

Laudo Completo de Avaliação Imobiliária

PREPARADO PARA: CREDIT SUISSE HEDGING-GRIFFO

FINALIDADE: Avaliação de ativo de fundo imobiliário em
cumprimento da Instrução CVM nº 472.

PROPRIEDADE: Edifício Totvs / Escritório (prédio) localizado na
Avenida Braz Leme, 1000, Santana - São Paulo/SP

DATA: 24 de setembro de 2019

São Paulo, 24 de setembro de 2019.

CREDIT SUISSE HEDGING-GRIFFO .
At. Sr. Augusto Martins
R. Leopoldo Couto de Magalhães Jr., 700
São Paulo/ SP

Ref.: Laudo Completo de Avaliação Imobiliária do Edifício Totvs / Escritório (prédio) localizado na Avenida Braz Leme, 1000, Santana - São Paulo/SP

Prezados Senhores,

Em atenção à solicitação de V.Sas. e conforme acordado em documento firmado entre as partes, a Cushman & Wakefield, tem o prazer de apresentar o Laudo Completo de Avaliação Imobiliária para identificar o valor de mercado para venda do imóvel em referência, para fins de transação para terceiros.

A avaliação foi elaborada baseada nos dados disponíveis no mercado, em cumprimento com os nossos contatos com corretores e profissionais especializados no mercado local, bem como nas metodologias previstas na norma NBR 14.653:2001, e suas partes, da Associação Brasileira de Normas Técnicas (ABNT).

O presente Laudo Completo de Avaliação Imobiliária contém 55 páginas e destinar-se-á única e exclusivamente ao uso interno da empresa Contratante. A publicação ou divulgação deste Laudo Completo de Avaliação Imobiliária não será permitida sem autorização formal por escrito da empresa emissora, Cushman & Wakefield, e no caso de eventual permissão, deverá ser feita em sua integralidade, não sendo permitida em nenhuma hipótese a divulgação ou publicação parcial. Ainda na reprodução de qualquer informação, a fonte deverá ser sempre citada, sob as penalidades cíveis e criminais impostas pela violação de direitos autorais.

Da propriedade em estudo: trata-se do Edifício Totvs, Escritório (prédio) localizado na Avenida Braz Leme, 1000 - Santana, São Paulo/SP.

De acordo com o que foi solicitado, com as "Premissas e Disclaimers" descritas no Laudo Completo de Avaliação Imobiliária, com as tendências de mercado na região na qual o imóvel está inserido, nas especificações técnicas do imóvel e nas práticas do mercado imobiliário, concluímos o seguinte valor para o imóvel, na data de 24 de setembro de 2019, em:

CONCLUSÃO DE VALOR**EDIFÍCIO TOTVS**Área: 21.100,00 m² - Privativa

TIPO DE VALOR	VALOR TOTAL	VALOR UNITÁRIO (R\$/m ²)
Valor de mercado para venda	R\$ 297.547.000,00 (Duzentos e Noventa e Sete Milhões, Quinhentos e Quarenta e Sete Mil Reais)	R\$ 14.101,74

Este Laudo Completo de Avaliação Imobiliária, bem como a indicação de valor estão sujeitos às premissas e exclusões de responsabilidade descritas no item “Premissas e Disclaimer” deste Laudo, bem como certas condições extraordinárias, hipotéticas e definições, descritas abaixo, se houver.

Premissas extraordinárias

Premissas extraordinárias são fatos conhecidos que alteram a conclusão do avaliador. Caso à data da avaliação este fato seja conhecido ou tenha possibilidade de ser real, este é tratado como uma premissa extraordinária.

- Para realização da avaliação não recebemos a matrícula atualizada dos imóveis em análise. Conforme o decreto 93.240/86, as certidões possuem validade de 30 dias a contar da data de sua emissão. A Cushman & Wakefield se coloca no direito de rever o trabalho caso haja algum registro ou averbação que não foi capturado durante a realização do trabalho.

Premissas hipotéticas

Premissas hipotéticas são situações contrárias à realidade, quando o avaliador, por indicação do cliente, simula um fato que não existe ou é desconhecido à data da avaliação.

- Esta avaliação não possui premissas hipotéticas.

Esta carta não possui validade como opinião de valor se separada do laudo completo que contém os textos, fotos, anexos e conclusões que embasam este estudo.

Agradecemos a oportunidade e permanecemos à inteira disposição de V.Sas. para quaisquer esclarecimentos que se façam necessários.

Atenciosamente,

Dhiego Silva

Consultor - Escritórios e Projetos Especiais
Cushman & Wakefield, Brasil

Erick Hupia

Coordenador - Escritórios e Projetos Especiais
Cushman & Wakefield, Brasil

Rodrigo da Silva

Gerente - Escritórios e Projetos Especiais
Cushman & Wakefield, Brasil

**Rogério Cerreti, MRICS, RICS Registered
Valuer**

Diretor, Avaliação e Consultoria
Cushman & Wakefield, América do Sul

Resumo das Principais Características e Conclusões

A propriedade consiste de edifício comercial composto por 2 blocos.

INFORMAÇÕES BÁSICAS

Tipo de propriedade	Imóvel Urbano, Comercial, Escritório (prédio)
Nome da propriedade	Edifício Totvs
Endereço	Avenida Braz Leme - 1000, São Paulo/SP, 02514-080
País	Brasil
Tipo de relatório	Laudo Completo de Avaliação Imobiliária
Data do relatório	24/09/2019
Data do valor	24/09/2019
Data da inspeção	11/09/2019
Objetivo da avaliação	Determinar o valor de mercado para venda
Finalidade	Este Laudo Completo de Avaliação Imobiliária foi contratado para fins de avaliação de ativo de fundo imobiliário em cumprimento da Instrução CVM nº 472
Metodologias	Capitalização da Renda por Fluxo de Caixa Descontado
Nº de controle Cushman & Wakefield / contrato	AP-19-66032-900477a

PROPRIEDADE E HISTÓRICO RECENTE DO IMÓVEL

EDIFÍCIO TOTVS

Número de contribuinte	073.290.0001-9
Proprietário	CREDIT SUISSE HEDGING-GRIFFO
Matrícula	Registrado no 8º Cartório de Registro de Imóveis de São Paulo sob o nº 87.745
Contrato de locação	Contrato de locação firmado em 02/03/2017, com duração de 10 anos e tem como locatário TOTVS S/A.

DESCRIÇÃO DA PROPRIEDADE

TERRENO

Descrição da propriedade	Edifício comercial composto por 2 blocos		
Tipo de propriedade	Imóvel Urbano, Comercial, Escritório (prédio)		
Área bruta total	14.000,00 m²	Área total de APP	0,00 m²
Área excedente (m²)	0,00 m²	Área útil de terreno (m²)	14.000,00 m²
Topografia	Boa - quase plana com declive <5%	Formato	Irregular
Testada	0,00m	Disponibilidade de utilidade pública	Infraestrutura básica disponível
Número de prédios	2,00		

CONSTRUÇÕES**EDIFÍCIO TOTVS**

Tipo de Imóvel	Escritório (prédio)
Ocupação	Monousuário
Estado de conservação	Entre novo e regular
Número de vagas	560,00
Área Privativa (m²)	21.100,00

ÁREAS TOTAIS INFORMADAS/EXISTENTES

TIPO	ÁREA (m²)	FONTE DA ÁREA
Privativa	21.100,00	Contrato de locação

ZONEAMENTO

Zoneamento	Zona de Estruturação da Transformação Metropolitana Prevista (ZEMP)
Coeficiente de aproveitamento básico	Construção não pode exceder 1,00 vez a área do terreno
Coeficiente de aproveitamento máximo	Construção não pode exceder 2,00 vezes a área do terreno
Taxa de ocupação	70%

PRINCIPAIS PONTOS POSITIVOS E NEGATIVOS DA PROPRIEDADE**PONTOS FORTES E OPORTUNIDADES**

- O imóvel está localizado em uma importante avenida da região, que serve como eixo de ligação para outras zonas da cidade.

PONTOS FRACOS E AMEAÇAS

- Por ser uma região distante das regiões CDB de escritórios, o imóvel tende a ter maior período de vacância caso fique vago em algum período.

CONCLUSÃO DE VALOR**EDIFÍCIO TOTVS**

Valor de mercado para venda	R\$ 297.547.000,00 (Duzentos e Noventa e Sete Milhões, Quinhentos e Quarenta e Sete Mil Reais)	R\$/m² 14.101,74
-----------------------------	--	------------------

Mapa e fotos da propriedade em estudo



Fonte: Google Maps editado por Cushman & Wakefield.

FACHADA DO EDIFÍCIO



Fonte: Cushman & Wakefield

RECEPÇÃO



Fonte: Cushman & Wakefield

AUDITÓRIO



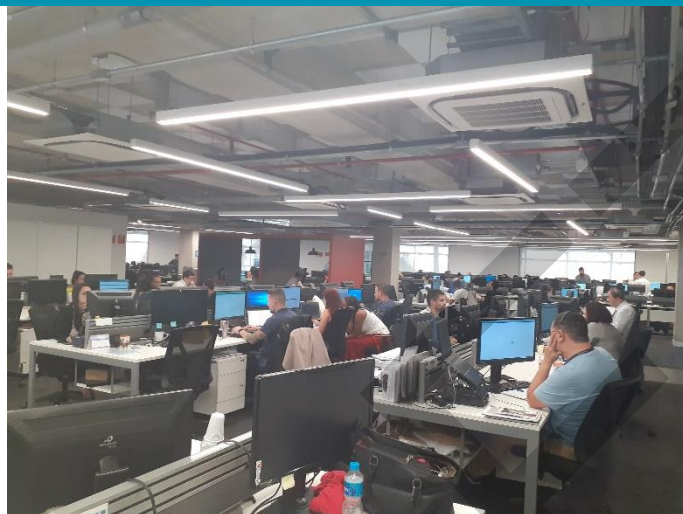
Fonte: Cushman & Wakefield

SANITÁRIO



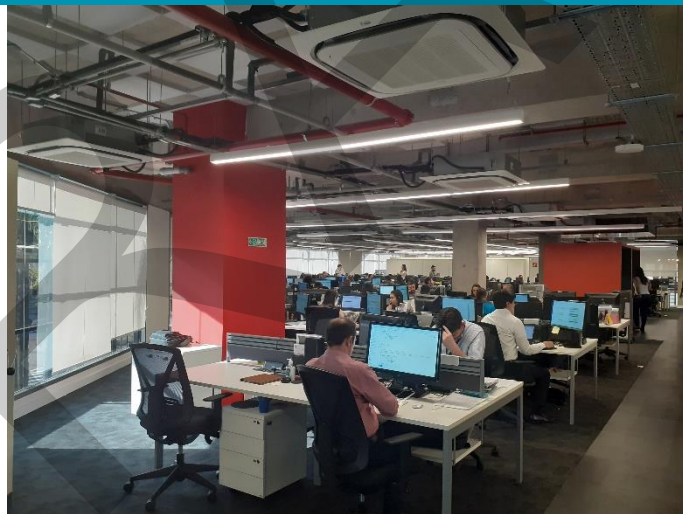
Fonte: Cushman & Wakefield

ÁREA DE ESCRITÓRIO



Fonte: Cushman & Wakefield

ÁREA DE ESCRITÓRIO



Fonte: Cushman & Wakefield

ÁREA DE ESCRITÓRIO



Fonte: Cushman & Wakefield

COPA



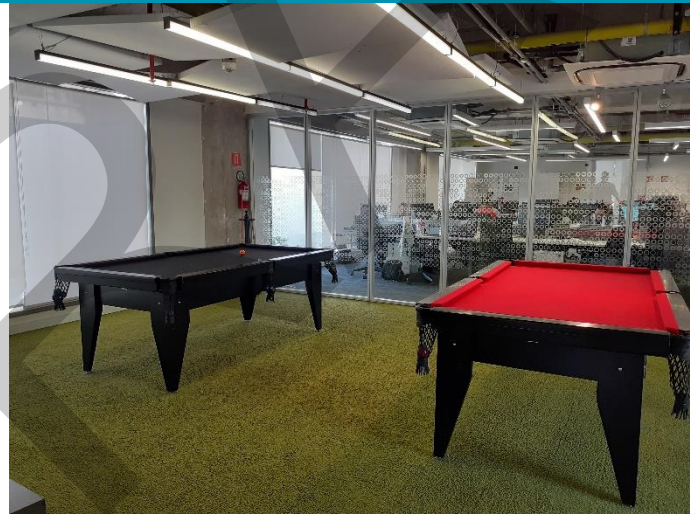
Fonte: Cushman & Wakefield

ÁREA DE LAZER



Fonte: Cushman & Wakefield

SALA DE JOGOS



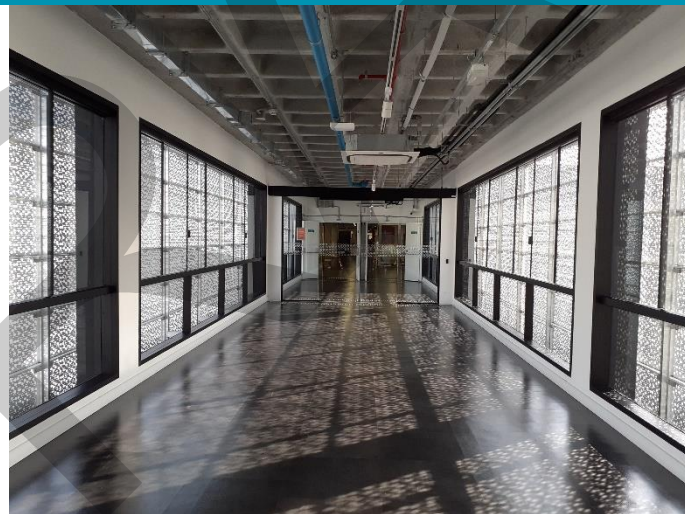
Fonte: Cushman & Wakefield

ESCADAS ROLANTES



Fonte: Cushman & Wakefield

PASSARELA DE ACESSO ENTRE OS BLOCOS



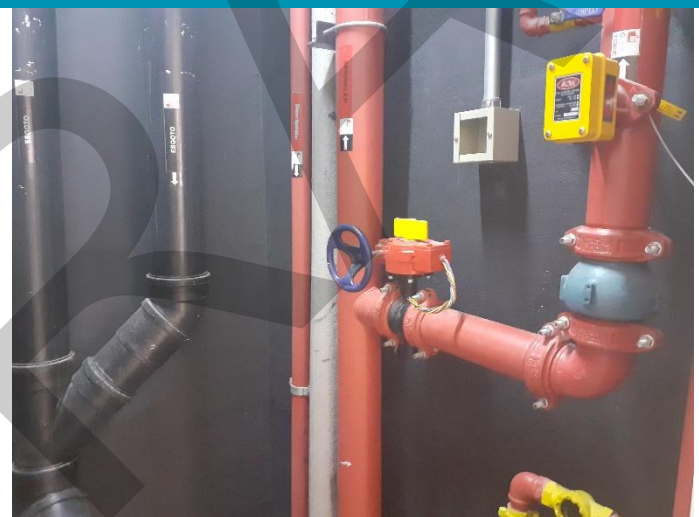
Fonte: Cushman & Wakefield

CENTRO DE PROCESSAMENTO DE DADOS



Fonte: Cushman & Wakefield

SHAFT HIDRÁULICA



Fonte: Cushman & Wakefield

AR CONDICIONADO



Fonte: Cushman & Wakefield

GERADORES



Fonte: Cushman & Wakefield

PRESSURIZADORES



Fonte: Cushman & Wakefield

NO BREAKS



Fonte: Cushman & Wakefield

DATA CENTER



Fonte: Cushman & Wakefield

RESERVATÓRIO DE ÁGUA POTÁVEL



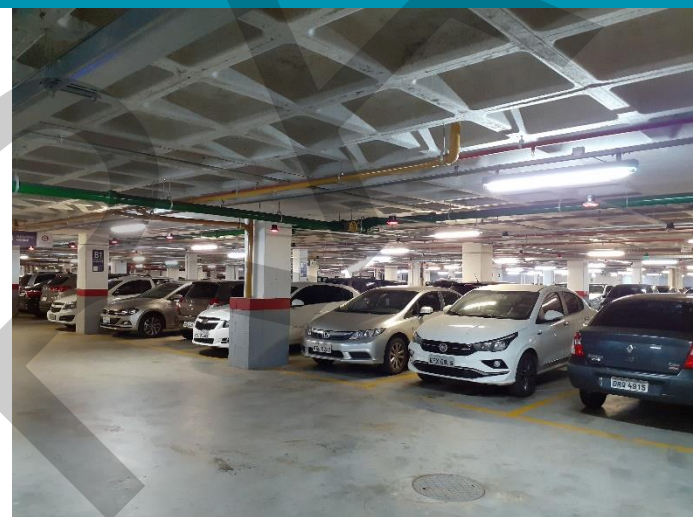
Fonte: Cushman & Wakefield

CASA DE BOMBAS



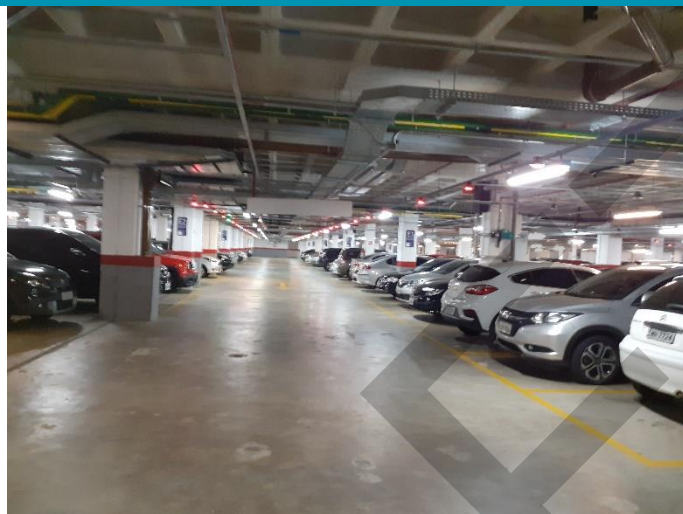
Fonte: Cushman & Wakefield

SUBSOLO



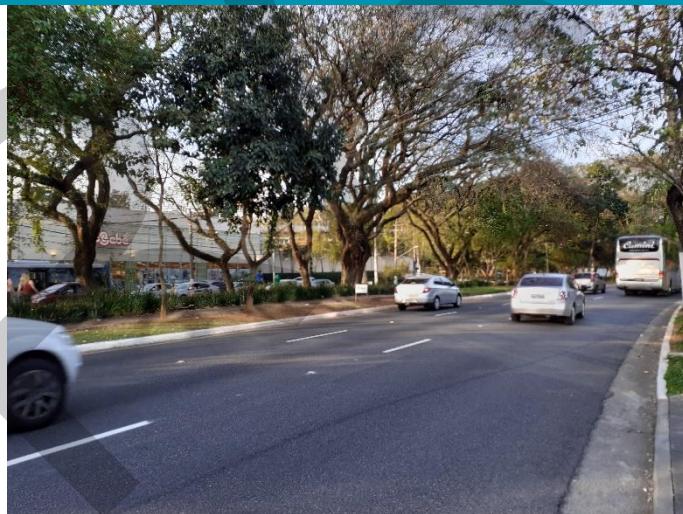
Fonte: Cushman & Wakefield

SUBSOLO



Fonte: Cushman & Wakefield

VIA DE ACESSO



Fonte: Cushman & Wakefield

Índice

RESUMO DAS PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS E CONCLUSÕES	IV
MAPA E FOTOS DA PROPRIEDADE EM ESTUDO	VI
ÍNDICE.....	XIX
INTRODUÇÃO.....	1
OBJETO(S).....	1
OBJETIVO	1
FINALIDADE.....	1
DESTINATÁRIO	1
DIVULGAÇÃO DO LAUDO COMPLETO DE AVALIAÇÃO IMOBILIÁRIA	1
DATAS DE VISTORIA E DA AVALIAÇÃO.....	1
PREMISSAS EXTRAORDINÁRIAS.....	2
PREMISSAS HIPOTÉTICAS	2
IDENTIFICAÇÃO DA PROPRIEDADE	2
PROPRIEDADE E HISTÓRICO RECENTE DO IMÓVEL.....	3
ANÁLISE REGIONAL	5
INTRODUÇÃO	5
CENÁRIO ECONÔMICO	6
OBSERVAÇÕES SOBRE A REGIÃO.....	12
ANÁLISE DA CIRCUNVIZINHANÇA.....	13
ASPECTOS GERAIS.....	13
A CIRCUNVIZINHANÇA.....	13
ACESSO.....	14
MERCADO	15
ESTOQUE	18
VACÂNCIA.....	18
ABSORÇÃO BRUTA	19
PREÇOS PEDIDOS	20
AUMENTO NO PREÇO PEDIDO	20
CONCLUSÃO	21
ANÁLISE DA PROPRIEDADE	22
DESCRIÇÃO DA PROPRIEDADE.....	22
QUADRO DE ÁREAS	27

ZONEAMENTO	28
CONCLUSÃO	29
AVALIAÇÃO	30
PROCESSO DE AVALIAÇÃO	30
METODOLOGIA	30
DETERMINAÇÃO DO VALOR DE VENDA - MÉTODO DA CAPITALIZAÇÃO DA RENDA POR FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	34
RESULTADO DO FLUXO DE CAIXA	38
DETERMINAÇÃO DO VALOR DE MERCADO PARA LOCAÇÃO – MÉTODO COMPARATIVO DIRETO	40
CONCLUSÃO FINAL DE VALOR	50
ESPECIFICAÇÃO DA AVALIAÇÃO	51
PREMISSAS E “DISCLAIMERS”	52
CERTIFICADO DE AVALIAÇÃO	55
ANEXOS	A
ANEXO A: DOCUMENTAÇÃO RECEBIDA	A
ANEXO B: DEFINIÇÕES TÉCNICAS	A

Introdução

Objeto(s)

O objeto desta avaliação é o escritório (prédio) do contratante CREDIT SUISSE HEDGING-GRIFFO , localizado na Avenida Braz Leme, 1000, Santana, São Paulo - SP.

Objetivo

O presente Laudo Completo de Avaliação Imobiliária tem por objetivo determinar o valor de mercado para venda do imóvel supracitado.

Finalidade

Esta avaliação foi contratada para fins de avaliação de ativo de fundo imobiliário em cumprimento da Instrução CVM nº 472.

OBS.: O conteúdo deste Laudo Completo de Avaliação Imobiliária é confidencial e destina-se única e exclusivamente ao fim aqui descrito.

Destinatário

O destinatário deste Laudo Completo de Avaliação Imobiliária é o contratante Credit Suisse Hedging-Griffo .

OBS.: Este Laudo Completo de Avaliação Imobiliária destina-se única e exclusivamente ao uso da empresa contratante.

Divulgação do Laudo Completo de Avaliação Imobiliária

A publicação ou divulgação deste Laudo Completo de Avaliação Imobiliária não será permitida sem autorização formal por escrito da empresa emissora, Cushman & Wakefield, e no caso de eventual permissão, deverá ser feita em sua integralidade, não sendo permitida em nenhuma hipótese a divulgação ou publicação parcial. Ainda na reprodução de qualquer informação, a fonte deverá ser sempre citada, sob as penalidades cíveis e criminais impostas pela violação de direitos autorais.

Datas de vistoria e da avaliação

- Data efetiva da avaliação: 24 de setembro de 2019;
- Data da vistoria da propriedade: 11 de setembro de 2019.

Premissas extraordinárias

Premissas extraordinárias são fatos conhecidos que alteram a conclusão do avaliador. Caso à data da avaliação este fato seja conhecido ou tenha possibilidade de ser real, este é tratado como uma premissa extraordinária.

- Para realização da avaliação não recebemos a matrícula atualizada dos imóveis em análise. Conforme o decreto 93.240/86, as certidões possuem validade de 30 dias a contar da data de sua emissão. A Cushman & Wakefield se coloca no direito de rever o trabalho caso haja algum registro ou averbação que não foi capturado durante a realização do trabalho.

Premissas hipotéticas

Premissas hipotéticas são situações contrárias à realidade, quando o avaliador, por indicação do cliente, simula um fato que não existe ou é desconhecido à data da avaliação.

- Esta avaliação não possui premissas hipotéticas.

Identificação da propriedade

Localização

A propriedade em estudo denomina-se Edifício Totvs e está situada na Avenida Braz Leme - 1000, Santana - São Paulo/SP.

A propriedade em estudo localiza-se na região de Santana, na cidade de São Paulo. A ocupação é em geral mista, onde observamos residências unifamiliares (casas), residências multifamiliares (prédios) e comércios em geral. Podemos destacar como principais a proximidade do imóvel com o Aeroporto Campo de Marte, Centro de Arqueologia de São Paulo, Shopping Center Norte e o Sambódromo do Anhembi.

Como pontos de referência, podemos citar que a propriedade em estudo dista aproximadamente:

- 2,2 km do Sambódromo do Anhembi;
- 3,2 km do Aeroporto de São Paulo Campo de Marte;
- 4,8 km do Shopping Center Norte;
- 5,8 km do Parque da Juventude;
- 17,6 km do Aeroporto de Congonhas; e
- 24 km do Aeroporto Internacional de São Paulo.

Propriedade e histórico recente do imóvel

A seguir listamos as informações observadas nos documentos fornecidos pelo cliente.

MATRÍCULA

EDIFÍCIO TOTVS

Número do registro	87.745
Cartório	8º Cartório de Registro de Imóveis de São Paulo
Data da matrícula	03/07/2019
Endereço do imóvel	Avenida Braz Leme, 1000
Área construída (m²)	61.313,52
Área total de terreno (m²)	14.000,00

Fonte: Compilado por Cushman & Wakefield

IPTU

EDIFÍCIO TOTVS

Número de contribuinte	073.290.0001-9
Prefeitura	de São Paulo
Ano base do documento em referência	2019
Endereço do imóvel	Avenida Braz Leme, 1000
Área construída (m²)	63.357,00
Área total de terreno (m²)	14.000,00

Fonte: Compilado por Cushman & Wakefield

CONTRATO DE LOCAÇÃO

EDIFÍCIO TOTVS

Locatário

TOTVS S/A

Endereço do imóvel

Avenida Braz Leme, 1000

Data de início

02/03/2017

Duração

10 anos

Área alugada (m²)

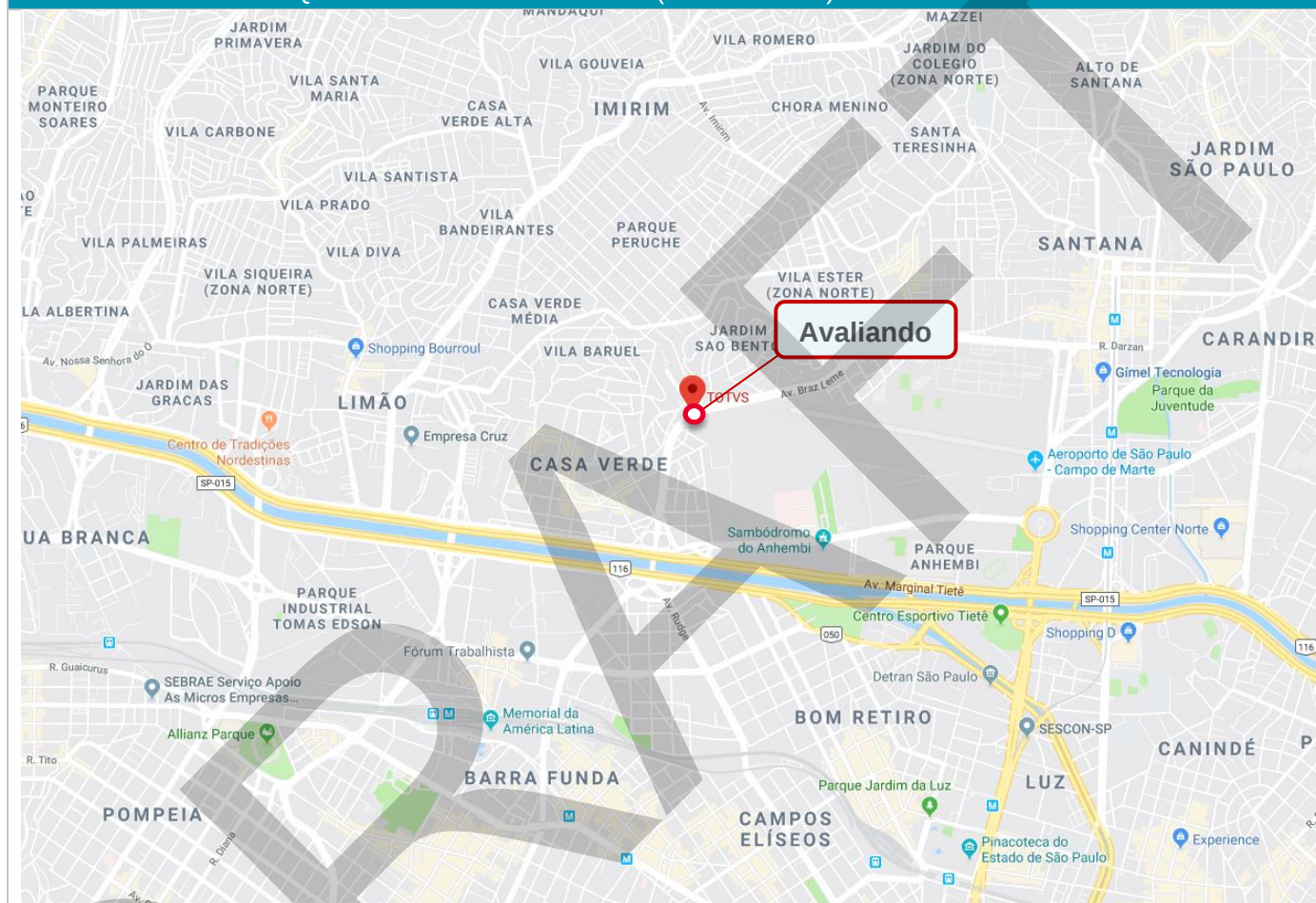
21.100,00

Fonte: Compilado por Cushman & Wakefield

OBS.: Para fins de cálculo de valor consideramos que o imóvel não apresenta qualquer título alienado e não consta qualquer registro de ônus ou decorrência de ação de responsabilidade da mesma.

Análise Regional

MAPA DA REGIÃO EM QUE SE LOCALIZA O IMÓVEL (SEM ESCALA):



Fonte: Google Maps editado por Cushman & Wakefield

Introdução

O valor de curto e longo prazo de bens imóveis é influenciado por uma variedade de fatores. A análise regional identifica os fatores que afetam o valor da propriedade, e do papel que desempenham na região. As quatro forças primárias que determinam a oferta e a demanda de bens imóveis, e, consequentemente, afetam o valor de mercado são: características ambientais, governo, fatores sociais e tendências econômicas.

A propriedade em estudo está localizada na cidade de São Paulo, região da Santana e região metropolitana de São Paulo.

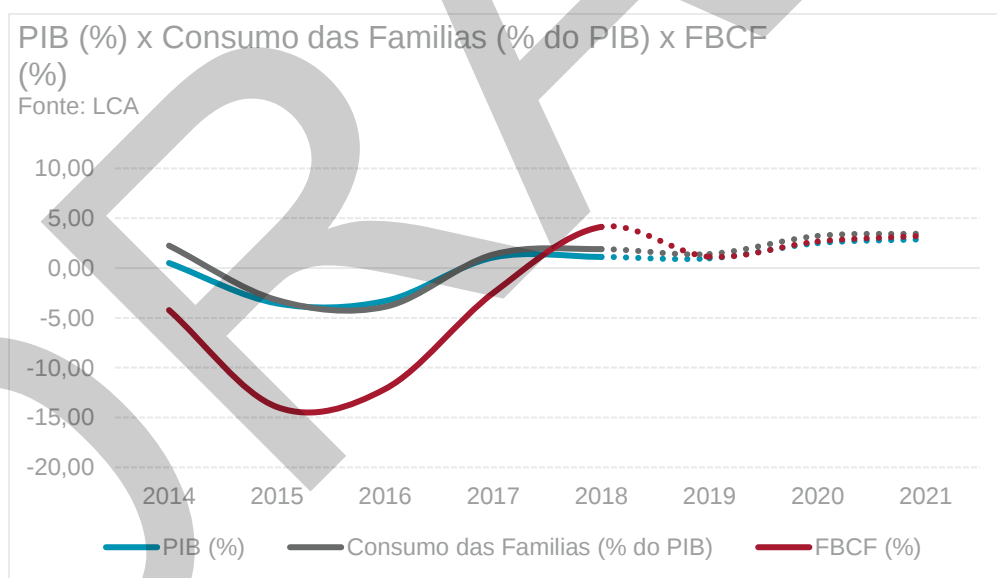
Cenário econômico

A expectativa de melhora do cenário interno, foi renovada com a aprovação da reforma da previdência pela câmara dos deputados em agosto e com a aprovação da MP da Liberdade Econômica. Contudo o cenário internacional não é animador, marcado pela desaceleração das economias globais e agravado pela guerra comercial entre os EUA e a China. Esses cenários macroeconômicos têm causado bastante instabilidade no ambiente interno.

PIB e Consumo

As primeiras projeções para o PIB de 2019 apontavam um crescimento de 2,27% na comparação com 2018. Porém com um primeiro trimestre desanimador (-0,1%), a economia mundial desacelerando e com uma guerra comercial entre as duas maiores economias do mundo a expectativa para um crescimento foi se deteriorando. O PIB do segundo trimestre foi de 0,4% comparado com os três primeiros meses do ano, evidenciando que mesmo com a reforma da previdência tendo sido aprovada na câmara dos deputados o cenário interno deve performar pior do que se esperava no início do ano. As novas projeções apontam um crescimento do PIB anual de 0,94%, menor do que o visto em 2017.

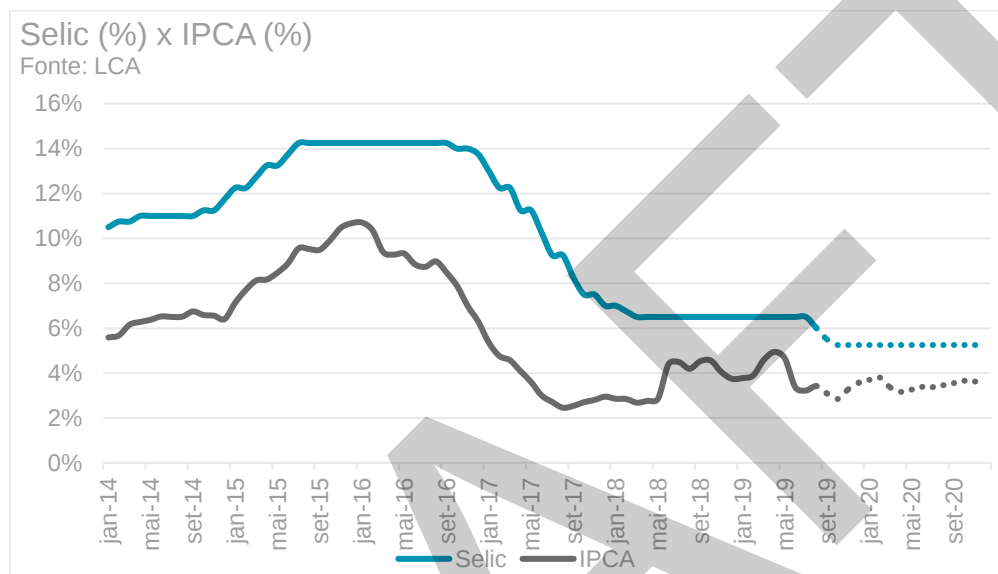
O crescimento do consumo das famílias, que representa mais de 60% na demanda agregada do PIB. Também deve vir aquém do projetado inicialmente, mesmo com a Selic a 5,5% e o desemprego em queda, o crescimento deve ser de +1,41% no ano de 2019.



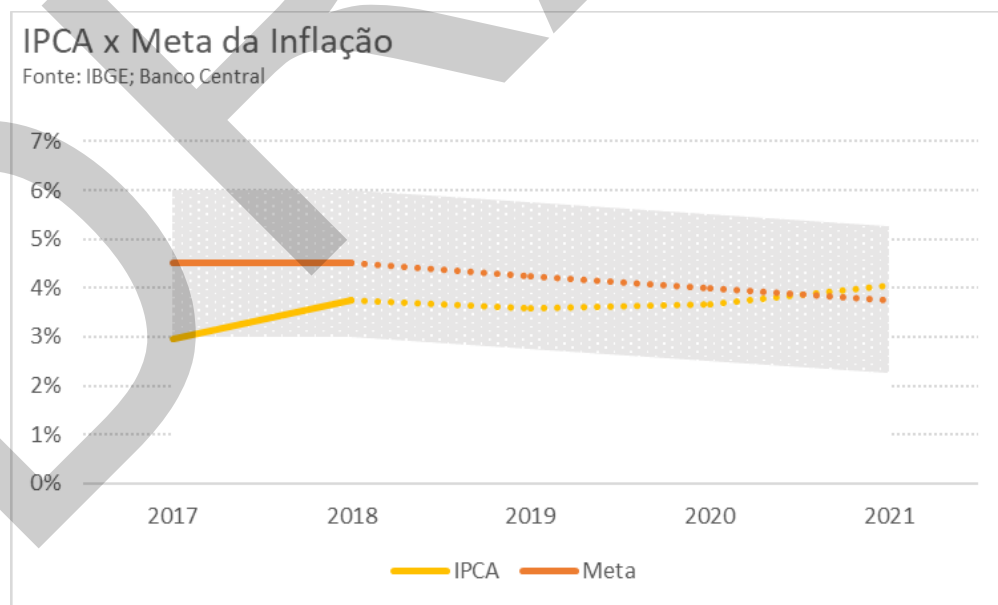
Taxa Selic e IPCA

A primeira redução da taxa Selic aconteceu em outubro de 2016, e desde então continua em tendência de queda. Após um longo período com a taxa em 6,5% - 17 meses, o Copom cedeu à pressão do mercado e reduziu mais 1,0 ponto percentuais, renovando a mínima histórica.

Após um primeiro trimestre desapontador, o Comitê de Política Monetária, havia sinalizado através das atas das reuniões que reduziriam a Selic após a aprovação da reforma da previdência, fato que concretizou em julho deste ano.



Era esperado um aumento de 4,18% do IPCA para 2019, porém o cenário econômico interno e externo não favoreceu a retomada do consumo e as últimas projeções para a inflação de 2019 apontam para um aumento de 3,57%, mais distante do centro da meta para 2019 estabelecida pelo Banco Central, que é 4,25%.

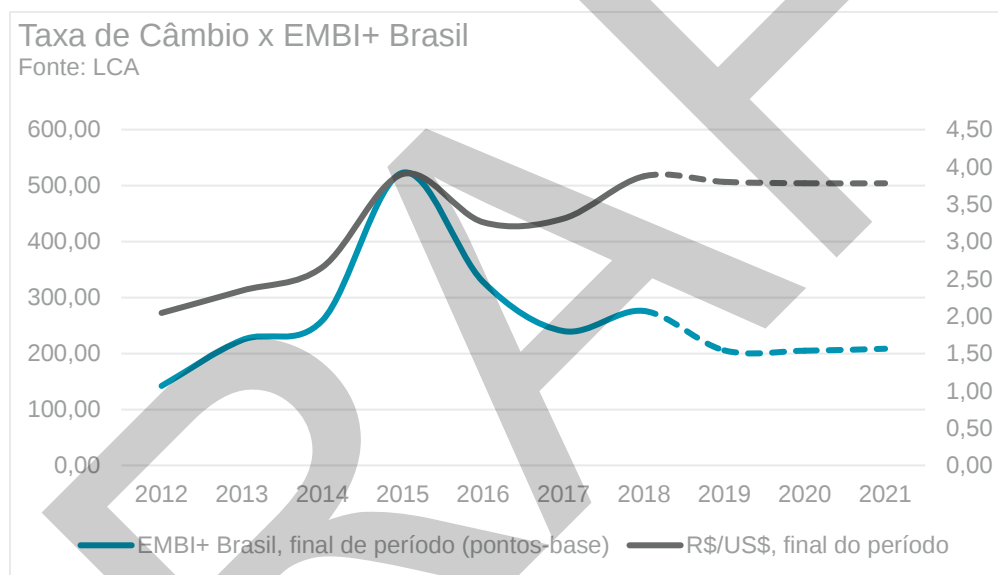


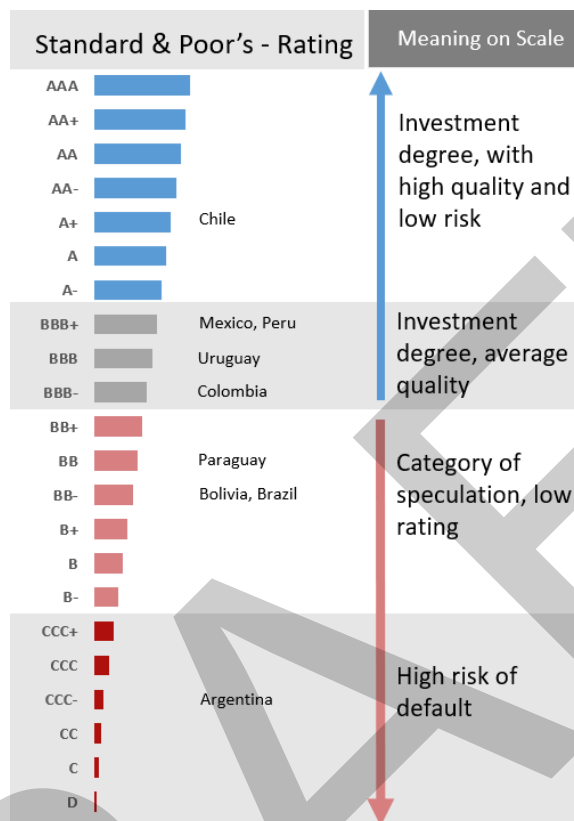
Câmbio e risco-país

Até o mês de agosto, o Real havia desvalorizado 6,8% frente ao dólar em 2019. Outras moedas como o Peso Argentino a Lira Turca e o Yuan também apresentaram grandes desvalorizações frente à moeda americana, em grande parte decorrente da guerra comercial entre os EUA e a China, que vem criando uma instabilidade na economia mundial, tendo em vista que são as maiores potências globais.

Atrelado a guerra comercial está a desaceleração das economias globais, que cria um ambiente de incerteza, e faz com que o capital migre das economias emergentes para as mais estáveis, assim como EUA e Japão.

O gráfico a seguir mostra a evolução do índice EMBI+ Brasil e do valor da moeda americana frente ao Real. Nota-se que, apesar de uma forte queda em 2015, o risco ainda está em patamares superiores aos encontrados nos anos que antecederam à crise:



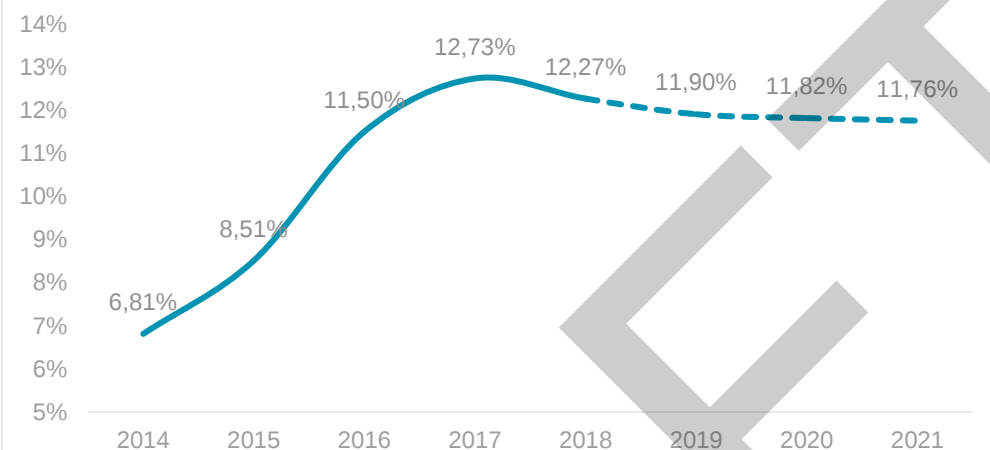


Mercado de trabalho

O mercado de trabalho apresentou sua máxima em 2017 - 12,73%, decorrente da crise econômica que marcou o período de 2014 a 2017, porém com a retomada econômica este mesmo indicador iniciou a tendência de baixa. Fechando 2018 em 12,27% e com projeção para fechar 2019 em 11,9%

PNAD Contínua (var. % anual)

Fonte: IBGE



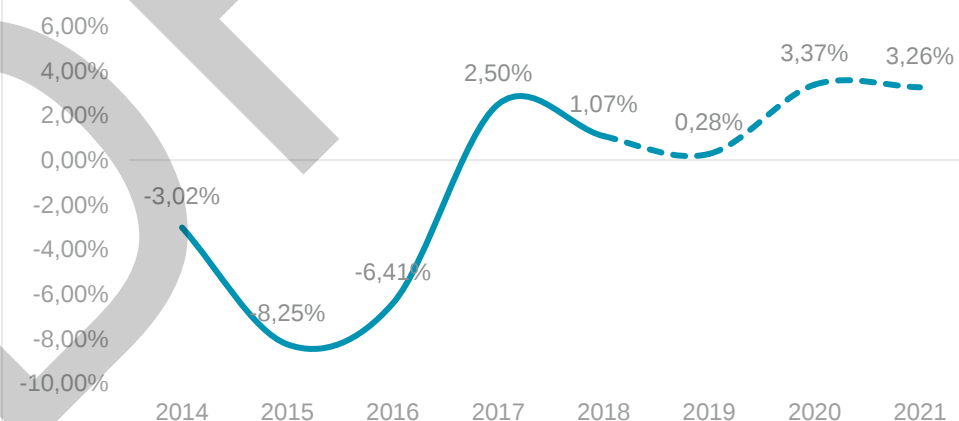
Atividade industrial

A atividade industrial que é a principal *proxy* para a ocupação de galpões tanto industriais quanto galpões logísticos. A Produção Física da Indústria Geral (PIM-PF) apresentou um crescimento de 1,07% em 2018.

No segundo trimestre de 2019 a produção física apresentou um recuo de 0,6%. Porém as projeções para o final do ano ainda são de um crescimento em relação a 2018.

Produção física da Indústria Geral - PIM-PF (var. % anual)

Fonte: LCA



Projeções para a economia brasileira

Atividade Econômica

Fonte: Cushman and Wakefield e LCA (setembro/19)

Brazil Economy	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Real GDP, %	0.5	-3.55	-3.31	1.06	1.11	0.97	2.49	2.88
Unemployment Rate, %	6.82	8.52	11.51	12.74	12.26	11.90	11.81	11.75
Brazil Employment, #	152,714	-1,625,551	-1,371,363	-123,428	421,078	614,190	734,007	818,404
Office-using Employment, #								
São Paulo	27,307	-35,588	-46,851	3,050	47,640	52,700	58,208	67,357
Rio de Janeiro	1,518	-34,311	-48,340	-12,304	2,374	5,605	9,063	13,172
Retail Volume, %	2.23	-4.34	-6.25	2.09	2.30	2.27	4.12	4.44
Industrial Production, %	-3.02	-8.24	-6.41	2.49	1.07	0.27	3.37	3.25
CPI Inflation, %	6.41	10.67	6.29	2.95	3.75	3.57	3.67	4.04
IGP-M Inflation, %	3.69	10.54	7.17	-0.52	7.54	5.50	4.48	4.46
IPA-M, % (60%)	2.13	11.19	7.63	-2.54	9.42	6.23	4.82	4.52
IPC-M, % (30%)	6.77	10.23	6.26	3.13	4.12	3.68	3.74	4.19
INCC-M, % (10%)	6.74	7.22	6.34	4.03	3.97	3.78	4.18	5.84
Interest Rate, %	11.75	14.25	13.75	7	6.50	5.25	5.25	7.50
R\$/US\$ (end of period)	2.66	3.9	3.26	3.31	3.87	3.80	3.78	3.78
EMBI+ Brazil (end of period)	259	523	328	240	276	205	204	208

Este relatório foi elaborado com dados fornecidos pela LCA Consultoria em parceria com a Cushman & Wakefield.

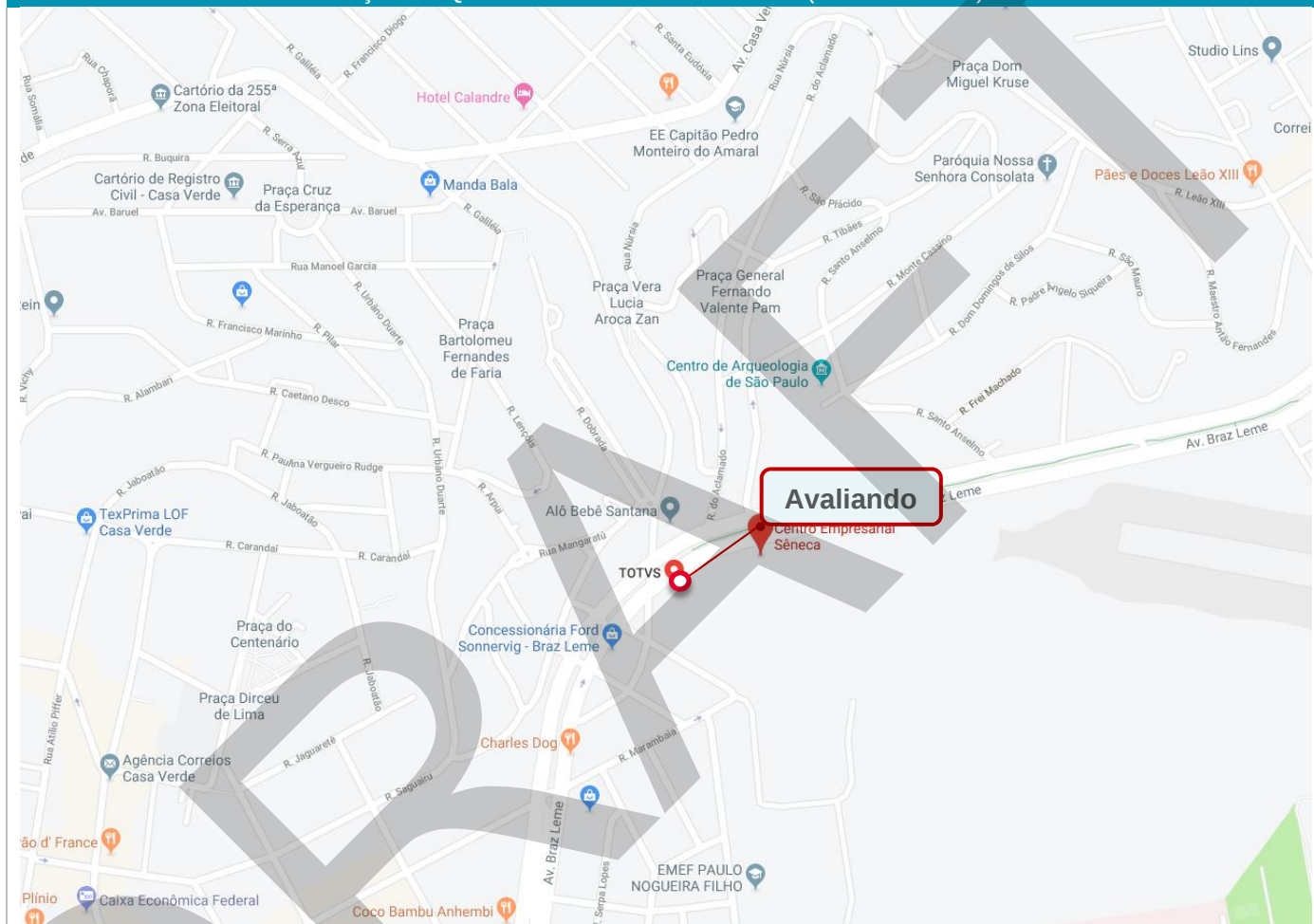
Observações sobre a região

A seguir enumeramos algumas observações gerais sobre a região.

- **População:** A população de São Paulo de acordo com o último censo realizado em 2010 era de 11.253.503 habitantes, com previsão de crescimento para 2019 de 12.252.023 habitantes (IBGE);
- **Forças:** Pontos fortes da região incluem boa infraestrutura, disponibilidade de serviços e a proximidade com shoppings e polos de negócios.
- **Fraquezas:** Fraquezas da região incluem fluxo intenso de veículos, principalmente em horários de pico, deixando as vias congestionadas.
- **Economia:** São Paulo possui a maior economia do país, apresentando o maior Produto Interno Bruto (PIB). Dentre os maiores responsáveis desse patamar, podemos citar o setor de serviços (responsável por aproximadamente 73,2% do PIB estadual).

Análise da Circunvizinhança

MAPA DA CIRCUNVIZINHANÇA EM QUE SE LOCALIZA O IMÓVEL (SEM ESCALA):



Fonte: Google Earth Pro editado por Cushman & Wakefield

Aspectos gerais

O imóvel encontra-se na região da Santana, distrito localizado na zona norte da cidade de São Paulo, é administrado pela Subprefeitura de Santana Tucuruvi. A região da Santana é cercada pelas regiões de Casa Verde, Carandiru, Limão e Barra Funda.

A circunvizinhança

A propriedade em estudo localiza-se na região de Santana, zona norte de São Paulo. A ocupação é em geral mista, onde observamos edifícios de escritórios, comércio de âmbito local e regiões residenciais. Podemos destacar como principais pontos o Shopping Center Norte, o Aeroporto Campo de Marte e o Sambódromo do Anhembi.

A região é servida por todos os melhoramentos públicos existentes na cidade, tais como redes de energia elétrica, sistema viário, transporte coletivo, telefone, coleta de resíduos sólidos, água potável, esgotamento sanitário, águas pluviais, serviços postais, limpeza e conservação viária.

A propriedade dista aproximadamente 17,6 km do Aeroporto de Congonhas sendo atingível em cerca de 26 minutos de automóvel (fora dos horários de pico). Já, do Aeroporto Internacional de São Paulo (Cumbica), o imóvel dista aproximadamente 24 km, sendo atingível em cerca de 34 minutos (fora dos horários de pico).

Acesso

De modo geral considera-se o acesso à região muito bom. O acesso à região ocorre pela Marginal Tietê e Avenida Braz Leme.

A localização do imóvel é favorecida pela proximidade da via Marginal do Rio Tietê, que interliga o bairro a outros pontos principais da cidade via transporte público (ônibus) e privado (automóveis em geral).

O imóvel está localizado na Av. Braz Leme, importante eixo de ligação a outros pontos da cidade via transporte público (ônibus) e privado (automóveis em geral). Em termos de transporte público, podemos afirmar que o local onde se localiza o imóvel em estudo é servido por linhas regulares de ônibus e na circunvizinhança, servido pela Linha 1 - Azul do metrô, que interliga as zonas sul e norte da cidade. O Aeroporto de Congonhas localiza-se a aproximadamente 17,6 km da propriedade, sendo atingível em cerca de 26 minutos de automóvel (fora dos horários de pico). Já, do Aeroporto Internacional de São Paulo (Cumbica), o imóvel dista aproximadamente 24 km, sendo atingível em cerca de 34 minutos (fora dos horários de pico).

Mercado

Introdução

Conforme pesquisa de mercado da Cushman & Wakefield, São Paulo e Rio de Janeiro possuem o estoque (classe ABC) mais expressivo do Brasil, representando cerca de 82,7% do estoque total. São cerca de 15,3 milhões de m² construídos em São Paulo e 6,9 milhões no Rio de Janeiro, dos quais 8,8 milhões e 5,8 milhões de metros quadrados se encontram em regiões CBD (Regiões Centrais de Escritórios) respectivamente.

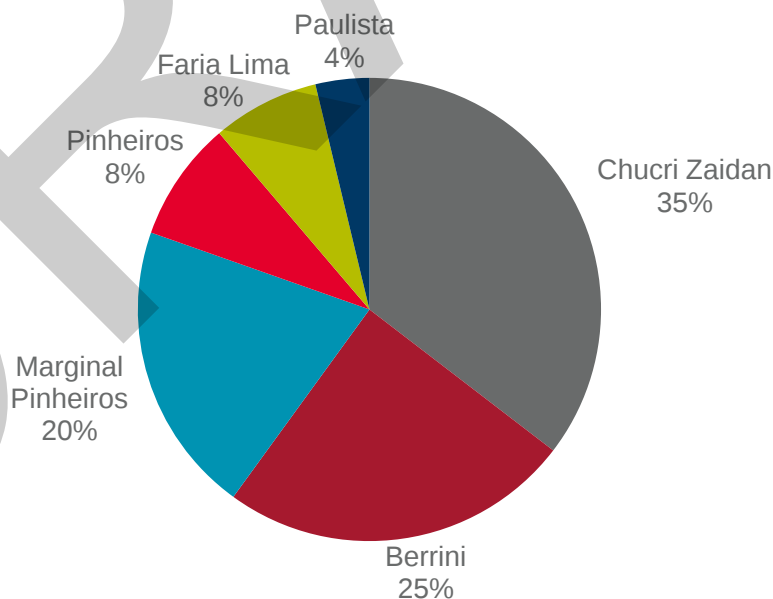
O segundo trimestre de 2019 registrou um ligeiro aumento na vacância, com a taxa da região CBD de São Paulo terminando o período em 19,3%, 0,3p.p. a mais que o trimestre anterior. Os preços pedidos também registraram um aumento de R\$0,43, chegando a R\$73,51, com destaque para os empreendimentos classe A+, que registraram um aumento de R\$1,59.

Mesmo com uma absorção bruta positiva de 113,9mil m², na região CBD, a absorção líquida registrou resultados mornos e fechou o trimestre com – 2,2 mil m². Esse resultado se deve, em parte, à saída da Nestlé do Nestlé Building, prédio onde eram monousuários.

No período de um ano, a região que mais contribuiu com o incremento de estoque foi a Chucrí Zaidan (35%). No ano de 2019, são esperadas a entrega de mais 100,2 mil m² no mercado CBD de São Paulo para as classes ABC.

Market Share - Novo Estoque - SP CBD ABC

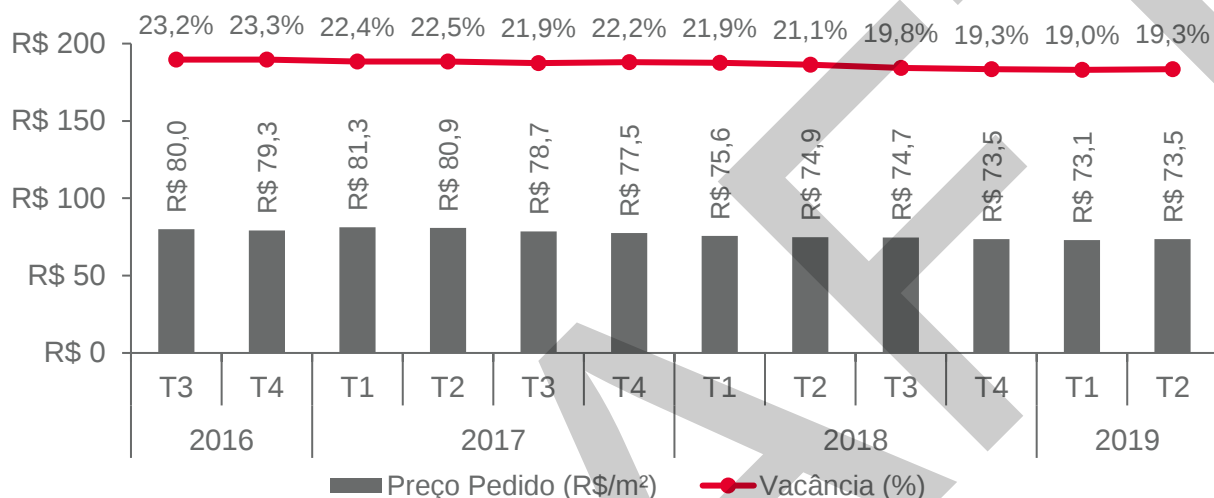
Fonte: Cushman & Wakefield



O gráfico a seguir apresenta a variação do preço pedido médio por m² e da vacância para a cidade de São Paulo ao longo dos últimos trimestres, considerando todas as classes das regiões CBD.

Preço Pedido (R\$/m²) x Taxa de Vacância (%) - CBD Classe ABC

Fonte: Cushman & Wakefield



Com a retomada econômica, esperamos que a taxa de vacância mantenha a tendência de queda nos próximos anos. No curto/médio prazo esperamos que, com o crescimento na demanda por espaços, em um momento econômico-político mais estável, preços deverão voltar a subir, em um cenário mais positivo para o proprietário.

O mercado de escritórios deverá acompanhar uma eventual recuperação econômica do país ajustando preços e disponibilidades que remunerem adequadamente as apostas de investimento dos últimos cinco anos.

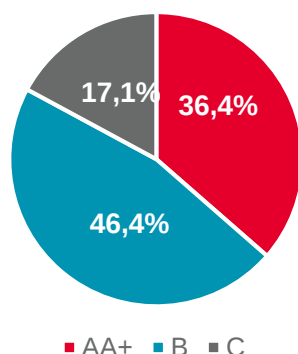
AMOSTRA PESQUISADA – IMÓVEIS PRONTOS

A cidade de São Paulo apresenta o maior mercado de escritórios do País. A Cushman & Wakefield monitora uma amostra de 1.194 edifícios de escritórios localizados nas regiões CBD (Central Business District) de São Paulo.

Região	CBD	N-CBD	Total	Marketshare
Paulista	1.671.887,4		1.671.887,4	10,9%
Chucri Zaidan	992.285,5		992.285,5	6,5%
Berrini	945.130,0		945.130,0	6,2%
Pinheiros	913.343,4		913.343,4	6,0%
Faria Lima	907.971,8		907.971,8	5,9%
Vila Olímpia	821.420,5		821.420,5	5,4%
Itaim	612.323,4		612.323,4	4,0%
Marginal Pinheiros	580.305,9		580.305,9	3,8%
Chac. Sto. Antonio	575.579,7		575.579,7	3,8%
JK	492.660,1		492.660,1	3,2%
Santo Amaro	255.575,1		255.575,1	1,7%
Centro		2.615.158,5	2.615.158,5	17,1%
Alphaville		1.160.558,2	1.160.558,2	7,6%
Barra Funda		864.720,2	864.720,2	5,7%
Jardins		476.192,8	476.192,8	3,1%
Paraíso-VI Mariana		444.116,7	444.116,7	2,9%
Moema		310.023,1	310.023,1	2,0%
Marginal Tiete		270.084,6	270.084,6	1,8%
Jabaquara		211.809,9	211.809,9	1,4%
Tatuapé		164.612,3	164.612,3	1,1%
Total	8.768.483,0	6.517.276,1	15.285.759,1	100,0%

ESTOQUE

Estoque por Classe - São Paulo CBD



É pertinente destacar que durante 2012 até 2015 o mercado expandiu-se de uma forma mais vultosa que os períodos anteriores. Isso ocorreu por conta da redução das taxas de juros e o expressivo aumento da oferta de crédito, criando um cenário extremamente favorável para o setor.

VACÂNCIA

A vacância é a proporção de espaços vagos em relação ao total edificado, representando a oferta disponível em um dado mercado. Podemos considerar que uma taxa de vacância razoável para o tamanho do estoque de São Paulo esteja entre 10 e 12%, de modo que podemos afirmar que, atualmente, ocorre uma situação de excesso de oferta na maioria das regiões. Sendo assim, espera-se pressão sobre os valores de locação devido ao maior poder de negociação por parte dos futuros inquilinos.

A tabela a seguir mostra o estoque, total de espaços disponíveis e a respectiva taxa de vacância atual das regiões CBD:

Região	Estoque (m²)	Total de Espaços Disponíveis (m²)	Taxa de Vacância
Santo Amaro	255,575.14	109,016.75	42.7%
Chac. Sto. Antonio	575,579.75	230,013.51	40.0%
Marginal Pinheiros	580,305.94	227,075.61	39.1%
Chucuri Zaidan	992,285.49	255,689.60	25.8%
Berrini	945,130.01	231,778.14	24.5%
Paulista	1,671,887.36	221,705.87	13.3%
Vila Olimpia	821,420.54	108,893.77	13.3%
Pinheiros	913,343.40	113,000.51	12.4%
Faria Lima	907,971.84	100,081.64	11.0%
Itaim	612,323.45	57,804.08	9.4%
JK	492,660.08	36,151.44	7.3%
Total	8,768,483.00	1,691,210.93	19.3%

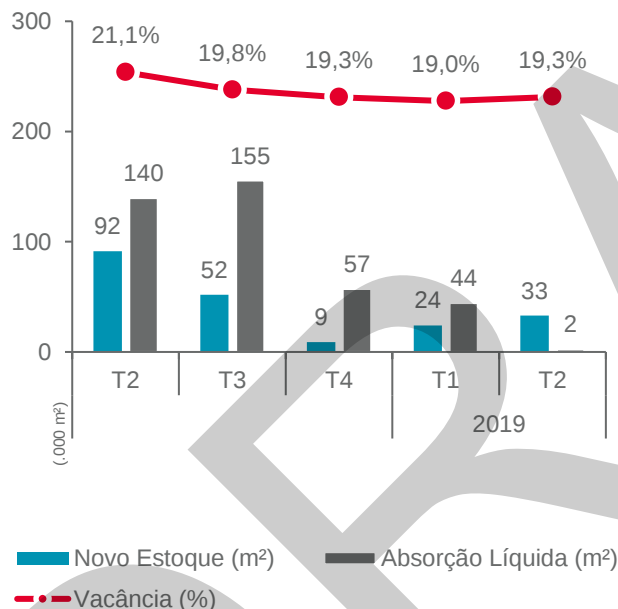
ABSORÇÃO LÍQUIDA

A Absorção Líquida é a medida da demanda em mercados de escritórios. A comparação entre espaços entregues e absorvidos é importante para caracterizar se o ritmo de entregas é compatível com a demanda por esses espaços. Em mercados com excesso de oferta, o ritmo de absorção também ajuda a explicar eventuais desequilíbrios ou conjecturar sobre o ritmo de ocupação de espaços recém-entregues.

Apesar do mercado ainda sofrer com o impacto de entregas anteriores, já é possível notar sinais de retomada de um cenário mais favorável aos proprietários. O volume de absorção líquida ao longo dos trimestres vem se mantendo considerável e a taxa de vacância segue a tendência de diminuição.

Novo Estoque (m²) x Absorção Líquida x Vacância (%) - CBD SP

Fonte: Cushman & Wakefield



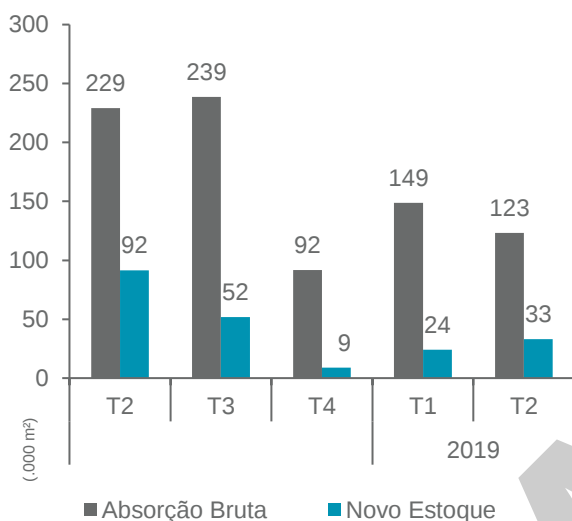
Levando em consideração o período analisado, nota-se que, na região CBD de São Paulo, a taxa de absorção líquida apresentou aumento até o terceiro trimestre de 2018, quando declinou de 155 mil m² para 57 mil m². O resultado morno da absorção líquida fez com que a taxa de vacância registrasse um ligeiro aumento no segundo trimestre de 2019, atingindo 19,3%. Já o volume de novo estoque, atingiu seu ápice no segundo trimestre de 2018, com 92 mil m². Após esse período, observamos uma redução de novo estoque entregue, porém o segundo trimestre de 2019 registrou o maior volume do ano com 33 mil m² entregues.

ABSORÇÃO BRUTA

Como forma de separar a análise do mercado geral dos lançamentos, a Absorção Bruta, contabiliza apenas as novas locações.

Absorção Bruta x Novo Estoque - São Paulo CBD

Fonte: Cushman & Wakefield



Observa-se que na região CBD da cidade de São Paulo, a Absorção Bruta apresentou crescimento até atingir seu ápice no terceiro trimestre de 2018, com 239 mil m². Já no final do ano, a absorção bruta atingiu seu menor índice em todo o período analisado, 92 mil m². O segundo trimestre de 2019 registrou 123 mil m² absorvidos.

PREÇOS PEDIDOS

Com relação aos preços pedidos nos edifícios de São Paulo, utilizamos apenas as regiões CBD. Os valores a seguir são referentes ao 2º trimestre de 2019, de maneira a refletir adequadamente o momento atual de análise. É importante considerar que, sobre esses valores de oferta, devemos aplicar descontos de acordo com a situação do mercado, resultado das negociações entre inquilino e proprietário.

Conforme podemos observar atualmente em São Paulo, as negociações entre proprietários e inquilinos têm ocorrido entre 18% a 26% sobre o preço pedido. Essa elasticidade ainda reflete a posição favorável aos inquilinos, exceto nos principais mercados que já praticam variações menores devido à baixa taxa de vacância.

O cenário favorável ao inquilino tende a não perdurar por muito tempo na cidade de São Paulo. Com os sinais de uma possível recuperação econômica, a vacância da cidade tende a continuar baixando e, com isso, observaremos futuramente um leve aumento no preço pedido e menos flexibilidade nas negociações.

AUMENTO NO PREÇO PEDIDO

Apesar de um grande volume de transações ocorrendo nas regiões de São Paulo e uma ligeira queda na taxa de vacância ao decorrer dos trimestres, há também o lançamento de novos empreendimentos forçando os proprietários de prédios mais antigos a baixarem o valor pelo qual estão ofertando seus imóveis, refletindo diretamente no preço médio pedido da cidade.

CONCLUSÃO

Diante do excesso de oferta e a deterioração dos indicadores macroeconômicos, a solução encontrada pelo mercado de escritórios para se manter competitivo foi a diminuição do preço pedido de locação criando um cenário favorável ao inquilino, cenário visto principalmente nas classes B e C das regiões NCBD e CBD de São Paulo.

Apesar do cenário interno adverso, é importante levar em consideração que o país passou por uma intensa crise econômica nos últimos anos, porém os resultados de 2019 indicam, no geral, uma tímida recuperação econômica, que deve vir mais forte em 2020. A cidade de São Paulo continua a reverter o cenário de crise dos períodos anteriores com a redução da taxa de vacância, consolidando o movimento de retomada do mercado.

Análise da Propriedade

Descrição da propriedade

O Imóvel possui as seguintes características:

Terreno

O terreno sobre o qual está implantado o imóvel avaliando apresenta as seguintes características básicas:

- Área bruta de terreno: 14.000,00 m²;
- Testada: A propriedade em estudo possui testada para as vias listadas abaixo:
 - Avenida Braz Leme
- Acesso: Pela Marginal Tietê e Avenida Braz Leme. O acesso à propriedade em estudo é considerado muito bom;
- Condições do Solo: Não recebemos informações relativas ao solo. Entretanto assumimos que o solo possui capacidade suficiente para suportar as estruturas existentes. Não observamos evidências do contrário durante a vistoria do imóvel e a drenagem aparentemente é adequada;
- Formato: O formato do terreno é irregular;
- Potencial de aproveitamento do terreno: O potencial de aproveitamento do terreno é muito bom se comparado com outros imóveis da vizinhança;
- Topografia: A topografia do terreno é boa - quase plana com declive <5%;
- Utilidade pública: A região possui a infraestrutura básica disponível. Os serviços de utilidade pública disponíveis ao imóvel em estudo são:
 - Água potável
 - Coleta de resíduos
 - Correios
 - Energia elétrica
 - Escoamento de água pluviais
 - Gás
 - Iluminação pública
 - Rede de esgoto
 - Sistema viário
 - Telefone
 - Internet
 - Transporte coletivo
 - Tv a cabo
 - Rede de esgoto

- Visibilidade: A propriedade em estudo possui visibilidade muito boa em comparação com outros na mesma via;
- Restrições de uso do solo: Não recebemos informação ou documento que demonstrem servidões ou restrições que possam afetar o uso do imóvel, bem como não identificamos no local sinais de invasões.

DELIMITAÇÃO APROXIMADA DA PROPRIEDADE (SEM ESCALA):



Fonte: Google Earth Pro editado por Cushman & Wakefield

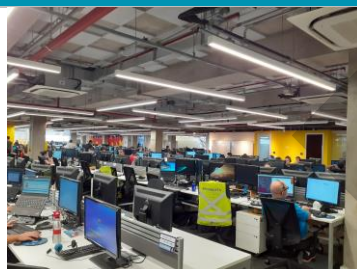
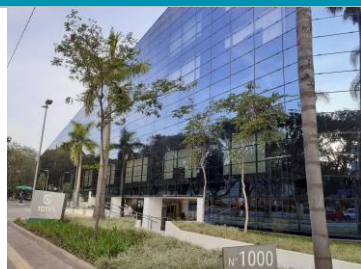
Obs.: A área do terreno foi fornecida pelo cliente e/ou administração do empreendimento, não tendo sido aferida in loco por nossos técnicos

Construções e benfeitorias

Conforme observado durante a vistoria, a propriedade em análise corresponde a edifício comercial composto por 2 blocos.

O edifício Edifício Totvs é classificado como escritório (prédio), monousuário e possui 560 vagas de estacionamento.

EDIFÍCIO TOTVS – RESUMO DAS BENFEITORIAS EXISTENTES



ITENS

CARACTERÍSTICAS

Composição	Subsolo	Estacionamento e áreas técnicas
	Térreo	Recepção, hall de elevadores, auditório
	Pavimento tipo	Áreas de escritório, áreas de lazer, sala de jogos, copa, salas de áreas técnicas, hall de elevadores, sanitários
Estrutura	Concreto Armado	
Andares	Concreto Armado	
Fachada	Cortina de Vidro	
Acesso de Pedestres	Vidro	
Esquadrias	Alumínio	
Vidros	Esquadria com vidro	
Cobertura	Laje plana com impermeabilização	
Circulação Vertical	Elevador e escadas rolantes	
	8 elevadores sociais da marca Atlas Schindler e capacidade de 16 pessoas ou 1200 kg	
	6 elevadores de serviço da marca Atlas Schindler e capacidade de 13 pessoas ou 975 kg	
Ar Condicionado	Tipo: Central HVAC	
	Localização do sistema de refrigeração: salas localizadas em cada pavimento	
Gerador de Emergência	O edifício possui e atende a todas as áreas	
Iluminação	Fluorescente e LED	
Segurança Contra Incêndio	Sprinkler, alarme, detector de fumaça, hidrantes, porta Corta-Fogo, pressurizador	
Segurança Patrimonial	CFTV, interno e externo, segurança patrimonial, alarmes, gradis	

Ano de Construção	2017
Est. de Conservação	Entre novo e regular
Idade Aparente	3 anos
Vida Útil Estimada	60 anos
Vida Remanescente:	57 anos

Quanto aos acabamentos internos, podemos destacar:

PRINCIPAIS ACABAMENTOS	
ITENS	CARACTERÍSTICAS
Pisos	Piso elevado
Paredes	Pintura látex PVA na cor branca
Forros	Forro de gesso (áreas comuns) e laje aparente (áreas privativas)

Quadro de áreas

QUADRO DE ÁREAS - RESUMIDO

CONSTRUÇÃO	ÁREA PRIVATIVA (M²)
Edifício Totvs	21.100,00
TOTAL	21.100,00

Fonte: Compilado por Cushman & Wakefield

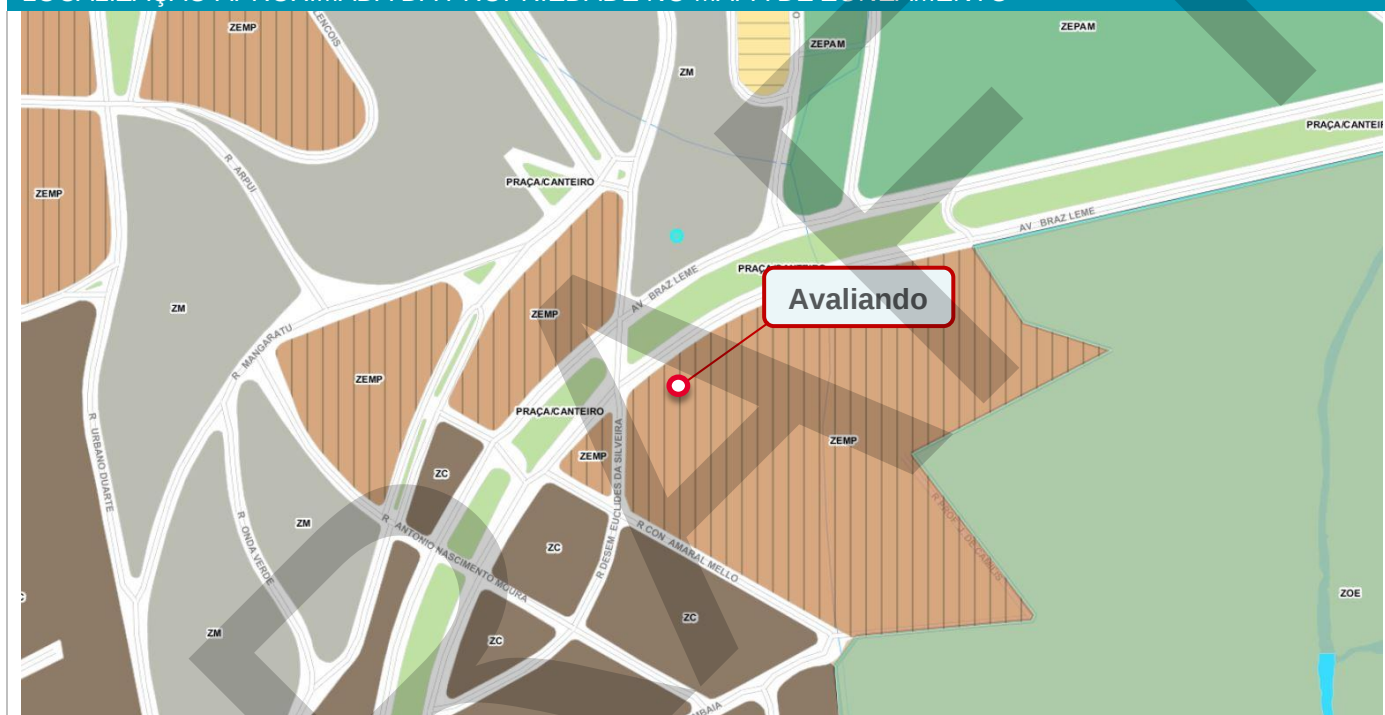
OBS.: As áreas foram extraídas do contrato de locação não tendo sido aferidas in loco por nossos técnicos.

Zoneamento

A legislação que rege o uso e ocupação do solo no Município de São Paulo é determinada pela Lei nº 16.402, de 22 de março de 2016.

De acordo com a legislação vigente, a propriedade encontra-se em perímetro de Zona de Estruturação da Transformação Metropolitana Prevista (ZEMP), conforme demonstrado no mapa abaixo.

LOCALIZAÇÃO APROXIMADA DA PROPRIEDADE NO MAPA DE ZONEAMENTO



Fonte: Página da web geosampa.prefeitura.sp.gov.br

Restrições quanto ao uso e ao aproveitamento

As restrições de âmbito municipal, estadual e federal que, de modo geral, condicionam o aproveitamento do solo, onde podemos classificar:

- Restrições quanto à utilização;
- Restrições quanto à ocupação;

A primeira refere-se aos fins de utilização das atividades que podem se instalar em determinado segmento do espaço físico, isto é, se um terreno pode ser utilizado para usos ou atividades residenciais, comerciais, industriais, etc.

A última, por sua vez, refere-se exclusivamente aos aspectos de ocupação física (recuos, área máxima construída, área máxima de ocupação do terreno, gabarito de altura, tamanho dos lotes, percentuais mínimos a serem ocupados por ruas, áreas verdes e institucionais, etc.).

Dentre as restrições de ocupação, por sua vez, destacam-se dois conceitos clássicos e principais:

- Taxa de Ocupação: é a relação entre a área ocupada pela projeção horizontal de dada construção e a área do lote ou terreno onde ela se aloja; e
- Coeficiente de Aproveitamento: entendido como a relação existente entre a área "computável" da construção permitida e a área do respectivo lote ou terreno.

Restrições quanto à Zona de Estruturação da Transformação Metropolitana Prevista (ZEMP)

Com base nas informações recebidas e as levantadas em pesquisa informal junto ao órgão responsável pelo zoneamento do município apresentamos um resumo das normas de zoneamento relacionadas ao imóvel em estudo.

ZONEAMENTO

Município que rege a lei de zoneamento	São Paulo
Lei atual	Lei nº 16.402, de 22 de março de 2016
Zoneamento	Zona de Estruturação da Transformação Metropolitana Prevista (ZEMP)

RESTRIÇÕES DO ZONEAMENTO

ITEM	RESTRIÇÃO
Coeficiente de aproveitamento básico	construção não pode exceder 1,0 vez a área do terreno
Coeficiente de aproveitamento máximo	construção não pode exceder 2,0 vezes a área do terreno
Taxa de ocupação	70,0%

Fonte: Compilado por Cushman & Wakefield

Conclusão

Após considerar todas as características físicas da propriedade em estudo em comparação com outras do mercado, concluímos que a propriedade em estudo pode ser considerada adequada ao mercado em que está inserida.

Avaliação

Processo de avaliação

Para a consecução do objetivo solicitado, observar-se-á o que preceitua a norma NBR 14.653-1/2001 – Procedimentos Gerais da A.B.N.T. - Associação Brasileira de Normas Técnicas e suas partes 14.653-2/2011 – Imóveis Urbanos e 14.653-4/2002 – Empreendimentos, conforme o caso.

Os procedimentos avaliatórios descritos na norma mencionada acima têm a finalidade de identificar o valor de um bem, de seus frutos e direitos, ou do custo do bem, ou ainda determinar indicadores de viabilidade.

Metodologia

De acordo com a NBR 14653-1, abril/2001 a escolha da metodologia a ser adotada depende da natureza do imóvel, da finalidade da avaliação e da disponibilidade, qualidade e quantidade de informações levantadas no mercado.

Transcrevemos, a seguir, um sumário das metodologias usuais conforme consta da norma:

Métodos para identificar o valor de um bem, de seus frutos e direitos

Método Comparativo Direto de Dados de Mercado

“Identifica o valor de mercado do bem por meio de tratamento técnico dos atributos dos elementos comparáveis, constituintes da amostra.” (NBR 14653-1, abril/2001)

Compõem-se uma amostra de dados que, tanto quanto possível, represente o mercado de imóveis semelhantes ao avaliando. Os dados serão tratados por fatores para ajustar as variáveis do modelo e explicar a tendência de formação de valor.

Método Involutivo

“Identifica o valor de mercado do bem, alicerçado no seu aproveitamento eficiente, baseado em modelo de estudo de viabilidade técnico-econômica, mediante hipotético empreendimento compatível com as características do bem e com as condições do mercado no qual está inserido, considerando-se cenários viáveis para execução e comercialização do produto.” (NBR-14653-1, abril/2001)

Para os fins deste método, entende-se por aproveitamento eficiente aquele recomendável e tecnicamente possível para o local numa data de referência, observada a tendência mercadológica na circunvizinhança, entre os diversos usos permitidos pela legislação pertinente.

Por tratar-se de empreendimento hipotético (com características básicas como tipologia e padrão previstas), não podemos desconsiderar que as condições de mercado, à época da formulação da hipótese, podem variar significativamente para o momento de execução e comercialização do imóvel. Diferentes cenários econômicos podem ser previstos, sem, contudo, haver certeza da situação econômica real do momento de execução e/ou comercialização do imóvel.

Método Evolutivo

“Indica o valor do bem pelo somatório dos valores dos seus componentes. Caso a finalidade seja a identificação do valor de mercado, deve ser considerado o fator de comercialização.” (NBR-14653-1, abril/2001)

Neste método, a indicação do valor total do imóvel objeto da avaliação pode ser obtida através da conjugação de métodos, a partir do valor do terreno, considerados os custos de reprodução das benfeitorias, devidamente depreciado e o fator de comercialização.

O fator de comercialização estabelecerá a diferença entre o valor de mercado de um bem e o seu custo de reconstrução ou substituição, podendo ser maior ou menor que 1 dependendo do mercado na época da avaliação.

Método da Capitalização da Renda

“Identifica o valor do bem, com base na capitalização presente da sua renda líquida prevista, considerando-se cenários viáveis.” (NBR-14653-1, abril/2001)

De acordo com a norma devem ser observadas a NBR 14653-2:2011 – Imóvel Urbano e NBR 14653-4:2002 – Empreendimentos conforme o imóvel em avaliação.

Em linhas gerais, neste método é necessário realizar a estimativa de receitas e despesas, assim como montar o fluxo de caixa, estabelecendo a taxa mínima de atratividade. O valor estimado do imóvel corresponde ao valor atual do fluxo de caixa descontado pela taxa mínima de atratividade.

Saliente-se que a estimativa do valor do imóvel depende das premissas de receita e despesas, bem como da taxa mínima de atratividade, fixada com base nas oportunidades de investimentos alternativos existentes no mercado de capitais e também dos riscos do negócio. Portanto, a estimativa pode variar conforme a volatilidade dos mercados em geral.

Métodos para identificar o custo de um bem

Método Comparativo Direto de Custo

“Identifica o custo do bem por meio de tratamento técnico dos atributos dos elementos comparáveis, constituintes da amostra.” (NBR-14653-1, abril/2001)

A utilização deste método deve considerar uma amostra composta por imóveis de projetos semelhantes, a partir da qual são elaborados modelos que seguem os procedimentos usuais do método comparativo direto de dados de mercado.

Método da Quantificação de Custo

“Identifica o custo do bem ou de suas partes por meio de orçamentos sintéticos ou analíticos a partir das quantidades de serviços e respectivos custos diretos e indiretos.” (NBR-14653-1, abril/2001)

É utilizado para identificar os custos para reedificação e pode utilizar-se tanto do custo unitário básico de construção quanto de orçamento sempre com a citação das fontes consultadas.

Métodos para identificar indicadores de viabilidade da utilização econômica de um empreendimento

“Os procedimentos avaliatórios usuais com a finalidade de determinar indicadores de viabilidade da utilização econômica de um empreendimento são baseados no seu fluxo de caixa projetado, a partir do qual são determinados indicadores de decisão baseados no valor presente líquido, taxas internas de retorno, tempos de retorno, dentre outros.” (NBR-14653-1, abril/2001)

Pesquisa

De acordo com as “Normas”, no planejamento da pesquisa, o que se pretende é a composição de uma amostra representativa de dados de mercado de imóveis com características, tanto quanto possível, semelhantes às do avaliando, usando-se toda a evidência possível.

A coleta de elementos comparativos deve basear-se em pesquisa junto ao mercado imobiliário, através de anúncios nos jornais, contatos com corretores, imobiliárias locais, proprietários e outros envolvidos no segmento. Os elementos comparativos devem possuir os seguintes fatores de equivalência, de acordo com as “Normas”:

Equivalência de Situação: dá-se preferência a locais da mesma situação geo-socioeconômica, do mesmo bairro e zoneamento;

Equivalência de Tempo: sempre que possível, os elementos comparativos devem apresentar contemporaneidade com a avaliação;

Equivalência de Características: sempre que possível deve ocorrer à semelhança com o imóvel objeto da avaliação no que tange à situação, grau de aproveitamento, características físicas, adequação ao meio, utilização etc.

No tratamento de dados da amostra, podem ser utilizados, alternativamente e em função da qualidade e da quantidade de dados e informações disponíveis, os seguintes procedimentos:

Tratamento por fatores: homogeneização por fatores e critérios, fundamentados por estudos, e posterior análise estatística dos resultados homogeneizados.

Tratamento científico: tratamento de evidências empíricas pelo uso de metodologia científica que leve à indução de modelo validado para o comportamento do mercado.

Especificação das avaliações

De acordo com a NBR-14653-1, abril/2001 a especificação de uma avaliação está relacionada, tanto com o tempo demandado para a realização do trabalho, o empenho do engenheiro de avaliações, quanto com o mercado e as informações que possam ser dele extraídas.

As especificações das avaliações podem ser quanto à fundamentação e precisão.

A fundamentação está relacionada ao aprofundamento do trabalho avaliatório e a precisão será estabelecida quando for possível medir o grau de certeza numa avaliação.

Ocorrendo o estabelecimento inicial pelo contratante do grau de fundamentação desejado, este, tem por objetivo a determinação do empenho no trabalho avaliatório, mas não representa garantia de alcance de graus

elevados de fundamentação. Quanto ao grau de precisão, este depende exclusivamente das características do mercado e da amostra coletada e, por isso, não é passível de fixação “a priori”.

Aplicação da metodologia

Os cálculos e análises dos valores são elaborados levando em consideração as características físicas do imóvel avaliando e a sua localização dentro da região em que está inserido.

O processo de avaliação é concluído através da apresentação do resultado provindo do método de avaliação utilizado. Quando mais de um método é utilizado, cada abordagem é julgada segundo sua aplicabilidade, confiabilidade, qualidade e quantidade de informações. O valor final da propriedade tanto pode corresponder ao valor de um dos métodos, quanto a uma correlação de alguns deles ou todos.

No presente caso, optamos por utilizar a seguinte metodologia: Capitalização da Renda por Fluxo de Caixa Descontado para determinação do valor de mercado para venda.

Ressaltamos que a metodologia aplicável é função, basicamente, da natureza do bem avaliando, da finalidade da avaliação e da disponibilidade, qualidade e quantidade de informações colhidas no mercado.

Determinação do valor de venda - Método da Capitalização da Renda por Fluxo de Caixa Descontado

O modelo de análise utilizado na avaliação foi a Capitalização da Renda por Fluxo de Caixa Descontado - Discounted Cash Flow (DCF) - que contempla o ciclo operacional do empreendimento, podendo defini-lo como o período de exploração do empreendimento. As projeções usualmente se dividem em 2 partes:

- Período de projeção explícita: admitindo uma fase futura de maior proximidade temporal e melhores condições de previsibilidade, normalmente estabelecida em 10 anos;
- Valor Residual: equivalente ao restante da vida útil do empreendimento. Este fluxo de caixa futuro de longo prazo é substituído por um valor equivalente único no final do período de projeção explícita.

O modelo de análise considera a apuração dos resultados do empreendimento antes dos impostos. Para a determinação do valor de mercado do empreendimento foi criado um fluxo de caixa considerando o período de operação, totalizando uma projeção de 10 anos.

Premissas adotadas - ciclo operacional

Para o ciclo de operação, consideramos premissas que se baseiam em tendências e informações sobre o mercado de escritório em São Paulo e na Região da Chucrí Zaidan.

ANÁLISE DO FLUXO		
PREMISSAS GERAIS		Edifício Totvs
Data de Início do Fluxo:	Agosto-19	
Data Final do Fluxo:	Julho-29	
Período do Fluxo:	10	anos
Crescimento Real nas Despesas:	Não considerada	
PREMISSAS DE NOVOS CONTRATOS		
Contrato:	Atípico	
Comissão de Locação:	-	Não aplicável – 100% locado
Absorção – Vagos:	-	Não aplicável – 100% locado
Carência – Vagos:	-	Não aplicável – 100% locado
Valor de Locação – Conjuntos Vagos (Mercado):	-	Não aplicável – 100% locado
Área Privativa Total (m²)		
Rent Roll		
Receita Bruta Potencial 1º mês:	Dados suprimidos do laudo público em virtude da cláusula de confidencialidade e relevância estratégica da informação.	
Receita Bruta Potencial 1º ano:		
PIS/COFINS		
RECEITAS DIVERSAS		
Estacionamento		
PREMISSAS DE RENOVAÇÃO		
Premissas de Mercado		
Valor de mercado para locação (R\$/m² Privativa):	R\$ 62,31	
Probabilidade de Renovação:	90%	
Aluguel da Renovação:	Ver obs.:	Média entre o último aluguel e aluguel de mercado, ponderada pela probabilidade de renovação
Prazo do novo contrato:	5	anos
Meses Vagos:	12	meses
Carência:	6	meses
Comissão de Locação na Renovação:	1	mês de locação
DESPESAS		
IPTU:	R\$ 16,12	p/m² Privativa
Condomínio:	R\$ 23,00	p/m² Privativa
FRA (% aluquel mensal):	1,00%	

Seguro:	N/A	
Taxa Administração:	N/A	
RECEITAS DIVERSAS		
N/A		
PREMISSAS FINANCEIRAS		
Taxa de Desconto:	8,75%	ao ano
	0,70%	ao mês
Método de Desconto:	mensal	
Taxa de Capitalização	8,00%	ao ano
	0,64%	ao mês
Ano de Capitalização	11º	ano
Comissão de venda na perpetuidade:	1,50%	
Vacância Estabilizada:	0,00%	Aplicada no cálculo da perpetuidade

Taxa de Desconto

A taxa a qual o fluxo de caixa operacional de 10 anos foi descontado para formar o valor presente do imóvel reflete o perfil de risco do:

- Ambiente Externo: das condições atuais do mercado de escritórios na região de influência, bem como dos fundamentos econômicos do País; e
- Ambiente Interno: das condições de operação e desempenho do empreendimento e da estrutura de capital dos empreendedores do mesmo.

Deste modo, estimamos uma taxa de desconto para esse tipo de empreendimento de 8,75% ao ano.

Taxa de Capitalização (“Cap Rate”)

Utilizamos a taxa de capitalização de 8,00% ao ano para formar uma opinião de valor de mercado residual da propriedade no 10º ano do período de análise. A taxa é aplicada sobre a estimativa da receita operacional líquida do 11º ano do período de análise. O valor de mercado residual é então somado para compor o fluxo de caixa operacional final do empreendimento.

CRONOGRAMA PARA PERSPECTIVA DO FLUXO DE CAIXA											
	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10	Ano 11
CONSIDERANDO O FINAL DO ANO	jul-2020	jul-2021	jul-2022	jul-2023	jul-2024	jul-2025	jul-2026	jul-2027	jul-2028	jul-2029	jul-2030
RECEITAS DE LOCAÇÃO											
Receita Base de Locação	25.173.144	25.173.144	25.173.144	25.173.144	25.173.144	25.173.144	25.173.144	24.127.432	24.233.519	24.233.519	24.233.519
Absorção & Volume de Vacância								-1.229.919			
Carência								-1.211.676			
Receita Base Programada	25.173.144	25.173.144	25.173.144	25.173.144	25.173.144	25.173.144	25.173.144	21.685.837	24.233.519	24.233.519	24.233.519
Total da Receita de Locação	25.173.144	25.173.144	25.173.144	25.173.144	25.173.144	25.173.144	25.173.144	21.685.837	24.233.519	24.233.519	24.233.519
OUTRAS RECEITAS DOS INQUILINOS											
Total de Receitas de Reembolso de Despesas	9.905.184	9.905.184	9.905.184	9.905.184	9.905.184	9.905.184	9.905.184	9.133.006	9.905.184	9.905.184	9.905.184
Total de Outras Receitas dos Inquilinos	9.905.184	9.905.184	9.905.184	9.905.184	9.905.184	9.905.184	9.905.184	9.133.006	9.905.184	9.905.184	9.905.184
TOTAL DE RECEITAS	35.078.328	35.078.328	35.078.328	35.078.328	35.078.328	35.078.328	35.078.328	30.818.843	34.138.703	34.138.703	34.138.703
RECEITAS DIVERSAS											
Estacionamento	1.200.000	1.200.000	1.200.000	1.200.000	1.200.000	1.200.000	1.200.000	1.200.000	1.200.000	1.200.000	1.200.000
Total Receitas Diversas	1.200.000	1.200.000	1.200.000	1.200.000	1.200.000	1.200.000	1.200.000	1.200.000	1.200.000	1.200.000	1.200.000
RECEITA BRUTA POTENCIAL	36.278.328	36.278.328	36.278.328	36.278.328	36.278.328	36.278.328	36.278.328	32.018.843	35.338.703	35.338.703	35.338.703
RECEITA BRUTA EFETIVA	36.278.328	36.278.328	36.278.328	36.278.328	36.278.328	36.278.328	36.278.328	32.018.843	35.338.703	35.338.703	35.338.703
DESPESAS OPERACIONAIS											
IPITU	4.081.584	4.081.584	4.081.584	4.081.584	4.081.584	4.081.584	4.081.584	4.081.584	4.081.584	4.081.584	4.081.584
PIS/Cofins	918.820	918.820	918.820	918.820	918.820	918.820	918.820	791.533	884.523	884.523	884.523
Condomínio	5.823.600	5.823.600	5.823.600	5.823.600	5.823.600	5.823.600	5.823.600	5.823.600	5.823.600	5.823.600	5.823.600
Total de Despesas Operacionais	10.824.004	10.824.004	10.824.004	10.824.004	10.824.004	10.824.004	10.824.004	10.696.717	10.789.707	10.789.707	10.789.707
RENDIMENTO OPERACIONAL LÍQUIDO	25.454.324	25.454.324	25.454.324	25.454.324	25.454.324	25.454.324	25.454.324	21.322.126	24.548.995	24.548.995	24.548.995
CUSTOS COM LOCAÇÃO											
Comissão de Locação								201.946			
Total de Custos com Locação								201.946			
DESPESAS DE CAPITAL											
FRA	251.731	251.731	251.731	251.731	251.731	251.731	251.731	216.858	242.335	242.335	242.335
Total de Despesas de Capital	251.731	251.731	251.731	251.731	251.731	251.731	251.731	216.858	242.335	242.335	242.335
TOTAL DE CUSTOS COM LOCAÇÃO E RESERVAS	251.731	251.731	251.731	251.731	251.731	251.731	251.731	418.804	242.335	242.335	242.335
FLUXO DE CAIXA	25.202.593	25.202.593	25.202.593	25.202.593	25.202.593	25.202.593	25.202.593	20.903.321	24.306.660	24.306.660	24.306.660

Resultado do Fluxo de Caixa

O cálculo do VPL tem por objetivo identificar o valor máximo que um eventual empreendedor pagaria pelo terreno, assumindo-se uma expectativa de retorno hipotética determinada através da aplicação da taxa de desconto nos fluxos de caixa. Assim sendo, o valor obtido admitindo as premissas apresentadas anteriormente foi:

QUADRO DE ÁREAS	ÁREA TOTAL (M ²)
Área Privativa	21.100,00

RESULTADOS	
VPL Final	R\$ 297.546.702,00
VPL por m ² de Área Privativa	R\$ 14.101,74

Determinação do valor de mercado para locação – Método Comparativo Direto

Conforme definido no artigo 8.2.2 da ABNT NBR 14653-2:2002, o Método Comparativo Direto de Dados de Mercado identifica o valor de mercado do bem por meio de tratamento técnico dos atributos dos elementos comparáveis, constituintes da amostra.

O Método Comparativo utiliza ofertas de locação de propriedades similares na região circunvizinha. Estas ofertas são ajustadas para homogeneizar as diferenças entre elas devido à localização, área, idade, etc. O cálculo é baseado em uma unidade comparativa usual como, por exemplo, o preço por metro quadrado. Os ajustes são aplicados a unidade de comparação escolhida, e então esta unidade, ajustada, é utilizada para formar o valor final total. A confiabilidade deste método é dependente da (i) disponibilidade de ofertas de venda de propriedades similares (ii) a verificação das informações (iii) grau de comparabilidade das ofertas (iv) ausência de fatores legais, ambientais, de solo, etc., que possam afetar a opinião de valor do imóvel.

Para a homogeneização dos valores unitários dos elementos comparativos, utilizamos os seguintes fatores:

- Fator de localização: Fator usado para adequar as características físicas, como localização, nível econômico, fator comercial, acessibilidade, etc.
- Fator de oferta: Fator presumindo o desconto provindo da negociação do valor inicialmente ofertado.
- Fator padrão: Fator usado para adequar as características físicas, como padrão construtivo, infraestrutura predial, classificação do imóvel, etc.
- Fator vagas: Fator que faz uma relação entre as áreas destinadas às vagas do avaliando com as áreas destinadas às vagas dos comparativos.
- Fator depreciação: Para levar em consideração a obsolescência dos imóveis comparativos em função da propriedade avaliada foi aplicado um fator de depreciação seguindo os critérios de Ross-Heidecke. A explicação detalhada do critério de depreciação será apresentada a seguir.

Critério de depreciação

Depreciação é a diferença entre o custo de construção novo e o seu valor atual. A depreciação inclui perda de valores sob três categorias básicas: (1) deterioração física; (2) obsolescência funcional e (3) obsolescência externa.

- Deterioração física é o resultado da ação do uso e do meio ambiente sob a estrutura, reduzindo seu valor;
- Obsolescência funcional é o efeito da depreciação sobre o valor devido a sua adequação arquitetônica que afeta sua utilização atual. Pode ser causado por mudanças ao longo dos anos que tornam alguns aspectos da estrutura, materiais ou arquitetônicos obsoletos pelos padrões atuais;
- Obsolescência externa é o efeito adverso no valor devido a influências que não estão relacionadas na propriedade em si. Estas incluem mudanças de uso e ocupação e cenários econômicos adversos.

Critério de depreciação física de Ross-Heidecke

O critério de depreciação de Ross-Heidecke foi criado para levar em consideração a depreciação física em função da idade e do estado de conservação da construção. Na prática, a idade da

construção é estimada em termos de porcentagem dividindo a idade aparente pela vida econômica estimada para o tipo de construção.

Em seguida, julga-se o estado de conservação conforme tabela abaixo:

ESTADO DE CONSERVAÇÃO CONFORME CRITÉRIO DE ROSS-HEIDECHE			
a	Novo	e	Reparos simples
b	Entre novo e regular	f	Entre reparos simples e reparos importantes
c	Regular	g	Reparos importantes
d	Entre regular e reparos simples	h	Entre reparos importantes e sem valor

Na próxima página apresentamos a pesquisa efetuada, apontando os elementos utilizados e o tratamento das amostras, referentes à determinação do valor de venda para escritórios na região.

CARACTERÍSTICAS GERAIS DOS ELEMENTOS COMPARATIVOS E DO IMÓVEL AVALIANDO - LOCAÇÃO

	ENDEREÇO	TIPO DE IMÓVEL	ÁREA PRIVATIVA (m²)	Nº DE VAGAS	TIPO DE NEGOCIAÇÃO	PREÇO PEDIDO (R\$)	V. UNITÁRIO DE LOCAÇÃO (R\$/M² DE ÁREA PRIVATIVA)	DATA DA INFORMAÇÃO	INFORMANTE	CONTATO	TELEFONE
A	Edifício Totvs - Avenida Braz Leme, 1000 São Paulo / SP - 02514-080 - Brasil	Escritório (prédio)	21.100,00	560	Avaliando	-	-	set-19			

COMPARATIVOS

1	E-Business - Torre A - Rua Werner Von Siemens 111, Cjs. 1301, 1302, 1401 e 1501, Lapa de Baixo - São Paulo/SP	Escritórios (salas)	4.803,20	136	Oferta	331.420,80	69,00	ago-19			
2	CEAB - Torre Los Angeles - Avenida Francisco Matarazzo 1500, Cjs. 21, 22, 171, 172, 191 e 192, Barra Funda - São Paulo/SP	Escritórios (salas)	2.241,48	55	Oferta	145.696,20	65,00	ago-19			
3	Centro Empresarial Limão - CEL - Rua Samaritã 1117, Cjs. 013, 104, 203 e 204, Jardim das Laranjeiras - São Paulo/SP	Escritórios (salas)	2.000,00	40	Oferta	140.000,00	70,00	ago-19			
4	Time Jardim das Perdizes - Torre Corporate - Avenida Nicolas Bouer 440, -, Barra Funda - São Paulo/SP	Escritório (Andar Corrido)	1.607,00	46	Oferta	128.600,00	80,02	ago-19			
5	CEAB - Torre New York - Avenida Francisco Matarazzo 1500, Barra Funda - São Paulo/SP	Escritório (Andar Corrido)	1.015,72	25	Transação	52.492,41	51,68	ago-19			

Dados suprimidos do laudo público em virtude de cláusula de confidencialidade e relevância estratégica da informação.

Fonte: Compilado por Cushman & Wakefield

HOMOGENEIZAÇÃO DOS ELEMENTOS PARA LOCAÇÃO

	OFERTA	PADRÃO	DEPRECIAÇÃO ROSS HEIDECK	VAGAS	LOCALIZAÇÃO	VALOR HOMOGENEIZADO (R\$/m²)	VALOR SANEADO (R\$/m²)
A	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	-	-

COMPARATIVOS

1	0,90	1,00 Similar	1,02 Inferior	1,00 Superior	1,00 Similar	63,39	63,39
2	0,90	1,06 Inferior	1,14 Inferior	1,00 Inferior	0,85 Superior	61,48	61,48
3	0,90	1,13 Inferior	1,02 Inferior	1,01 Inferior	1,06 Inferior	76,56	76,56
4	0,90	0,90 Superior	0,98 Superior	1,00 Superior	0,89 Superior	55,78	55,78
5	1,00	1,06 Inferior	1,14 Inferior	1,00 Inferior	0,85 Superior	54,36	54,36
Média						62,31	62,31

Fonte: Compilado por Cushman & Wakefield

TRATAMENTO DE AMOSTRA - Edifício Totvs

Unitário Médio das Amostras (R\$/m²) - 67,14

HOMOGENEIZAÇÃO

Limite superior(30%)	81,01
Limite inferior (30%)	43,62
Intervalo proposto	30,00%
Número de elementos	5

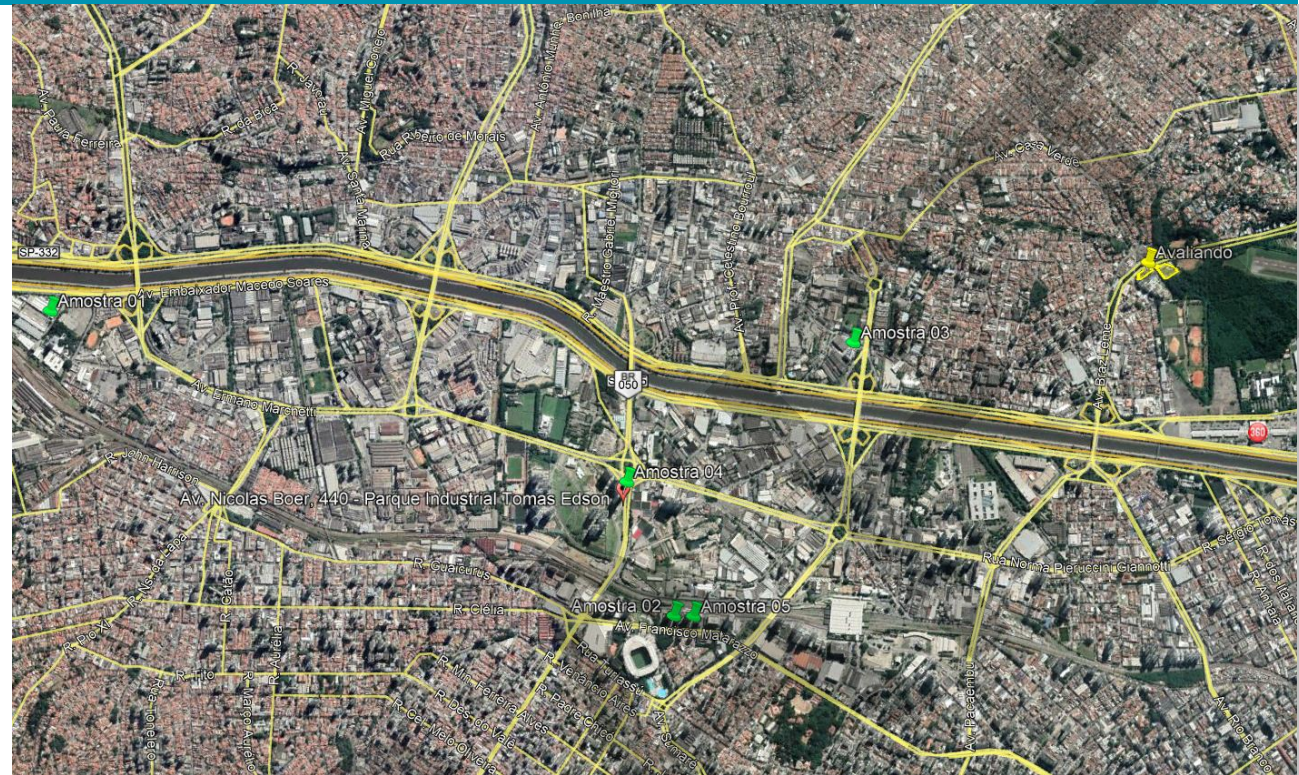
Unitário médio homogeneizado (R\$/ m²) 62,31
SANEAMENTO

Limite Superior	68,36
Limite Inferior	56,27
Intervalo de confiança	80%
Significância do intervalo de confiança	20%
Amplitude do Intervalo de Confiança	19%
Desvio Padrão	8,82
Distri. "t" Student	1,53
Número de Elementos Após Saneamento	5
Coeficiente (Desvio/Mas)	0,14

Unitário Médio Saneado (R\$/ m²) 62,31
Valor de Mercado para Locação (R\$) 1.314.832,52

Fonte: Compilado por Cushman & Wakefield

LOCALIZAÇÃO DAS AMOSTRAS (APROXIMADO)



Fonte: Google Earth Pro, editado por Cushman & Wakefield

Análise das amostras



Amostra Nº 1

A propriedade localiza-se na Rua Werner Von Siemens 111, Cjs. 1301, 1302, 1401 e 1501, Lapa de Baixo - São Paulo/SP, edifício E-Business - Torre A Possui 4.803,20 m² de área privativa total e 136 vagas de garagem. O preço pedido para locação da unidade é de R\$ 69,00 /m² de área privativa.



Amostra Nº 2

A propriedade localiza-se na Avenida Francisco Matarazzo 1500, Cjs. 21, 22, 171, 172, 191 e 192, Barra Funda - São Paulo/SP, edifício CEAB - Torre Los Angeles. Possui 2.241,48 m² de área privativa total e 55 vagas de garagem. O preço pedido para locação da unidade é de R\$ 65,00 /m² de área privativa.

**Amostra N° 3**

A propriedade localiza-se na Rua Samaritá 1117, Cjs. 013, 104, 203 e 204, Jardim das Laranjeiras - São Paulo/SP, edifício Centro Empresarial Limão - CEL Possui 2.000,00 m² de área privativa total e 40 vagas de garagem. O preço pedido para locação da unidade é de R\$ 70,00 /m² de área privativa.

**Amostra N° 4**

A propriedade localiza-se na Avenida Nicolas Bouer 440, -, Barra Funda - São Paulo/SP, edifício Time Jardim das Perdizes - Torre Corporate. Possui 1.607,00 m² de área privativa total e 46 vagas de garagem. O preço pedido para locação da unidade é de R\$ 80,02 /m² de área privativa.

**Amostra N° 5**

A propriedade localiza-se na Avenida Francisco Matarazzo 1500, Barra Funda - São Paulo/SP, edifício CEAB - Torre New York. Possui 1.015,72 m² de área privativa total e 25 vagas de garagem. O preço de transação de locação da unidade é de R\$ 51,68 /m² de área privativa.

Conclusão de valor de mercado para locação – Método Comparativo Direto

Após a análise dos comparáveis verificamos que os valores unitários variam de R\$ 51,68 /m² a R\$ 80,02 /m², de área privativa. Quanto às áreas podemos dizer que estas variam de 1.015,72 m² a 4.803,20 m² de área privativa. Portanto, de acordo com os cálculos demonstrados concluímos que o valor de mercado para locação pelo Método Comparativo Direto é de:

FORMAÇÃO DO VALOR DE LOCAÇÃO ATRAVÉS DO MÉTODO COMPARATIVO DIRETO DE DADOS DE MERCADO

	Edifício Totvs
V. Unitário de Locação (R\$/m ² de Área Privativa)	62,31
Área Privativa (m ²)	21.100,00
Valor de Mercado para Locação (R\$)	1.315.000,00

Fonte: Compilado por Cushman & Wakefield

Conclusão final de valor

Baseado nas tendências do mercado na região na qual o imóvel está inserido, nas especificações técnicas do imóvel, nas práticas do mercado imobiliário, nas “Premissas e Disclaimers” e Condições Hipotéticas e Extraordinárias, concluímos o seguinte valor para o imóvel, na data de 24 de setembro de 2019, em:

EDIFÍCIO TOTVS

VALOR DE MERCADO PARA VENDA

R\$ 297.547.000,00 (Duzentos e Noventa e Sete Milhões, Quinhentos e Quarenta e Sete Mil Reais)

Valor Unitário R\$/m² 14.101,74

Especificação da avaliação

A seguir apresentamos as especificações atingidas para o presente estudo.

Especificação da avaliação – Locação Comparativo Direto de Escritório

GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO NO CASO DE UTILIZAÇÃO DO TRATAMENTO POR FATORES (TABELA 3, ABNT NBR 14653-2, 03/2011)			
ITEM	DESCRIÇÃO	RESULTADO	PONTOS
1	Caracterização do imóvel avaliando	Completa quanto a todos os fatores analisados	3
2	Quantidade mínima de dados de mercado efetivamente utilizados	5	2
3	Identificação dos dados de mercado	Apresentação de informações relativas a todas as características dos dados analisadas, com foto e características observadas pelo autor do laudo	3
4	Intervalo admissível de ajuste para o conjunto de fatores	0,50 a 2,00	2
SOMATÓRIA			10
* No caso de utilização de menos de cinco dados de mercado, o intervalo admissível de ajuste é de 0,80 a 1,25, pois é desejável que, com um número menor de dados de mercado, a amostra seja menos heterogênea.			

ENQUADRAMENTO DO LAUDO SEGUNDO SEU GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO NO CASO DE UTILIZAÇÃO DE TRATAMENTO POR FATORES (TABELA 4, ABNT NBR 14653-2, 03/2011)			
GRAUS	III	II	I
Pontos Mínimos	10	6	4
Itens obrigatórios	Itens 2 e 4 no Grau III, com os demais no mínimo no Grau II	Itens 2 e 4 no Grau II e os demais no mínimo no Grau I	todos, no mínimo no grau I
QUANTO A FUNDAMENTAÇÃO, O LAUDO FOI ENQUADRADO COMO:			GRAU II

GRAU DE PRECISÃO NOS CASOS DE UTILIZAÇÃO DE MODELOS DE REGRESSÃO LINEAR OU DO TRATAMENTO POR FATORES (TABELA 5, ABNT NBR 14653-2, 03/2011)			
DESCRIÇÃO	GRAU		
	III	II	I
Amplitude do intervalo de confiança de 80% em torno da estimativa de tendência central	<=30%	<=40%	<=50%
Intervalo de confiança			18,92%
QUANTO A PRECISÃO, O LAUDO FOI ENQUADRADO COMO:			GRAU III

Premissas e “Disclaimers”

“Laudo” diz respeito a este Laudo Completo de Avaliação Imobiliária e as conclusões nele descritas, ao qual estas premissas e “disclaimers” se referem.

“Propriedade” diz respeito ao objeto deste laudo.

“C&W” diz respeito a Cushman & Wakefield Negócios Imobiliários Ltda. empresa emissora deste Laudo Completo de Avaliação Imobiliária.

“Avaliador(es)” diz respeito aos colaborador(es) da C&W que prepararam e assinaram este laudo.

“Contratante” diz respeito ao destinatário solicitante deste laudo.

O presente trabalho foi elaborado adotando as seguintes premissas e condições:

- As informações contidas no Laudo ou sobre a qual o mesmo se baseia foram obtidas a partir de pesquisas junto a terceiros, as quais o avaliador assume ser confiáveis e precisas. O Contratante e/ou administração do empreendimento podem ter fornecido algumas destas informações. Tanto o avaliador como a C&W não podem ser responsabilizados pela exatidão ou completude dessas informações, incluindo a exatidão das estimativas, opiniões, dimensões, esboços, exposições e assuntos fatuais. Qualquer usuário autorizado do Laudo é obrigado a levar ao conhecimento da C&W eventuais imprecisões ou erros que ele acredita existir no Laudo;
- As áreas de terreno e/ou relativas à construção foram baseadas nas informações fornecidas pelo Contratante e/ou pela administração do empreendimento, conforme mencionado neste Laudo, não tendo sido aferidas “in loco” pelo Avaliador;
- Os documentos não foram analisados sob a óptica jurídica, portanto não assumimos responsabilidade por nenhuma descrição legal ou por quaisquer questões que são de natureza legal ou exijam experiência jurídica ou conhecimento especializado além de um avaliador imobiliário;
- Não foram realizados estudos e análises de âmbito estrutural para as construções existentes e das suas fundações;
- Da mesma forma, não testamos e/ou aferimos quaisquer equipamentos e instalações existentes na Propriedade, pertinentes ao seu funcionamento, porém presumimos que todos estejam em perfeito estado;
- As condições físicas dos melhoramentos considerados pelo Laudo são baseadas na inspeção visual realizada pelo Avaliador. A C&W não assume qualquer responsabilidade pela solidez de componentes estruturais ou pela condição de funcionamento de equipamentos mecânicos, encanamentos ou componentes elétricos;
- Para efeito de cálculo de valor, consideraremos que a Propriedade não apresenta qualquer título alienado e nenhum registro de ônus ou decorrência de ação de responsabilidade da mesma;
- As opiniões de valor são fundamentadas apenas para a data indicada no ou do Laudo. A partir desta data alterações em fatores externos e de mercado ou na própria Propriedade podem afetar significativamente as conclusões do laudo;
- Ressaltamos que os valores determinados na avaliação são fundamentados pelas metodologias, procedimentos e critérios da Engenharia de Avaliações e não representam um número exato e sim o valor mais provável pelo qual se negociaria voluntariamente e conscientemente a Propriedade, numa data de referência, dentro das condições vigentes de mercado;

- Este Laudo apenas pode ser utilizado em sua integralidade, não é permitida sua utilização parcial, em nenhuma hipótese. Nenhuma parte deste Laudo pode ser utilizada em conjunto com outra análise. A publicação ou divulgação deste Laudo ou parte do mesmo não será permitida sem autorização formal por escrito da empresa emissora, C&W. A menos que indicado no acordo firmado entre Contratante e C&W, este Laudo se destina única e exclusivamente ao uso interno da empresa Contratante e aos propósitos para os quais foi elaborado. Em havendo permissão de divulgação, esta deverá obedecer a obrigatoriedade de divulgação do laudo em sua integralidade, também nas reproduções de qualquer informação a fonte deverá sempre ser citada, sob as penalidades cíveis e criminais impostas pela violação dos direitos autorais;
- A menos que acordado o Avaliador não deve ser chamado para depor em qualquer tribunal ou processo administrativo relativo à propriedade ou a avaliação;
- O Laudo assume (a) a posse responsável e gestão competente do Imóvel, (b) não existem condições ocultas ou não aparentes da Propriedade, subsolo ou estruturas que tornam a propriedade mais ou menos valiosa (não assume qualquer responsabilidade por tais condições ou para organizar estudos de engenharia que possam ser necessários para descobri-las), (c) a plena conformidade com todas as leis federais, estaduais, locais e de zoneamento aplicáveis, a menos que o descumprimento tenha sido apontado, definido e considerado no Laudo, e (d) todas as licenças necessárias, certificados de ocupação e outras autorizações governamentais foram ou podem ser obtidas e renovadas para qualquer uso em que se baseia a opinião de valor contida neste Laudo;
- O lucro bruto potencial previsto no Laudo, se houver, pode ter sido baseado em resumos de locação fornecidos pelo proprietário ou terceiros. O Laudo não assume nenhuma responsabilidade pela autenticidade ou completude das informações de locação fornecidas por terceiros. A C&W recomenda um aconselhamento legal a respeito da interpretação das normas de locação e direitos contratuais das partes;
- As provisões de receitas e despesas futuras, quando houver, não são previsões do futuro. Ao contrário, são as melhores opiniões do Avaliador com base em seu conhecimento do pensamento atual de mercado sobre as receitas e despesas futuras. O Avaliador e a C&W não oferecem nenhuma garantia ou representação de que essas previsões se concretizem. O mercado imobiliário está em constante flutuação e mudança. Não é tarefa do Avaliador prever ou de qualquer forma garantir as condições de um futuro mercado imobiliário, o avaliador pode apenas refletir o que a comunidade de investimento, a partir da data do relatório, prevê para o futuro em termos de taxas de aluguel, despesas e oferta e demanda;
- Estudos e laudos ambientais e da contaminação do solo não fazem parte do escopo deste trabalho;
- Salvo disposição contrária no Laudo, a existência de materiais potencialmente perigosos ou tóxicos que possam ter sido utilizados na construção ou manutenção das melhorias ou podem ser localizados em ou sobre a Propriedade não foi considerada nos cálculos de valor. Estes materiais podem afetar adversamente o valor da Propriedade. Os Avaliadores não são qualificados para detectar tais substâncias. A C&W recomenda que um especialista ambiental seja consultado para determinar o impacto destas questões na opinião de valor;
- Salvo disposição em contrário, não recebemos um relatório de análise do solo. No entanto, assumimos que a capacidade de suporte de carga do solo é suficiente para suportar a estrutura existente (s) e / ou propostas. Não se observou qualquer evidência em contrário durante a nossa inspeção do imóvel. A drenagem parece ser adequada;
- Salvo disposição em contrário, não recebemos qualquer relatório e não sabemos de quaisquer servidões, invasões, ou restrições que possam afetar negativamente o uso da Propriedade. No entanto, recomendamos uma pesquisa de título para determinar se alguma condição adversa existe;
- Salvo disposição em contrário, não foi fornecido um levantamento das zonas de brejo, pântano ou manancial. Se os dados de engenharia futuramente revelarem a presença destas zonas regulamentadas, isso poderia afetar o valor da propriedade. Recomendamos uma pesquisa por um engenheiro profissional com experiência neste campo;

- Salvo disposição em contrário, não inspecionamos o telhado nem fizemos uma inspeção detalhada dos sistemas mecânicos. Os avaliadores não estão qualificados para emitir um parecer sobre a adequação ou condição destes componentes. Aconselhamos a contratação de um perito neste campo, se a informação detalhada for necessária;
- Se, com a aprovação prévia da C&W, o Laudo for submetido a um credor ou investidor, a referida parte deve considerar este Laudo apenas como um fator, na sua decisão de investimento global, juntamente com suas considerações independentes de investimento e os critérios de subscrição. A C&W ressalta que este credor ou investidor deve compreender todas as condições extraordinárias e hipotéticas e pressupostos e condições limitantes incorporados neste Laudo;
- A responsabilidade da C&W limita-se aos danos diretos comprovadamente ocasionados na execução dos serviços; e
- Ao utilizar este Laudo as partes que o fizerem concordam vincular ao uso todas as Premissas e Disclaimers bem como Condições Hipotéticas e Extraordinárias nele contidas.

Certificado de Avaliação

Certificamos que com o melhor do nosso conhecimento de mercado e julgamentos:

- As declarações e fatos contidos neste relatório são verdadeiros e corretos;
- A análise, opiniões e conclusões são limitadas apenas pelas Premissas e Disclaimers bem como Condições Hipotéticas e Extraordinárias, e refletem nossas opiniões, análises imparciais e conclusões;
- Não temos interesse presente ou futuro na propriedade em estudo bem como interesse pessoal relativo às partes envolvidas;
- Não temos preconceito com relação à propriedade em estudo ou às partes envolvidas com esta contratação;
- Nosso comprometimento para com este trabalho não foi condicionado a desenvolver ou reportar resultados pré-determinados;
- Rodrigo da Silva e Rogério Cerreti, MRICS não realizaram a inspeção da propriedade objeto deste laudo;
- Nossas análises, opiniões, resultados e este laudo foram desenvolvidos em conformidade com o que preceitua a NBR 14.653:2001 e suas partes da ABNT; e
- Nossa remuneração para execução deste Laudo não depende do desenvolvimento ou conclusão de um valor predeterminado ou estipulado, que favoreça à necessidade do contratante, ou a ocorrência de evento posterior relacionado ao uso deste Laudo de avaliação.

Dhiego Silva

Consultor - Escritórios e Projetos Especiais
Cushman & Wakefield, Brasil

Erick Hurlia

Coordenador - Escritórios e Projetos Especiais
Cushman & Wakefield, Brasil

Rodrigo da Silva

Gerente - Escritórios e Projetos Especiais
Cushman & Wakefield, Brasil

Rogério Cerreti, MRICS, RICS Registered
Valuer

Diretor, Avaliação e Consultoria
CAU: nº 50812-8
Cushman & Wakefield, América do Sul

Anexos

Anexo A: Documentação recebida

Anexo B: Definições técnicas

Anexo A: Documentação recebida

Matrícula

Dados suprimidos do laudo em virtude de cláusula de confidencialidade e relevância estratégica da informação.

IPTU

Dados suprimidos do laudo em virtude de cláusula de confidencialidade e relevância estratégica da informação.

Contrato de locação

Dados suprimidos do laudo em virtude de cláusula de confidencialidade e relevância estratégica da informação.

Anexo B: Definições técnicas

A seguir transcrevemos algumas definições

- Avaliação de bens: “Análise técnica, realizada por engenheiro de avaliações, para identificar o valor de um bem, de seus custos, frutos e direitos, assim como determinar indicadores de viabilidade de suas utilizações econômica, para uma determinada finalidade, situação e data.” (NBR 14653-1:2001);
- Fator comercialização: “A diferença entre o valor de mercado de um bem e o seu custo de reedição ou de substituição, que pode ser maior ou menor do que um”. (NBR 14653-1:2001);
- Valor de mercado: Entende-se como “valor de mercado livre” a quantia mais provável pela qual se negociaria voluntariamente e conscientemente um bem, numa data de referência, dentro das condições de mercado vigente. (NBR 14653-1:2001);
- Imóvel urbano: “Imóvel situado dentro do perímetro urbano definido em lei”. (NBR 14653:2001);
- Empreendimento: “Conjunto de bens capaz de produzir receitas por meio de comercialização ou exploração econômica. Pode ser: imobiliário (por exemplo: loteamento, prédios comerciais/residenciais), de base imobiliária (por exemplo: hotel, shopping center, parques temáticos), industrial ou rural.” (NBR 14653-1:2001);
- Empreendimento de base imobiliária: “Empreendimento em imóvel destinado à exploração do comércio ou serviços.” (NBR 14653-4:2002);
- Homogeneização: “Tratamento dos preços observados, mediante a aplicação de transformações matemáticas que expressem, em termos relativos, as diferenças entre os atributos dos dados de mercado e os do bem avaliando.” (NBR 14653:2001);
- Valor de mercado “as is”: Valor de mercado proposto para uma propriedade em seu estado de conservação, uso e zoneamento atuais à data da avaliação. (Proposed Interagency Appraisal and Evaluation Guidelines, OCC-4820-33-P);
- Tempo de exposição: a) O tempo que uma propriedade permanece no mercado para comercialização. b. O tempo estimado que a propriedade em estudo permaneceria ofertada ao mercado até a sua efetiva comercialização pelo valor de mercado da data da avaliação;
- Valor de liquidação forçada: Condição relativa à hipótese de uma venda compulsória ou em prazo menor que o médio de absorção pelo mercado;
- Finalidade do laudo: Fim a que se destina o laudo, motivos elencados pelo contratante (locação, aquisição, alienação, dação em pagamento, permuta, garantia, fins contábeis, seguro, etc.) ao administrativo ou avaliador que o levaram à necessidade de obter um laudo de avaliação;
- Estudo de viabilidade técnico-econômica: “avaliação destinada a diagnosticar a viabilidade técnico-econômica de um empreendimento, com a utilização de indicadores de viabilidade.” (NBR14653-4:2002);
- Análise de sensibilidade: “Análise do efeito de variações dos parâmetros do modelo adotado, no resultado da avaliação”. (NBR14653-4:2002);
- Valor máximo para seguro: tipo de valor destinado a fins de seguro da propriedade;
- Destinatário do laudo: o cliente e outra parte, conforme identificado por nome ou tipo como sendo destinatário do laudo de avaliação em contrato firmado com o contratante;
- Imóvel paradigma: imóvel hipotético cujas características são adotadas como padrão representativo da região ou referencial da avaliação. (NBR14653-4:2002); e
- Infraestrutura básica: equipamentos urbanos de escoamento das águas pluviais, iluminação pública, redes de esgoto sanitário, abastecimento de água potável, de energia elétrica pública e domiciliar e as vias de acesso. (NBR14653-2:2011).