.a.)		
	10,75%	11,00%	11,25%
7,25%	537.005	528.142	519.474
7,50%	510.879	519.361	528.033
7,75%	519.604	511.128	502.839



Notas Importantes

A leitura das informações a seguir é imprescindível para a compreensão das limitações de responsabilidade do presente relatório:

- ✳ As projeções apresentadas neste documento são fruto de discussões técnicas envolvendo todas as partes, sendo importante enfatizar que a MEDEN não é responsável e não fornece garantias quanto à efetivação das mesmas;
- ✳ A MEDEN declara não ter conflito de interesses ou conhecimento sobre a existência de circunstâncias relevantes que comprometam nossa posição de independência em relação a este trabalho. Notadamente, ressaltamos que nossos honorários não estão de forma alguma vinculados à nossa conclusão;
- ✳ Declaramos não ter conhecimento de qualquer ação da CONTRATANTE com a intenção de direcionar, limitar ou dificultar nossos trabalhos, inclusive no que tange à prática de atos que possam ter comprometido nosso acesso às informações relevantes para nossa conclusão;
- ✳ Este relatório não representa, sob nenhuma hipótese, aconselhamento ou recomendação por parte da MEDEN, sendo a decisão a respeito da utilização das informações aqui contidas de responsabilidade única e exclusiva daquele que o acessar. Dessa forma, tanto a MEDEN, quanto seus sócios e profissionais são isentos de responsabilidade sobre qualquer prejuízo decorrente da efetivação da transação na qual este relatório se insere;
- ✳ Destacamos que o escopo deste trabalho não inclui auditoria das demonstrações financeiras, sendo assim, não estamos emitindo opinião sobre as mesmas;
- ✳ Este relatório não se destinada a circulação irrestrita, por ter sido desenvolvido para uso exclusivo da CONTRATANTE, não devendo ser apresentado ou distribuído a terceiros, sem aprovação prévia e por escrito da MEDEN;
- ✳ Reservamo-nos o direito de revisar os cálculos incluídos neste relatório e de revisar nossa opinião caso tenhamos conhecimento posterior de informações não disponíveis por ocasião da emissão deste relatório;
- ✳ Assumimos, a não ser quando comunicados do contrário, que inexistem ônus ou gravames atingindo os ativos objeto da nossa avaliação;



- ✱ O processo de aprovação interna deste Laudo incluiu a revisão metodológica e de cálculos pela liderança da equipe envolvida no trabalho, incluindo os sócios responsáveis pela avaliação.
- ✱ Não consideramos para efeitos de avaliação no fluxo de caixa operacional do empreendimento o efeito da tributação de PIS/COFINS, do imposto de renda e demais tributos
- ✱ Ressaltamos que o valor determinado na avaliação é fundamentado pela boa prática de avaliação e não representam um número exato e sim o valor mais provável pelo qual se negocia voluntariamente e conscientemente o imóvel objeto deste estudo na data de referência.

Informações sobre o avaliador

A MEDEN é uma consultoria de avaliação formada por profissionais altamente qualificados. A equipe da Meden, na sua trajetória profissional, já realizou a avaliação dos mais variados tipos de imóveis e empreendimentos, a partir do desenvolvimento de laudos técnicos de avaliação de imóveis residenciais, comerciais, rurais, entre outros

A seguir, apresenta-se o currículo dos principais profissionais envolvidos na elaboração e revisão deste estudo de avaliação:

- ✱ **Antonio Nicolau** – CEO da Meden Consultoria. Advogado, com experiência de mais de 40 anos. Foi durante dez anos auditor externo de Big 4, Diretor de Obrigações Corporativas de Instituição Financeira de grande porte durante dez anos e há 20 anos atua no mercado de consultoria sendo que nos últimos dez anos atuou diretamente na área de consultoria em avaliações em empresa especializada.
- ✱ **Fellipe Franco Rosman** – Sócio-Diretor da Meden Consultoria. Economista pela Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro (PUC-RIO), com cursos de especialização em matemática na Universidade Federal Fluminense (UFF) e psicologia na Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ), há 10 anos atua no mercado de avaliação de negócios em empresa especializada, tendo vasta experiência em treinamentos técnicos nas áreas de finanças, avaliação de ativos e normas de avaliação.



✱ **Maurício Emerick Leal** - Sócio-Diretor da Meden Consultoria. Economista pela Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ), Mestre em Gestão Empresarial (FGV-RJ), com cursos na ESADE Business School (Barcelona) e INDEG-ISCTE Executive Education (Lisboa), atua no mercado de avaliação há mais de 7 anos, líder de equipe nas áreas de Business Valuation, Gestão Imobiliária, Gestão de Ativo Fixo. Coursou o BV 301 - Avaliação de Ativos Intangíveis pelo Institute of International Business Valuers (IIBV), joint venture da ASA com o CICBV (Canadian Institute of Chartered Business Valuators).

✱ **Lucas Pasqualini de Lima** – Sócio Diretor da Meden Consultoria. Engenheiro pela Universidade Federal Fluminense (UFF) e pela Universitat Politècnica de Catalunya na Espanha, com Curso de Extensão em Finanças e Contabilidade pela University of La Vern, nos Estados Unidos. Desde 2013 atua no mercado de avaliações como analista de negócios em transações corporativas como reestruturações societárias, avaliação de empresas, corporate finance, gestão de ativo imobilizado, avaliação imobiliária, entre outros.

✱ **Roberto Alvariz Soares da Silva** – Consultor Pleno na Meden Consultoria. Economista pela Universidade Federal Fluminense (UFF), com Curso de Extensão em Finanças e Análise de Demonstrações Contábeis pela Universidade Nacional de Brasília (UNB). Desde 2016, atua no mercado de avaliações como Analista de Negócios em Transações Corporativas, como reestruturações societárias, avaliação de empresas, corporate finance, gestão de ativo imobilizado, avaliação imobiliária, entre outros projetos.

Informações do empreendimento



O Natal Shopping foi inaugurado no ano de 1992, sendo o primeiro empreendimento deste tipo na capital potiguar. Durante o seu período de existência, o shopping se consolidou como um dos principais centros de lazer e de compras da cidade. segundo pesquisa Ibope, 52% dos seus consumidores frequentam o shopping uma vez por semana, e é o preferido pelas classes A e B da região.

Em 2011 o Natal Shopping passou por um processo de revitalização que culminou com a ampliação, tornando-se mais confortável, moderno e sofisticado. Com a expansão, inaugurada em setembro de 2013, o Natal Shopping teve a Área Bruta Locável (ABL) acrescida em 9.536 m², totalizando 26.157,30 m² e um novo andar de estacionamento com 871 novas vagas, somando 1.300 vagas de estacionamento. A fachada do shopping também ganhou novos ares, com revestimento frontal em *Lime stone*, com grande presença na arquitetura mundial e adornada por uma

escultura criada especialmente pelo artista plástico Demétrius Coelho.

Atualmente o empreendimento conta com 170 lojas (58 a mais do que antes da reforma), sendo quatro âncoras - Rio Center, Renner, Lojas Americanas e C&A, mega lojas e um complexo de salas de cinema operado pela Cinépolis, a maior rede de cinemas da América Latina, com 6 salas, onde a sala Vip dispõe de serviços diferenciados. As plantas do Shopping podem ser observadas no anexo 02 deste relatório.



Endereço:

Av. Senador Salgado Filho, 2234, Bairro Candelária, Natal – RN
CEP: 59.064-900

No mapa ao lado pode-se observar a localização do shopping na cidade de Natal.

Área:

Área Total do Terreno - 36.330 m²

Área Construída - 87.164 m²

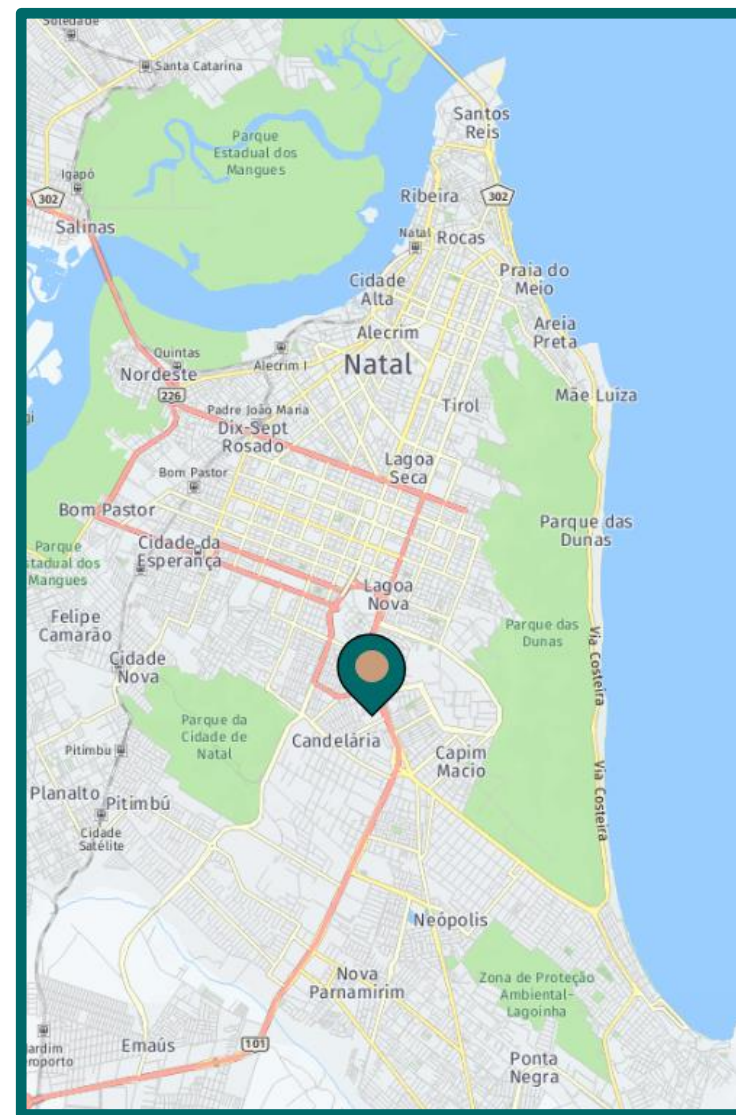
Área Bruta Locável - 26.157 m²

Ano de construção:

O Shopping foi construído em 1992. A partir de 2011 ele passou por um processo de revitalização e expansão, inaugurada em setembro de 2013.

Estado de conservação:

O empreendimento encontra-se atualmente em excelente estado de conservação, tanto no que diz respeito as áreas de circulação comum quanto as instalações internas (hidráulicas e elétricas, elevadores e demais sistemas, como ar-condicionado, anti-incêndio e de segurança).



Fotos do empreendimento



Entrada principal



Estacionamento



Estacionamento



Corredor



Átrio central



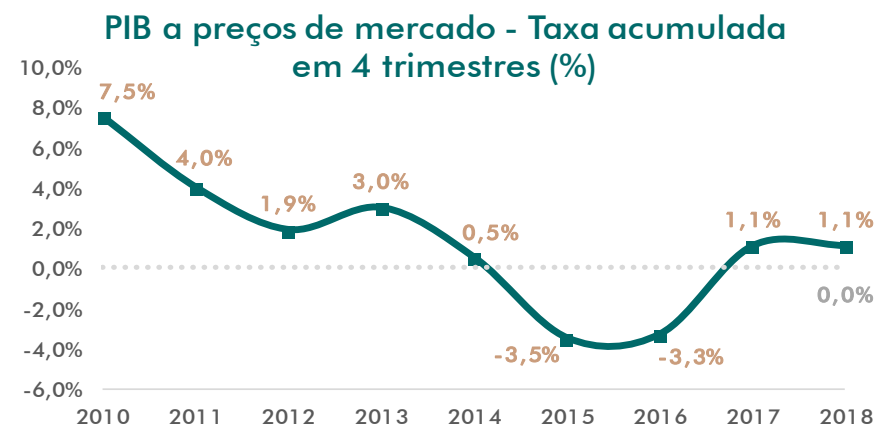
Administração

Análise do setor

Segundo o Censo Associação Brasileira de Shopping Centers (Abrasce) 2017-2018, a indústria de shopping centers continua em desenvolvimento no Brasil apesar da recente crise econômica que o país atravessou. O número de estabelecimentos tem crescido consistentemente desde o início da década passada, sendo que nos últimos 10 anos tivemos um crescimento de 66% passando de 376 empreendimentos em 2008 para 563 em 2018. No gráfico abaixo podemos observar a evolução do número de Shoppings e da ABL total de 2006 até 2018. Vale ressaltar o crescimento de 39 Shoppings entre 2014 e 2016, período pelo qual o país passava pelo auge da última crise econômica.



O Brasil atravessou nos últimos anos uma das maiores recessões de sua história, os anos de 2015 e 2016 apresentaram queda de 3,5% e 3,3% do Produto Interno Bruto (PIB) respectivamente. No gráfico abaixo podemos observar a evolução do crescimento do PIB nacional de 2010 a 2018 segundo dados do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE).



Ainda segundo a Abrasce, mesmo com o crescimento tímido do PIB no ano de 2017, o mercado de Shopping Centers apresentou um crescimento maior que diversas outras indústrias, inclusive do próprio varejo, fechando o ano com um crescimento de 6,2% no

total de vendas em relação ao ano anterior. Já o ano de 2018 fechou com um crescimento de 6,5%. Ao analisarmos tais dados, podemos concluir que o setor de Shopping Centers possui uma forte resiliência, conseguindo sustentar seu crescimento mesmo em tempos de crise.

Apesar dos números apontarem que o setor continuou crescendo mesmo com a crise econômica, alguns impactos foram sentidos, principalmente em empreendimentos novos e não estabilizados. Segundo especialistas em shopping center e varejo da consultoria Make it Work, a vacância nos Shopping Centers alcançou seu auge entre 2015 e 2016, mas concentrado nos empreendimentos que foram inaugurados a partir de 2012, principalmente naqueles de cidades médias do Brasil. A crise não impactou a vacância dos Shopping Centers consolidados e daqueles que já eram líderes em seus mercados, pelo contrário, as poucas lojas disponíveis continuaram sendo atrativas e com a balança da oferta e procura pendentes para a manutenção ou aumento do valor do aluguel das novas lojas.

Na média, desde 2017, a vacância está controlada, e, aqueles empreendimentos que tinham um ABL disponível estão conseguindo trazer novas operações, nem sempre tradicionais

como lojas de vestuário, mas sobretudo operações de serviços, inclusive serviços públicos, e outras atividades como lazer, entretenimento e restaurantes.

Segundo dados do BNDES, a recuperação do varejo se dará em passos bem definidos, principalmente até o fim de 2019. Bens cujas vendas estão ligadas ao aumento do crédito deverão ser os primeiros a puxar o comércio varejista para cima. Mais comprimidos durante a crise, existe aí uma demanda significativa que deverá se realizar em breve. Isso deverá ocorrer de maneira sustentada principalmente para os bens de ticket menor, como os dos setores de vestuário e calçados. A expectativa é de uma expansão parecida com o de 2018, ano em que o setor cresceu 6,5%.

Com as recentes reformas econômicas, queda da taxa de juros para patamares inferiores a 8,0% a.a. e retomada da confiança do consumidor, será muito benéfica ao setor de shopping center, tendência já observada no passado quando o setor passou por um longo período de crescimento.

Somando-se os fatores citados acima ao crescimento orgânico, é esperado que, no longo prazo, o setor apresente grande crescimento, seja pela migração das vendas do varejo para dentro

dos shopping centers (por questões de conveniência e segurança, principalmente), seja pela inauguração de novos empreendimentos e movimento de consolidação da indústria por meio de fusões e aquisições.

Setor De Shopping Centers Na Região Nordeste

O Nordeste foi a parte territorial brasileira que mais se desenvolveu nas últimas décadas. Segundo um estudo do Banco do Nordeste do Brasil (BNB), entre 2002 e 2017, o Nordeste viu o Produto Interno Bruto (PIB) dos seus estados crescer, em média, 3,5% ao ano.

A região possui atualmente 86 shopping centers em operação, ficando atrás da região Sudeste, que possui 304 shoppings e da Sul, com 98. Quando à Área Bruta Locável (ABL), o Nordeste está em segundo lugar, com um total de 2.642.840 m², perdendo apenas para o Sudeste. Segundo dados do Banco do Nordeste, a Região se destaca também no percentual de vendas. No ano de 2017, atingiu 17% do total nacional (R\$ 28,6 bilhões), ficando atrás apenas do Sudeste, com 58% de participação (R\$ 97 bilhões). Ou seja, apesar de possuir um número de empreendimentos menor do que a região Sul a rentabilidade dos Shoppings do nordeste é maior.

O mapa a seguir mostra a localização da região nordeste e do estado do Rio Grande do Norte com relação ao restante do território nacional.



Conforme pode ser observado no quadro abaixo, 4 dos 10 maiores centro comerciais do Brasil, por ABL, estão localizados no Nordeste.

Posição	Centro Comercial	ABL (M²)	Cidade	Estado
1	Centro Comercial Leste Aricanduva	248.701	São Paulo	São Paulo
2	Shopping Interlagos	145.000	São Paulo	São Paulo
3	Novo Shopping Ribeirão Preto	126.489	Ribeirão Preto	São Paulo
4	Parque Dom Pedro Shopping	125.615	Campinas	São Paulo
5	Iguatemi Campinas	106.700	Campinas	São Paulo
6	Riomar Shopping	101.000	Recife	Pernambuco
7	Shopping União	97.000	Osasco	São Paulo
8	Riomar Shopping	93.000	Fortaleza	Ceará
9	Iguatemi Fortaleza	92.000	Fortaleza	Ceará
1	Shopping Recife	90.791	Recife	Pernambuco

Setor De Shopping Centers em Natal

A cidade de Natal, capital do estado do Rio Grande do Norte, possui uma população de aproximadamente 880 mil habitantes, segundo as estimativas mais recentes do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE). A economia da cidade está relacionada ao setor terciário, com seus diversos segmentos, desde o comércio até a prestação de serviços de várias áreas, como educação e saúde. Natal também se destaca no turismo sendo um dos principais destinos da região Nordeste.

A cidade possui atualmente 3 shoppings com ABL total superior a 20 mil m², sendo o Natal Shopping o segundo maior. Na tabela a seguir podemos ver o comparativo entre os principais indicadores de cada empreendimento.

Nome	ABL (M²)	Inauguração	Número total de lojas	Localização
Midway Mall	67.580	2005	285	Tirol (Zona Leste)
Partage Norte	26.872	2007	102	Potengi (Zona Norte)
Natal Shopping	27.420	1992	170	Candelária (Zona Sul)

*Fonte: Abrasce

Até o ano de 2005 o Natal Shopping era o único empreendimento de grande porte deste gênero na cidade. Após a inauguração do Midway Mall iniciou-se o processo de segmentação do público com o Natal Shopping focando nas classes A e B, atraindo novas marcas e se especializando em lojas de renome nacional e internacional. A inauguração do Partage Norte em 2007 contribuiu ainda mais para este processo, tendo vista que o seu público alvo são pertence as classes C e D. A tabela abaixo demonstra a distribuição dos frequentadores dos três principais shoppings da cidade de Natal por classe de renda.

Empreendimento	Classe de Renda			
	A	B	C	D
Midway Mall	7%	43%	47%	3%
Partage Norte	0%	10%	80%	10%
Natal Shopping	28%	58%	14%	0%

*Fonte: Abrasce



Metodologia

Para definir a metodologia, é necessário, primeiramente, definir qual a premissa de valor da avaliação.

Definição de premissa de Valor: Valor Justo

O pronunciamento IAS 40 – *Investment Property*, correspondente à norma brasileira estabelecida pelo pronunciamento contábil CPC 28 – Propriedade para Investimento, exige que todas as entidades mensurem o valor justo de propriedades para investimento para a finalidade de mensuração (se a entidade usar o método do valor justo) ou de divulgação (se usar o método do custo). Tal pronunciamento incentiva a entidade, mas não se exige dela, a mensurar o valor justo das propriedades para investimento tendo por base a avaliação de avaliador independente que tenha qualificação profissional relevante e reconhecida e que tenha experiência recente no local e na categoria da propriedade para investimento que esteja sendo avaliada.

Valor Justo

O pronunciamento do IFRS 13 – *Fair Value Measurements (FVM)*, correspondente à norma brasileira estabelecida pelo pronunciamento contábil CPC 46 – Valor justo, além de trazer a

nova definição de Valor Justo, estabelece os procedimentos e critérios que devem ser adotados para mensurar ativos e passivos a valor justo.

De acordo com o item 09 do CPC 46, Valor justo é o preço que seria recebido pela venda de um ativo ou que seria pago pela transferência de um passivo em uma transação não forçada entre participantes do mercado na data de mensuração.

Dentre as condições gerais estabelecidas pelo IFRS 13/CPC 46 para definição do valor justo de um determinado ativo ou passivo, no que se refere ao levantamento de dados utilizados na avaliação, pode-se destacar os seguintes requisitos a serem observados:

- ✳ Mercado Principal no qual o ativo ou passivo pode ser comercializado;
- ✳ Análise dos participantes de mercado principal; e
- ✳ Dar prioridade à captação de dados observáveis, minimizando o uso de dados não observáveis.

Dessa forma, para determinação do valor justo de um ativo ou passivo, o avaliador deve optar, dentre as três abordagens que



podem ser utilizadas, aquela que reflita melhor as condições gerais estabelecidas na definição de Valor Justo, sendo as abordagens possíveis as seguintes:

Abordagem de mercado

A abordagem de mercado utiliza preços e outras informações relevantes geradas por transações de mercado envolvendo ativos, passivos ou grupo de ativos e passivos – como, por exemplo, um negócio – idêntico ou comparável (ou seja, similar).

Abordagem de custo

A abordagem de custo reflete o valor que seria necessário atualmente para substituir a capacidade de serviço de ativo (normalmente referido como custo de substituição/reposição atual).

Abordagem da renda

A abordagem da renda converte valores futuros (por exemplo, fluxos de caixa ou receitas e despesas) em um valor único atual (ou seja, descontado). Quando a abordagem da renda é utilizada, a mensuração do valor justo reflete as expectativas de mercado atuais em relação a esses valores futuros.

Metodologia adotada no presente estudo

No presente laudo optou-se por avaliar o Natal Shopping por meio da abordagem da Renda e pela metodologia do Fluxo de Caixa Descontado – FCD. Tal opção se deu pelo fato de o Shopping Center é um empreendimento de base imobiliária com receitas futuras esperadas advindas da locação dos seus espaços comerciais.

Abordagem da Renda: Fluxo de Caixa Descontado

No uso dessa metodologia os avaliadores consideram que o valor de uma empresa, ou de uma unidade geradora de caixa de forma geral, é função dos fluxos de caixa que serão gerados por ela e do momento no qual esses estarão disponíveis.

O fluxo de caixa projetado é trazido a valor presente por uma taxa que leve em consideração os riscos inerentes ao negócio avaliado, assim como sua estrutura de capital.

Abordagem da renda na avaliação de imóveis

Segundo a NBR 5676/89 – Norma Brasileira de Avaliação de Imóveis Urbanos da ABNT, o método da renda é aquele que apropria o valor do imóvel e de suas partes constitutivas, com base na capitalização presente da sua renda líquida, seja ela real ou



prevista. Para a sua utilização, precisam ser determinados o período de capitalização e a taxa de desconto a ser utilizada. Para diversos autores, este método é fundamentado no princípio de que o valor de uma determinada propriedade é uma função de sua capacidade de gerar renda, o que geralmente é o aluguel. A propriedade constitui o denominado “capital imóvel”, que deve ser rentabilizado a uma taxa de atratividade variável em função da localização, do tipo de imóvel e da conjuntura econômica do momento da avaliação. Logo, os dados de mercado necessários para a utilização deste método são os aluguéis esperados, a taxa de desconto e o número de períodos do investimento.



Premissas para projeção do fluxo de caixa

RECEITA OPERACIONAL

As Receitas Operacionais do Natal Shopping são provenientes basicamente da locação de áreas do empreendimento, receitas com estacionamento, receitas de luva e outras receitas. O crescimento da receita depende tanto de fatores conjunturais da economia como o nível de renda do trabalhador e inflação, bem como do nível de maturidade das lojas presentes no shopping. Considerando a atual situação econômica do país e a maturidade da companhia, essas receitas foram projetadas de acordo com as melhores expectativas da administração da companhia levando-se em consideração as informações por ela enviada. Abaixo destacamos as principais linhas de receita projetadas e como elas foram estimadas.

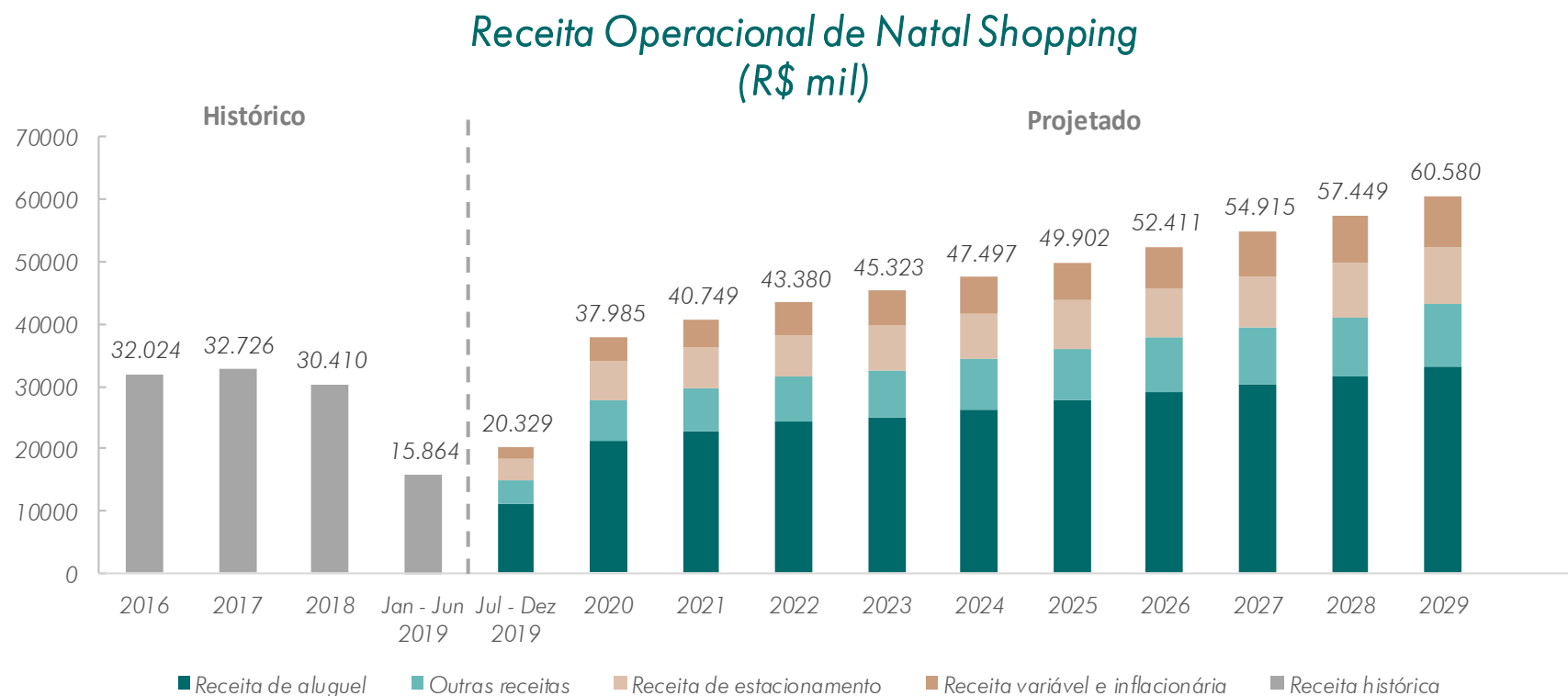
- ✳ **Aluguel Base:** O valor de aluguel base foi calculado com base nos valores presentes nos contratos de locação e nas informações fornecido pela administração do shopping. A variação desta receita ao longo da projeção é em grande parte explicada pela inflação projetada para o período.
- ✳ **Aluguel Variável:** Os aluguéis percentuais foram calculados com base na taxa percentual indicada no contrato de locação, valor que varia de locatária para locatário. As vendas foram estimadas com base no relatório gerencial de vendas mais recente fornecido pela administração do shopping.
- ✳ **Receita de Estacionamento:** A receita de estacionamento para 2019 está orçada em R\$ 5.900.000 pela administração do empreendimento. Este valor foi utilizado como base para a projeção desta linha de receita a partir de 2020.
- ✳ **Otras Receitas:** Correspondente as receitas de Luvas, Publicidade, eventos, entre outras. Tais receitas estas foram projetadas de acordo com as melhores expectativas da administração da companhia levando-se em informações fornecido pela administração.

Vale destacar que o comércio varejista, principal ator e gerador de receitas para os shoppings, possui períodos de maior demanda em datas comemorativas, como no dia das mães, dia dos namorados, dia dos pais, dia das crianças, Black Friday e Natal. Nos meses de férias



(janeiro e julho), há menor nível de atividade do comércio, especialmente no primeiro trimestre, ocasionado pela concentração de pagamento de impostos e outras despesas, o que comprime a renda da população. Desta forma, foi considerado na projeção de receita do Natal Shopping uma sazonalidade entre os meses de julho a dezembro de 2019 (primeiro período da projeção).

No gráfico abaixo podemos observar a evolução da Receita Operacional Projetada do Natal Shopping bem como a sua receita histórica para os anos de 2016, 2017, 2018 e o primeiro semestre de 2019.



CUSTOS DIRETOS

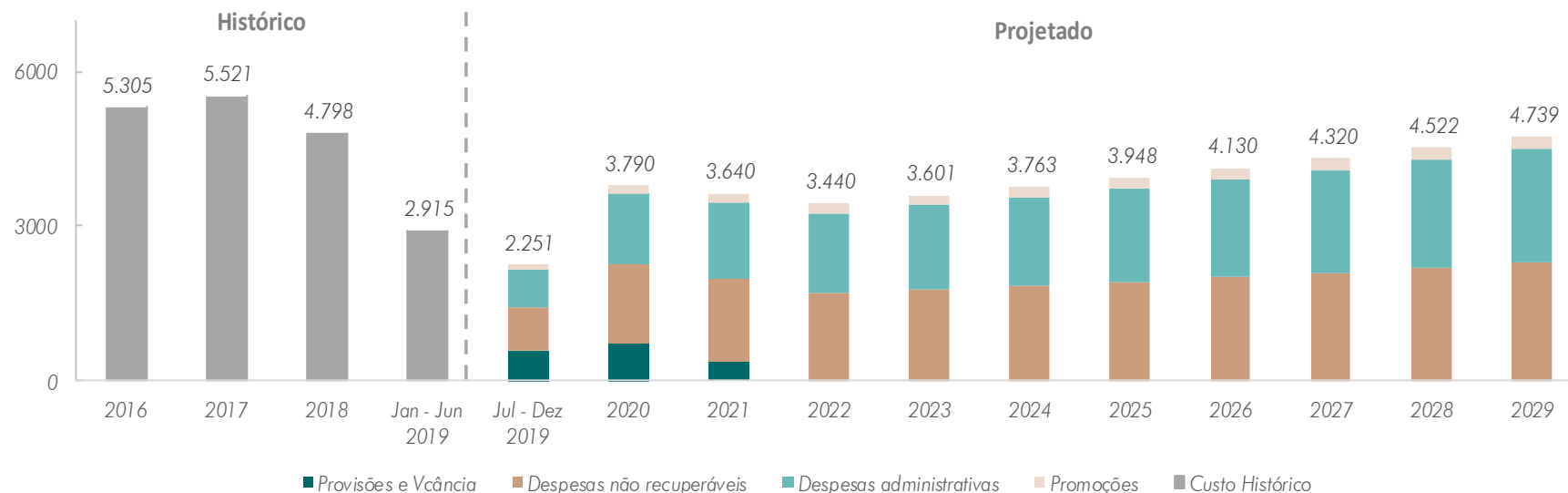
Os Custos da companhia são majoritariamente relacionados as despesas administrativas relacionadas com a operação do shopping. A projeção foi realizada considerando as margens históricas da companhia e as perspectivas da administração da companhia. Os custos da operação do Natal Shopping são compostos por:

- ✱ Despesas Administrativas;
- ✱ Gastos com promoções;
- ✱ Despesas não recuperáveis, e
- ✱ Provisões e vacância

Considerando que a despesa com provisões e vacância são valores relevantes para a operação do shopping e considerando também que essas despesas tendem a diminuir ao longo da projeção por conta de fatores conjunturais da economia, consideramos que essas despesas serão extintas em 2021. Tendo isso em vista, assumimos para os primeiros seis meses da projeção o valor de histórico ajustado. Para 2020, segundo período de nossas projeções, foi assumido 66% deste valor, assumiu-se 33% para 2018.

O gráfico a seguir demonstra os custos diretos projetados para a operação do empreendimento bem como os seus valores históricos dos anos de 2016, 2017, 2018 e o primeiro semestre de 2019:

Custos Natal Shopping (R\$ mil)



INVESTIMENTOS

Para a projeção dos investimentos levou-se em consideração as melhores expectativas da administração da companhia. Foi considerado um Capex de 549 mil reais entre julho e dezembro de 2019. Além disso foi considerado um Fundo de Reserva Estrutural equivalente a 1% da ROL durante toda a projeção. O Fundo de Reserva Estrutural é um fundo reservados para a substituição periódica de componentes de construção que se desgastam mais rapidamente que o próprio edifício e, portanto, devem ser substituídos durante a vida econômica do empreendimento.

PROJEÇÃO DE RESULTADO E FLUXO DE CAIXA

A tabela a seguir demonstra a projeção de fluxo de caixa do Natal Shopping para os próximos 10 (dez) anos e 06 (seis) meses.



PREMISSAS PROJETIVAS NATAL SHOPPING	Jul - Dez 2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
R\$ mil											
RECEITA BRUTA	20.329	37.985	40.749	43.380	45.323	47.497	49.902	52.411	54.915	57.449	60.580
Aluguel Base	12.733	23.083	23.851	24.561	25.514	26.764	28.300	29.514	30.728	32.159	33.692
% Cresc.			7,28%	6,46%	4,48%	4,80%	5,06%	5,03%	4,78%	4,61%	5,45%
Vacância	(1.493)	(1.828)	(1.011)	(310)	(487)	(388)	(551)	(436)	(419)	(577)	(437)
% Cresc.			3,33%	2,97%	3,88%	4,90%	5,74%	4,29%	4,11%	4,66%	4,77%
Receita variável	1.709	2.905	2.856	2.959	3.049	3.294	3.536	3.707	3.940	4.220	4.475
% Cresc.			-44,73%	-69,33%	57,04%	-20,36%	42,09%	-20,88%	-3,75%	37,44%	-24,27%
Receita inflacionária	203	1.032	1.683	2.200	2.646	2.570	2.674	2.965	3.255	3.452	3.837
% Cresc.			-1,68%	3,60%	3,06%	8,03%	7,33%	4,85%	6,30%	7,10%	6,03%
Estacionamento	3.371	6.166	6.443	6.733	7.036	7.352	7.683	8.029	8.390	8.768	9.163
% Cresc.			63,11%	30,73%	20,30%	-2,88%	4,06%	10,87%	9,79%	6,04%	11,15%
Key-money	400	400	418	437	456	477	498	521	544	569	594
% Cresc.			4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%
Outras receitas	3.406	6.228	6.508	6.801	7.107	7.427	7.761	8.111	8.475	8.857	9.255
% Cresc.			4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%
DEDUÇÕES	(107)	(206)	(225)	(672)	(544)	(694)	(591)	(763)	(838)	(742)	(957)
Perdas e provisões	(107)	(206)	(225)	(672)	(544)	(694)	(591)	(763)	(838)	(742)	(957)
ROL	20.222	37.779	40.524	42.708	44.779	46.803	49.312	51.648	54.076	56.707	59.623
CUSTOS DIRETOS	(2.251)	(3.790)	(3.640)	(3.440)	(3.601)	(3.763)	(3.948)	(4.130)	(4.320)	(4.522)	(4.739)
% Rol	-11,13%	-10,03%	-8,98%	-8,06%	-8,04%	-8,04%	-8,01%	-8,00%	-7,99%	-7,97%	-7,95%
Provisões e Vcância	(596)	(719)	(376)	-	-	-	-	-	-	-	-
% Cresc.			-47,75%	-100,00%	-	-	-	-	-	-	-
Despesas administrativas	(719)	(1.360)	(1.475)	(1.571)	(1.647)	(1.722)	(1.815)	(1.901)	(1.990)	(2.087)	(2.195)
% Cresc.			8,52%	6,46%	4,86%	4,52%	5,40%	4,75%	4,71%	4,88%	5,17%
Promoções	(93)	(170)	(178)	(186)	(194)	(203)	(212)	(222)	(232)	(242)	(253)
% Rol	-10,00%	-10,00%	-10,00%	-10,00%	-10,00%	-10,00%	-10,00%	-10,00%	-10,00%	-10,00%	-10,00%
Despesas não recuperáveis	(843)	(1.542)	(1.611)	(1.684)	(1.759)	(1.839)	(1.921)	(2.008)	(2.098)	(2.193)	(2.291)
% Rol	-10,00%	-10,00%	-10,00%	-10,00%	-10,00%	-10,00%	-10,00%	-10,00%	-10,00%	-10,00%	-10,00%
DESPESAS DE CAPITAL	(751)	(378)	(405)	(427)	(448)	(468)	(493)	(516)	(541)	(567)	(596)
% Rol	-3,71%	-1,00%	-1,00%	-1,00%	-1,00%	-1,00%	-1,00%	-1,00%	-1,00%	-1,00%	-1,00%
Reservas Estruturais	(202)	(378)	(405)	(427)	(448)	(468)	(493)	(516)	(541)	(567)	(596)
% Rol	-1,00%	-1,00%	-1,00%	-1,00%	-1,00%	-1,00%	-1,00%	-1,00%	-1,00%	-1,00%	-1,00%
Capex	(549)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
% Rol	-2,71%										
FLUXO DE CAIXA DO SHOPPING	17.221	33.610	36.478	38.841	40.730	42.572	44.871	47.001	49.216	51.618	54.287



Conclusão

Com base nas análises realizadas e na documentação anteriormente mencionada, estimamos que, na data-base de 31 de junho de 2019, o valor econômico de NATAL SHOPPING é de R\$ 519.361.000,00 (quinhentos e dezenove milhões e tesentos e sessenta e um mil reais) avaliados pelo método do fluxo de caixa descontado.

VALOR ECONÔMICO DE NATAL SHOPPING (R\$ mil)	
Taxa de Desconto (a.a.)	11,00%
Taxa de Capitalização (a.a.)	7,50%
Valor Econômico Natal Shopping	519.361

Ressaltamos que as interpretações sobre a conclusão deste relatório devem ser feitas a partir da leitura integral, inclusive dos seus anexos, não sendo a Meden responsável por considerações tiradas de sua leitura parcial.

Conclui-se assim Relatório MA-0044/19-01, sendo o mesmo composto por 23 (vinte e três) páginas e 04 (quatro) anexos e entregue em vias físicas e sob forma digital com certificação dos responsáveis técnicos.



Anexos

1. CÁLCULOS AVALIATÓRIOS
2. LISTAGEM DE LOJAS DO SHOPPING
3. PLANTAS BAIXAS DO EMPREENDIMENTO
4. GLOSSÁRIO



ANEXO I

PREMISSAS PROJETIVAS NATAL SHOPPING		Jul - Dez 2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
R\$ mil												
RECEITA BRUTA		20.329	37.985	40.749	43.380	45.323	47.497	49.902	52.411	54.915	57.449	60.580
Aluguel Base		12.733	23.083	23.851	24.561	25.514	26.764	28.300	29.514	30.728	32.159	33.692
	% Cresc.			3,33%	2,97%	3,88%	4,90%	5,74%	4,29%	4,11%	4,66%	4,77%
Vacância		(1.493)	(1.828)	(1.011)	(310)	(487)	(388)	(551)	(436)	(419)	(577)	(437)
	% Cresc.			-44,73%	-69,33%	57,04%	-20,36%	42,09%	-20,88%	-3,75%	37,44%	-24,27%
Receita variável		1.709	2.905	2.856	2.959	3.049	3.294	3.536	3.707	3.940	4.220	4.475
	% Cresc.			-1,68%	3,60%	3,06%	8,03%	7,33%	4,85%	6,30%	7,10%	6,03%
Receita inflacionária		203	1.032	1.683	2.200	2.646	2.570	2.674	2.965	3.255	3.452	3.837
	% Cresc.			63,11%	30,73%	20,30%	-2,88%	4,06%	10,87%	9,79%	6,04%	11,15%
Estacionamento		3.371	6.166	6.443	6.733	7.036	7.352	7.683	8.029	8.390	8.768	9.163
	% Cresc.			4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%
Key-money		400	400	418	437	456	477	498	521	544	569	594
	% Cresc.			4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%
Outras receitas		3.406	6.228	6.508	6.801	7.107	7.427	7.761	8.111	8.475	8.857	9.255
	% Cresc.			4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%
DEDUÇÕES		(107)	(206)	(225)	(672)	(544)	(694)	(591)	(763)	(838)	(742)	(957)
		-0,53%	-0,54%	-0,55%	-1,55%	-1,20%	-1,46%	-1,18%	-1,46%	-1,53%	-1,29%	-1,58%
Perdas e provisões		(107)	(206)	(225)	(672)	(544)	(694)	(591)	(763)	(838)	(742)	(957)
ROL		20.222	37.779	40.524	42.708	44.779	46.803	49.312	51.648	54.076	56.707	59.623

CUSTOS DIRETOS	(2.251)	(3.790)	(3.640)	(3.440)	(3.601)	(3.763)	(3.948)	(4.130)	(4.320)	(4.522)	(4.739)
% Rol	-11,13%	-10,03%	-8,98%	-8,06%	-8,04%	-8,04%	-8,01%	-8,00%	-7,99%	-7,97%	-7,95%
Provisões e Vacância	(596)	(719)	(376)	-	-	-	-	-	-	-	-
% Cresc.			-47,75%	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesas administrativas	(719)	(1.360)	(1.475)	(1.571)	(1.647)	(1.722)	(1.815)	(1.901)	(1.990)	(2.087)	(2.195)
% Cresc.			8,52%	6,46%	4,86%	4,52%	5,40%	4,75%	4,71%	4,88%	5,17%
Promoções	(93)	(170)	(178)	(186)	(194)	(203)	(212)	(222)	(232)	(242)	(253)
% Rol	-0,46%	-0,45%	-0,44%	-0,43%	-0,43%	-0,43%	-0,43%	-0,43%	-0,43%	-0,43%	-0,42%
Despesas não recuperáveis	(843)	(1.542)	(1.611)	(1.684)	(1.759)	(1.839)	(1.921)	(2.008)	(2.098)	(2.193)	(2.291)
% Rol	-4,17%	-4,08%	-3,98%	-3,94%	-3,93%	-3,93%	-3,90%	-3,89%	-3,88%	-3,87%	-3,84%
INVESTIMENTOS	(751)	(378)	(405)	(427)	(448)	(468)	(493)	(516)	(541)	(567)	(596)
% Rol	-3,71%	-1,00%	-1,00%	-1,00%	-1,00%	-1,00%	-1,00%	-1,00%	-1,00%	-1,00%	-1,00%
Reservas Estruturais	(202)	(378)	(405)	(427)	(448)	(468)	(493)	(516)	(541)	(567)	(596)
% Rol	-1,00%	-1,00%	-1,00%	-1,00%	-1,00%	-1,00%	-1,00%	-1,00%	-1,00%	-1,00%	-1,00%
Capex	(549)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
% Rol	-2,71%										
FLUXO DE CAIXA DO SHOPPING	17.221	33.610	36.478	38.841	40.730	42.572	44.871	47.001	49.216	51.618	54.287
Mg.	85,2%	89,0%	90,0%	90,9%	91,0%	91,0%	91,0%	91,0%	91,0%	91,0%	91,1%
		3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Período de Desconto	0,50	1,50	2,50	3,50	4,50	5,50	6,50	7,50	8,50	9,50	10,50
Mid-Year Convention	0,25	1,00	2,00	3,00	4,00	5,00	6,00	7,00	8,00	9,00	10,00
Fator de Desconto - Taxa 11,00%	1,03	1,11	1,23	1,37	1,52	1,69	1,87	2,08	2,30	2,56	2,84
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	16.777	30.280	29.607	28.400	26.830	25.264	23.990	22.639	21.356	20.179	19.119
Saldo a ser Perpetuado - Taxa 7,50%	19.119										
Valor da Perpetuidade	254.921										
VALOR OPERACIONAL DO NEGÓCIO	519.361										

VALOR ECONÔMICO DE NATAL SHOPPING (R\$ mil)			
Taxa de Capitalização (a.a.)	Taxa de Desconto (a.a.)		
	10,75%	11,00%	11,25%
7,25%	537.005	528.142	519.474
7,50%	510.879	519.361	528.033
7,75%	519.604	511.128	502.839

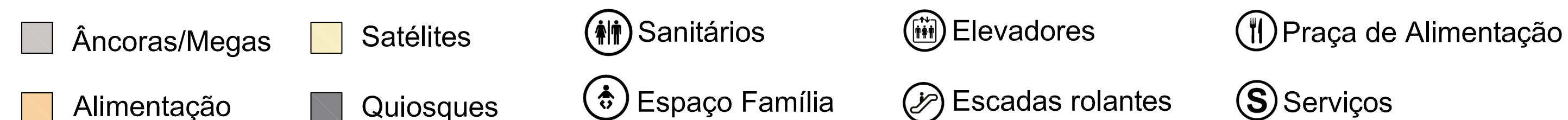
ANEXO II

Subtipo Luc	Nome Fantasia	Nº Luc	Piso	Area	Grupo Atividade BR	Ramo Atividade BR
ÂNCORA	CA	323	3	2.584,68	LOJAS ANCORAS	LOJA DE DEPARTAMENTOS
ÂNCORA	CINEPOLIS	400	4	2.886,96	LAZER	CINEMAS
ÂNCORA	LOJAS AMERICANAS	310	3	1.600,00	LOJAS ANCORAS	LOJA DE DEPARTAMENTOS
ÂNCORA	RENNER	368	3	1.902,90	LOJAS ANCORAS	LOJA DE DEPARTAMENTOS
ÂNCORA	RIO CENTER	362	3	1.964,93	LOJAS ANCORAS	LOJA DE DEPARTAMENTOS
MEGA LOJA	CENTAURO	377	3	627,71	MEGALOJAS	ARTIGOS ESPORTIVOS
MEGA LOJA	FORMULA ACADEMIA	156	1	856,41	MEGALOJAS	OUTROS
MEGA LOJA	KALINGA	232	2	644,35	MEGALOJAS	PAPELARIA/INFORMATICA/MATERIAL DE ESCRITORIO
MEGA LOJA	PUPPY PLAY	155A	1	780,95	LAZER	DIVERSOES(PARQUES/VIDEOGAMES)
MEGA LOJA	RI HAPPY	346, 347	3	560,04	MEGALOJAS	BRINQUEDOS
LOJA	A GRACIOSA	113, 114	1	100,45	LOJAS SATELITES	ÓTICAS
LOJA	ADCCS	344	3	54,87	LOJAS SATELITES	PERFUMARIA E COSMÉTICOS
LOJA	ADORNO	379	3	34,43	LOJAS SATELITES	JOIAS, RELÓGIOS E BIJUTERIAS
LOJA	AMERICAN NEWS	365	3	73,65	LOJAS SATELITES	PERFUMARIA E COSMÉTICOS
LOJA	ANACAPRI	243	2	32,90	LOJAS SATELITES	CALÇADOS
LOJA	ANDARELLA	233	2	32,81	LOJAS SATELITES	CALÇADOS
LOJA	ANIMALE	252	2	121,54	LOJAS SATELITES	VESTUÁRIO
LOJA	ARAMS	201, 202	2	133,43	LOJAS SATELITES	VESTUÁRIO
LOJA	AREZZO	131	1	85,96	LOJAS SATELITES	CALÇADOS
LOJA	AVATIM CHEIRO DA TERRA	306	3	39,97	LOJAS SATELITES	PERFUMARIA E COSMÉTICOS
LOJA	BAGAGGIO	368B	3	50,76	LOJAS SATELITES	ARTIGOS DIVERSOS
LOJA	BATON COM BOLA	307	3	38,00	LOJAS SATELITES	VESTUÁRIO
LOJA	BOBSTORE	253, 254	2	121,80	LOJAS SATELITES	VESTUÁRIO
LOJA	BRINKDS	342, 343	3	137,43	LAZER	DIVERSOES(PARQUES/VIDEOGAMES)
LOJA	BROOKSFIELD	257, 256, 256A, 258	2	253,17	LOJAS SATELITES	VESTUÁRIO
LOJA	BROOKSFIELD	251	2	173,80	LOJAS SATELITES	VESTUÁRIO
LOJA	DONNA	109	1	86,70	LOJAS SATELITES	ALIMENTAÇÃO
LOJA	BURGER KING	380	3	32,16	LOJAS SATELITES	ALIMENTAÇÃO
LOJA	CACAU SHOW	146	1	48,00	LOJAS SATELITES	ALIMENTAÇÃO
LOJA	CAICOENSE	106, 107, 108	1	203,45	LOJAS SATELITES	ALIMENTAÇÃO
LOJA	CAMARÕES EXPRESS	219, 220	2	310,64	MEGALOJAS	MÓVEIS/DECORAÇÃO/CAMA,MESA E BANHO
LOJA	CAMICADO	259, 260	2	85,02	LOJAS SATELITES	CALÇADOS
LOJA	CARMEN STEFFENS	102	1	36,44	LOJAS SATELITES	ALIMENTAÇÃO
LOJA	CHEF CAESER	368A	3	57,65	LOJAS SATELITES	VESTUÁRIO
LOJA	CIA MARITIMA	222	2	47,79	LOJAS SATELITES	CALÇADOS
LOJA	CLARA MOTA	362	3	128,81	LOJAS SATELITES	TELEFONIA E ACESSÓRIOS
LOJA	CLARO	122, 119, 120, 121	1	244,97	CONVENIENCIA/SERVIÇOS	SERVIÇOS MÉDICOS (CLINICAS/LABORATORIOS)
LOJA	CLINICA MARCO REY	239A	2	40,00	LOJAS SATELITES	CALÇADOS
LOJA	CLUBE MELISSA	324, 325	3	72,70	LOJAS SATELITES	ARTIGOS DO LAR
LOJA	COLCHOES ORTOBOM	374	3	49,12	LOJAS SATELITES	VESTUÁRIO
LOJA	COLISEUM	242	2	32,90	LOJAS SATELITES	VESTUÁRIO
LOJA	CORPO E CIA	125	1	40,84	CONVENIENCIA/SERVIÇOS	AGÊNCIA DE VIAGENS
LOJA	CVC	117	1	32,90	CONVENIENCIA/SERVIÇOS	SERVIÇOS FINANCEIROS(BANCO/FINANCEIRA)
LOJA	DAVCAMBIO	126, 127	1	81,68	CONVENIENCIA/SERVIÇOS	CABELEIREIRO, CLINICAS DE ESTÉTICA E PODOLOGIA)
LOJA	DEPT'L ACTION	128, 129	1	259,00	CONVENIENCIA/SERVIÇOS	SERVIÇOS PÚBLICOS/POLICIAIS
LOJA	DETAN-RN	130	1	58,08	LOJAS SATELITES	ÓTICAS
LOJA	DINIZ PRIME	123	1	51,05	CONVENIENCIA/SERVIÇOS	CABELEIREIRO, CLINICAS DE ESTÉTICA E PODOLOGIA)
LOJA	DOLUSER	147, 148	1	69,00	LOJAS SATELITES	ALIMENTAÇÃO
LOJA	DIVINO FOGÃO	124	1	51,05	LOJAS SATELITES	ALIMENTAÇÃO
LOJA	DOCELANDIA	132, 132A	1	120,41	CONVENIENCIA/SERVIÇOS	FARMACIA/DROGARIA/FARMACIAS ESPECIAIS/HOMEOPATIA
LOJA	DROGASIL	336, 337, 338	3	224,59	LOJAS SATELITES	CALÇADOS
LOJA	ESPOSENDE	357, 358, 359	3	152,17	CONVENIENCIA/SERVIÇOS	FARMACIA/DROGARIA/FARMACIAS ESPECIAIS/HOMEOPATIA
LOJA	EXTAFAARMA	211, 212, 213, 214, 215	2	174,66	LOJAS SATELITES	VESTUÁRIO
LOJA	FARM	144, 145	1	79,81	LOJAS SATELITES	ALIMENTAÇÃO
LOJA	FAST GRILL	204, 205	2	88,00	LOJAS SATELITES	PERFUMARIA E COSMÉTICOS
LOJA	GRAMADO PHARMACIAS	235	2	52,00	LOJAS SATELITES	ÓTICAS
LOJA	GRANDOPTICAL					

LOJA	GREEN PALLETS	340		3		79,98	LOJAS SATELITES	ARTIGOS DO LAR
LOJA	GREGORY	261, 262		2		186, 74	LOJAS SATELITES	VESTUÁRIO
LOJA	GUSTTO	331		3		210,92	LOJAS SATELITES	ALIMENTAÇÃO
LOJA	HAVIANAS	216		2		42,84	LOJAS SATELITES	CALÇADOS
LOJA	HOPE	263		2		33,00	LOJAS SATELITES	VESTUÁRIO
LOJA	IMAGINARIUM	363		3		44,00	LOJAS SATELITES	ARTIGOS DIVERSOS
LOJA	IRACIHAÍ	103		1		37,95	LOJAS SATELITES	ALIMENTAÇÃO
LOJA	KIKUNG	361		3		72,21	LOJAS SATELITES	ARTIGOS DIVERSOS
LOJA	KOPENHAGEN	232A		2		32,81	LOJAS SATELITES	ALIMENTAÇÃO
LOJA	LA FEMME	305		3		40,00	LOJAS SATELITES	VESTUÁRIO
LOJA	LAVIC	116		1		58,16	LOJAS SATELITES	PERFUMARIA E COSMÉTICOS
LOJA	LE POSTICHE	335		3		57,52	LOJAS SATELITES	ARTIGOS DIVERSOS
LOJA	LETTURA	348		3		342,92	LOJAS SATELITES	ARTIGOS DIVERSOS
LOJA	LES CHEMISES	329		3		37,62	LOJAS SATELITES	VESTUÁRIO
LOJA	LILICA & TIGOR	364		3		44,00	LOJAS SATELITES	VESTUÁRIO
LOJA	LIREDA	318, 319		3		122,46	CONVENIENCIA/SERVICOS	CABELEIREIRO, CLINICAS DE ESTETICA E PODOLOGIA)
LOJA	LOJA VAGA	115		1		97,75	NA	NA
LOJA	LOJA VAGA	136		1		44,29	NA	NA
LOJA	LOJA VAGA	138		1		76,00	NA	NA
LOJA	LOJA VAGA	142		1		40,90	NA	NA
LOJA	LOJA VAGA	149		1		55,47	NA	NA
LOJA	LOJA VAGA	150		1		80,41	NA	NA
LOJA	LOJA VAGA	152		1		54,68	NA	NA
LOJA	LOJA VAGA	153		1		54,68	NA	NA
LOJA	LOJA VAGA	203		2		205,01	NA	NA
LOJA	LOJA VAGA	208		2		66,80	NA	NA
LOJA	LOJA VAGA	209		2		66,79	NA	NA
LOJA	LOJA VAGA	210		2		66,79	NA	NA
LOJA	LOJA VAGA	218		2		176,21	NA	NA
LOJA	LOJA VAGA	221		2		99,46	NA	NA
LOJA	LOJA VAGA	223		2		30,70	NA	NA
LOJA	LOJA VAGA	226		2		122,50	NA	NA
LOJA	LOJA VAGA	227		2		122,50	NA	NA
LOJA	LOJA VAGA	228		2		122,90	NA	NA
LOJA	LOJA VAGA	229		2		122,50	NA	NA
LOJA	LOJA VAGA	230		2		66,25	NA	NA
LOJA	LOJA VAGA	240		2		124,94	NA	NA
LOJA	LOJA VAGA	240A		2		18,36	NA	NA
LOJA	LOJA VAGA	244		2		42,04	NA	NA
LOJA	LOJA VAGA	255		2		107,17	NA	NA
LOJA	LOJA VAGA	301		3		57,00	NA	NA
LOJA	LOJA VAGA	302		3		47,57	NA	NA
LOJA	LOJA VAGA	321		3		58,80	NA	NA
LOJA	LOJA VAGA	322		3		58,80	NA	NA
LOJA	LOJA VAGA	328		3		59,98	NA	NA
LOJA	LOJA VAGA	332		3		265,51	NA	NA
LOJA	LOJA VAGA	332A		3		176,18	NA	NA
LOJA	LOJA VAGA	334		3		58,69	NA	NA
LOJA	LOJA VAGA	345		3		212,73	NA	NA
LOJA	LOJA VAGA	376		3		41,01	NA	NA
LOJA	LOJA VAGA	381		3		48,16	NA	NA
LOJA	LOJA VAGA	384		3		64,76	NA	NA
LOJA	LOJA VAGA	387		3		59,64	NA	NA
LOJA	LOJA VAGA	S02		Subsídio		23,11	NA	NA
LOJA	LOJA VAGA	S04		Subsídio		63,39	NA	NA
LOJA	LOTERIA SORTE GRANDE	S05		Subsídio		29,57	CONVENIENCIA/SERVICOS	LOTÉRICA
LOJA	LUPO	112		1		40,00	LOJAS SATELITES	VESTUÁRIO
LOJA	MAC	250		2		47,74	LOJAS SATELITES	PERFUMARIA E COSMÉTICOS
LOJA	MAHOGANY	375		3		41,01	LOJAS SATELITES	PERFUMARIA E COSMÉTICOS
LOJA	MANIA D'OURO	303, 304		3		75,50	LOJAS SATELITES	CALÇADOS
LOJA	MANIA D'OURO FOR MAN	330		3		59,25	LOJAS SATELITES	CALÇADOS

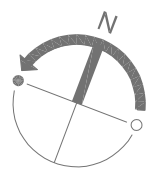
LOJA	MC DONALD'S	311		3	348,71	LOJAS SATELITES	ALIMENTAÇÃO
LOJA	MIRANDA	245A		2	122,17	LOJAS SATELITES	ARTIGOS DIVERSOS
LOJA	COMPUTAÇÃO	236		2	43,15	LOJAS SATELITES	VESTUÁRIO
LOJA	MISTURA INTIMA	241		2	43,00	LOJAS SATELITES	CALÇADOS
LOJA	MR. CAT	340A		3	13,38	LOJAS SATELITES	ALIMENTAÇÃO
LOJA	MR. CHENEY	135		1	62,22	LOJAS SATELITES	ALIMENTAÇÃO
LOJA	MR. PIZZA	385		3	64,68	LOJAS SATELITES	ARTIGOS DO LAR
LOJA	MULTICOISAS	388		3	55,18	LOJAS SATELITES	TELEFONIA E ACESSÓRIOS
LOJA	MUNDO DAS CAPAS			3			TELEFONIA E ACESSÓRIOS
LOJA	MUNDO DO IPHONE	378		3	40,20	LOJAS SATELITES	TELEFONIA E ACESSÓRIOS
LOJA	MUNDO VERDE	134		1	55,34	CONVENIENCIA/SERVIÇOS	ALIMENTOS ESPECIAIS(CONGELADOS/IDEITICOS/NATURAIS)
LOJA	NAT'L WATCH	506		Subsídio	25,66	CONVENIENCIA/SERVIÇOS	CONSERVOS
LOJA	NEMO	308, 309		3	206,40	LOJAS SATELITES	ALIMENTAÇÃO
LOJA	O BOTO-CÁRIO	245		2	41,53	LOJAS SATELITES	PERFUMARIA E COSMÉTICOS
LOJA	ONIX	217		2	51,19	LOJAS SATELITES	JOIAS, RELOJIOS E BIJOUTERIAS
LOJA	ORIGINALE	146A		1	18,49	LOJAS SATELITES	ALIMENTAÇÃO
LOJA	OTICALI	341		3	32,97	LOJAS SATELITES	ÓTICAS
LOJA	OXAGE YOGA	326		3	36,35	LOJAS SATELITES	VESTUÁRIO
LOJA	PABLO TATTOO	353, 354, 355		3	115,42	CONVENIENCIA/SERVIÇOS	TATUAGEM/PIERCING
LOJA	PADARIA MERCATO	139, 140, 141		1	242,10	LOJAS SATELITES	ALIMENTAÇÃO
LOJA	PAG FACIL	503		Subsídio	63,39	CONVENIENCIA/SERVIÇOS	SERVIÇOS FINANCEIROS(BANCO/FINANCEIRA)
LOJA	PITTSBURG	105		1	67,75	LOJAS SATELITES	ALIMENTAÇÃO
LOJA	POLISHOP	339		3	86,95	LOJAS SATELITES	ARTIGOS DOLAR
LOJA	PURO AÇAI	154		1	43,91	LOJAS SATELITES	ALIMENTAÇÃO
LOJA	QUEM DISSE, BERNICE?	239		2	40,04	LOJAS SATELITES	PERFUMARIA E COSMÉTICOS
LOJA	RESERVA	246, 247		2	77,44	LOJAS SATELITES	VESTUÁRIO
LOJA	RESTAURANTE MADREO	312, 313, 314, 315, 316, 317		3	398,53	LOJAS SATELITES	ALIMENTAÇÃO
LOJA	RICHARDS	351		3	120,54	LOJAS SATELITES	VESTUÁRIO
LOJA	RN PET	356		3	67,65	CONVENIENCIA/SERVIÇOS	PET SHOP
LOJA	RUTRA MENSWEAR	386		3	65,37	LOJAS SATELITES	VESTUÁRIO
LOJA	SAL E BRASA GRILL	143		1	40,90	LOJAS SATELITES	ALIMENTAÇÃO
LOJA	SCHALK	370		3	40,20	LOJAS SATELITES	VESTUÁRIO
LOJA	SKECHERS	320		3	84,35	LOJAS SATELITES	CALÇADOS
LOJA	SOFF	224		2	56,31	LOJAS SATELITES	PERFUMARIA E COSMÉTICOS
LOJA	SOL BLOUX	327		3	35,68	LOJAS SATELITES	JOIAS, RELOJIOS E BIJOUTERIAS
LOJA	SOL CAMBIO	501		Subsídio	24,68	CONVENIENCIA/SERVIÇOS	OUTROS SERVIÇOS
LOJA	SONHO DOS PES	383		3	66,18	LOJAS SATELITES	CALÇADOS
LOJA	SPOLETO	137		1	38,00	LOJAS SATELITES	ALIMENTAÇÃO
LOJA	STALKER	225		2	54,79	LOJAS SATELITES	VESTUÁRIO
LOJA	STER BOM	231		2	21,95	LOJAS SATELITES	ALIMENTAÇÃO
LOJA	STROKE	372		3	62,57	LOJAS SATELITES	VESTUÁRIO
LOJA	SUBWAY	151		1	37,01	LOJAS SATELITES	ALIMENTAÇÃO
LOJA	SUÇO BAGAÇO	101		1	33,47	LOJAS SATELITES	ALIMENTAÇÃO
LOJA	SOBRANCELHAS	118		1	32,90	CONVENIENCIA/SERVIÇOS	CABELEIREIRO, CLINICAS DE ESTÉTICA E PODOLOGIA)
LOJA	TIM	133		1	78,87	LOJAS SATELITES	TELEFONIA E ACESSÓRIOS
LOJA	TIP TOP	371		3	40,20	LOJAS SATELITES	VESTUÁRIO
LOJA	TOLI	236A		2	55,43	LOJAS SATELITES	VESTUÁRIO
LOJA	TRACK & FIELD	369A		2	66,89	LOJAS SATELITES	VESTUÁRIO
LOJA	UV ACTION	234		2	32,81	LOJAS SATELITES	VESTUÁRIO
LOJA	VACINA	350		3	45,23	CONVENIENCIA/SERVIÇOS	SERVIÇOS MEDICOS (CLINICAS/LABORATORIOS)
LOJA	VIEGO	333		3	44,67	LOJAS SATELITES	CALÇADOS
LOJA	VILA LARA	237, 238		2	79,96	LOJAS SATELITES	CALÇADOS
LOJA	VINHEDOS	369		3	37,48	CONVENIENCIA/SERVIÇOS	VINHOS
LOJA	VIVARA	366, 367		3	112,10	LOJAS SATELITES	JOIAS, RELOJIOS E BIJOUTERIAS
LOJA	VIVO	110, 111		1	71,10	LOJAS SATELITES	TELEFONIA E ACESSÓRIOS
LOJA	WORLD TENNIS	373		3	49,12	LOJAS SATELITES	CALÇADOS
LOJA	YAN PING	104		1	37,95	LOJAS SATELITES	ALIMENTAÇÃO
LOJA	ZINZANE	206, 207		2	88,00	LOJAS SATELITES	VESTUÁRIO
LOJA	ÁGUA DE COCO	264		2	45,00	LOJAS SATELITES	VESTUÁRIO
LOJA	ÔNIX KIDS	248, 249		2	45,48	LAZER	OUTROS(MUSEU,ESPAÇO CULTURAL, ETC)
Total Ger al					28.200,91		

ANEXO III



Esc.: 1/1000 Data: 05/19





Âncoras/Megas

Satélites

Sanitários

Elevadores

Praça de Alimentação

Alimentação

Quiosques

Espaço Família

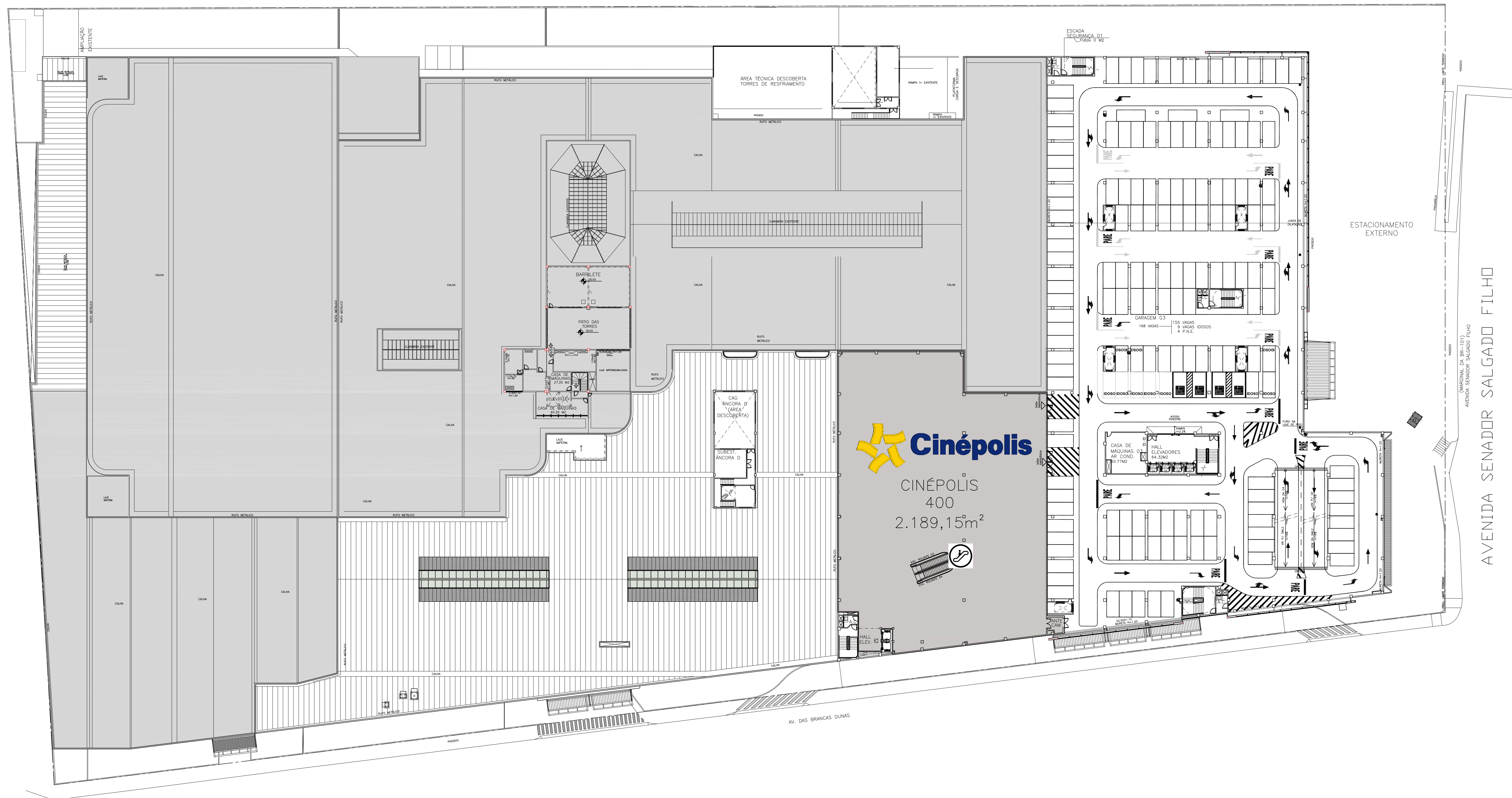
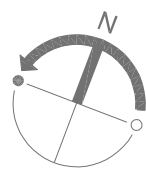
Escadas rolantes

Serviços

Planta de Comercialização

2º Pavimento

Esc.: 1/1000 Data: 05/19



- | | | | | |
|---------------|-----------|----------------|------------------|----------------------|
| Âncoras/Megas | Satélites | Sanitários | Elevadores | Praça de Alimentação |
| Alimentação | Quiosques | Espaço Família | Escadas rolantes | Serviços |

Planta de Comercialização

3º Pavimento

Esc.: 1/1000 Data: 05/19

ANEXO IV

GLOSSÁRIO

Apresentamos, em ordem alfabética, os termos técnicos, expressões em língua estrangeira, além de siglas e indicadores em geral que possam ter sido utilizados neste trabalho:

Termo	Descrição
ANEEL	Agência Nacional de Energia Elétrica
BACEN	Banco Central do Brasil
Benchmark	Padrão de excelência do mercado
Beta	Coefficiente que quantifica o risco não diversificável a qual um ativo está sujeito, é um indicador de correlação entre o setor analisado e o mercado como um todo.
Bloomberg	Serviço especializado de informações financeiras
BM&FBOVESPA	Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros
BNDES	Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico e Social
Book Value	Valor Contábil de uma Ação
CAGR	Taxa Composta de Crescimento Anual (<i>Compound Annual Growth Rate</i>)
CAPEX	Termo em inglês para gastos com aquisição de bens de capital (<i>Capital Expenditure</i>)
CAPM	Sigla em inglês para modelo de precificação de ativos financeiros
CDI	Taxa média praticada pelas instituições financeiras nas operações com Certificados de Depósitos Interfinanceiros
CNPJ	Cadastro Nacional da Pessoa Jurídica
COFINS	Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social
<i>Cross-selling</i>	Venda Cruzada
CSLL	Contribuição Social sobre o Lucro Líquido
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
DRE	Demonstração do Resultado do Exercício
<i>Due dilligence</i>	Termo em inglês que designa um procedimento de análise através do qual um comprador procura se certificar da veracidade e segurança das informações obtidas durante a fase de negociação
<i>Earn outs</i>	Forma de pagamento baseado em performance
EBITDA	Sigla em inglês para lucro antes de juros, impostos, depreciação e amortização (<i>Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, Depreciation and Amortization</i>)
EMBI+	Índice utilizado como medida de risco país (<i>Emerging Markets Bond Index</i>)

GLOSSÁRIO

Termo	Descrição
EV	Sigla em inglês para Valor da Empresa (<i>Enterprise Value</i>)
FCD	Fluxo de Caixa Descontado
<i>Funding</i>	Termo usado para a captação de recursos por instituições financeiras
GAAP	Princípios Contábeis Geralmente Aceitos (<i>Generally Accepted Accounting Principles</i>)
IBGE	Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística
ICMS	Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços
IGP-M	Índice Geral de Preços do Mercado
IPCA	Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo
IPI	Imposto sobre Produto Industrializados
IPO	Sigla em inglês para Oferta Pública Inicial de Ações (<i>Initial Public Offering</i>)
IPTU	Imposto Predial e Territorial Urbano
IRPJ	Imposto de Renda Pessoa Jurídica
ISS	Imposto sobre Serviços
ITR	Informações Trimestrais
<i>Joint Venture</i>	Expressão em inglês para união de sociedades com o objetivo de realizar uma atividade econômica comum
Kd	Custo da Dívida
Ke	Custo do Capital Próprio
LALUR	Livro de Apuração do Lucro Real
<i>Leasing</i>	Arrendamento Mercantil
<i>Market Cap</i>	Valor total das ações/quotas da empresa
<i>Market Premium</i>	Prêmio de risco de mercado, representa o quanto o mercado paga além do retorno obtido em títulos livre de risco
<i>Market Share</i>	Participação de Mercado
NA	Não aplicável
ON	Ação Ordinária
OPA	Oferta Pública de Aquisição de Ações
P&D	Pesquisa e Desenvolvimento
PDD	Provisão para Devedores Duvidosos
Perpetuidade	Valor presente dos fluxos de caixa gerados após o último ano de projeção

GLOSSÁRIO

Termo	Descrição
PF	Pessoa Física
PIB	Produto Interno Bruto
PIS	Programa de Integração Social
PJ	Pessoa Jurídica
PL	Patrimônio Líquido
<i>Player</i>	Participante de mercado
PME	Pequenas e Médias Empresas
PN	Ação Preferencial
Risco País	Risco de um país não honrar sua dívida soberana
<i>Risk Free Rate</i>	Taxa livre de risco
ROE	Retorno sobre o Patrimônio Líquido (<i>Return on Equity</i>)
Securitização	Transformação de Direitos Creditórios ou Recebíveis em Títulos Negociáveis
SELIC	Taxa de juros fixada pelo Comitê de Política Monetária (COPOM) do BACEN
<i>Size premium</i>	Prêmio por tamanho, representa o quanto historicamente as companhias com menor valor de mercado tem rendido acima do previsto pelo modelo CAPM
<i>Spread Bancário</i>	Diferença entre taxa de juros de aplicação e de captação de recursos
<i>Stand-alone</i> (valor)	Valor calculado com base nas projeções sem sinergias decorrentes da transação analisada
Crescimento na Perpetuidade ("g")	Taxa a qual se espera que os fluxos de caixa cresçam no período da perpetuidade
T-Bond	Títulos emitidos pelo governo norte-americano (<i>Treasury Bonds</i>)
<i>Ticker</i>	Código de Negociação de um Ativo na Bolsa de Valores
USD	Dólares americanos
WACC	Sigla em inglês para Custo Médio Ponderado de Capital (<i>Weighted Average Cost Of Capital</i>)