

Laudo Completo de Avaliação Imobiliária

PREPARADO PARA: HEDGE INVESTMENTS

FINALIDADE: Fins de aquisição de terceiros.

PROPRIEDADE: Shopping West Plaza / Shopping Center
localizado na Avenida Francisco Matarazzo S/N , Água Branca-
São Paulo/SP

DATA: 04/12/2019

VIA DIGITAL



São Paulo, 04 de dezembro de 2019.

Hedge Investments
At.: Sra. Bruna C. Oliveira.
Avenida Horácio Lafer, 160 9 Andar.
04538-080 – São Paulo – SP**Ref.: Relatório de Avaliação do Shopping West Plaza, shopping center situado na Avenida Francisco Matarazzo, s/n, Água Branca, São Paulo - SP.**

Prezados Senhores,

Em atenção à solicitação de V.Sas. e conforme acordado em documento firmado entre as partes, temos o prazer de apresentar o relatório de avaliação de mercado para identificar o valor de mercado para compra/venda do imóvel em referência, para Fins de aquisição de terceiros.

A avaliação foi elaborada com base nos dados disponíveis no mercado, obtidos através de 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 de avaliação imobiliária contém 95 páginas. A publicação ou divulgação deste laudo não será permitida sem autorização formal por escrito da empresa emissora Chusma & 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.

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 04 de dezembro de 2019, em:

CONCLUSÃO DE VALORES**PROPRIEDADE: Shopping West Plaza Avenida Francisco Matarazzo S/N , São Paulo/SP****VALOR DE MERCADO PARA VENDA - TOTAL****VALOR UNITÁRIO**

R\$ 313.058.500,00 (Trezentos e Treze Milhões e Cinquenta e Oito Mil e Quinhentos Reais) R\$/m² 8.583,82

Fonte: Compilado por Cushman & Wakefield

Cushman & Wakefield

DS
ACDS
NR

DocuSigned by:
R9
Assinado por: ROGERIO ANTONIO CERRETI 12680989813
CPF: 12680989813
Papel: Diretor
Data/Hora da Assinatura: 27/12/2019 | 13:51:14 PST
ICP-Brasil
3301A13E270541FF834549292D0240FD

HEDGE INVESTMENTS | I

Este Laudo Completo De Avaliação Imobiliária, bem como a indicação de valor está sujeita 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.

- Esta avaliação não possui premissas extraordinárias.

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.

HEDGE INVESTMENTS
At.: Sra. Bruna C. Oliveira
Avenida Horácio Lafer, 160 9 Andar.
São Paulo/SP

Praça Prof. José Lannes, 40 – 3º andar
São Paulo, SP 04571-100
Fone: +55 11 5501 5464
cushmanwakefield.com.br

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,

DocuSigned by:
Alan Constantino
559A57A08A9541C...

Alan Constantino
Coordenador, Retail & Hospitality
Cushman & Wakefield, Brasil

DocuSigned by:
Rogério Cerretti
Assinado por: ROGÉRIO ANTONIO CERRETI:12680989813
CPF: 12680989813
Papel: Diretor
Data/Hora da Assinatura: 27/12/2019 | 13:51:15 PST
ICP-Brasil

Maurício Itagyba, CREA, MRICS, RICS,
Registered Valuer
Gerente Sênior, Valuation & Advisory
Cushman & Wakefield, Brasil

DocuSigned by:
Naia Ribeiro
969E0CAC1990458...

Naia Ribeiro
Consultora, Retail & Hospitality
Cushman & Wakefield, Brasil

DocuSigned by:
Rogério Cerretti
Assinado por: ROGÉRIO ANTONIO CERRETI:12680989813
CPF: 12680989813
Papel: Diretor
Data/Hora da Assinatura: 27/12/2019 | 13:51:15 PST
ICP-Brasil

Rogério Cerretti, MRICS, RICS Registered
Valuer
Diretor, Valuation & Advisory
Cushman & Wakefield, América Do Sul

Resumo das Principais Características e Conclusões

INFORMAÇÕES BÁSICAS

Tipo da propriedade:	Empreendimento, Comercial e/ou de Serviço, Shopping Center
Nome da propriedade:	Shopping West Plaza
Endereço:	Avenida Francisco Matarazzo S/N , São Paulo/SP
Tipo de relatório:	Laudo Completo de Avaliação Imobiliária
Data da avaliação:	04/12/2019
Data da inspeção:	31/10/2019
Objetivo:	Determinar o valor de mercado para compra/venda e seleccione
Finalidade:	Este Laudo Completo de Avaliação Imobiliária foi contratado para fins de atualização de valor do fundo de investimento imobiliário (FII) junto a CVM
Metodologias:	Método da Capitalização da Renda através do Fluxo de Caixa Descontado
Nº de controle Cushman & Wakefield / contrato	AP-18-66032-9000664b

DESCRIÇÃO DA PROPRIEDADE

TERRENO		
Testada:	761,00 m	(conforme Estimado pelo Google Earth)
Topografia da área útil:	Boa - quase plana com declive <5%	
Formato:	Irregular	
Área Total:	18.838,37 m ²	(conforme Informado pelo cliente)
Blocos, Edificações e Benfeitorias		
Área Construída Total:	119.436,12 m ²	(conforme Quadro de áreas)
Fração Ideal:	1,00	(conforme Rent Roll Fornecido pelo Cliente)
Área Construída Complexo:	119.436,12 m ²	
Área Bruta Locável:	36.470,78 m ²	(conforme Rent Roll Fornecido pelo Cliente)
Estacionamento	1963 vagas de carros	
Estado de Conservação:	Regular - C	
Vida Útil	50 anos	
Idade Aparente:	27 anos	
OBS.: Áreas de acordo com informações fornecidas pelo cliente, não tendo sido aferidas <i>in loco</i> por nossos técnicos.		

Acessibilidade:	O shopping está localizado na Avenida Francisco Matarazzo, que faz ligação com a Avenida Pompéia, com a Avenida Antártica, que leva até a Marginal Tietê e com a Avenida Pacaembu.
	Podemos destacar que a avenida é uma importante via arterial caracterizada pela intensa presença de prédios comerciais e tráfego.
Vizinhança:	A via, no trecho do imóvel avaliando, é uma via de mão dupla, com três a quatro faixas de rolamento em cada lado, sendo uma preferencialmente para ônibus e táxis. A via possui delimitação de faixas, apresenta bom estado de conservação, tráfego moderado, pavimentação em asfalto, guias, sarjetas, calçadas e drenagem de águas pluviais.
	O imóvel em estudo encontra-se em região de ocupação mista, composta por imóveis residenciais unifamiliares (casas) e multifamiliares (edifícios), além de estabelecimentos comerciais e de serviços de âmbito local e geral de padrão construtivo médio e médio-alto. Adicionalmente, podemos considerar torres corporativas próximas ao shopping.
Transporte:	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.
	Em termos de transporte urbano, podemos afirmar que a localidade do imóvel em estudo, é servido por linhas regulares de ônibus que fazem a ligação do bairro com o centro e outros pontos da cidade.

Melhoramentos Públicos:	O Aeroporto de Congonhas, localizado no município de São Paulo localiza-se a aproximadamente 13,7 km da propriedade, já o Aeroporto Internacional de Guarulhos - Cumbica, localiza-se a aproximadamente 28,7 km da propriedade, sendo atingíveis, respectivamente, em cerca de 30 minutos e 50 minutos com o uso de automóvel (fora dos horários de pico).

Melhoramentos Públicos:	Infraestrutura básica disponível
-------------------------	----------------------------------

ZONEAMENTO

ZM - Zona Mista	
Uso:	Comercial
Taxa de Ocupação:	0,70%
Coeficiente de aproveitamento	Mínimo: 1
	Máximo: 2

ANÁLISE SWOT
PONTOS FORTES E OPORTUNIDADES

- O imóvel avaliando encontra-se em localização privilegiada, estando próximo ao terminal Barra Funda, que atende ônibus, trem e metrô e à Arena Allianz Parque.
- O mercado imobiliário da região está aquecido com novos empreendimentos nos seguimentos residencial e comercial.
- O empreendimento se caracteriza por ser um dos shoppings mais tradicionais e visitados da zona oeste de São Paulo.

PONTOS FRACOS E AMEAÇAS

- O acesso pode ser prejudicado quando há muito trânsito na Avenida Francisco Matarazzo e na Avenida Antártica.
- Há na mesma Avenida Francisco Matarazzo, outro shopping, o Bourbon Shopping, que pode ser um concorrente direto na captura de consumidores na região.

CONCLUSÃO DE VALORES

Valor de mercado para Venda

R\$ 313.058.500,00 Trezentos e Treze Milhões e Cinquenta e Oito Mil e Quinhentos Reais

 Valor Unitário: R\$ 8.583,82 / m²
CENÁRIO ADOTADO

Período de Análise	10 anos	
Receita de Aluguel Mínimo	R\$ 18.588.207,00 no 1º ano do fluxo de caixa descontado	
Ajustes e Crescimentos Reais	R\$ 0,00 no 1º ano do fluxo de caixa descontado	
Descontos/Cancelamentos	-R\$ 300.000,00 no 1º ano	
	-R\$ 250.000,00 no 2º ano	
	-R\$ 200.000,00 do 3º ano do fluxo de caixa projetado, em diante.	
Aluguel Complementar/Percentual	R\$ 1.800.000,00 ao ano, durante o fluxo de caixa projetado	
Receita de Mall e Merchandising	R\$ 3.700.000,00 ao ano, durante o fluxo de caixa projetado	
CDU - Cessão de Direito de Uso	R\$ 250.000,00 no 1º ano	
	R\$ 400.000,00 no 2º ano	
	R\$ 500.000,00 no 3º ano	
	R\$ 280.000,00 no 4º ano	
	R\$ 250.000,00 no 5º ano	
	R\$ 200.000,00 do 6º ano do fluxo de caixa projetado, em diante.	
Resultado de Estacionamento	R\$ 7.200.000,00 ao ano, durante o fluxo de caixa projetado	
Outras Receitas	R\$ 200.000,00 ao ano, durante o fluxo de caixa projetado	
Total Receita Bruta Potencial	R\$ 31.438.207,00 no 1º ano do fluxo de caixa descontado	
Vacância Financeira	9,00% no 1º ano	
	7,50% no 2º ano	
	6,00% no 3º ano	
	5,00% no 4º ano	
	4,00% no 5º ano	
	3,0% do 6º ano do fluxo de caixa projetado, em diante.	
Inadimplência Irrecuperável	6,00% no 1º ano	
	5,00% no 2º ano	
	4,00% no 3º ano	
	3,50% no 4º ano	
	3,00% do 5º ano do fluxo de caixa projetado, em diante.	
Receita Bruta Efetiva	R\$ 29.592.887,00 no 1º ano do fluxo de caixa descontado	
Taxa de Administração (Despesa)	3,00% ao ano, durante o fluxo de caixa projetado	
Custos Condominiais	-R\$ 4.687.100,00 no 1º ano do fluxo de caixa descontado	
FPP - Fundo de Promoção	-R\$ 1.000.000,00 no 1º ano	
	-R\$ 900.000,00 no 2º ano	
	-R\$ 800.000,00 do 3º ano do fluxo de caixa projetado, em diante.	
Comissões Sobre Locações	-R\$ 750.000,00 ao ano, durante o fluxo de caixa projetado	
Outras Despesas Não Reembolsáveis	-R\$ 800.000,00 no 1º ano	
	-R\$ 700.000,00 do 2º ano do fluxo de caixa projetado, em diante.	
Total Despesas Operacionais	-R\$ 7.888.239,00 no 1º ano do fluxo de caixa descontado	
Resultado Líquido	R\$ 21.704.648,00 no 1º ano do fluxo de caixa descontado	
FRA - Fundo de Reposição de Ativos	5,00% ao ano, durante o fluxo de caixa projetado	
Total de Custos de Capital & Locações	-R\$ 1.085.232,00 no 1º ano do fluxo de caixa descontado	
Fluxo de Caixa Descontado Antes de Dívidas e Impostos	R\$ 20.619.416,00 no 1º ano do fluxo de caixa descontado	
Taxa de Desconto:	9,75% ao ano	
Taxa de Capitalização:	8,50% ao ano	
Comissão de Venda do Ativo:	2,50% sobre o resultado operacional líquido do 11º ano	

 DS
AC

 DS
NR

 DocuSigned by:
KZ
Assinado por: ROGERIO ANTONIO CERRETI-1268088813
CPF: 160888813
Papel: Diretor
Data e Hora da Assinatura: 27/12/2019 | 13:51:16 PST
ICP-Brasil
3301A13E270541FFB34548292C0240FD

 Sobre a receita de aluguéis mínimo
(excluindo-se as lojas âncoras, lazer
e cinema).

 Sobre a receita de aluguéis mínimo
(excluindo-se as lojas âncoras, lazer
e cinema).

 Sobre o resultado operacional
líquido.

 Sobre o resultado operacional
líquido.

Mapa e fotos da propriedade em estudo

MAPA DE LOCALIZAÇÃO DA PROPRIEDADE SEM ESCALA



Fonte: Google Earth Pro editado por Cushman & Wakefield

ASPECTOS DA FACHADA



Fonte: Cushman & Wakefield

ASPECTOS DO MALL



Fonte: Cushman & Wakefield

ASPECTOS DO MALL



Fonte: Cushman & Wakefield

ASPECTOS DO MALL



Fonte: Cushman & Wakefield

ASPECTOS DA PRAÇA DE ALIMENTAÇÃO



Fonte: Cushman & Wakefield

ASPECTOS DO CINEMA



Fonte: Cushman & Wakefield

ASPECTOS DA ÁREA DE LAZER



Fonte: Cushman & Wakefield

ASPECTOS DAS ESCADAS ROLANTES



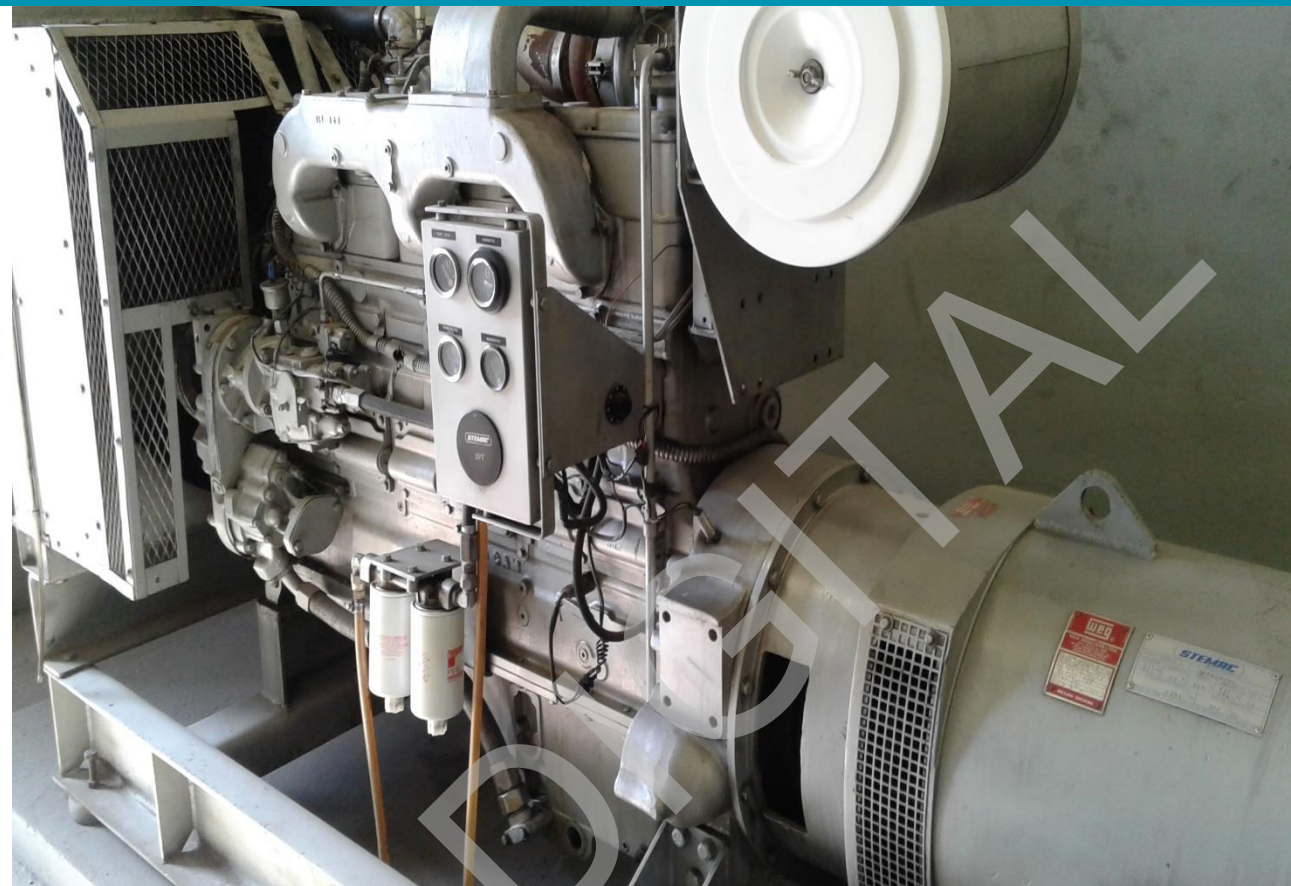
Fonte: Cushman & Wakefield

ASPECTOS DO ELEVADOR



Fonte: Cushman & Wakefield

ASPECTOS DO GERADOR



Fonte: Cushman & Wakefield

ASPECTOS DA CAG



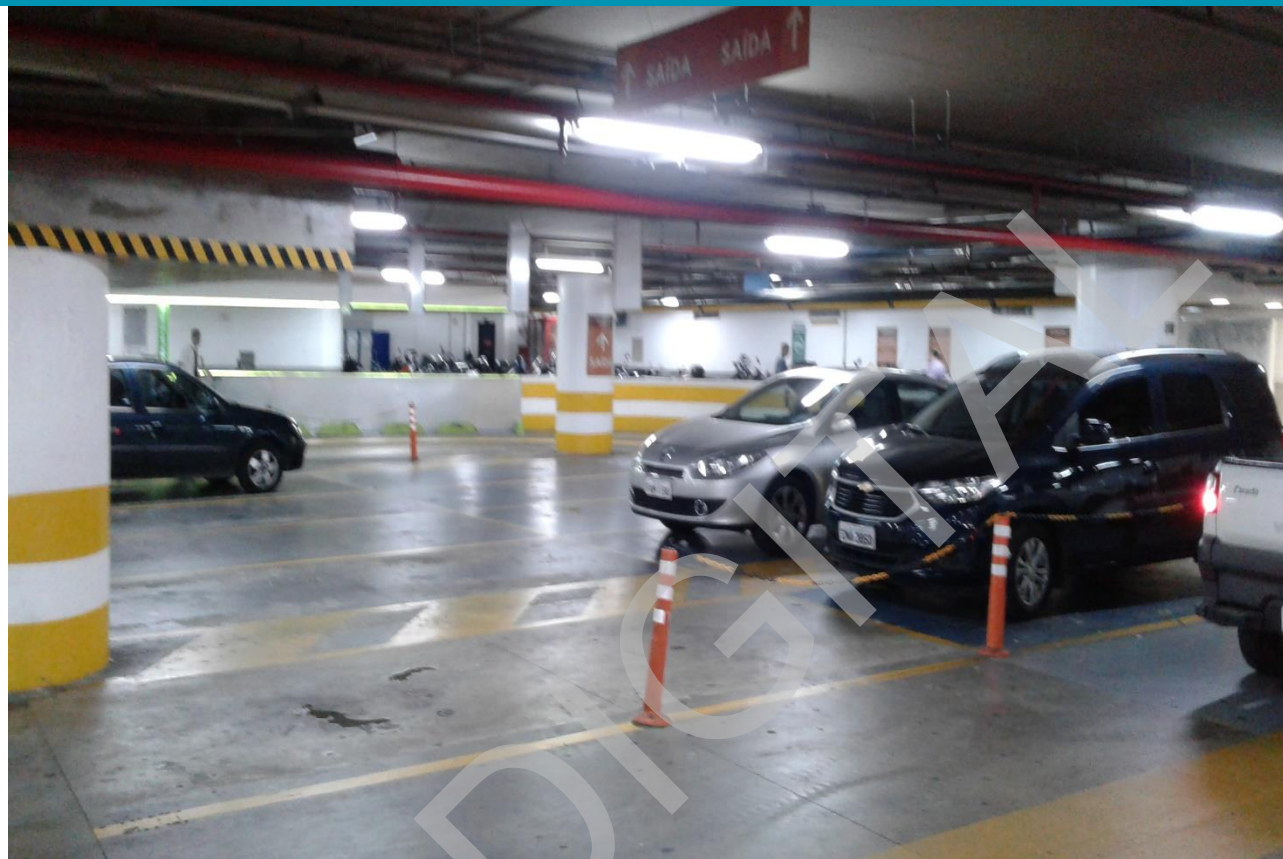
Fonte: Cushman & Wakefield

ASPECTOS DA SUBESTAÇÃO



Fonte: Cushman & Wakefield

ASPECTOS DO ESTACIONAMENTO



Fonte: Cushman & Wakefield

Índice

RESUMO DAS PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS E CONCLUSÕES	IV
MAPA E FOTOS DA PROPRIEDADE EM ESTUDO	VI
ÍNDICE	XX
INTRODUÇÃO	1
OBJETO(S)	1
OBJETIVO	1
FINALIDADE	1
DESTINATÁRIO	1
DIVULGAÇÃO DO LAUDO	1
DATAS DE VISTORIA E DA AVALIAÇÃO	1
PREMISSAS EXTRAORDINÁRIAS	1
PREMISSAS HIPOTÉTICAS	2
IDENTIFICAÇÃO DA PROPRIEDADE	2
PROPRIEDADE E HISTÓRICO RECENTE DO IMÓVEL	2
ANÁLISE REGIONAL	4
INTRODUÇÃO	4
CENÁRIO ECONÔMICO	5
OBSERVAÇÕES SOBRE A REGIÃO	5
CONCLUSÃO	5
ANÁLISE DA CIRCUNVIZINHANÇA	6
MERCADO	8
CENÁRIO ECONÔMICO	8
MERCADO DE SHOPPING CENTERS	13
MERCADO DE VALORES IMOBILIÁRIOS	15
REGIÃO NORDESTE	A
CONCORRENTES DE MERCADO	A
NOVO ESTOQUE	A
RISCOS	C
ANÁLISE DA PROPRIEDADE	4
DESCRIÇÃO DO TERRENO	4
DESCRIÇÃO DAS CONSTRUÇÕES E BENFEITORIAS	6

QUADRO DE ÁREAS	7
QUADRO DA ABL (ÁREA BRUTA LOCÁVEL)	7
ESTACIONAMENTO	9
ZONEAMENTO	9
COMENTÁRIOS SOBRE O ZONEAMENTO	11
AVALIAÇÃO	12
PROCESSO DE AVALIAÇÃO	12
METODOLOGIA	12
CAPITALIZAÇÃO DA RENDA ATRAVÉS DO FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	15
SEGREGAÇÃO DO VALOR	31
PARA EFEITO DE REAVALIAÇÃO DE ATIVOS	42
CONCLUSÃO FINAL DE VALOR	43
ESPECIFICAÇÃO DA AVALIAÇÃO	44
PREMISSAS E “DISCLAIMERS”	47
CERTIFICADO DE AVALIAÇÃO	50
ANEXOS	A
ANEXO A: DOCUMENTAÇÃO RECEBIDA	A
ANEXO B: DEFINIÇÕES TÉCNICAS	A
ANEXO C: FLUXO DE CAIXA	A
ANEXO C: FLUXO DE CAIXA	A

Introdução

Objeto(s)

O objeto desta avaliação é um shopping center, localizado na Avenida Francisco Matarazzo S/N , Água Branca, São Paulo - SP.

Objetivo

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

Finalidade

Esta avaliação foi contratada para fins de aquisição de terceiros.

OBS.: O conteúdo deste Laudo Completo De Avaliação Imobiliária é confidencial e destina-se única e exclusivamente aos fins aqui descritos.

Destinatário

O destinatário deste Laudo Completo De Avaliação Imobiliária é o contratante Hedge Investments.

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

Divulgação do Laudo

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: 4 de dezembro de 2019;
- Data base do valor para o DCF: Atual;
- Data da vistoria da propriedade: 31 de outubro 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.

- Esta avaliação não possui premissas extraordinárias.

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 Shopping West Plaza e está situada na Avenida Francisco Matarazzo S/N , Água Branca- São Paulo/SP.

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

- 500 m Arena Allianz Parque;
- 550 m Parque da Água Branca - Fernando Costa;
- 800 m Estação Palmeiras - Barra Funda do Metrô;
- 1,00 km SESC Pompéia;
- 1,10 km Memorial da América Latina; e
- 13,70 km Aeroporto de Congonhas.

Propriedade e histórico recente do imóvel

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

Registro do Imóvel

Não nos foi fornecido.

Taxas e Dispendios

Não nos foi fornecido.

Outros

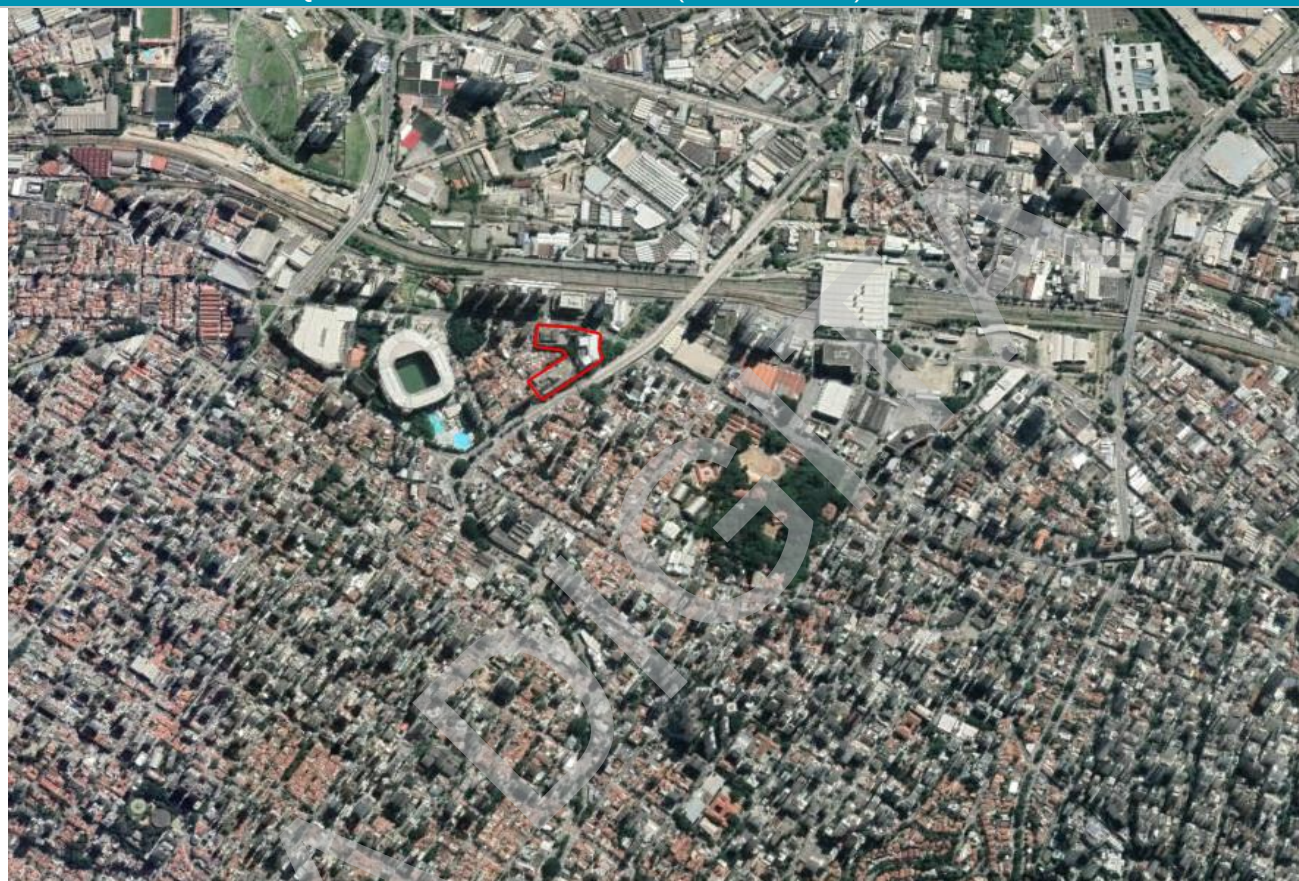
Foi fornecido diagnóstico ambiental, planta do tenant mix do shopping, quadro de áreas, principais contratos das lojas âncoras, listagem de contratos de locação atualizada (rent roll), tabela de comercialização das lojas vagas, estratégia de comercialização, vendas anuais, histórico de inadimplência, histórico de vacância, relatório da situação do CDU, relatório da situação do cinema, relatório gerencial de despesas gerais, DRE (demonstrativo mensal de resultados econômico e financeiro), orçamento para o próximo ano, relatório de capex, indicadores estatísticos com o volume de visitas, relatório do aluguel mínimo e percentual, relatório de vendas anuais, Cópia do registro atualizado do imóvel (Matricula) e Cópia do IPTU do imóvel atualizado.

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

VIA DIGITAL

Análise Regional

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



Fonte: Google Earth Pro 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 e estado de São Paulo, região Sudeste.

Cenário econômico

Observações sobre a região

A seguir enumeramos algumas observações gerais sobre a região.

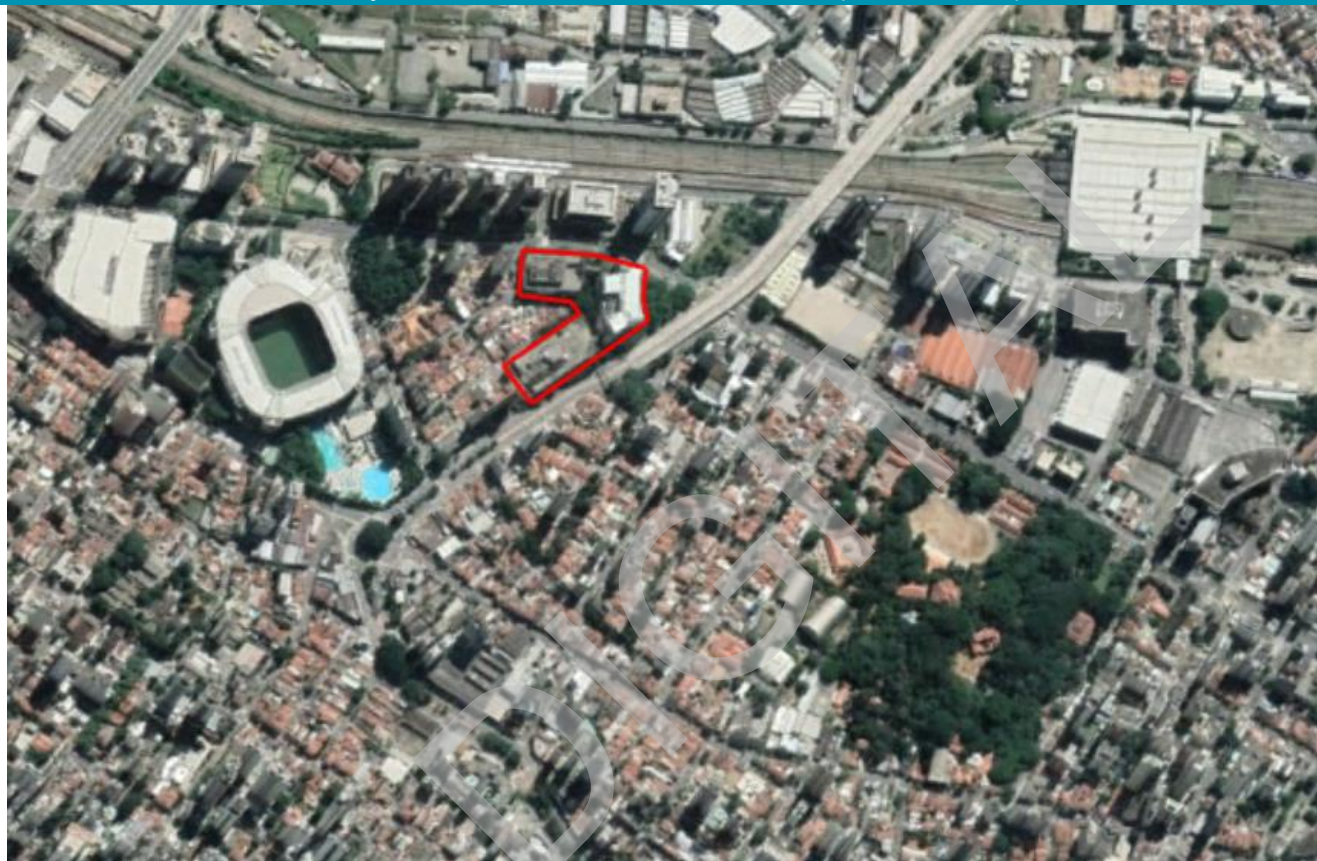
- **População:** A população de São Paulo de acordo com o último censo realizado em 2010 era de 11.253.503 habitantes, com previsão de crescimento em 2019 para 12.252.023 habitantes (IBGE);
- **Forças:** Bom adensamento do entorno, com bairros, comércios e serviços em processo avançado de consolidação, bem como proximidade a shoppings centers, ao Terminal (Rodoviário e Metrô) da Barra Funda, ao Memorial da América Latina e ao estádio Allianz Parque;
- **Fraquezas:** Fraquezas da região incluem trânsito em horários de pico ou durante eventos de grande porte no Allianz Parque ou Memorial da América Latina. A grande concentração de indústrias, ocupa espaços que poderiam contribuir com o adensamento populacional;
- **Economia:** A economia de São Paulo está estática. O emprego na região é bem diversificado, sendo baseado no comércio, serviços e indústria;
- **Renda:** De acordo com dados de 2017 do IBGE, o salário médio em São Paulo é de 4,2 salários mínimos, sendo que 5.539.936 pessoas representam a população ocupada.

Conclusão

Diante dos fatos sociais e econômicos enumerados anteriormente sobre a região, somos moderadamente otimistas sobre o cenário em curto prazo. Em longo prazo a região deve vivenciar estabilidade com crescimento moderado e para o mercado imobiliário preços estáveis ou com valorização abaixo ou paralela a inflação, podendo variar conforme demanda, localização, mobilidade e melhoria na infraestrutura urbana.

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 Shopping West Plaza está situado na Avenida Francisco Matarazzo, s/n, bairro da Água Branca, Município e Estado de São Paulo.

A circunvizinhança

O imóvel em estudo encontra-se em região de ocupação mista, composta por imóveis residenciais unifamiliares (casas) e multifamiliares (edifícios), além de estabelecimentos comerciais e de serviços de âmbito local e geral de padrão construtivo médio e médio-alto. Adicionalmente, podemos considerar torres corporativas próximas ao shopping.

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.

Usos próximos e adjacentes

O imóvel em estudo encontra-se em região de ocupação mista, composta por imóveis residenciais unifamiliares (casas), multifamiliares (edifícios), além de estabelecimentos comerciais e de serviços de âmbito local, em geral de padrão construtivo médio a alto.

Acesso

De modo geral considera-se o acesso à região é bom. O shopping está localizado na Avenida Francisco Matarazzo, que faz ligação com a Avenida Pompéia, com a Avenida Antártica, que leva até a Marginal Tietê e com a Avenida Pacaembu. Podemos destacar que a avenida é uma importante via arterial caracterizada pela intensa presença de prédios comerciais e tráfego.

A via, no trecho do imóvel avaliando, é uma via de mão dupla, com três a quatro faixas de rolamento em cada lado, sendo uma preferencialmente para ônibus e táxis. A via possui delimitação de faixas, apresenta bom estado de conservação, tráfego moderado, pavimentação em asfalto, guias, sarjetas, calçadas e drenagem de águas pluviais.

Em termos de transporte urbano, podemos afirmar que a localidade do imóvel em estudo, é servido por linhas regulares de ônibus que fazem a ligação do bairro com o centro e outros pontos da cidade.

O Aeroporto de Congonhas, localizado no município de São Paulo localiza-se a aproximadamente 13,7 km da propriedade, já o Aeroporto Internacional de Guarulhos, localiza-se a aproximadamente 28,7 km da propriedade, sendo atingíveis, respectivamente, em cerca de 30 minutos e 50 minutos com o uso de automóvel (fora dos horários de pico).

Conclusão

O bairro possui características de uso misto, fruto do desenvolvimento imobiliário na região nos últimos anos, com o surgimento de novos empreendimentos imobiliários, tanto residenciais quanto comerciais. Tal surgimento, impulsionou a demanda por produtos e serviços, uma vez que vem influenciando no adensamento populacional da região. Ainda há um grande potencial para novos empreendimentos, uma vez que, há várias localizações que concentram imóveis industriais, os quais usualmente dão lugar ao uso habitacional, comercial ou misto, como foi o caso do empreendimento Casa das Caldeiras.

Mercado

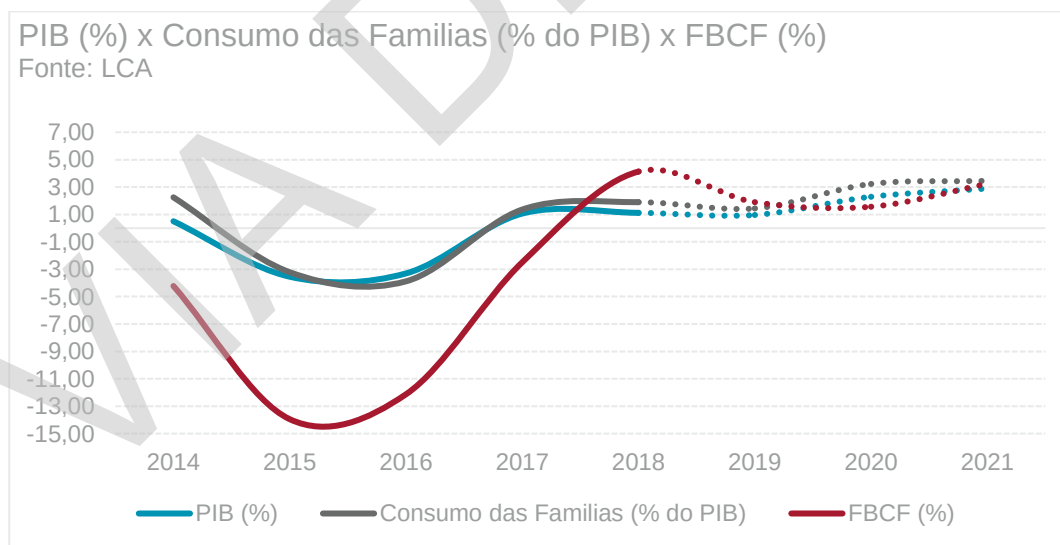
Cenário Econômico

A reforma da previdência foi aprovada e um com isso foi superado o maior obstáculo para destravar a economia brasileira. Contudo, o cenário internacional segue turbulento devido a guerra comercial entre os EUA e a China e o processo conturbado do Brexit. Diante deste cenário como parte da política expansionista o Copom reduziu pela terceira vez no ano a taxa Selic para 5% ao ano renovando a mínima histórica.

PIB e Consumo

As primeiras projeções para o PIB de 2019 apontavam um crescimento de 2,27% na comparação com 2018. Porém o primeiro semestre foi desanimador, o crescimento registrado no período foi de 0,7% frente a igual período de 2018, o fraco crescimento pode ser atribuído a instabilidade político-econômico interna e externa. Contudo a reforma da previdência que fora apontada como um dos principais entraves econômicos foi superada em outubro e o otimismo voltou a impactar o mercado, que registrou altas nas projeções do PIB de 2019. A menor projeção do Boletim Focus foi em agosto - 0,8% e em outubro a mediana das projeções foi de subiu para 0,91%.

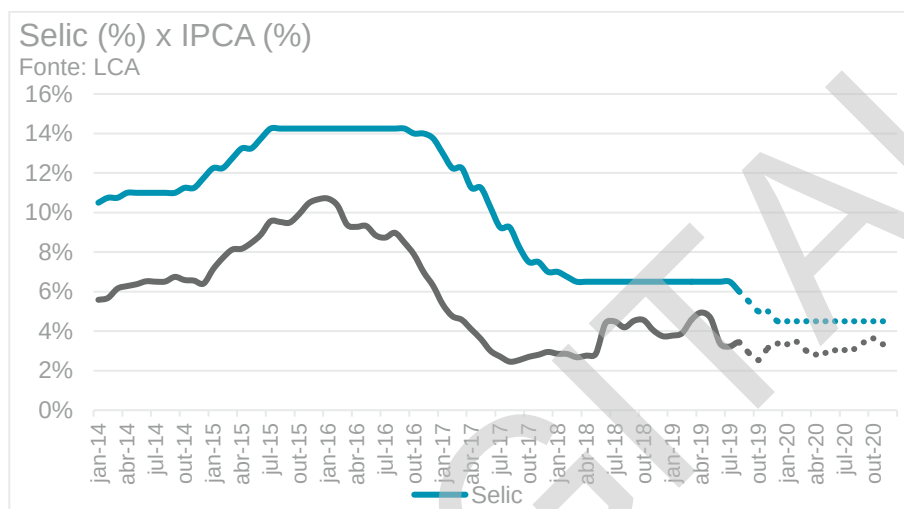
Por sua vez o crescimento do consumo das famílias, que representa mais de 60% na demanda agregada do PIB, também deve vir aquém do projetado inicialmente, mesmo com a Selic a 5% e o desemprego em queda, o crescimento esperado é de +1,43% em 2019.



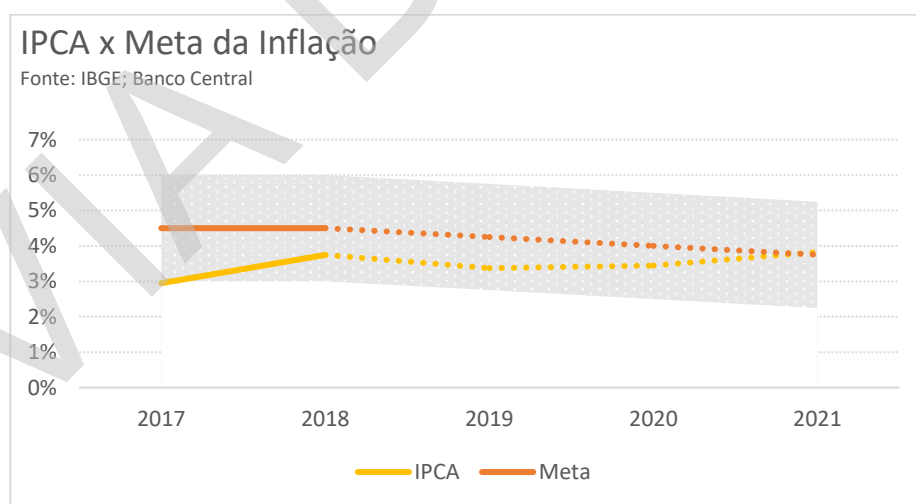
Taxa Selic e IPCA

O processo de redução da taxa Selic começou em outubro de 2016, e desde então segue em tendência de queda que culminou em outubro de 2019 com mais redução, saindo de 5,5% para 5%, renovando a mínima histórica. Nos últimos 18 meses já foram registradas três quedas na taxa Selic, está aceleração no processo

de redução se deu após indicadores fracos da expansão econômica. 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 se concretizou, contudo o mercado ainda projeta mais uma redução de 50 pontos base na última reunião do Copom de 2019 que acontece em dezembro, o que corresponderia a uma taxa de 4,5% ao ano.



Por sua vez era esperado um aumento de 4,18% do IPCA em 2019, porém como o cenário econômico interno e externo não foi favorável para a retomada do consumo as últimas projeções do IPCA de 2019 apontam para um aumento de 3,37%, mais distante do centro da meta de 2019 estabelecida pelo Banco Central, que é 4,25%.

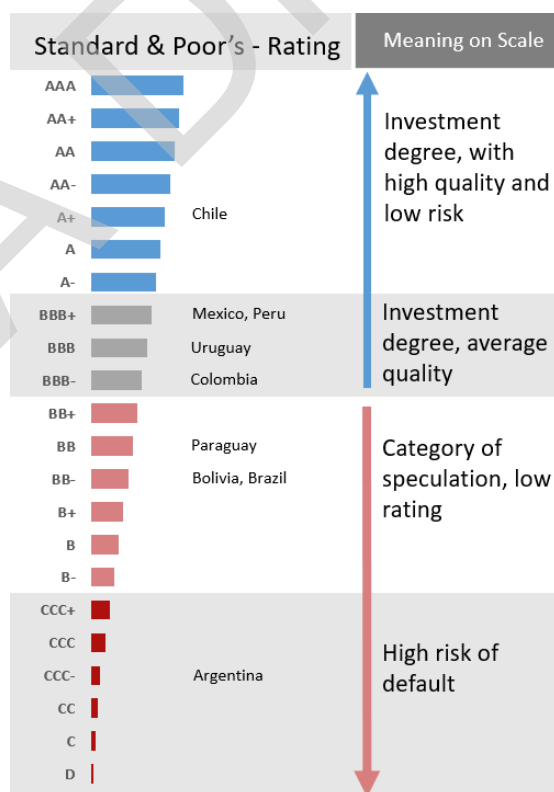
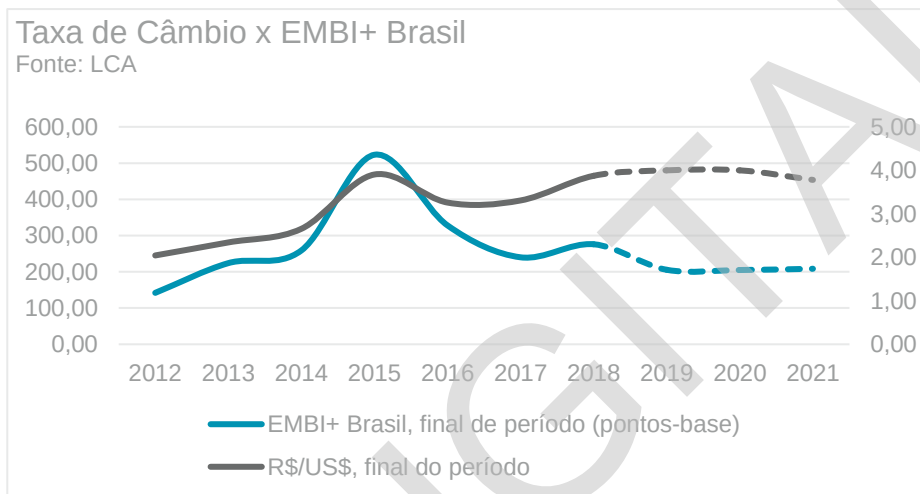


Câmbio e risco-país

Com a reforma da previdência aprovada o Real se valorizou frente ao Dólar em outubro, contudo no ano a moeda brasileira acumula uma desvalorização de 5,2%. Assim como outras moedas como o Peso Argentino a

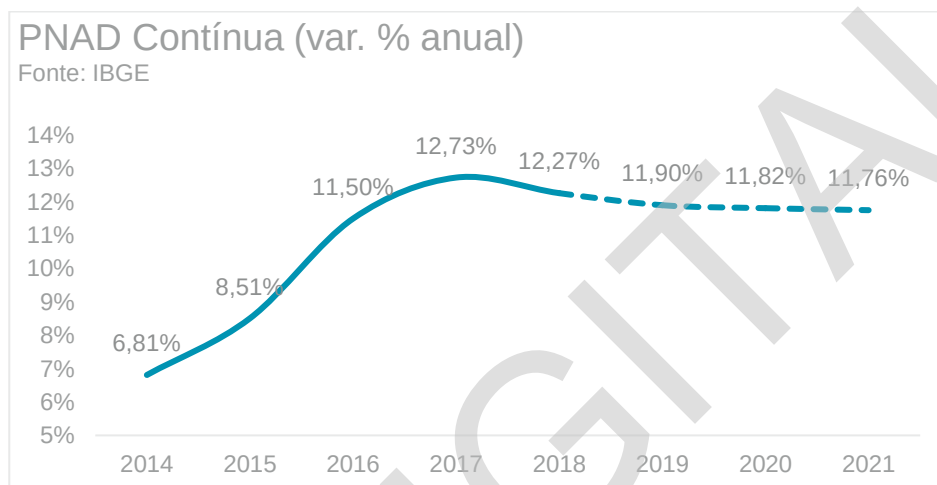
Lira Turca e o Yuan que também apresentaram desvalorizações frente à moeda americana, como consequência do cenário econômico internacional, não obstante mesmo com a queda do risco país em 2015 o EMBI+ Brasil está em patamares superiores aos encontrados nos anos que antecederam a grande depressão brasileira, assim como o Dólar.

Assim como o Risco de Crédito calculado pela S&P que rebaixou a nota brasileira em 2018 de BB para BB- distanciando ainda mais o Brasil do BBB- que é o primeiro nível do grau de investimento.



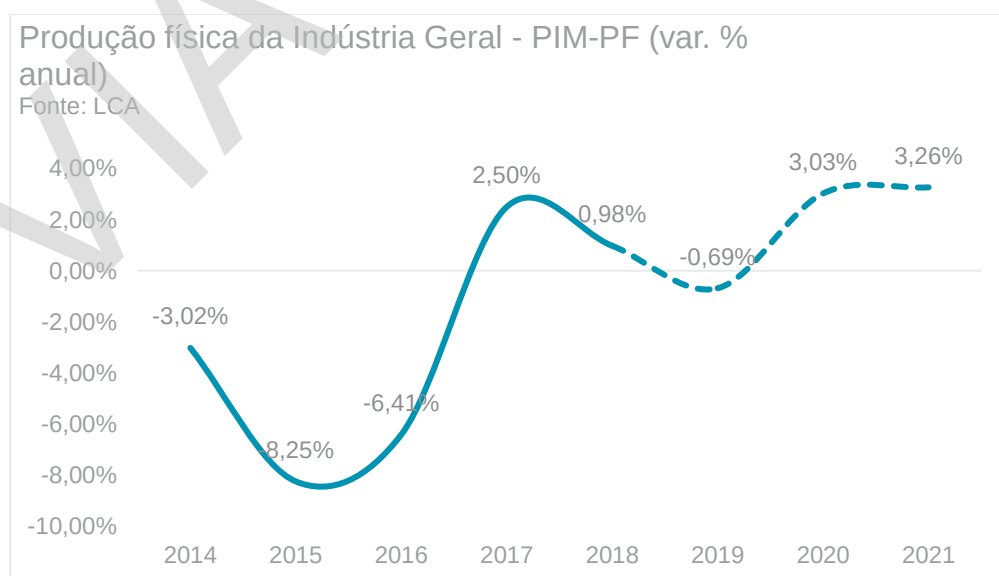
Mercado de trabalho

O maior nível de desemprego do Brasil foi em 2017 - 12,73%, decorrente da crise econômica, contudo após a reforma trabalhista em 2017 o número de desempregados iniciou a tendência de retração, fechando 2018 em 12,27% e com projeção para fechar 2019 em 11,94%, porém apesar da taxa de desemprego estar reduzindo ainda segue em níveis elevados e as projeções para os próximos anos é de redução lenta.



Atividade industrial

A atividade industrial que é a principal proxy para a ocupação de galpões industriais e logísticos e a Produção Física da Indústria Geral (PIM-PF) apresentou um crescimento de 1,07% em 2018 e a projeções para o final do ano é de redução de 0,68% em relação a 2018.



Projeções para a economia brasileira

Atividade Econômica

Fonte: Cushman and Wakefield e LCA (novembro/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.

Mercado de Shopping Centers

Principais Transações Realizadas em shopping centers

As últimas transações de venda de Shopping Centers e/ou participações dos mesmos, realizadas no Brasil e de conhecimento público de mercado são:

- 19 de novembro de 2019 – A Multiplan comunica que exerceu seu direito de preferência para aquisição da participação de 12% do Parkshopping, localizado em Brasília, pelo valor de R\$ 225 milhões. O Parkshopping conta com 4.045 vagas de estacionamento, e tem 53,4 mil m² de ABL distribuídos em 3 pisos.
- 6 de novembro de 2019 – A Malls Brasil Plural informa a aquisição de fração ideal correspondente a 25,00% do Suzano Shopping, que localiza-se na cidade de Suzano, São Paulo, pelo valor de R\$ 77,5 milhões. O Barra Shopping possui 19.583 m² de ABL e 1.900 vagas de estacionamento.
- 25 de outubro de 2019 – A Malls Brasil Plural informa a celebração de aquisição de fração ideal correspondente a 18,0524% do Barra Shopping, que localiza-se em Salvador, na Bahia, pelo valor de R\$ 116 milhões. O Barra Shopping possui 50.589 m² de ABL e recebe aproximadamente 1,5 milhões de clientes por mês.
- 17 de outubro de 2019 – A Malls Brasil Plural celebra a aquisição de fração ideal correspondente a 45,00% do Natal Shopping, localizado em Natal, Rio Grande do Norte e parte dos blocos 5, 7 e 17 do Downtown, localizado no Rio de Janeiro, pelo valor de R\$ 368 milhões.
- 8 de outubro de 2019 – A Vinci Shopping Centers anuncia a compra de 100% do Prudenshopping, localizado em Presidente Prudente, estado de São Paulo, pelo valor de R\$ 199 milhões. Com a aquisição, o fundo passa a ter participação em 11 shoppings centers, que totalizam aproximadamente 95 mil m² de ABL.
- 16 de setembro de 2019 – A Vinci Shopping Centers vende 6,67076% do Shopping Tacaruna pelo valor de R\$ 42,1 milhões. Após a venda, o fundo permanece com 10,0% do shopping.
- 13 de setembro de 2019 – A HSI Malls conclui aquisição de 93,5% das ações da REC Saphyr, socio proprietária de 61,8% do Super Shopping Osasco pelo valor de R\$ 88.9 milhões, e passa a deter 67.085 m² de ABL própria.
- 9 de agosto de 2019 – A XP Malls celebra a compra de fração ideal de 10,0% do Plaza Sul Shopping, localizado na cidade de São Paulo, pelo valor de R\$ 55, 29 milhões de reais. Inaugurado em abril de 1994, o shopping conta atualmente com 207 operações, entre restaurantes, âncoras e cinema.
- 2 de agosto de 2019 – A BR Malls vende sua participação nos shoppings Ilha Plaza, Casa & Gourmet Shopping, Shopping Plaza Macaé, Londrina Norte Shopping, Osasco Plaza Shopping, Shopping Contagem e Capim Dourado para a BTG Pactual, pelo valor de R\$ 696,4 milhões.
- 30 de julho de 2019 – A Malls Brasil Plural celebra aquisição de 6,67076% do Shopping Tacaruna, localizado em Recife, Pernambuco pelo valor de R\$ 42,1 milhões e 5,0% do Maceió Shopping, da cidade de Maceió, Alagoas pelo valor de R\$ 19,0 milhões.
- 30 de julho de 2019 – A Iguatemi comunica a venda de sua participação de 8,4% no Shopping Iguatemi Caxias do Sul, pelo valor de R\$ 27,8 milhões. O Shopping Iguatemi Caxias tem 29.577 m² de ABL distribuídos em aproximadamente 150 lojas.
- 30 de julho de 2019 – A Iguatemi comunica a venda de sua participação de 8,4% no Shopping Iguatemi Caxias do Sul, pelo valor de R\$ 27,8 milhões. O Shopping Iguatemi Caxias tem 29.577 m² de ABL distribuídos em aproximadamente 150 lojas.
- 17 de julho de 2019 – A General Shopping adquiriu da VBI GSBR Empreendimentos e Participações a fração de 38,6962% do imóvel no qual está edificado o Parque Shopping Barueri, pelo valor de 125 milhões de reais.

- 3 de julho de 2019 – A Vinci Shopping Centers FII adquire participação de 19,1393% do Minas Shopping com transação no valor de 137,1 milhões de reais. O Minas Shopping é o maior shopping em termos de área bruta locável, com 50.403 m² de ABL.
- 24 de junho de 2019 – A JHSF e a XP Malls concluem a transação de 113,6 milhões de reais da compra do Catarina Fashion Outlet para a XP Malls FII. Com o fechamento da transação, a XP Malls ampliou de 32,00% para 49,99% sua participação na fase existente do shopping.
- 18 de junho de 2019 – A Vince Shopping Centers FII celebra instrumento vinculante para aquisição indireta de 36,5 % do Shopping Granja Vianna, pelo valor de 107,7 milhões de reais. Com esta aquisição, o fundo que tinha 12,5% do shopping passará a ter 49,0% e passará a ter 61.624 m² de ABL própria distribuída em 9 shoppings.
- 6 de junho de 2019 – A Aliansce e a Sonae Sierra anunciam a o acordo de associação entre as empresas, que resulta na incorporação da Aliansce pela Sonae Sierra.
- 27 de maio de 2019 – A BR Malls informa que adquiriu fração adicional de 15,0% da ABL total do Shopping Del Rey, pelo valor de 72,5 milhões de reais. Com a aquisição, a BR Malls passa a deter 80% de participação total do shopping. O Shopping Del Rey foi inaugurado em 1991, em Belo Horizonte, e conta com um total de 181 lojas.
- 23 de maio de 2019 – A XP Malls comunica que celebrou os documentos definitivos para compra de 15,0 % do Santana Parque Shopping pelo valor R\$ 54 milhões. O Santana Parque Shopping atualmente é administrado e comercializado pela Aliansce.
- 23 de maio de 2019 – A XP Malls comunica que celebrou os documentos definitivos para compra de 15,0 % do Santana Parque Shopping pelo valor R\$ 54 milhões. O Santana Parque Shopping atualmente é administrado e comercializado pela Aliansce.
- 23 de maio de 2019 – A Hedge Investments firma acordo por 15,0 % das ações da Acapurana Participações AS, sociedade proprietária do Santana Parque Shopping pelo valor de R\$ 54 milhões. O Santana Parque Shopping tem aproximadamente 26,5 mil m² de ABL e foi inaugurado em 2007.
- 2 de maio de 2019 – A Aliansce Shopping Centers comunica ao mercado a que firmou contrato para compra adicional de 4,9 % do Shopping Leblon, passando a deter 30,0 % do ativo pelo valor de R\$ 57,2 milhões. O Shopping Leblon possui um mix de alto padrão e atingiu 99,3 % de ocupação no fim de 2018.
- 18 de abril de 2019 – A Sonae Sierra anuncia que concluiu a aquisição de participação adicional de 30,0% no Plaza Sul Shopping pelo valor de R\$ 158,5 milhões, elevando sua participação para 90,0 % do ativo. O Plaza Sul Shopping está localizado em São Paulo e possui aproximadamente 23,5 mil m² de ABL.
- 11 de abril de 2019 – A Multiplan anuncia a promessa de compra de 20% de participação do BH Shopping de seu sócio, pelo valor de R\$ 360 milhões. Após a aquisição, a Multiplan passa a ter 100% da participação do shopping.
- 13 de fevereiro de 2019 – A General Shopping informa a venda de 9,8% do Internacional Shopping Guarulhos ao Internacional Shopping Fundo de Investimento Imobiliário pelo valor total de 125,5 milhões de reais. Em consequência da venda, a General Shopping deixa de ter qualquer participação no empreendimento.
- 31 de janeiro de 2019 – A BR Malls vende 70% do capital do Shopping Sete Lagoas para as empresas Big-Argo, Big Burger e Pama. O Shopping Sete Lagoas foi inaugurado em 2010, e conta com 107 lojas distribuídas em 17.900 m² de ABL.
- 27 de dezembro de 2018 – A XP Malls Fundo de Investimento Imobiliário anuncia carta de intenção de compra da cota de 35,37% do Floripa Shopping pelo valor de 72,5 milhões de reais. A negociação ainda está sujeita a condições usuais em negociações deste tipo de segmento. O Floripa Shopping foi inaugurado em 2006, e conta com 29,7 mil m² de ABL e 10 salas de cinema.

- 21 de dezembro de 2018 – A Hedge Investments anuncia a proposta de aquisição de 16,667% do Santana Parque Shopping, localizado na cidade de São Paulo, com valores de negociação em torno de R\$ 60 milhões de reais. O Santana Parque Shopping foi inaugurado em 2007 e conta com cerca de 26,5 mil m² de área bruta locável.
- 21 de dezembro de 2018 – A unidade autônoma designada como Bloco 1B do Shopping Parque Dom Pedro foi comprada pelo valor de R\$ 13,1 milhões por 85 % por parte do FII shopping Parque Dom Pedro e R\$ 2,31 milhões por 15 % por parte do FII Parque Dom Pedro Shopping Center.

Mercado de Valores Imobiliários

Empresas de Shopping Centers de Capital Aberto – Estoque Regular

A setorização de Shopping Centers mantém evolução de novos formatos e estratégias para atuação, continuamente com o desempenho do mercado.

A evolução condiz na disputa pelos consumidores e a distinção das áreas de atuação, o que distingue as medidas de revitalização do perfil de Shopping Centers.

Os grupos do setor de Shopping Centers trabalham diretamente ou associadamente com administradores e empreendedores. Atualmente os principais grupos do setor de Shopping Centers com capital aberto são a Multiplan, BR Malls, Iguatemi, Aliansce, Sonae Sierra Brasil e General Shopping.

Outras empresas mantêm shopping centers em suas carteiras. No entanto, essas empresas agem mais como gestores de investimento e tendem a ter menor grau de influência no dia-a-dia dos seus projetos.

Shopping Centers – FII

FII's têm sido amplamente utilizados como um mecanismo para a securitização de projetos de Shopping. O pioneiro foi o Shopping Pátio Higienópolis, que foi parcialmente adquirido por um FII em 1999. Ultimamente, o instrumento ganhou importância como consequência das menores taxas de juros e retornos de investimentos tradicionais.

A tabela a seguir apresenta alguns fundos de investimentos imobiliários registrados na CVM e que apresentam Shopping Centers em seus portfólios. Valores referentes ao mês de outubro de 2019.

SHOPPINGS COM FII'S REGISTRADOS NA CVM

	NOME DO FUNDO	VALOR DO PL (R\$)
1	VINCI SHOPPING CENTERS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	1.070.031.077,91
2	IPS PB - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	211.850.742,18
3	HEDGE BRASIL SHOPPING - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	1.457.481.857,43
4	FII ANCAR IC	1.429.325.604,54
5	FII ELDORADO	822.243.876,97
6	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO GRAND PLAZA SHOPPING	909.580.290,35
7	FII SHOPPING PARQUE D. PEDRO	1.976.306.184,35
8	FII PARQUE DOM PEDRO SHOPPING CENTER	702.243.828,59
9	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO VIA PARQUE SHOPPING - FII	525.663.617,23
10	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO SHOPPING PÁTIO HIGIENOPOLIS	430.983.808,80
11	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO GENERAL SHOPPING ATIVO E RENDA - FII	250.468.761,05
12	HEDGE ATRIUM SHOPPING SANTO ANDRÉ FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	185.499.044,66
13	FII PATEO MOINHOS DE VENTO	250.383.940,97
14	FII SHOPPING JARDIM SUL	208.955.426,19
15	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO SHOPPING LIGHT	275.046.700,50
16	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO POLO SHOPPING INDAIATUBA	148.420.756,94
17	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO CENTRO TEXTIL INTERNACIONAL	123.478.955,05
18	RB CAPITAL GENERAL SHOPPING SULACAP FII	100.120.313,41
19	FII SHOPPING WEST PLAZA	80.659.333,63
20	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO RAILWAY MALL I - FII	77.892.121,84
21	FII FLORIPA SHOPPING	79.535.375,49
22	LA SHOPPING CENTERS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO	213.486.814,84
23	LA SHOPPING CENTERS II FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO	55.367.979,81
24	MULTI SHOPPINGS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO - FII	152.733.486,57

FONTE: RELATÓRIOS DOS FII; (*) VALORES DA CVM – DATA BASE 30/08/2019

Uma ferramenta de marketing tradicional associado com a oferta inicial de quotas de FII é a inclusão de um rendimento mínimo garantido por um período determinado. Como alguns dos ativos estão em fase inicial de maturação, as empresas de securitização assumem o risco para os anos iniciais, de modo que não há perda real para o investidor. Como benefício, a distribuição de ações é mais rápida e o capital é recuperado como se o projeto fosse totalmente operacional.

Análise de Mercado

A expertise pelo empreendedor do mercado de Shopping Centers no Brasil é um diferencial para o crescente desenvolvimento deste setor no país. Os resultados mantêm uma continua ascensão, devido às crescentes evoluções ao longo dos últimos anos.

Desde meados dos anos 90, os shoppings centers instalados no Brasil estão passando por uma readequação de layout, incluindo novas configurações que auxiliam na demanda para o consumo, considerando-se os novos conceitos de empreendimentos empregados no Brasil.

Atualmente o Brasil possui 572 centros de compras, empregando mais de 1,085 milhões de pessoas. A Área Bruta Locável (ABL) atual no país é de aproximadamente 16,509 milhões de m².

A indústria de Shopping Centers no Brasil encerrou o ano de 2018 com faturamento de R\$178,7 bilhões de reais, com aproximadamente 490 milhões de visitantes por mês, conforme dados da Associação Brasileira de Shopping Centers (ABRASCE).

Números do Setor

De acordo com a ABRASCE (Associação Brasileira de Shopping Centers), o status atual do Mercado Nacional de Shopping Centers é o seguinte (data-base novembro de 2019):

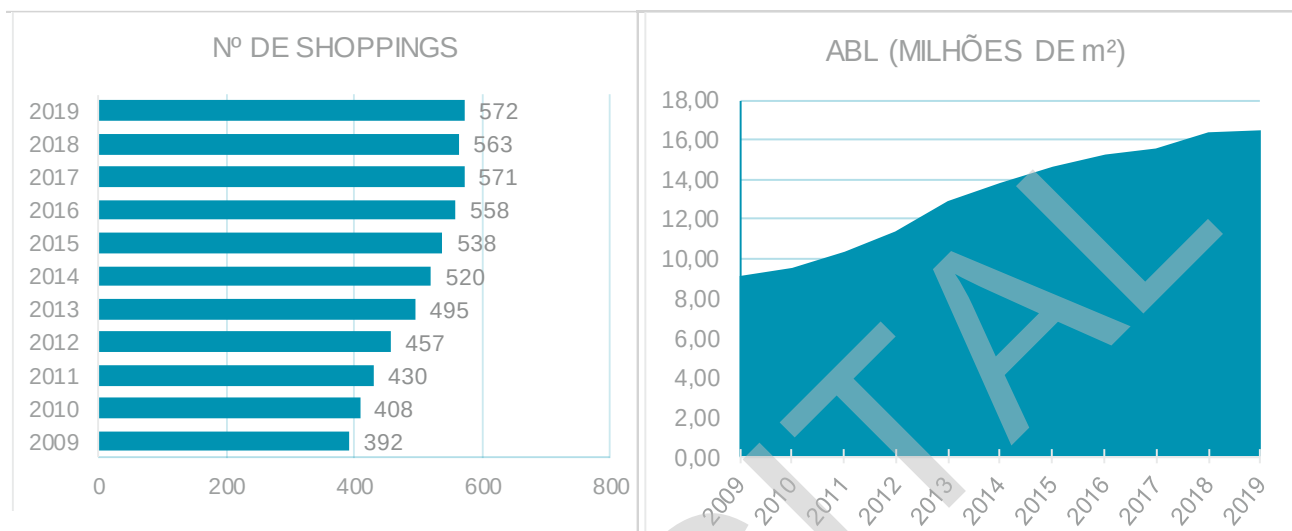
STATUS ATUAL DO MERCADO NACIONAL DE SHOPPING CENTERS	
ITEM	ESTATÍSTICA
Shoppings	572
A Inaugurar em 2019 ⁽¹⁾	2
Número Previsto para Dez. 2019	574
Área Bruta Locável (Em milhões de m ²)	16,509
Área Construída (Em milhões de m ²)	0
Vagas para Carros	942.801
Total de Lojas	104.928
Lojas Âncora(%)	3,40%
Megalojas	2,60%
Lojas Satélites	64,50%
Conveniência	8,40%
Alimentação	14,40%
Lojas de Semi-âncora	2,00%
Salas de Cinema	2.836
Empregos Gerados	1.085.040
Faturamento em 2018 (Em R\$ bilhões)	178,70
Vendas de shoppings (em R\$)	304.465.437
Tráfego de Pessoas (milhões por mês)	490

(1) Número Previsto de Inaugurações

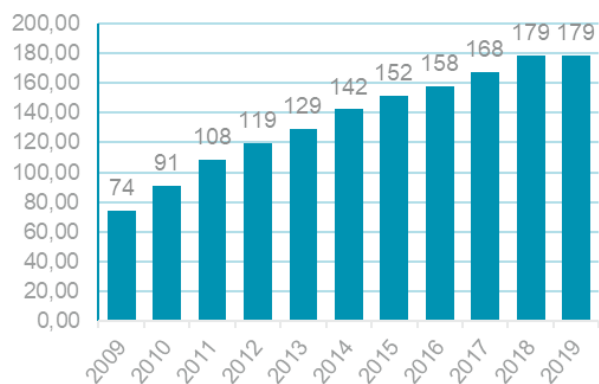
(2) Exclui vendas de combustíveis e GLP: Critério: Consideram-se aqui shoppings com lojas locadas, lojas âncoras e vagas de estacionamento, com área igual ou superior a 5.000m². A informação sobre faturamento é estimada e pode ser alterada

FONTE: ABRASCE

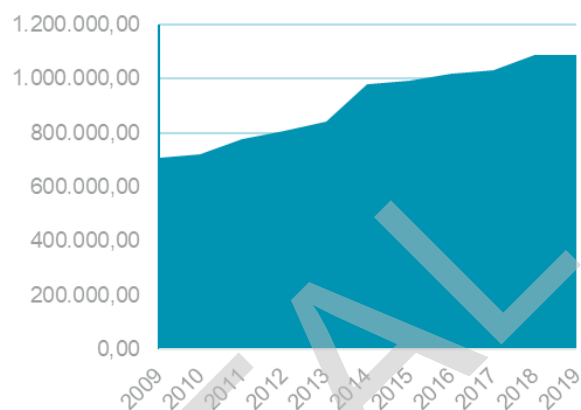
Os gráficos a seguir ilustram a evolução anual do segmento de acordo com o número de empreendimentos e total de Área Bruta Locável (ABL), período entre o ano 2009 e 2019.



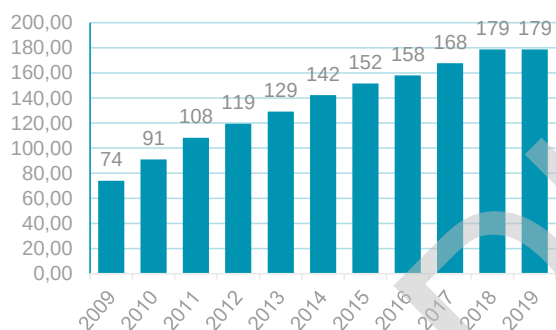
FATURAMENTO (EM BILHÕES
R\$/ANO)



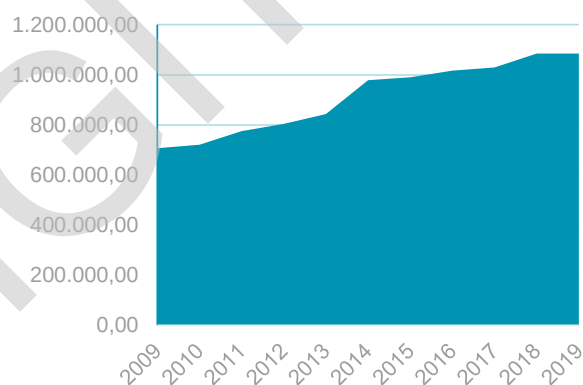
EMPREGOS



FATURAMENTO (EM BILHÕES
R\$/ANO)

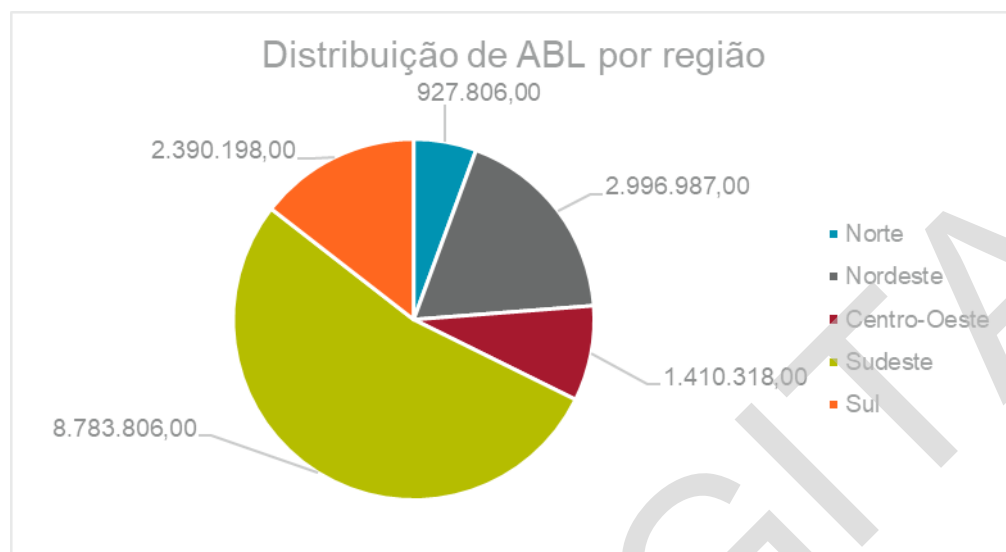


EMPREGOS



Região Nordeste

Segundo a ABRASCE, a Região Sudeste concentra 53,2% da ABL total do país, como mostra o gráfico:



FONTE: ABRASCE

O mercado de shopping centers da Região Sudeste conta com 293 Shoppings Centers, com 8.783.806,00 m² de ABL.

Concorrentes de Mercado

Conforme disposição do mercado local, os concorrentes mais influentes ao imóvel em análise são:

- O Shopping Bourbon Shopping São Paulo está localizado na Rua Palestra Itália, 500 - Perdizes (cerca de 0,85 km do avaliando), possuindo 51.344,00 m² de área bruta locável e 3050 vagas de estacionamento
- O Shopping Shopping Center Lapa está localizado na Rua Catão, 72 - Lapa (cerca de 2,90 km do avaliando), em um terreno de 6.887,00 m² possuindo 6.887,00 m² de área bruta locável e 140 vagas de estacionamento

Novo Estoque

De acordo com informações obtidas no site da ABRASCE, no ano de 2019 foram inaugurados 9 shopping centers e existem atualmente 2 centros comerciais em construção ou em planejamento no Brasil, como pode ser observado nas tabelas seguintes:

SHOPPINGS INAUGURADOS EM 2018/2019

SHOPPING	CIDADE	UF	ABL (M²)	INAUGURAÇÃO
Patteo Olinda Shopping	Olinda	PE	51.581,00	abril-18
Boulevard Shopping Vitória da Conquista	Vitória da conquista	BA	30.000,00	abril-18
Shopping Cidade dos Lagos	Guarapuava	PR	21.600,00	abril-18
República Street Mall	Goiânia	GO	5.470,00	abril-18
Camará Shopping	Camaragibe	PE	34.000,00	maio-18
Piauí Shopping Center	Picos	PI	25.000,00	maio-18
Shopping Diadema	Diadema	SP	14.200,00	setembro-18
Shopping Estação Cuiabá	Cuiabá	MT	47.000,00	outubro-18
Shopping Park Sul	Volta Redonda	RJ	33.000,00	outubro-18
Shopping Igarassu	Paulista	PE	86.000,00	outubro-18
Paraíso Mega Center	Valparaíso	GO	90.648,00	outubro-18
Passo Fundo Shopping	Passo Fundo	RS	30.000,00	novembro-18
Barbacena Shopping Center	Barbacena	MG	15.498,00	novembro-18
I Fashion Outlet Santa Catarina	São José dos Pinhais	SC	30.000,00	dezembro-18
Shopping Carpina	Carpina	PE	7.800,00	março-19
Patos Shopping	Patos	PB	18.600,00	abril-19
Shopping Parque da Cidade	São Paulo	SP	20.000,00	maio-19
Jockey Plaza Shopping	Curitiba	PR	60.000,00	junho-19
Só Marcas Outlet Guarulhos	Guarulhos	SP	6.000,00	julho-19
Ourinhos Plaza	São Paulo	SP	12.000,00	julho-19
Aracaju Parque Shopping	Aracaju	SE	26.810,00	setembro-19
Shopping Eusébio	Eusébio	Ceará	20.000,00	outubro-19
Shopping Parkcity Sumaré	Sumaré	SP	15.653,00	novembro-19
TOTAL INAUGURAÇÕES	23	TOTAL ABL	700.860,00	

SHOPPINGS À INAUGURAR

Shopping	Cidade	UF	ABL (m²)	Inauguração
Shopping Center Três Lagoas	Três Lagoas	MS	21.600,00	dezembro-19
Smart Outlet Aeroporto	Guarulhos	SP	20.000,00	dezembro-19
TOTAL	2		41.600,00	

Riscos

Alguns fatores podem influir no negócio shopping centers. Aspectos pertinentes ao projeto e layout, à sua operação, à sua administração, captação de recursos e, inclusive, aspectos socioeconômicos constituem o sucesso do empreendimento. Podemos citar alguns desses fatores:

- Exigências governamentais;
- Concorrência com novas formas de comércio, como o e-commerce;
- Aumento na oferta de shoppings, provocando o aumento da concorrência;
- Má localização; e
- Projeto e layout desfavoráveis à atração de público e à sua própria operação.

Quanto à operação e administração:

- Altas taxas de condomínio;
- Promoção do shopping ineficiente;
- Inadimplência alta, etc.; e
- Negociação dos contratos de locação.

Com relação aos fatores acima, não observamos riscos diretos.

Análise da Propriedade

Trata-se de Shopping Center regional, localizado na cidade de São Paulo, inaugurado em Maio de 1.991.

O empreendimento possui área total construída de 119.436,12 m². O “*tenant mix*” inclui lojas âncoras como Magazine Luiza, Lojas Americanas, Lojas Renner, Kiabi, Bio Ritmo, Centauro e Marisa. Para o fluxo de caixa consideramos o *rent roll* fornecido para avaliação, totalizando 36.470,78 m² de ABL.

Descrição do terreno

O imóvel possui as seguintes características:

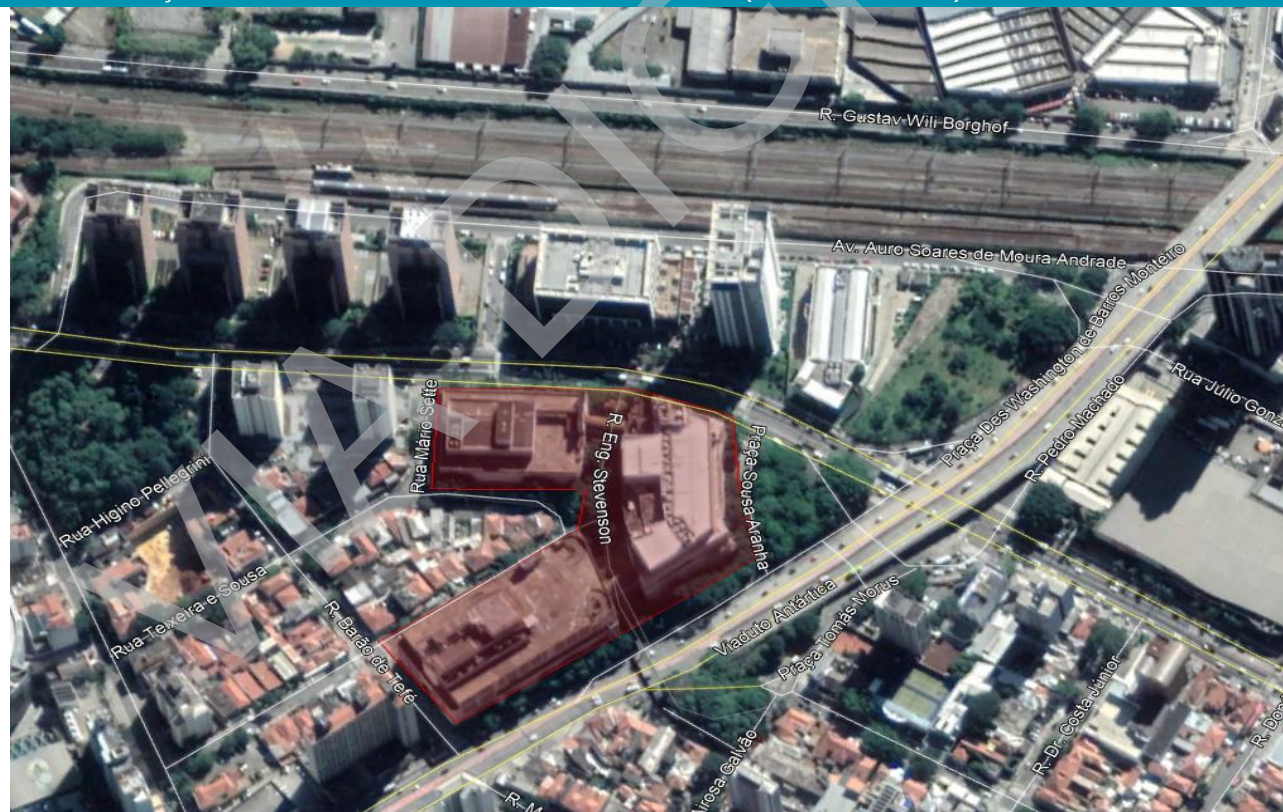
Terreno

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

- Área bruta de terreno: 18.838,37 m²;
- Testada: A propriedade em estudo possui testada para as vias listadas abaixo:
 - Avenida Francisco Matarazzo
 - Parque da Água Branca - Fernando Costa
 - Rua Barão de Tefé
 - Avenida Antártica
 - Praça Sousa Aranha
 - Rua Teixeira e Sousa
 - Rua Embaixador Leão Veloso
- Acesso: O shopping está localizado na Avenida Francisco Matarazzo, que faz ligação com a Avenida Pompéia, com a Avenida Antártica, que leva até a Marginal Tietê, e com a Avenida Pacaembu.
Podemos destacar que a avenida é uma importante via arterial caracterizada pela intensa presença de prédios comerciais e tráfego. A via, no trecho do imóvel avaliando, é uma via de mão dupla, com três a quatro faixas de rolamento em cada lado, sendo uma preferencialmente para ônibus e táxis. A via possui delimitação de faixas, apresenta bom estado de conservação, tráfego moderado, pavimentação em asfalto, guias, sarjetas, calçadas e drenagem de águas pluviais.
O acesso à propriedade em estudo é considerado bom;
- Formato: O formato do terreno é irregular;
- Topografia: A topografia do terreno é boa - quase plana com declive <5%;
- Localização: A localização da propriedade é considerada Muito Bom;

- **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
- **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):

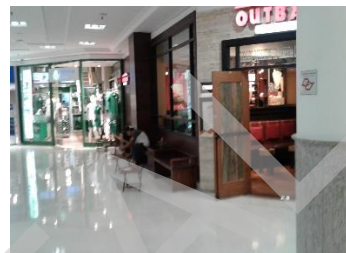


Fonte: Google Earth Pro editado por Cushman & Wakefield

OBS.: A área do terreno foi obtida através do cliente, não tendo sido aferida in loco por nossos técnicos.

Descrição das construções e benfeitorias

RESUMO DAS BENFEITORIAS EXISTENTES



Itens	Características
Composição	PAVIMENTO TÉRREO PISO SUPERIOR 1 PISO SUPERIOR 2 SUBSOLO 1 SUBSOLO 2
Estrutura	concreto armado
Andares	7 pavimentos e 3 subsolos.
Fachada	pintura, pele de vidro, termowall e granito
Esquadrias	alumínio
Vidros	laminado e temperado
Circulação Vertical	4 elevadores de serviço Atlas Schindler, 1 elevador social panorâmico Atlas Schindler, 4 elevadores sociais Otis e 33 escadas rolantes Otis
Instalações elétricas:	17 transformadores com capacidade de 1 x 1000 kva, 3 x 300 kva, 4 x 500 kva, 2 x 5/7 kva, 1 x 15 kva e 2 x 750 kva. e 7 geradores com capacidade de 5 x 350/385 kva, 2 x 60 kva, 2 x 295/395 kva, 1 x 40 kva
Iluminação	LED e natural
Segurança Contra Incêndio	iluminação de emergência, sprinklers, detectores de fumaça, placas de sinalização, hidrantes, geradores de emergência, escada de emergência, extintores e alarme sonoro

PRINCIPAIS ACABAMENTOS

	Administração:	Mall:	Sanitários:
Piso	Madeira	Porcelanato	Porcelanato
Parede	Pintura	Pintura	Massa
Forro	Removível	Gesso	Arcatonado
Pé direito	2,8 m.	2,8 m.	2,8 m.

Quadro de áreas

Para fins de cálculo de avaliação, neste estudo, foram utilizadas a Área Bruta Locável, fornecidas por cliente, conforme descrito a seguir:

QUADRO DE ÁREAS			
	Área Total (m²)	PESO	Área Equivalente (m²)
Área de Terreno	18.838,37	1,00	18.838,37
Área de APP	0,00	0,15	0,00
Área Construída	119.436,12	1,00	119.436,12
Área Bruta Locável	36.470,78		

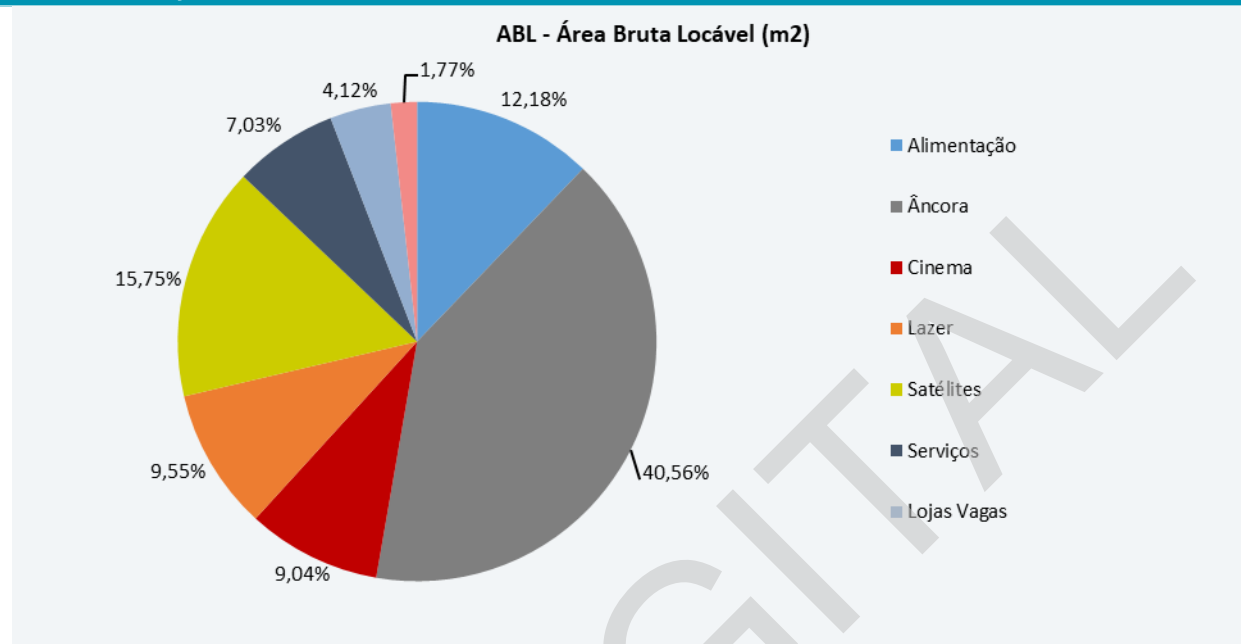
Quadro da ABL (Área Bruta Locável)

A ABL do Shopping West Plaza está segmentada conforme quadro e gráficos a seguir:

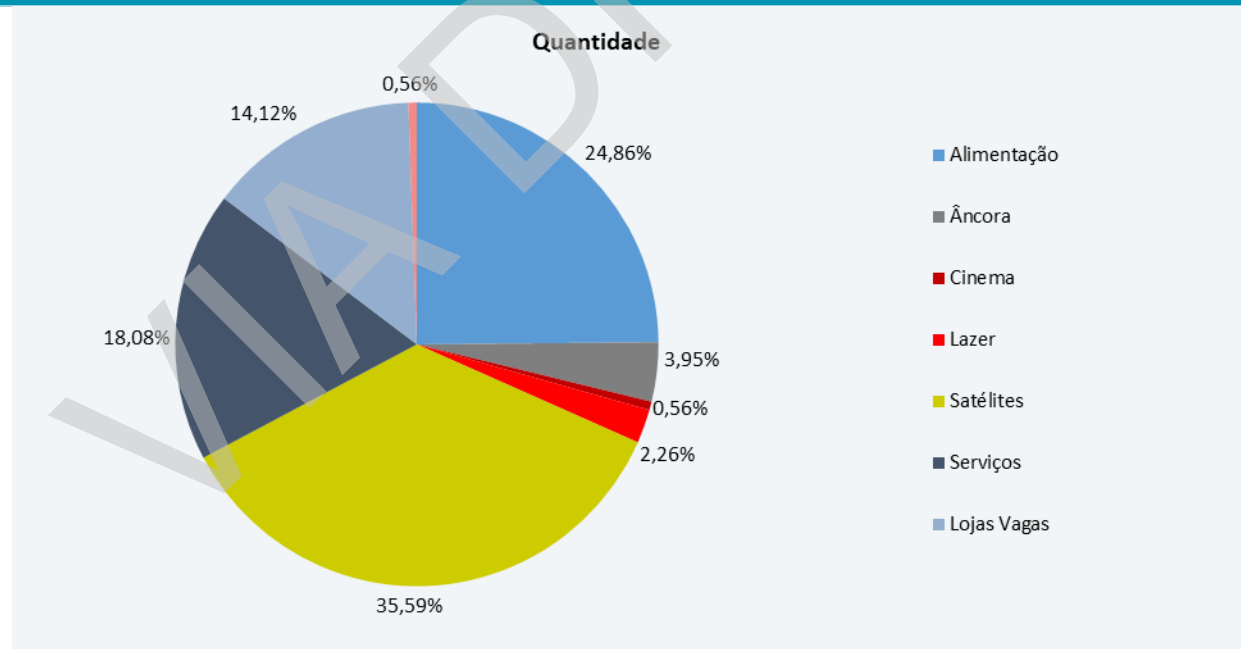
QUADRO DE ÁREAS		
SEGMENTO	QUANTIDADE	ÁREA BRUTA LOCÁVEL (M²)
Alimentação	44	4.442,66
Âncora	7	14.790,90
Cinema	1	3.298,44
Lazer	4	3.483,16
Satélites	63	5.744,38
Serviços	32	2.563,44
Lojas Vagas	25	1.502,85
Megalojas	1	644,95
TOTAL	177	36.470,78

Fonte: Shopping West Plaza; Cushman & Wakefield – Valuation & Advisory.

OBS.: As áreas construídas foram extraídas por documentação fornecida pelo cliente não tendo sido aferidas in loco por nossos técnicos.

DISTRIBUIÇÃO DOS SEGMENTOS DE LOJAS NO SHOPPING


Fonte: Shopping West Plaza; Cushman & Wakefield – Valuation & Advisory.

REPRESENTATIVIDADE DOS SEGMENTOS DE LOJAS NA ABL DO SHOPPING


...: SHOPPING WEST PLAZA; CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY.

Estacionamento

O estacionamento do Shopping West Plaza conta com 1963 vagas de carros. O acesso pode ser feito através das ruas Barão de Tefé, Mário Sette e Avenida Francisco Matarazzo via alça de acesso pela Praça Sousa Aranha. Há também o acesso para garagem de motos via Avenida Antártica.

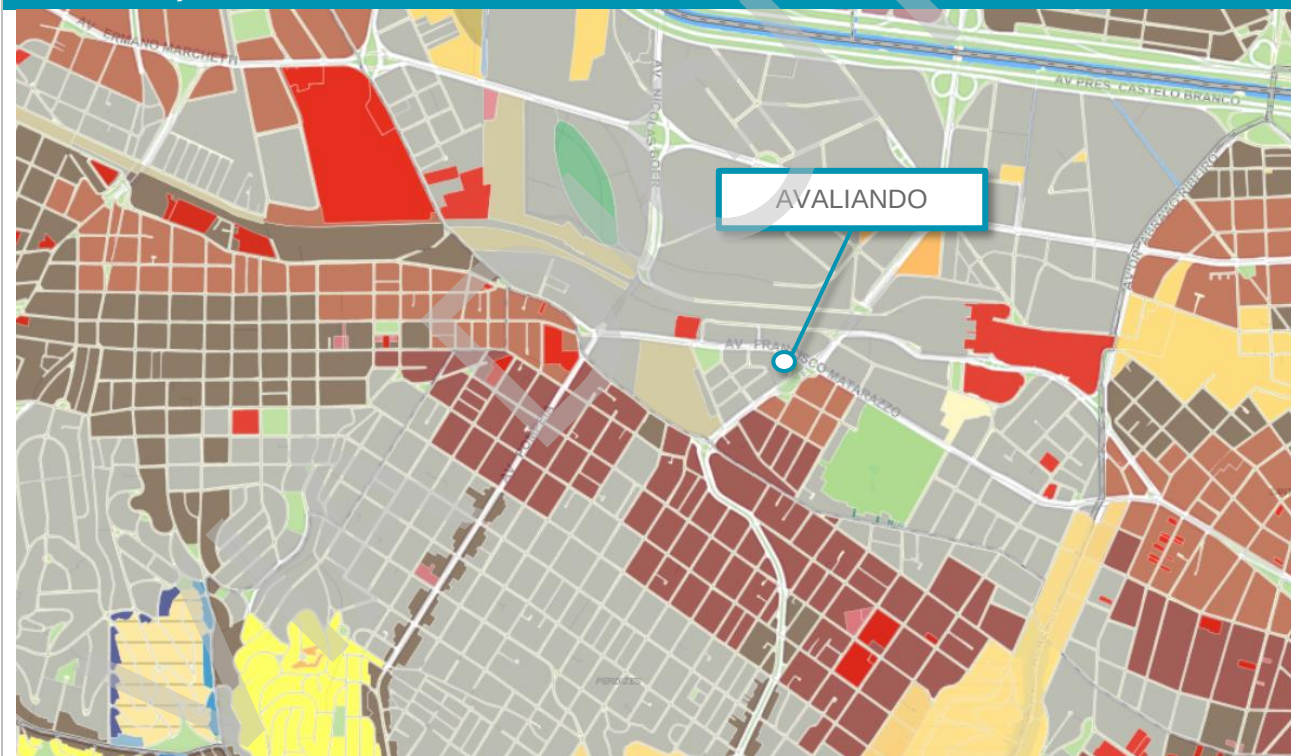
Zoneamento

A legislação que dispõe sobre o zoneamento, parcelamento, uso e ocupação do solo do plano diretor do município do São Paulo é determinada pela lei nº 16.402, de 22 de Março de 2016.

Lei nº 16.402, de 22 de Março de 2016.

De acordo com a legislação vigente, a propriedade encontra-se em perímetro de ZM - Zona Mista.

LOCALIZAÇÃO APROXIMADA DA PROPRIEDADE NO MAPA DE ZONEAMENTO



Fonte: Prefeitura Municipal de São Paulo

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;
- Restrições quanto à altura da edificação; e

- Restrições quanto às áreas computáveis e não computáveis.

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 segunda 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.).

A terceira especifica apenas o gabarito de altura máxima. Este é o nome que se dá a uma medida padrão para cada zoneamento que indica a altura máxima que uma edificação pode atingir.

A última, por sua vez, refere-se a soma das áreas de uma construção. A área bruta é a área global de uma construção, que dividimos em duas formas: a área computável, que consideradas nos cálculos do coeficiente de aproveitamento (CA) e as não computáveis, que são a soma das áreas não consideradas no coeficiente de aproveitamento.

Dentre as restrições de ocupação, por sua vez, destacam-se os 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;
- Coeficiente de Aproveitamento: entendido como a relação existente entre a área "computável" da construção permitida e a área do respectivo lote ou terreno;
- Gabarito de Altura: é a altura máxima que uma edificação poderá ter, seguindo as normas e os cálculos do zoneamento vigente no local; e
- Área Computável e Não Computável: área computável é a área construída, porem existem áreas que mesmo tendo sido construídas não entram na soma total.

Restrições quanto à ZM - ZONA MISTA

ZONEAMENTO

Município que rege a lei de zoneamento:	São Paulo
Lei atual:	Nº 16.402, de 22 de Março de 2016
Uso atual do imóvel:	Comercial
Uso atual permitido?	Sim
Zoneamento:	ZM - Zona Mista
Fonte Zoneamento:	Prefeitura Municipal de São Paulo

RESTRIÇÕES DO ZONEAMENTO		CONFORMIDADE DO AVALIANDO
Altura Máxima Permitida:	28,0 m	Correto
Coeficiente de Aproveitamento básico:	1,0 vezes a área de terreno	Correto
Coeficiente de Aproveitamento máximo:	2,0 vezes a área de terreno	Correto
Taxa de Ocupação (%):	70%	Correto

OBS.: Informações obtidas através de consulta informal junto a Prefeitura Municipal de São Paulo

Comentários sobre o zoneamento

Não somos especialistas na interpretação da lei de zoneamento, mas com base na informação disponível para consulta informal, a propriedade em estudo possui uso em uso em conformidade com a legislação.

Ressaltamos que o imóvel está inserido em área de Operação Urbana Água Branca e a aquisição de potencial construtivo se dá através de CEPAC (Certificado de Potencial Adicional de Construção), de acordo com a disponibilidade da Prefeitura.

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 estimação 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.

O Método adotado na presente avaliação foi o Método da Capitalização da Renda com base no Fluxo de Caixa Descontado, que estima o valor presente a uma taxa de desconto apropriada.

Capitalização da Renda através do Fluxo de Caixa Descontado

O modelo de análise utilizado na avaliação foi o 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; e
- 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 imóvel foi criado um fluxo de caixa para o período de projeção de 10 anos.

Premissas Básicas

Na avaliação do Shopping West Plaza, adotamos algumas premissas básicas, as quais nortearam as análises para conclusão do valor de mercado do empreendimento. Nós assumimos que um período de 10 anos seja suficiente e realista para determinar o valor de venda deste tipo de imóvel. Embora este tipo de ativo tenha uma vida útil maior, uma análise de investimento torna-se mais significativa se limitada a um período de tempo consideravelmente menor do que a vida útil econômica real, porém, longo o suficiente para um investidor em potencial.

As receitas e despesas que um investidor iria incorrer neste tipo de investimento variam durante o período de tempo analisado. Os parâmetros que nortearam as projeções das receitas líquidas operacionais futuras foram baseados em informações fornecidas pelo cliente e pelas práticas atuais do mercado de shopping centers no Brasil. A seguir mencionaremos as principais premissas adotadas:

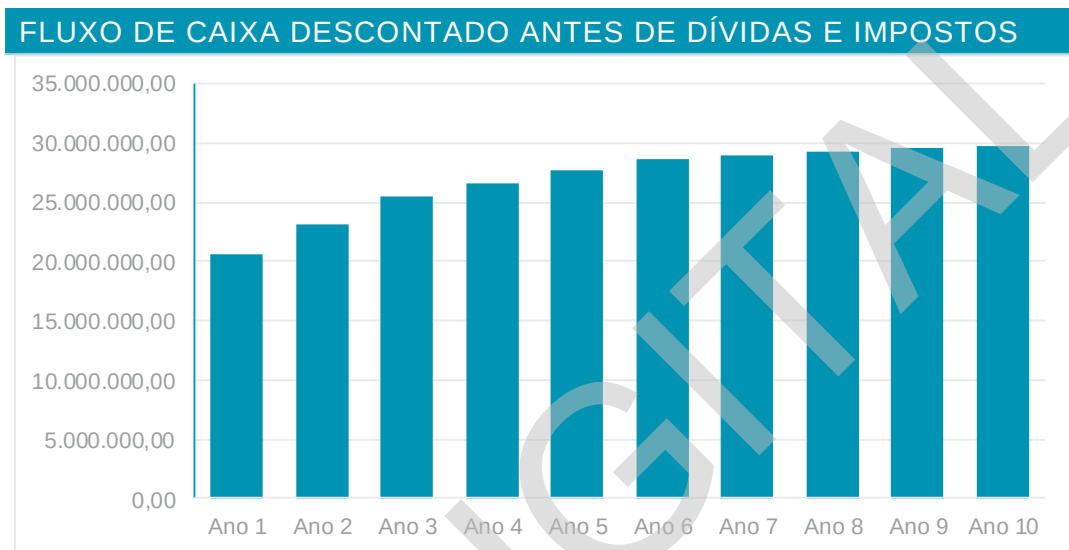
- Este Laudo apenas pode ser utilizado em sua integralidade, não é permitida sua utilização parcial, em nenhuma hipótese. Nenhuma parte deste Laudo pode ser utilizada em conjunto com outra análise. A publicação ou divulgação deste Laudo não será permitida sem autorização formal por escrito da empresa emissora, Cushman & Wakefield. A menos que indicado no acordo firmado entre Contratante e Cushman & Wakefield, 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;
- Este relatório foi elaborado para HEDGE INVESTMENTS, para aquisição de terceiros, atendendo as normas estabelecidas na Instrução CVM nº 472/08.
- Consideramos que a conjuntura econômica do país não sofrerá alterações significativas no período;
- O potencial de vendas do shopping foi arbitrado com base nas projeções futuras apresentadas, adequando-as na forma de análise da C&W;
- A avaliação foi realizada com base nas informações fornecidas pelo cliente através de estudo de desenvolvimento apresentado. Nas premissas foram considerados os parâmetros apontados pelo cliente, ajustados às projeções estruturadas pela Cushman & Wakefield;
- Para os cálculos dos valores consideramos que as áreas informadas pelo cliente e/ou pela administração do empreendimento são legítimas e que correspondam à atual realidade do imóvel;
- Realizamos a análise de uma pequena amostragem dos contratos de locação vigentes, de modo a verificar a compatibilidade das cláusulas existentes em relação a práticas usualmente adotadas para a locação de lojas e espaços em shopping centers. Consideramos que os números fornecidos de alugueis pelo cliente em tabela de Excel verídicos; “Due diligence” sobre a planilha “rent roll” e as respectivas informações contratuais apontadas no mesmo, fornecido através do cliente e/ou do administrador da propriedade, não faz parte do escopo deste trabalho;
- Os valores estimados para as despesas operacionais necessários para a exploração econômica do imóvel foram obtidos com base em relatórios disponibilizados pelo cliente e pelo administrador do shopping center. As projeções para estas despesas apontadas na avaliação, estão condizentes com os dados históricos operacionais referentes ao desenvolvimento das atividades do Shopping Center;
- Não consideramos para efeito de avaliação no fluxo de caixa operacionais do empreendimento o efeito da tributação de PIS/COFINS (avaliação para Fundo Imobiliário), do imposto de renda e demais tributos;
- No cálculo do valor de compra/venda do imóvel em referência, foram consideradas apenas as áreas brutas locáveis, conforme item “Descrição da Propriedade”;
- 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 o imóvel, numa data de referência, dentro das condições vigentes de mercado.
- Não consideramos futuras expansões ou revitalizações que possam influenciar na operação do shopping center;
- A avaliação admitiu que não há dívidas em aberto de competência de meses anteriores de responsabilidade dos proprietários, que caso sejam levantadas através de auditoria específica deverão ser descontadas dos valores arbitrados neste relatório;
- Classificamos as lojas do mix do shopping de acordo com critérios definidos pela Cushman & Wakefield, utilizando-se como referência o grupo de atividade do quadro de locação fornecido pelo cliente;
- Consideramos que a operação do shopping será realizada por administradores especializados, que administrarão o empreendimento profissionalmente, aproveitando todo o potencial de mercado, gerando assim os resultados operacionais que proporcionarão o retorno do capital investido;

- É importante ressaltar que este relatório é formado por estimativas e projeções estruturadas pela C&W em um modelo de análise econômico-financeira, baseada em dados fornecidos pela atual administradora do empreendimento, além de levantamentos de mercado efetuados por nossa equipe técnica a respeito da provável performance futura do empreendimento. Estes demonstrativos, estimativas e projeções refletem significativamente premissas e julgamentos em relação aos futuros resultados esperados, incluindo pressupostos do plano de operação, da conjuntura econômica, entre outras premissas das quais dependem os resultados projetados;
- 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 o imóvel, numa data de referência, dentro das condições vigentes de mercado;
- Realizamos vistoria no imóvel para conhecermos os ativos e efetuarmos levantamento fotográfico da atual situação operacional do shopping center. Não realizamos diligências à propriedade do tipo estruturais, documentais, etc.;
- Este laudo de avaliação foi elaborado em consonância com as exigências da Instrução CVM nº 472/08;
- **A Cushman & Wakefield Negócios Imobiliários Ltda. não mantém relação de trabalho ou de subordinação com as sociedades controladoras ou controladas pelo administrador; e**
- **A Cushman & Wakefield Negócios Imobiliários Ltda. não possui quaisquer cotas do HEDGE INVESTMENTS.**
- Na avaliação foi considerado comissão de venda sobre o ativo a 2,50% sobre o resultado operacional líquido do 11º ano do fluxo de caixa projetado que serve de base para o cálculo da perpetuidade;
- O fluxo de caixa projetado se inicia em Novembro de 2019;
- O resultado de valor de mercado para compra/venda apresentado neste relatório reflete 100% do Shopping West Plaza;

Cenário Adotado

Período de Análise

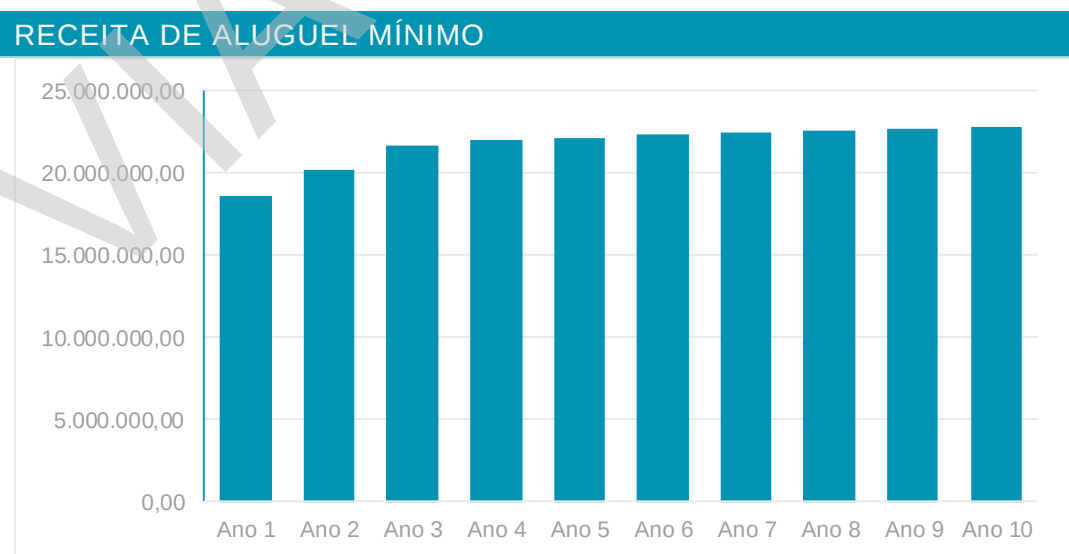
Na avaliação foi utilizado o período de análise de 10 anos com o fluxo de caixa projetado, começando em novembro de 2019, distribuição mensal, refletindo o desempenho do empreendimento. Prevê a inclusão de todos os contratos, renovações, descontos e reajustes, loja a loja, mês a mês.



Fonte: Cushman & Wakefield – Valuation & Advisory

Receita de Aluguel Mínimo

Para Receita de Aluguel Mínimo projetamos R\$ 18.588.207,00 no 1º ano do fluxo de caixa descontado. Consideramos o crescimento real de 0,0% do 1º ao 2º ano e 1,0% ao ano, do 3º ano do fluxo de caixa projetado, em diante.

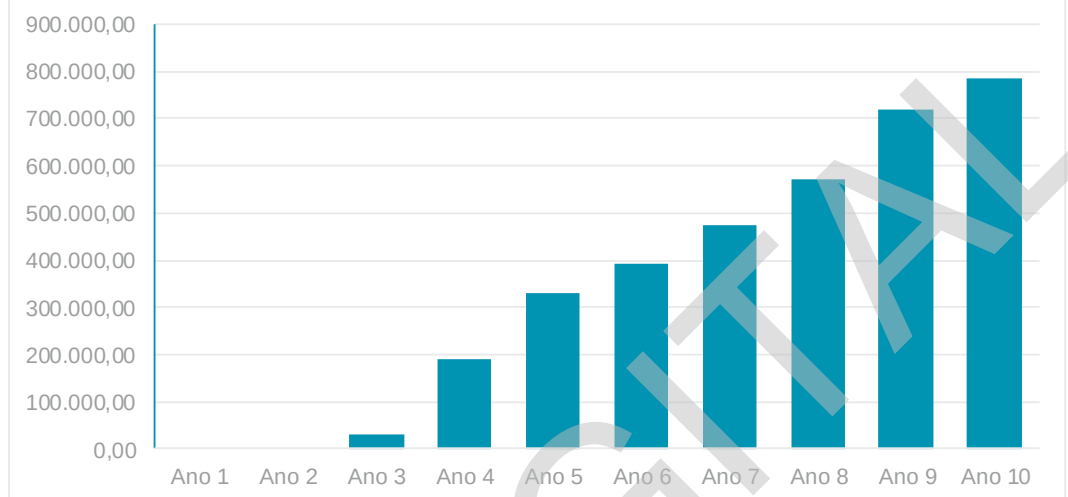


Fonte: Cushman & Wakefield – Valuation & Advisory

Ajustes e Crescimentos Reais

Para Ajustes e Crescimentos Reais projetamos R\$ 0,00 no 1º ano do fluxo de caixa descontado. Consideramos o crescimento real de 0,0% do 1º ao 2º ano e 1,0% ao ano, do 3º ano do fluxo de caixa projetado, em diante.

AJUSTES E CRESCIMENTOS REAIS

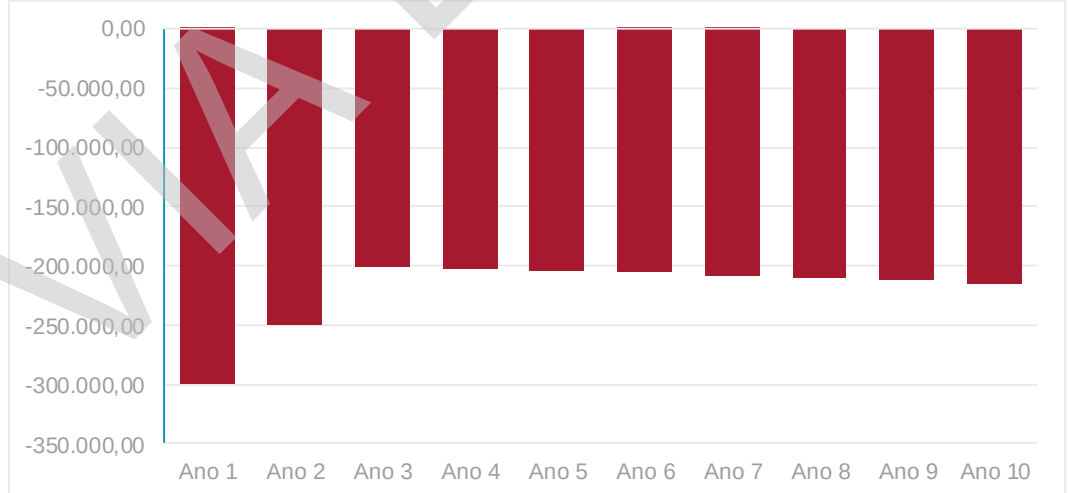


Fonte: Cushman & Wakefield – Valuation & Advisory

-Descontos/Cancelamentos

Para Descontos/Cancelamentos projetamos -R\$ 300.000,00 no 1º ano, -R\$ 250.000,00 no 2º ano e -R\$ 200.000,00 do 3º ano do fluxo de caixa projetado, em diante. Consideramos o crescimento real de 0,0% do 1º ao 2º ano e 1,0% ao ano, do 3º ano do fluxo de caixa projetado, em diante.

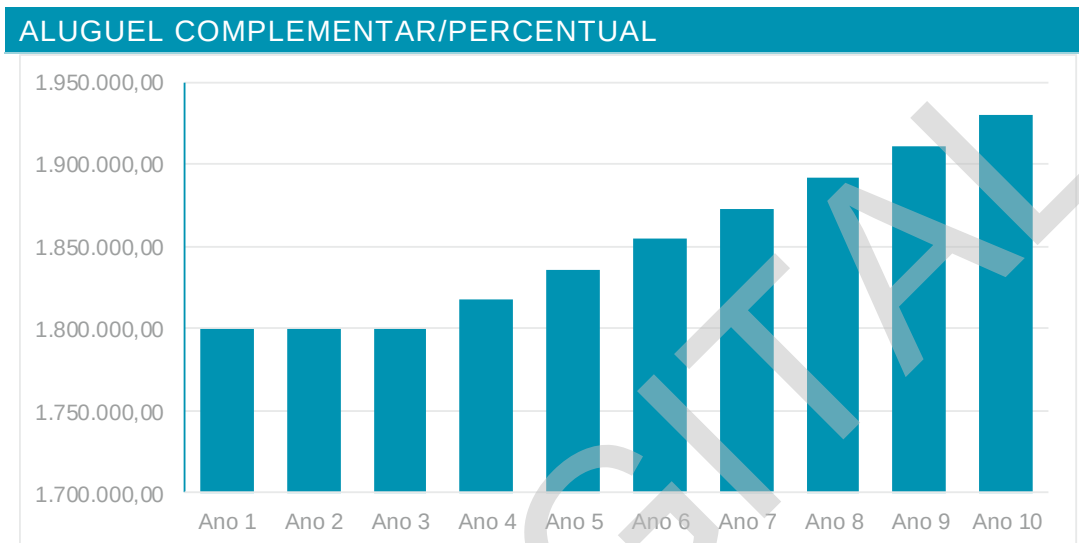
DESCONTOS/CANCELAMENTOS



Fonte: Cushman & Wakefield – Valuation & Advisory

Aluguel Complementar/Percentual

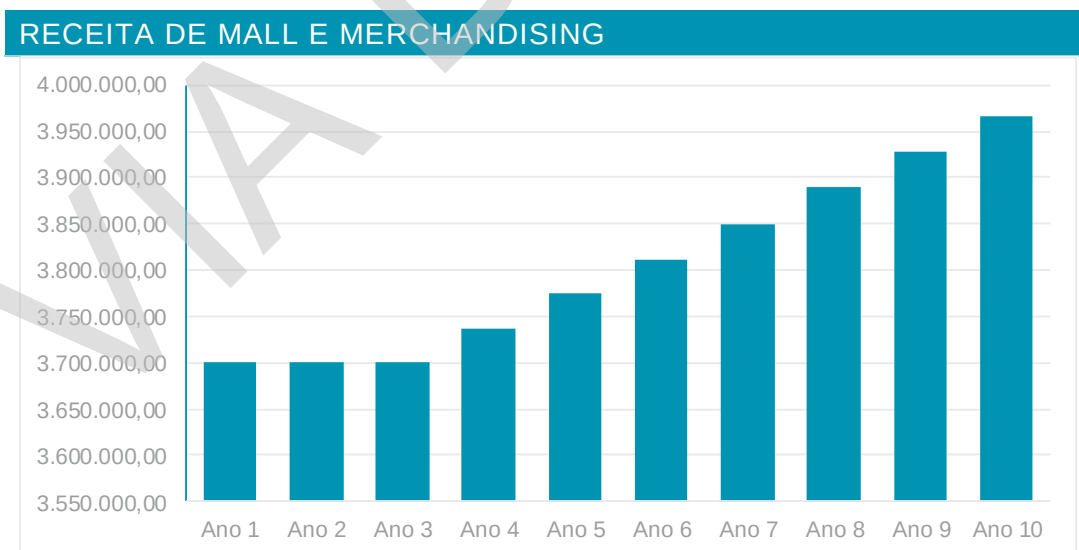
Para Aluguel Complementar/Percentual projetamos R\$ 1.800.000,00 ao ano, durante o fluxo de caixa projetado. Consideramos o crescimento real de 0,0% do 1º ao 2º ano e 1,0% ao ano, do 3º ano do fluxo de caixa projetado, em diante.



Fonte: Cushman & Wakefield – Valuation & Advisory

Receita de Mall e Merchandising

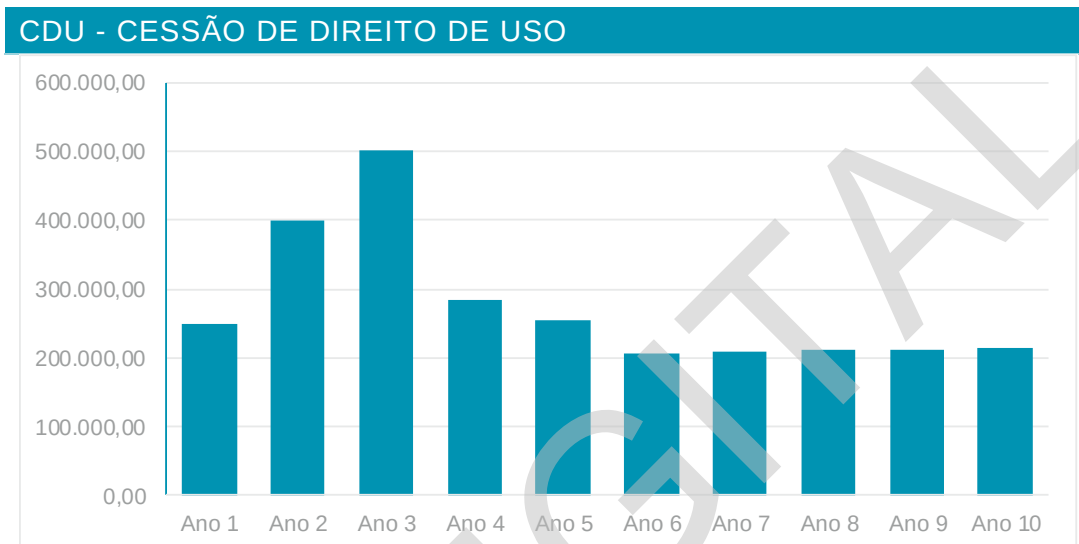
Para Receita de Mall e Merchandising projetamos R\$ 3.700.000,00 ao ano, durante o fluxo de caixa projetado. Consideramos o crescimento real de 0,0% do 1º ao 2º ano e 1,0% ao ano, do 3º ano do fluxo de caixa projetado, em diante.



Fonte: Cushman & Wakefield – Valuation & Advisory

CDU - Cessão de Direito de Uso

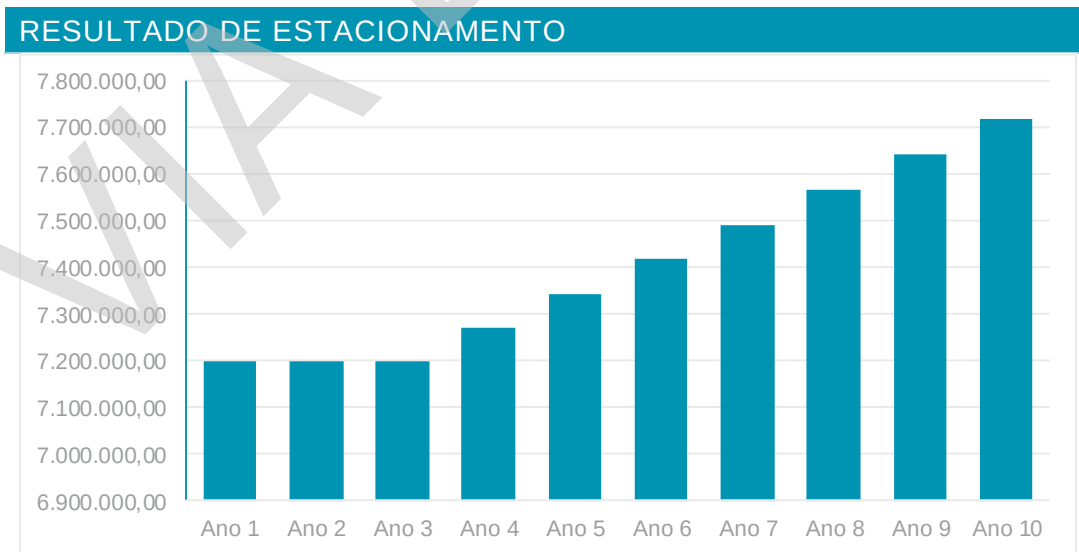
Para CDU - Cessão de Direito de Uso projetamos R\$ 250.000,00 no 1º ano, R\$ 400.000,00 no 2º ano, R\$ 500.000,00 no 3º ano, R\$ 280.000,00 no 4º ano, R\$ 250.000,00 no 5º ano e R\$ 200.000,00 do 6º ano do fluxo de caixa projetado, em diante. Consideramos o crescimento real de 0,0% do 1º ao 2º ano e 1,0% ao ano, do 3º ano do fluxo de caixa projetado, em diante.



Fonte: Cushman & Wakefield – Valuation & Advisory

Resultado de Estacionamento

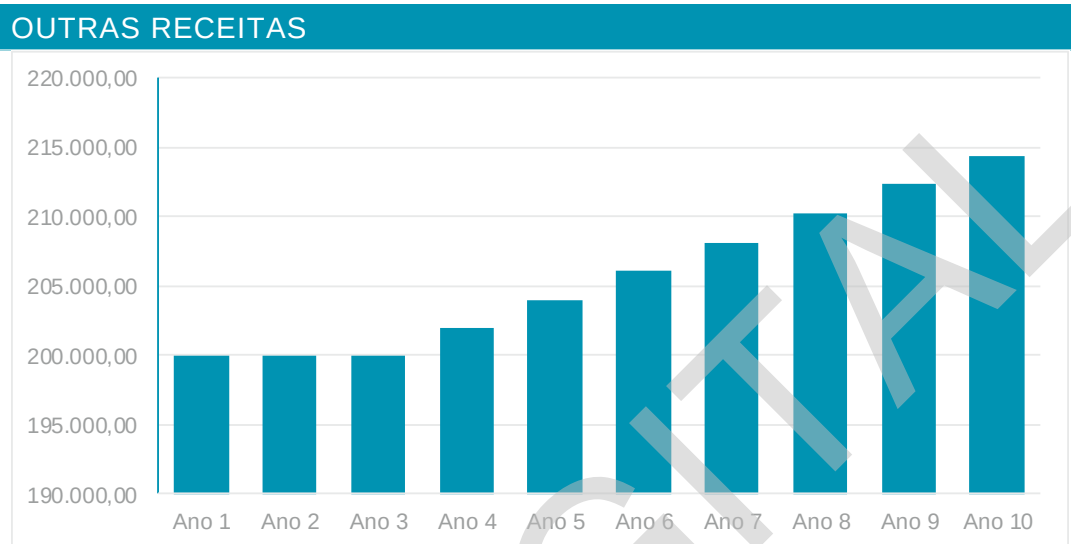
Para Receita de Estacionamento projetamos R\$ 7.200.000,00 ao ano, durante o fluxo de caixa projetado. Consideramos o crescimento real de 0,0% do 1º ao 2º ano e 1,0% ao ano, do 3º ano do fluxo de caixa projetado, em diante.



Fonte: Cushman & Wakefield – Valuation & Advisory

Outras Receitas

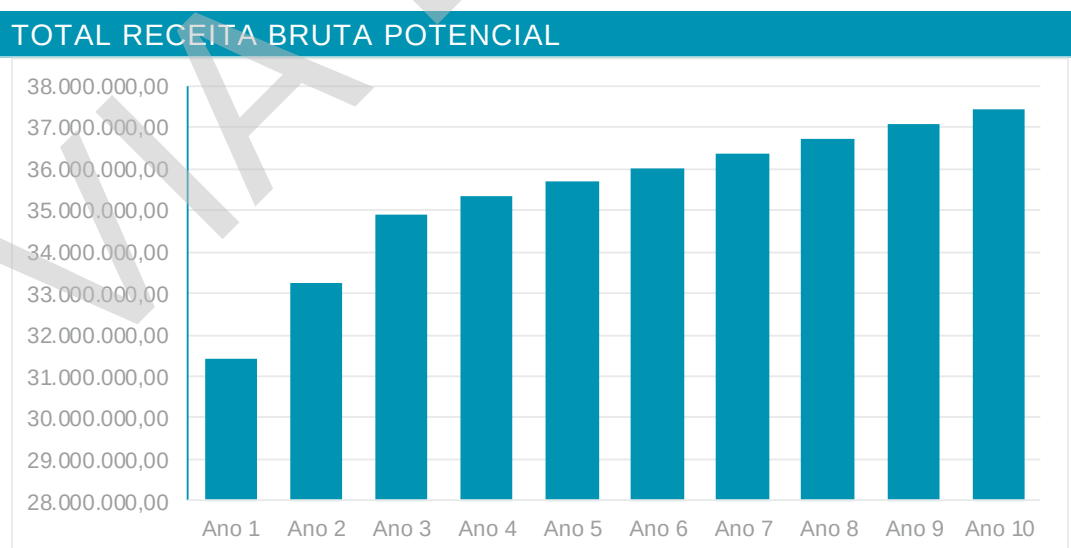
Para Outras Receitas projetamos R\$ 200.000,00 ao ano, durante o fluxo de caixa projetado. Consideramos o crescimento real de 0,0% do 1º ao 2º ano e 1,0% ao ano, do 3º ano do fluxo de caixa projetado, em diante.



Fonte: Cushman & Wakefield – Valuation & Advisory

Total Receita Bruta Potencial

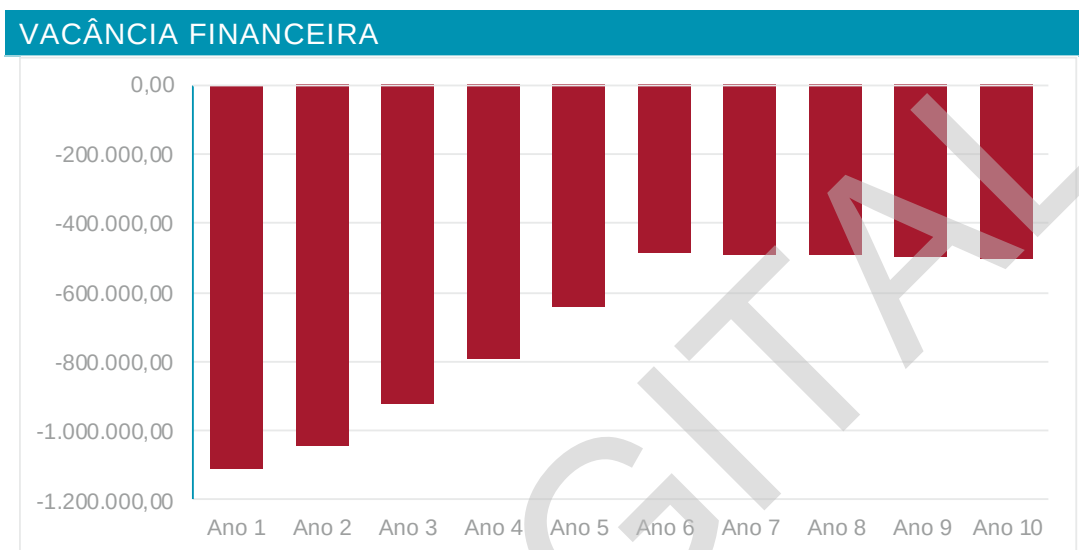
O Total Receita Bruta Potencial considera todas as receitas provenientes da operação, onde podemos citar: Receita de Aluguel Mínimo, Ajustes e Crescimentos Reais, Descontos/Cancelamentos, Aluguel Complementar/Percentual, Receita de Mall e Merchandising, CDU - Cessão de Direito de Uso, Receita de Estacionamento e Outras Receitas. Resultando em: R\$ 31.438.207,00 no 1º ano do fluxo de caixa descontado



Fonte: Cushman & Wakefield – Valuation & Advisory

Vacância Financeira

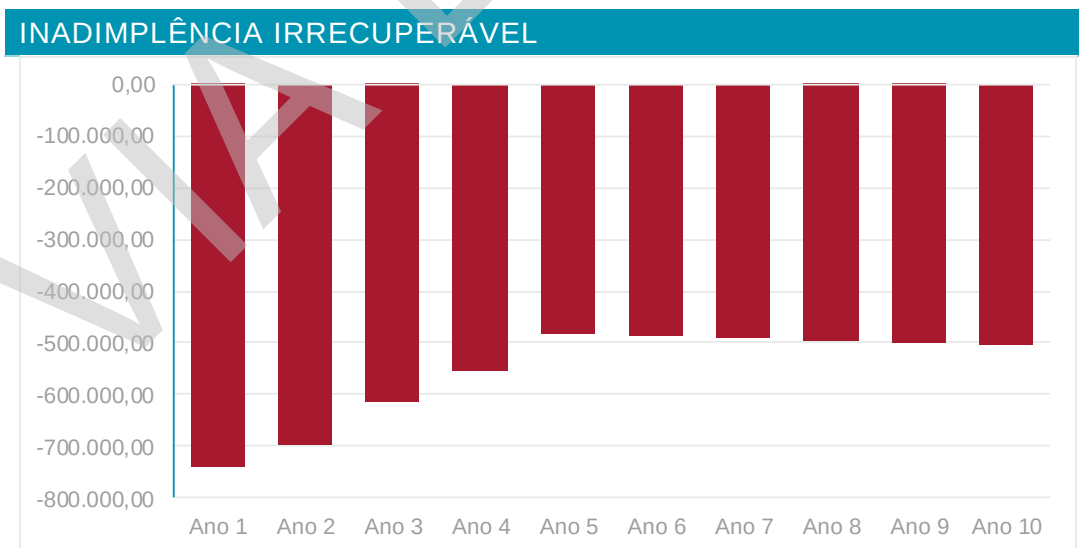
Admitimos o nível de vacância financeira em 9,00% no 1º ano, 7,50% no 2º ano, 6,00% no 3º ano, 5,00% no 4º ano, 4,00% no 5º ano e 3,00% do 6º ano do fluxo de caixa projetado, em diante, sobre a receita de aluguéis mínimo (excluindo-se as lojas âncoras, lazer e cinema).



Fonte: Cushman & Wakefield – Valuation & Advisory

Inadimplência Irrecuperável

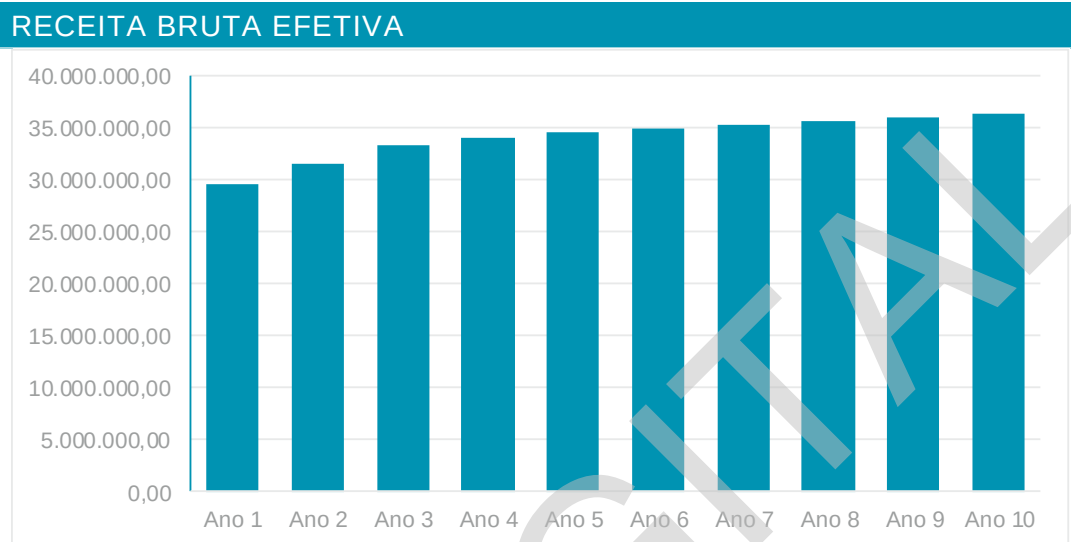
Admitimos o nível de inadimplência irre recuperável ao percentual da receita de aluguel em 6,00% no 1º ano, 5,00% no 2º ano, 4,00% no 3º ano, 3,50% no 4º ano e 3,00% do 5º ano do fluxo de caixa projetado, em diante, sobre a receita de aluguéis mínimo (excluindo-se as lojas âncoras, lazer e cinema).



Fonte: Cushman & Wakefield – Valuation & Advisory

Receita Bruta Efetiva

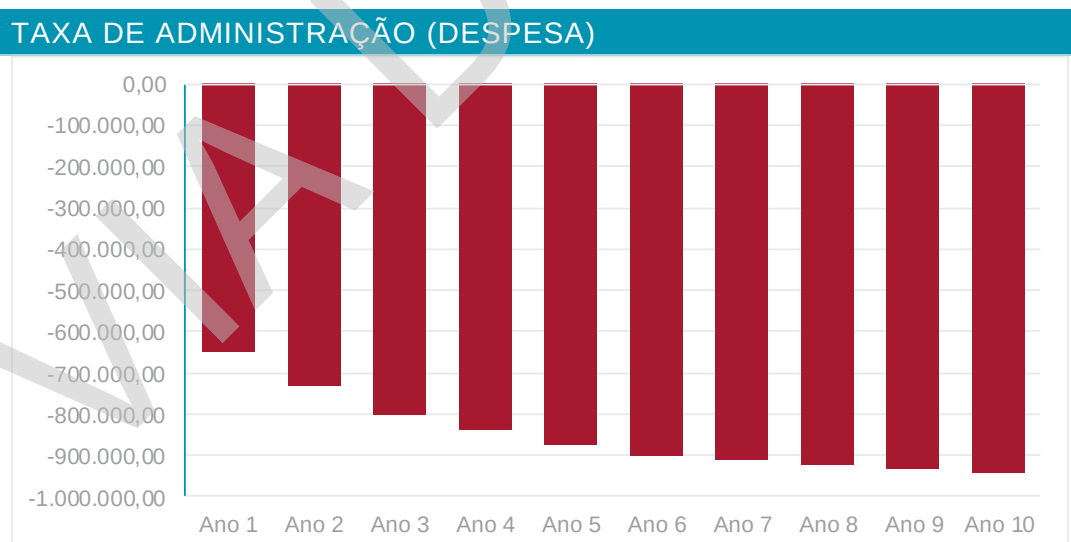
A receita bruta efetiva é a soma do total da receita bruta potencial, vacância financeira e inadimplência irrecoverável, resultando em R\$ 29.592.887,00 no 1º ano do fluxo de caixa descontado



Fonte: Cushman & Wakefield – Valuation & Advisory

Taxa de Administração (Despesa)

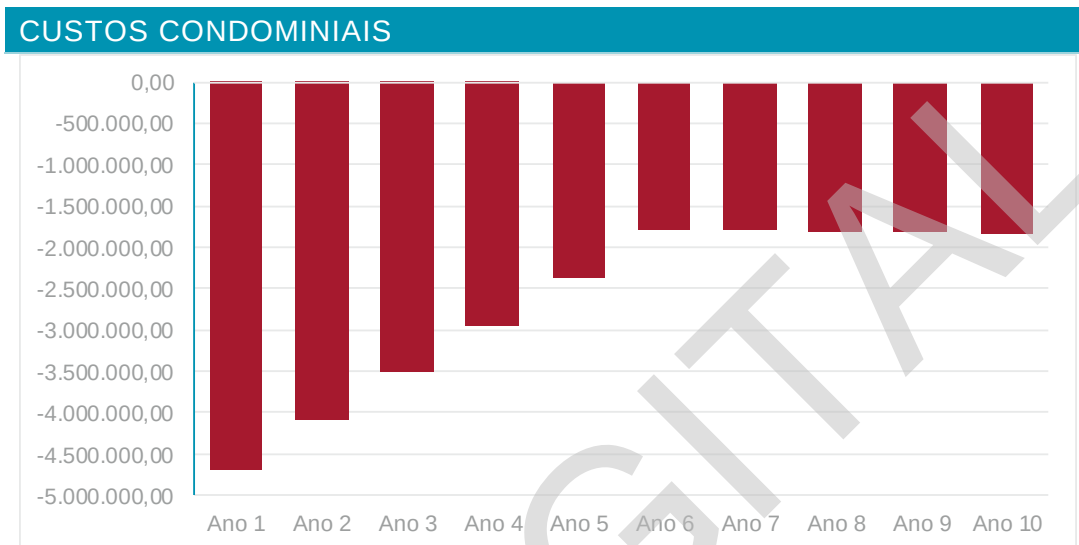
Para Taxa de Administração (Despesa) projetamos 3,00% ao ano, durante o fluxo de caixa projetado, sobre o resultado operacional líquido.



Fonte: Cushman & Wakefield – Valuation & Advisory

Custos Condominiais

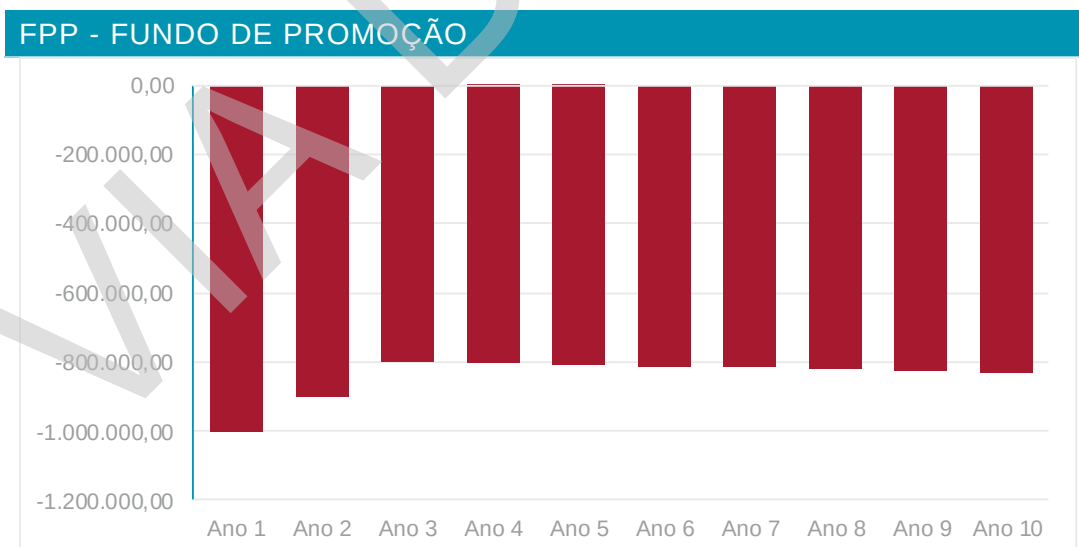
Para Custos Condominiais projetamos -R\$ 4.687.100,00 no 1º ano, -R\$ 4.101.200,00 no 2º ano, -R\$ 3.515.300,00 no 3º ano, -R\$ 2.929.400,00 no 4º ano, -R\$ 2.343.600,00 no 5º ano e -R\$ 1.757.700,00 do 6º ano do fluxo de caixa projetado, em diante.



Fonte: Cushman & Wakefield – Valuation & Advisory

FPP - Fundo de Promoção

Para FPP - Fundo de Promoção projetamos -R\$ 1.000.000,00 no 1º ano, -R\$ 900.000,00 no 2º ano e -R\$ 800.000,00 do 3º ano do fluxo de caixa projetado, em diante.



Fonte: Cushman & Wakefield – Valuation & Advisory

Comissões Sobre Locações

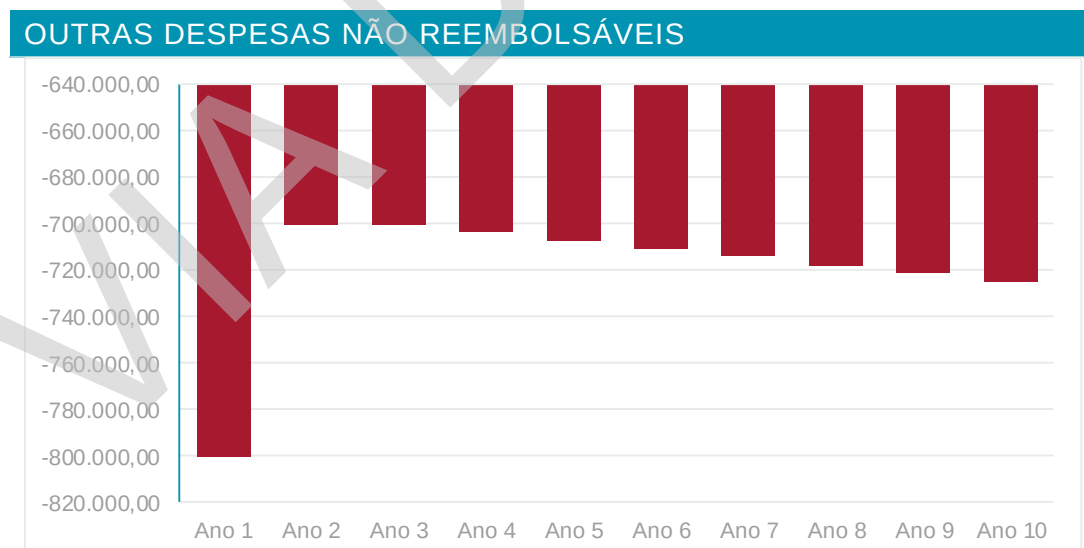
Para Comissões Sobre Locações projetamos -R\$ 750.000,00 ao ano, durante o fluxo de caixa projetado



Fonte: Cushman & Wakefield – Valuation & Advisory

Outras Despesas Não Reembolsáveis

Para Outras Despesas Não Reembolsáveis projetamos -R\$ 800.000,00 no 1º ano e -R\$ 700.000,00 do 2º ano do fluxo de caixa projetado, em diante. Para Outras Despesas Não Reembolsáveis projetamos -R\$ 800.000,00 no 1º ano e -R\$ 700.000,00 do 2º ano do fluxo de caixa projetado, em diante. Consideramos o crescimento real de 0,0% do 1º ao 2º ano e 0,5% ao ano, do 3º ano do fluxo de caixa projetado, em diante.



Fonte: Cushman & Wakefield – Valuation & Advisory

Total Despesas Operacionais

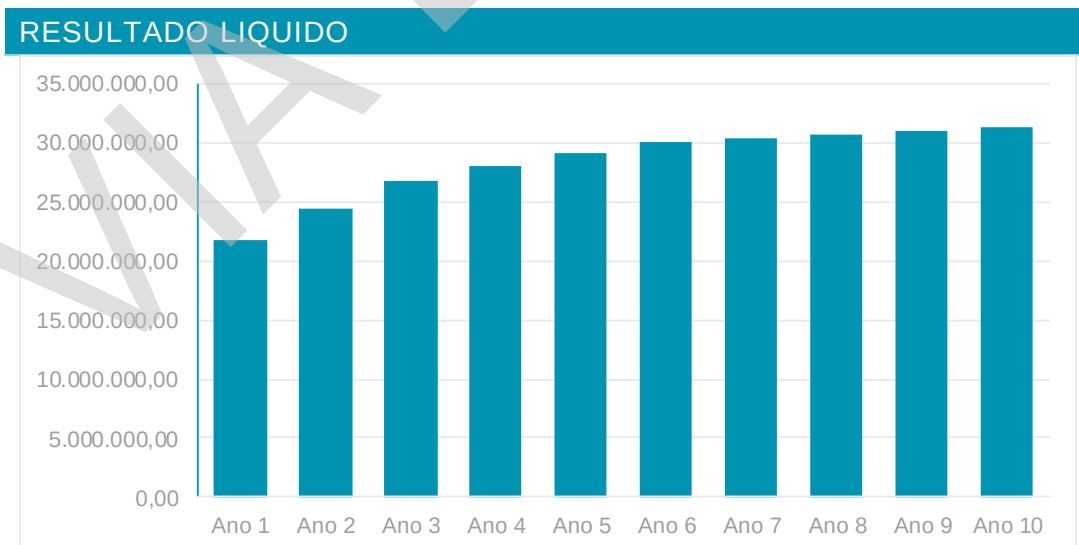
O Total Despesas Operacionais considera todas as despesas provenientes da operação, onde podemos citar: Taxa de Administração (Despesa), Custos Condominiais, FPP - Fundo de Promoção, Comissões Sobre Locações e Outras Despesas Não Reembolsáveis. Resultando em: -R\$ 7.888.239,00 no 1º ano do fluxo de caixa descontado



Fonte: Cushman & Wakefield – Valuation & Advisory

Resultado Líquido

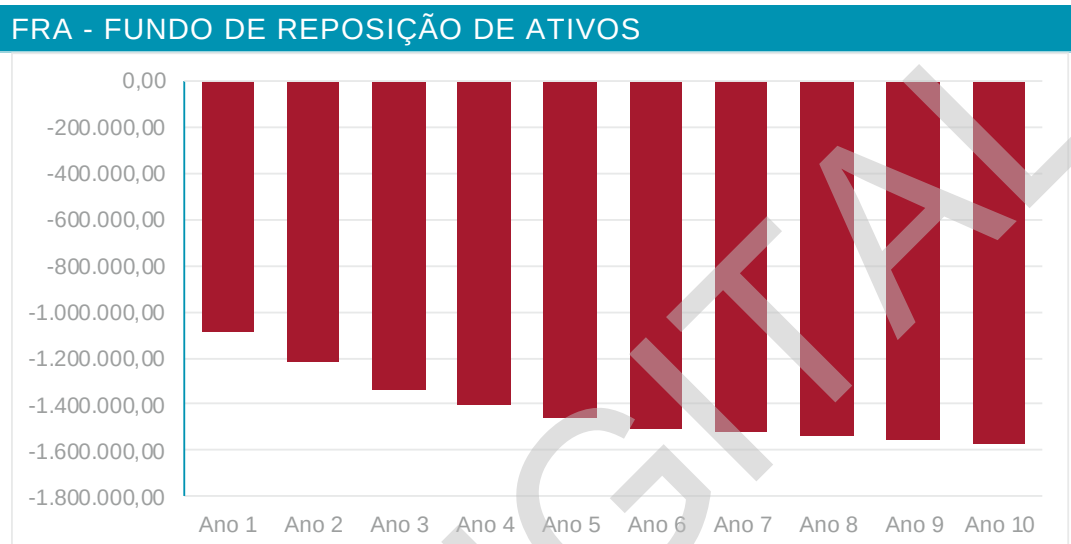
O Resultado Líquido (NOI) se refere ao resultado operacional líquido da operação, considerando o total de Receita Bruta, Despesas Operacionais e Imposto PIS/COFINS e/ou ISS (quando houverem), resultando em R\$ 21.704.648,00 no 1º ano do fluxo de caixa descontado



Fonte: Cushman & Wakefield – Valuation & Advisory

FRA - Fundo de Reposição de Ativos

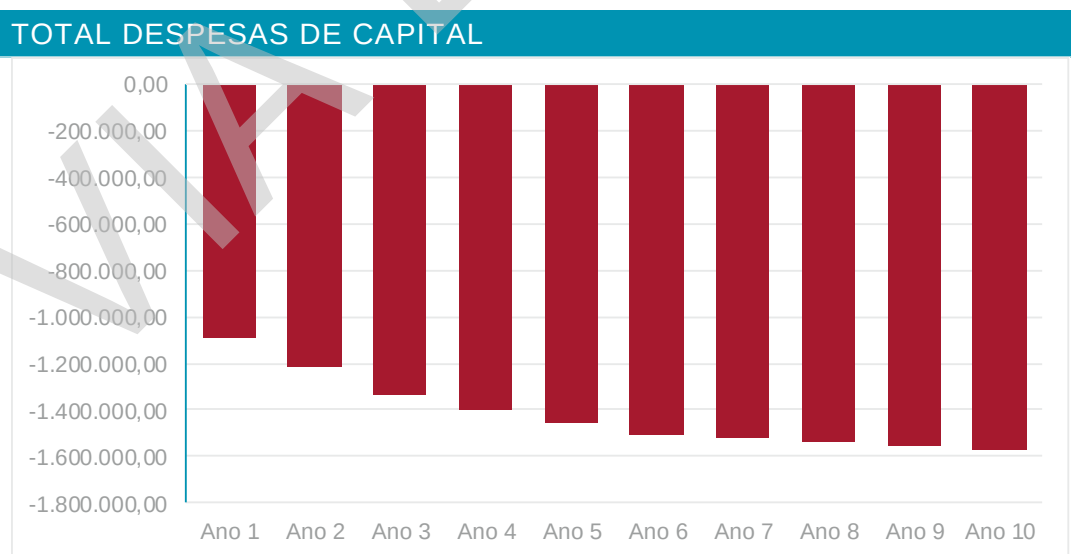
A fim de sustentar as projeções de crescimento estabelecidas e para defender o “market share” do shopping center, em reação aos competidores, projetamos o reinvestimento, ou seja, o fundo de reposição de ativos. Para esta despesa (não operacional), consideramos o percentual de FRA - Fundo de Reposição de Ativos em 5,00% ao ano, durante o fluxo de caixa projetado, sobre o resultado operacional líquido.



Fonte: Cushman & Wakefield – Valuation & Advisory

Total de Custos de Capital & Locações

O Total de Custos de Capital & Locações considera todas os Custos de Capital e Locações, onde podemos citar as receitas: FRA - Fundo de Reposição de Ativos. Resultando em: -R\$ 1.085.232,00 no 1º ano do fluxo de caixa descontado.



Fonte: Cushman & Wakefield – Valuation & Advisory

Inflação

Na análise do empreendimento não foi considerada a taxa de inflação.

Expansão

Consideramos no presente estudo a projeção do desempenho do shopping no seu estado atual, sem a influência de futuras expansões.

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 shopping centers no Brasil e na Área de Influência, bem como dos fundamentos econômicos do país; e
- Ambiente Interno: das condições de operação e desempenho do shopping e da estrutura de capital dos empreendedores do mesmo.

A taxa de desconto, conhecida também como custo médio ponderado do capital (WACC), equivale-se ao Custo de Oportunidade da Empresa e é composto por Capital Próprio e Capital de Terceiros.

“O custo de oportunidade do capital próprio ou, simplesmente, custo de capital próprio é o retorno esperado pelos acionistas pela utilização de seus recursos na empresa” (Ross, 669)

Considerando o cenário econômico atual mundial e do país, além da análise do risco específico do empreendimento, nós estimamos a taxa de desconto real em 9,75% ao ano. Para o período de exaustão do empreendimento, nós estimamos a taxa de capitalização em 8,50% ao ano.

Abaixo demonstramos a composição das taxas de desconto utilizadas:

TAXAS		
COMPONENTES	OPERAÇÃO	EXAUSTÃO
Taxa Livre de Risco	2,13%	2,13%
Spread Risco Empreendimento	7,62%	6,37%
Inflação	0,00%	0,00%

Fonte: (*) RENTABILIDADE DO TESOURO DIRETO (IPCA+ 2024 - NTN-B PRINCIPAL 150824) – POSIÇÃO EM 31/10/2019

O “spread” de risco do empreendimento é composto por variáveis específicas do mercado de shoppings centers. Na composição do “spread” foram considerados componentes como localização, concorrência de mercado, segmento da operação, classificação social e econômica do mercado consumidor, composição do tenant mix, performance do administrador da operação, dominância de área bruta locável e o desempenho histórico operacional.

Análise de desvios para alterações no cenário esperado

A análise de desvios foi efetuada através de variações de cenários com simulações de alterações da taxa de desconto e taxa de capitalização na exaustão (Yield), retratando desta forma um intervalo de resultados possíveis nestas hipóteses alternativas. Projetando-se estas alterações nas variáveis mais significativas, obtivemos as seguintes alterações no Valor Econômico do Empreendimento.

ANÁLISE DE SENSIBILIDADE - DCF MENSAL

		TAXA DE CAPITALIZAÇÃO				
		7,50%	8,00%	8,50%	9,00%	9,50%
TAXA DE DESCONTO	8,75%	355.061.982	343.942.526	334.131.240	325.410.098	317.606.971
	9,25%	343.352.839	332.731.928	323.360.536	315.030.410	307.577.140
	9,75%	332.158.453	322.011.611	313.058.514	305.100.206	297.979.615
	10,25%	321.452.921	311.756.975	303.201.727	295.597.063	288.792.890
	10,75%	311.211.777	301.944.784	293.768.025	286.499.794	279.996.641

Fonte: Cushman & Wakefield – Valuation & Advisory

O valor de mercado para compra / venda do Shopping West Plaza conforme cenários projetados, está inserido no intervalo de valor entre R\$279.996.641,00 e R\$355.061.982,00.

Segregação do valor

O valor definido através do Método Evolutivo será utilizado para a segregação de terreno e benfeitorias do imóvel. Os percentuais correspondentes ao valor de terreno e benfeitorias definida no Método Evolutivo, será reproduzido na segregação do valor econômico de mercado do imóvel.

Havendo diferença entre o valor definido através do método evolutivo e o valor econômico de mercado, pode-se determinar se a construção no terreno do imóvel avaliando será ou não, definida como um dos melhores usos entre os prováveis.

Determinação do valor de venda - Método Evolutivo

Conforme definido no artigo 8.2.1 da ABNT NBR 14653-1:2001, o Método Evolutivo indica o valor do bem pela somatória dos valores dos seus componentes. Caso a finalidade seja a identificação do valor de mercado, deve ser considerado o fator de comercialização.

O método evolutivo é baseado no conceito que um comprador bem informado não pagaria pela propriedade sendo avaliada nada mais a não ser o valor do custo para produzir uma semelhante com igual utilidade. Sobre os custos de reprodução das construções e benfeitorias é aplicada uma depreciação levando-se em consideração os aspectos físicos e funcionais, a vida útil e o estado de conservação. Este método é particularmente aplicável quando o imóvel sendo avaliado possui benfeitorias relativamente novas que representam o melhor uso do terreno, ou quando benfeitorias relativamente únicas ou especializadas estão construídas no local, e que existem poucas ofertas de venda e/ ou locação de imóveis similares.

Determinação do valor de terreno através do Método Comparativo Direto

O Método Comparativo utiliza ofertas de venda de propriedades similares na região circunvizinha. Estas ofertas são ajustadas para homogeneizar as diferenças entre elas devido à localização, área, 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 de terreno utilizamos os seguintes fatores:

- Fator de oferta: Fator presumindo o desconto provindo da negociação do valor inicialmente ofertado.
- Fator área: Fator que leva em consideração a variação de preço unitário em função da área, onde quanto menor a área, maior o preço unitário do terreno e vice-versa.
- Fator de localização: Fator usado para adequar as características físicas, como localização, nível econômico, fator comercial, acessibilidade, etc.

A seguir apresentamos a pesquisa efetuada, apontando os elementos utilizados e o tratamento das amostras, referentes à determinação do valor de venda de terrenos na região.

CARACTERÍSTICAS GERAIS DOS ELEMENTOS COMPARATIVOS E DO IMÓVEL AVALIANDO

	LOGRADOURO	ÁREA TOTAL DE TERRENO (m²)	ÁREA TOTAL DE APP (m²)	ÁREA EQUIVALENTE (m²)	TESTADA (M)	ÁREA CONSTRUÍDA (m²)	TIPO DE NEGOCIAÇÃO	PREÇO PEDIDO (R\$)	UNITÁRIO POR ÁREA TOTAL (R\$/m²)	INFORMANTE	TELEFONE
A	Shopping West Plaza Avenida Francisco Matarazzo S/N , São Paulo/SP	18.838,37	0,00	18.838,37	761,00	119.436,12	-	-	-	-	-
COMPARATIVOS											
1	Rua Inhaúma, Várzea da Barra Funda, 101 - São Paulo/SP 0	2.150,00	0,00	2.150,00	30,00	1.780,00	Oferta	15.000.000,00	5.532,12	Hai Imóveis	(11) 4369-7891
2	Avenida Marquês de São Vicente, 319a - São Paulo/SP 0	3.000,00	0,00	3.000,00	50,00	900,00	Oferta	24.000.000,00	7.949,46	Ale Imóveis	(11) 2385-7008
3	Avenida Thomas Edison, 1250 - São Paulo/SP 0	6.000,00	0,00	6.000,00	224,00	6.000,00	Oferta	32.000.000,00	5.333,33	Hai Imóveis	(11) 4369-7891
4	Avenida Francisco Matarazzo, 426 - São Paulo/SP 0	1.580,00	0,00	1.580,00	30,00	200,00	Oferta	9.500.000,00	6.012,66	VP Alpha Imóveis	(11) 97200-6691
5	Avenida Presidente Castelo Branco, São Paulo/SP 0	33.000,00	0,00	33.000,00	234,00	0,00	Oferta	148.490.000,00	4.499,70	Samuel de Oliveira Imóveis Eireli	(11) 97472-2774

Fonte: Compilado por Cushman & Wakefield

HOMOGENEIZAÇÃO DOS ELEMENTOS PARA VENDA

	OFERTA	ÁREA	LOCALIZAÇÃO	VALOR HOMOGENEIZADO (R\$/m²)	VALOR SANEADO (R\$/m²)	FATOR ACUMULADO
A	1,00	1,00	1,00			

COMPARATIVOS

1	0,80	0,76 Menor	1,31 Pior	4.735,84	4.735,84	1,07
2	0,80	0,79 Menor	1,13 Pior	5.902,55	5.902,55	0,93
3	0,80	0,87 Menor	1,31 Pior	5.010,91	5.010,91	1,17
4	0,80	0,73 Menor	1,17 Pior	4.357,98	4.357,98	0,91
5	0,80	1,07 Maior	1,26 Pior	4.794,34	4.794,34	1,33

Fonte: Compilado por Cushman & Wakefield

TRATAMENTO DE AMOSTRA

Unitário Médio das Amostras (R\$/ m²) 5.865,45

HOMOGENEIZAÇÃO

Limite Superior (+30%)	6.447,66
Limite Inferior (-30%)	3.471,82
Intervalo Proposto	30,00%
Número de Elementos	5

SANEAMENTO

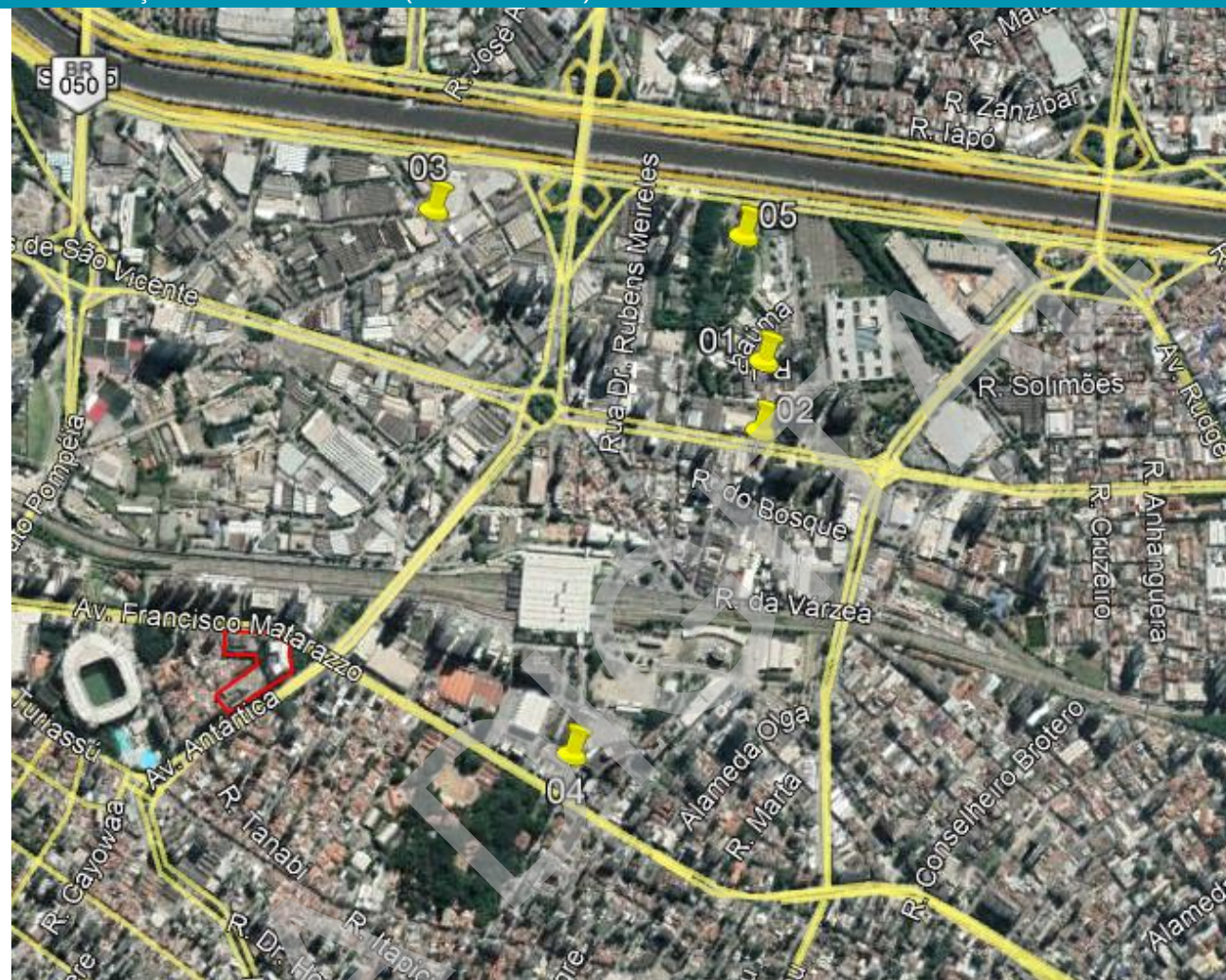
Limite Superior	5.355,22
Limite Inferior	4.564,26
Intervalo de confiança	80%
Significância do intervalo de confiança	20%
Amplitude do Intervalo de Confiança	16%
Desvio Padrão	576,78
Distri. "t" Student	1,53
Número de Elementos Após Saneamento	5
Coeficiente (Desvio/Mas)	0,12

Unitário Médio Homogeneizado (R\$/ m²) 4.959,74

Unitário Médio Saneado (R\$/ m²) 4.959,74
Valor de Mercado para Venda (R\$) 93.545.592,61

Fonte: Compilado por Cushman & Wakefield

LOCALIZAÇÃO DAS AMOSTRAS (APROXIMADO)



Fonte: Google Earth Pro, editado por Cushman & Wakefield

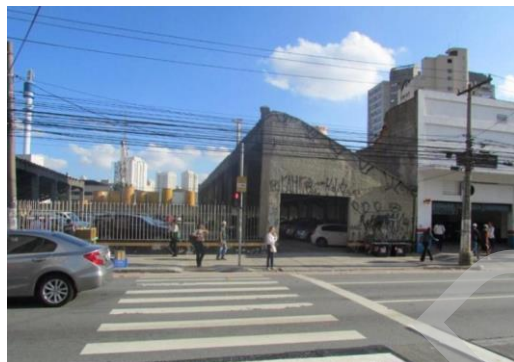
Análise das amostras



Amostra N° 1

Este terreno localiza-se ao longo da Rua Inhaúma, Várzea da Barra Funda, 101 - São Paulo/SP 0, possui 2.150,00 m² de área total. É regido pela lei de zoneamento ZM - Zona Mista e possui coeficiente de aproveitamento máximo de 2,00. O preço pedido para compra da propriedade é de R\$ 5.532,12 /m².

Em comparação com o avaliando, consideramos na homogeneização que se trata de uma área menor e localizada em região pior.



Amostra N° 2

Este terreno localiza-se ao longo da Avenida Marquês de São Vicente, 319a - São Paulo/SP 0, possui 3.000,00 m² de área total. É regido pela lei de zoneamento ZM - Zona Mista e possui coeficiente de aproveitamento máximo de 2,00. O preço pedido para compra da propriedade é de R\$ 7.949,46 /m².

Em comparação com o avaliando, consideramos na homogeneização que se trata de uma área menor e localizada em região pior.



Amostra N° 3

Este terreno localiza-se ao longo da Avenida Thomas Edison, 1250 - São Paulo/SP 0, possui 6.000,00 m² de área total. É regido pela lei de zoneamento ZM - Zona Mista e possui coeficiente de aproveitamento máximo de 2,00. O preço pedido para compra da propriedade é de R\$ 5.333,33 /m².

Em comparação com o avaliando, consideramos na homogeneização que se trata de uma área menor e localizada em região pior.



Amostra N° 4

Este terreno localiza-se ao longo da Avenida Francisco Matarazzo, 426 - São Paulo/SP 0, possui 1.580,00 m² de área total. É regido pela lei de zoneamento ZM - Zona Mista e possui coeficiente de aproveitamento máximo de 2,00. O preço pedido para compra da propriedade é de R\$ 6.012,66 /m².

Em comparação com o avaliando, consideramos na homogeneização que se trata de uma área menor e localizada em região pior.



Amostra N° 5

Este terreno localiza-se ao longo da Avenida Presidente Castelo Branco, São Paulo/SP 0, possui 33.000,00 m² de área total. É regido pela lei de zoneamento ZM - Zona Mista e possui coeficiente de aproveitamento máximo de 2,00. O preço pedido para compra da propriedade é de R\$ 4.499,70 /m².

Em comparação com o avaliando, consideramos na homogeneização que se trata de uma área maior e localizada em região pior.

Conclusão

Após a análise dos comparáveis verificamos que os valores unitários variam de R\$ 4.499,70/m² a R\$ 7.949,46/m² de área total de terreno. Quanto às áreas podemos dizer que estas variam de 1.580,00 m² a 33.000,00 m² de área total. Portanto, de acordo com os cálculos demonstrados concluímos que o valor de mercado para venda de terreno pelo Método Comparativo Direto é de:

FORMAÇÃO DO VALOR DE VENDA DO TERRENO ATRAVÉS DO MÉTODO COMPARATIVO DIRETO	
Unitário Médio - Área Equivalente (R\$/ m ²)	4.960,32
Área Equivalente(m ²)	18.838,37
Valor de Mercado para Venda (R\$)	93.444.387,77
Valor de Mercado para Venda (R\$)	93.444.000,00
Unitário Médio - Área Total (R\$/ m ²)	4.960,32
Área Total(m ²)	18.838,37
Valor de Mercado para Venda (R\$)	93.444.387,77

Fonte: Compilado por Cushman & Wakefield

Determinação do valor de construção através do Método Evolutivo

O cálculo do custo das construções foi feito por uma estimativa de custo de construção por metro quadrado como novo para a construção de acordo com o seu tipo de acabamento e instalações, aplicando este custo unitário sobre sua respectiva área construída.

Para levar em consideração a obsolescência externa da propriedade avaliada foi aplicado um fator de depreciação sobre o custo unitário de construção. A explicação detalhada do critério de depreciação é 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-HEIDECKE

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

Fator de comercialização:

Adotamos o fator de comercialização de 1,00 a fim de considerar o valor de mercado do imóvel equivalente a sua reprodução, tendo em vista o bom aproveitamento do terreno, sua adequação ao local e a demanda de mercado, ou seja, que um comprador e um vendedor tenham o mesmo interesse na transação.

A seguir, apresentamos o memorial de cálculo para determinação do valor do imóvel de acordo com o método evolutivo.

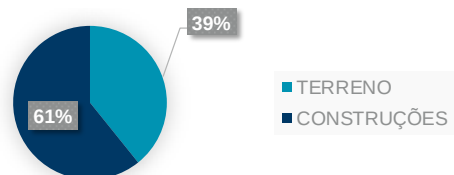
VIA DIGITAL

FORMAÇÃO DO VALOR DE VENDA ATRAVÉS DO MÉTODO EVOLUTIVO
TERRENO

ENDEREÇO	ÁREA DE TERRENO (m²)	AÇÃO IDE	UNITÁRIO MÉDIO (R\$/m²)	VALOR TOTAL (R\$)
Shopping West Plaza Avenida Francisco Matarazzo S/N , São Paulo/SP	18.838,37		4.960,32	93.444.387,77

CONSTRUÇÕES

DENOMINAÇÃO	R8N BASE	CUSTO UNITÁRIO (R\$/m²)	IDADE (ANOS)	CONSERV. b	VIDA ÚTIL (ANOS)	% OBRA	DEPRECIAC ÃO	CUSTO NOVO (R\$)	CUSTO DEPRECIADO (R\$)
ABL	3.650,00	6.055,35	27,00	c	50,00	1,00	0,66	220.843.337,67	144.801.676,27
VALOR DAS CONSTRUÇÕES								220.843.337,67	144.801.700,00


RESUMO DA FOI0

CUSTO DE REPOSIÇÃO TOTAL (R\$)	238.246.087,77
FATOR COMERCIALIZAÇÃO	1,00
VALOR DE MERCADO PARA VENDA (R\$)	238.246.000,00
VALOR DO IMÓVEL POR M² CONSTRUÍDO	6.533,00
VALOR DO IMÓVEL POR M² DE TERRENO	12.647,00

Fonte: Compilado por Cushman & Wakefield

Para Efeito de Reavaliação de Ativos

Para determinação dos valores contábeis, considerando-se as áreas mencionadas no item (*Determinação do Valor do Terreno*) segregamos os valores de terreno e construção conforme proporcionalização a seguir:

SEGREGAÇÃO DE VALORES

SHOPPING WEST PLAZA AVENIDA FRANCISCO MATARAZZO S/N , SÃO PAULO/SP

PARCELA	AREA (M²)	VALOR UNITÁRIO (R\$/m²)	CUSTO DE REPOSIÇÃO (R\$)	PARTICIPAÇÃO (%)	VALOR ECONOMICO (R\$) - DCF
Terreno	18.838,37	4.960,32	93.444.387,77	39,22%	122.787.162,85
Área bruta locável (m²)	36.470,78	3.970,35	144.801.700,00	60,78%	190.271.351,15
TOTAL	-	-	238.246.087,77	100,00%	313.058.514,00

Conclusão final de valor

Baseado nas tendências do 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 4 de dezembro de 2019, em:

Shopping West Plaza Avenida Francisco Matarazzo S/N , São Paulo/SP

VALOR DE MERCADO PARA VENDA

R\$ 313.058.500,00 (Trezentos e Treze Milhões e Cinquenta e Oito Mil e Quinhentos Reais)

Valor Unitário R\$/m² 8.583,82

DS


DS


DocuSigned by:
R/A
Assinado por: ROGERIO ANTONIO CERRETTI 1268098813
CPF: 1268098813
Papel: Diretor
Data/Hora de Assinatura: 27/12/2019 | 13:51:15 PST

3301A13E270541FF83454920D0240FD

Especificação da avaliação

A especificação de uma avaliação está relacionada, tanto com o empenho do engenheiro de avaliações, como com o mercado e as informações que possam ser dele extraídas. O estabelecimento inicial pelo contratante do grau de fundamentação desejado 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”.

Para o presente trabalho teremos duas classificações: Uma para o cálculo do valor de através do “Método Evolutivo” e outra para o “Método Comparativo Direto de Dados de Mercado”, utilizado como base para o “Método da Capitalização da Renda”.

Método evolutivo

Para o “Método Evolutivo”, o presente trabalho é classificado como “Grau II” quanto à fundamentação, conforme o que dispõem as normas da A.B.N.T.. Ressaltamos que o grau de fundamentação está diretamente relacionado com as informações que possam ser extraídas do mercado, independentemente, portanto, unicamente da vontade do engenheiro de avaliações e/ou de seu contratante.

GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO NO CASO DE UTILIZAÇÃO DE QUANTIFICAÇÃO DE CUSTO (TABELA 6, ABNT NBR 14653-2, 03/2011)

ITEM	DESCRIÇÃO	RESULTADO	PONTOS
1	Estimativa do custo direto	Pela utilização de custo unitário básico para projeto semelhante ao projeto padrão	2
2	BDI	Calculado	3
3	Depreciação Física	Calculada por métodos técnicos consagrados, considerando-se idade, vida útil e estado de conservação	2
SOMATÓRIA			7

ENQUADRAMENTO DO LAUDO SEGUNDO SEU GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO NO CASO DE UTILIZAÇÃO DE QUANTIFICAÇÃO DE CUSTO DE BENFEITORIAS (TABELA 7, ABNT NBR - 14653-2, 03/2011)

GRAUS	III	II	I
Pontos Mínimos	7	5	3

Itens obrigatórios 1, com os demais no mínimo grau II 1 e 2 no mínimo no grau II todos no mínimo grau I

QUANTO A FUNDAMENTAÇÃO, O LAUDO FOI ENQUADRADO COMO:

GRAU II

Método comparativo direto de dados de mercado

Comparativo de terreno

Para o “Método Comparativo Direto de Dados de Mercado”, o presente trabalho é classificado como “Grau II” quanto à fundamentação e “Grau III” quanto à precisão, conforme o que dispõem as normas da A.B.N.T.. Ressaltamos que o grau de fundamentação está diretamente relacionado com as informações que possam ser extraídas do mercado, independentemente, portanto, unicamente da vontade do engenheiro de avaliações e/ou de seu contratante.

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 aos fatores utilizados no tratamento	2
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	2
4	Intervalo admissível de ajuste para o conjunto de fatores	0,50 a 2,00	2
SOMATÓRIA			8
* 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		15,95%	
QUANTO A PRECISÃO, O LAUDO FOI ENQUADRADO COMO:			GRAU III

Método da capitalização da renda por fluxo de caixa descontado

Para a avaliação do valor de venda através do “Método da Capitalização da Renda por Fluxo de Caixa Descontado”, o presente trabalho é classificado como “GRAU II” quanto à fundamentação para identificação do valor, e como “GRAU II” quanto aos indicadores de viabilidade, conforme o que dispõem as normas da A.B.N.T.. Ressaltamos que o grau de fundamentação está diretamente relacionado com as informações que possam ser extraídas do mercado, independentemente, portanto, unicamente da vontade do engenheiro de avaliações e/ou de seu contratante.

TABELA 4 - IDENTIFICAÇÃO DE VALOR E INDICADORES DE VIABILIDADE (ABNT 14653-4:2002)

ITEM	DESCRIÇÃO	RESULTADO	PONTOS
7.5.1.1	Análise operacional do empreendimento	Ampla, com os elementos operacionais devidamente explicitados	3
7.5.1.2	Análise das séries históricas do empreendimento (*)	Com base em análise do processo estocástico para as variáveis-chave, em um período mínimo de 36 meses	3
7.5.1.3	Análise setorial e diagnóstico de mercado	Da conjuntura	2
7.5.1.4	Taxas de desconto	Justificada	2
7.5.1.5	Escolha do modelo	Determinístico associado aos cenários	2
7.5.1.5.1	Estrutura básica do fluxo de caixa	Completa	3
7.5.1.5.2	Cenários fundamentados	Mínimo de 1	1
7.5.1.5.3	Análise de sensibilidade	Simulação com identificação de elasticidade por variável	2
7.5.1.5.4	Análise de risco	Risco justificado	2
SOMATÓRIA			20

(*) Somente para empreendimento nem operação

TABELA 5 - ENQUADRAMENTO DOS LAUDOS SEGUNDO SEU GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO

PARA IDENTIFICAR O VALOR

Graus	III	II	I
Pontos mínimos	maior ou igual a 22	de 13 a 21	de 7 a 12
Restrições	máximo de 3 itens em graus inferiores, admitindo-se no máximo um item no Grau I	máximo de 4 itens em graus inferiores ou não atendidos	mínimo de 7 itens atendidos

QUANTO A FUNDAMENTAÇÃO (PARA IDENTIFICAÇÃO DO VALOR), O LAUDO FOI ENQUADRADO COMO:

GRAU II

PARA INDICADORES DE VIABILIDADE

Graus	III	II	I
Pontos mínimos	maior ou igual a 18	de 11 a 17	de 5 a 10
Restrições	máximo de 4 itens em graus inferiores, admitindo-se no máximo um item no Grau I	máximo de 4 itens em graus inferiores ou não atendidos	mínimo de 5 itens atendidos

QUANTO A FUNDAMENTAÇÃO (PARA INDICADORES DE VIABILIDADE), O LAUDO FOI ENQUADRADO COMO:

GRAU II

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.

“Cushman & Wakefield” 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 viés 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;
- Mauricio Itagyba, MRICS, RICS Registered Valuer 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.

DocuSigned by:

Alan Constantino

559A57A08A9541C...

Alan Constantino

Coordenador, Retail & Hospitality
Cushman & Wakefield, Brasil

DocuSigned by:

Naia Ribeiro

969E0CAC1990458...

Naia Ribeiro

Consultora, Retail & Hospitality
Cushman & Wakefield, Brasil

DocuSigned by:

Rogério Cerreti

Assinado por: ROGERIO ANTONIO CERRETI:1268098913
CPF: 1268098913
Papel: Diretor
Data/Hora da Assinatura: 27/12/2019 | 13:51:15 PST

ICP
Brasil

3301A13E270641FF834540292DD240FD

Mauricio Itagyba, CREA, MRICS, RICS,
Registered Valuer
Gerente Sênior, Valuation & Advisory
Cushman & Wakefield, Brasil

DocuSigned by:

Rogério Cerreti

Assinado por: ROGERIO ANTONIO CERRETI:1268098913
CPF: 1268098913
Papel: Diretor
Data/Hora da Assinatura: 27/12/2019 | 13:51:15 PST

ICP
Brasil

3301A13E270641FF834540292DD240FD

Rogério Cerreti, MRICS, RICS Registered
Valuer
Diretor, Valuation & Advisory
CAU: nº 50812-8
Cushman & Wakefield, América Do Sul

Anexos

Anexo A: Documentação recebida

Anexo B: Definições técnicas

Anexo C: Fluxo de Caixa

VIA DIGITAL

Anexo A: Documentação recebida

VIA DIGITAL

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).

Anexo C: Fluxo de Caixa

FLUXO DE CAIXA DESCONTADO

	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10	Ano 11
Receita de Aluguel Mínimo	18.588.207,00	20.211.175,00	21.651.376,00	22.049.842,00	22.168.851,00	22.337.067,00	22.479.559,00	22.598.716,00	22.671.876,00	22.817.126,00	23.132.286,00
Ajustes e Crescimentos Reais			28.763,00	191.675,00	328.632,00	393.047,00	472.375,00	570.809,00	717.729,00	786.746,00	667.806,00
Descontos/Cancelamentos	-300.000,00	-250.000,00	-200.000,00	-202.000,00	-204.020,00	-206.060,00	-208.121,00	-210.202,00	-212.304,00	-214.427,00	-216.571,00
Aluguel Complementar/Percentual	1.800.000,00	1.800.000,00	1.800.000,00	1.818.000,00	1.836.180,00	1.854.542,00	1.873.087,00	1.891.818,00	1.910.736,00	1.929.844,00	1.949.142,00
Receita de Mall e Merchandising	3.700.000,00	3.700.000,00	3.700.000,00	3.737.000,00	3.774.370,00	3.812.114,00	3.850.235,00	3.888.737,00	3.927.625,00	3.966.901,00	4.006.570,00
CDU - Cessão de Direito de Uso	250.000,00	400.000,00	500.000,00	282.800,00	255.025,00	206.060,00	208.121,00	210.202,00	212.304,00	214.427,00	216.571,00
Resultado de Estacionamento	7.200.000,00	7.200.000,00	7.200.000,00	7.272.000,00	7.344.720,00	7.418.167,00	7.492.349,00	7.567.272,00	7.642.945,00	7.719.375,00	7.796.568,00
Outras Receitas	200.000,00	200.000,00	200.000,00	202.000,00	204.020,00	206.060,00	208.121,00	210.202,00	212.304,00	214.427,00	216.571,00
Total Receita Bruta Potencial	31.438.207,00	33.261.175,00	34.880.139,00	35.351.317,00	35.707.777,00	36.020.998,00	36.375.726,00	36.727.555,00	37.083.215,00	37.434.418,00	37.768.943,00
Vacância Financeira	-1.107.192,00	-1.043.548,00	-921.449,00	-792.160,00	-641.224,00	-485.656,00	-490.246,00	-494.841,00	-499.441,00	-503.846,00	-507.842,00
Inadimplência Irrecuperável	-738.128,00	-695.698,00	-614.299,00	-554.512,00	-480.918,00	-485.656,00	-490.246,00	-494.841,00	-499.441,00	-503.846,00	-507.842,00
Receita Bruta Efetiva	29.592.887,00	31.521.929,00	33.344.392,00	34.004.645,00	34.585.635,00	35.049.686,00	35.395.233,00	35.737.873,00	36.084.333,00	36.426.725,00	36.753.260,00
Taxa de Administração (Despesa)	-651.139,00	-730.215,00	-803.275,00	-838.925,00	-872.432,00	-902.705,00	-912.288,00	-921.784,00	-931.389,00	-940.872,00	-949.892,00
Custos Condominiais	-4.687.100,00	-4.101.200,00	-3.515.300,00	-2.944.047,00	-2.367.095,00	-1.784.198,00	-1.793.119,00	-1.802.084,00	-1.811.095,00	-1.820.150,00	-1.829.251,00
FPP - Fundo de Promoção	-1.000.000,00	-900.000,00	-800.000,00	-804.000,00	-808.020,00	-812.060,00	-816.120,00	-820.201,00	-824.302,00	-828.424,00	-832.566,00
Comissões Sobre Locações	-750.000,00	-750.000,00	-750.000,00	-750.000,00	-750.000,00	-750.000,00	-750.000,00	-750.000,00	-750.000,00	-750.000,00	-750.000,00
Outras Despesas Não Reembolsáveis	-800.000,00	-700.000,00	-700.000,00	-703.500,00	-707.018,00	-710.553,00	-714.105,00	-717.676,00	-721.264,00	-724.871,00	-728.495,00
Total Despesas Operacionais	-7.888.239,00	-7.181.415,00	-6.568.575,00	-6.040.472,00	-5.504.564,00	-4.959.515,00	-4.985.632,00	-5.011.745,00	-5.038.049,00	-5.064.316,00	-5.090.203,00
Resultado Líquido	21.704.648,00	24.340.514,00	26.775.817,00	27.964.172,00	29.081.071,00	30.090.171,00	30.409.601,00	30.726.128,00	31.046.284,00	31.362.409,00	31.663.057,00
FRA - Fundo de Reposição de Ativos	-1.085.232,00	-1.217.026,00	-1.338.791,00	-1.398.209,00	-1.454.054,00	-1.504.509,00	-1.520.480,00	-1.536.306,00	-1.552.314,00	-1.568.120,00	-1.583.153,00
Total de Custos de Capital & Locações	-1.085.232,00	-1.217.026,00	-1.338.791,00	-1.398.209,00	-1.454.054,00	-1.504.509,00	-1.520.480,00	-1.536.306,00	-1.552.314,00	-1.568.120,00	-1.583.153,00
Fluxo de Caixa Descontado Antes de Dívidas e Impostos	20.619.416,00	23.123.488,00	25.437.026,00	26.565.964,00	27.627.017,00	28.585.662,00	28.889.121,00	29.189.822,00	29.493.970,00	29.794.289,00	30.079.904,00