



Laudo Completo de Avaliação Imobiliária

PREPARADO PARA: CREDIT SUISSE HEDGING-GRIFFO

FINALIDADE: Fins de potencial aquisição do ativo para inclusão em Fundo de Investimento Imobiliário

PROPRIEDADE: Edifício Martiniano de Carvalho / Escritório (prédio) localizado na Rua Martiniano de Carvalho, 851, Bela Vista - São Paulo/SP

DATA: 12 de dezembro de 2019



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

São Paulo, 12 de dezembro de 2019.

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

Ref.: Laudo Completo de Avaliação Imobiliária do Edifício Martiniano de Carvalho / Escritório (prédio) localizado na Rua Martiniano de Carvalho, 851, Bela Vista - São Paulo/SP

Prezados Senhores,

Em atenção à solicitação de V.Sas. e conforme acordado em documento firmado entre as partes, a Cushman & Wakefield, tem o prazer de apresentar o Laudo Completo de Avaliação Imobiliária para identificar o valor de mercado para compra/venda do imóvel em referência, para fins de potencial aquisição do ativo para inclusão em fundo de investimento imobiliário.

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

O presente Laudo Completo de Avaliação Imobiliária contém 65 páginas e destina-se ao registro junto à CVM – Comissão de Valores Mobiliários – visando a avaliação do ativo para o CREDIT SUISSE HEDGING-GRIFFO, em consonância com a instrução CVM nº 472/08 (alterada pela Instrução CVM nº 580/16). A publicação ou divulgação deste Laudo Completo de Avaliação Imobiliária não será permitida sem autorização formal por escrito da empresa emissora, Cushman & Wakefield, e no caso de eventual permissão, deverá ser feita em sua integralidade, não sendo permitida em nenhuma hipótese a divulgação ou publicação parcial. Ainda na reprodução de qualquer informação, a fonte deverá ser sempre citada, sob as penalidades cíveis e criminais impostas pela violação de direitos autorais.

Da propriedade em estudo: trata-se do Edifício Martiniano de Carvalho, Escritório (prédio) localizado na Rua Martiniano de Carvalho, 851 - Bela Vista, São Paulo/SP.

CREDIT SUISSE HEDGING-GRIFFO

At.: Sr. Augusto Martins

R. Leopoldo Couto De Magalhães Jr., 700.

São Paulo/SP

Praça Prof. José Lannes, 40 – 3º andar

São Paulo, SP 04571-100

Fone: +55 11 5501 5464

cushmanwakefield.com.br

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 12 de dezembro de 2019, em:

CONCLUSÃO DE VALORES**EDIFÍCIO MARTINIANO DE CARVALHO**

Área: 20.127,11 m² - Privativa

TIPO DE VALOR	VALOR TOTAL	VALOR UNITÁRIO (R\$/m²)
Valor de mercado para venda	R\$ 198.203.000,00 (Cento e Noventa e Oito Milhões, Duzentos e Três Mil Reais)	R\$ 9.847,58

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

Premissas extraordinárias

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

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

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.

DS ES DS DS DS RC

CREDIT SUISSE HEDGING-GRIFFO

At.: Sr. Augusto Martins
R. Leopoldo Couto De Magalhães Jr., 700.
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:
Dhiego Silva
48E8CCB817E9435...

Dhiego Silva
Consultor - Escritórios e Projetos Especiais
Cushman & Wakefield, Brasil

DocuSigned by:
Erick Santos
7DE8DB92E639463...

Erick Santos
Coordenador - Escritórios e Projetos Especiais
Cushman & Wakefield, Brasil

DocuSigned by:
Rodrigo da Silva
F35E5462186B401...

Rodrigo da Silva
Gerente - Escritórios e Projetos Especiais
Cushman & Wakefield, Brasil

DocuSigned by:
Rogério Cerreti
3301A13E270541F...

Rogério Cerreti, MRICS, RICS Registered
Valuer
Diretor, Avaliação e Consultoria
Cushman & Wakefield, América do Sul



Resumo das Principais Características e Conclusões

A propriedade consiste de edifício corporativo composto por 1 torre com 22 pavimentos, 3 subsolos e 3 casas comerciais.

INFORMAÇÕES BÁSICAS

Tipo de propriedade	Imóvel Urbano, Comercial, Escritório (prédio)
Nome da propriedade	Edifício Martiniano de Carvalho
Endereço	Rua Martiniano de Carvalho, 851 - São Paulo/SP, 01321-001
País	Brasil
Tipo de relatório	Laudo Completo de Avaliação Imobiliária
Data do relatório	12/12/2019
Data do valor	12/12/2019
Data da inspeção	02/12/2019
Objetivo da avaliação	Determinar o valor de mercado para compra/venda
Finalidade	Este Laudo Completo de Avaliação Imobiliária foi contratado para fins de potencial aquisição do ativo para inclusão em fundo de investimento imobiliário
Metodologias	Capitalização da Renda por Fluxo de Caixa Descontado
Nº de controle Cushman & Wakefield / contrato	AP-19-66032-900893

PROPRIEDADE E HISTÓRICO RECENTE DO IMÓVEL

EDIFÍCIO MARTINIANO DE CARVALHO

Número de contribuinte	038.001.0021-5
Proprietário	Telefônica Brasil S.A
Matrícula	Registrado no 1º Cartório de Registro de Imóveis de São Paulo - SP sob o nº 16.692
Outros documentos recebidos	Planilha com valor de locação dos contratos vigentes, IPTU e Condomínio enviados via e-mail pelo cliente.

DESCRIÇÃO DA PROPRIEDADE

TERRENO

Descrição da propriedade	Edifício corporativo composto por 1 torre com 22 pavimentos, 3 subsolos e 3 casas comerciais.		
Tipo de propriedade	Imóvel Urbano, Comercial, Escritório (prédio)		
Área bruta total	4.961,32 m²	Área total de APP	0,00 m²
Topografia	Muito Boa - sem declividade ou plano	Formato	Irregular
Testada	0,00m	Disponibilidade de utilidade pública	Infraestrutura básica disponível
Número de prédios	1,00		



CONSTRUÇÕES

EDIFÍCIO MARTINIANO DE CARVALHO

Tipo de Imóvel	Escritório (prédio)
Ocupação	Multiusuário
Estado de conservação	Regular
Número de vagas	152,00
Tipo de estacionamento	Subsolo
Área Privativa (m²)	18.219,70

CASA COMERCIAL

Tipo de Imóvel	Casa (Comercial)
Ocupação	Monousuário
Estado de conservação	Reparos simples
Área Privativa (m²)	1.907,41

ÁREAS TOTAIS INFORMADAS/EXISTENTES

	TIPO	ÁREA (m²)	FONTE DA ÁREA
	Privativa	18.219,70	Quadro de áreas
	Privativa	1.907,41	Quadro de áreas

ZONEAMENTO

Uso atual do imóvel	Comercial
Zoneamento	Zona Eixo de Estruturação da Transformação Urbana - ZEU
Coeficiente de aproveitamento básico	Construção não pode exceder 1,00 vez a área do terreno
Coeficiente de aproveitamento máximo	Construção não pode exceder 4,00 vezes a área do terreno
Taxa de ocupação	70%

PRINCIPAIS PONTOS POSITIVOS E NEGATIVOS DA PROPRIEDADE

PONTOS FORTES E OPORTUNIDADES

- O imóvel está localizado próximo à Avenida Paulista, região nobre da cidade e caracterizada por ser uma das principais regiões de escritórios da cidade;
- O imóvel possui fácil acesso por estar localizado próximo a importantes avenidas da cidade; e
- A região possui grande oferta de transporte público.

PONTOS FRACOS E AMEAÇAS

- Por ser uma região de escritórios, há um grande fluxo de veículos, o que pode ocasionar congestionamento em horários de pico; e
- Por não possuir testada para a Avenida Paulista (uma das mais importantes da cidade), o valor do imóvel pode ser afetado.

CONCLUSÃO DE VALORES

EDIFÍCIO MARTINIANO DE CARVALHO

Valor de mercado para venda	R\$ 198.203.000,00 (Cento e Noventa e Oito Milhões, Duzentos e Três Mil Reais)	R\$/m² 9.847,58
-----------------------------	--	-----------------



Mapa e fotos da propriedade em estudo



Fonte: Google Maps editado por Cushman & Wakefield.



RESUMO DAS PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS E CONCLUSÕES

FACHADA



Fonte: Cushman & Wakefield

ACESSO AO EDIFÍCIO



Fonte: Cushman & Wakefield

HELIPONTO



Fonte: Cushman & Wakefield

RESERVATÓRIOS



Fonte: Cushman & Wakefield

CASA DE BOMBAS



Fonte: Cushman & Wakefield

GERADOR



Fonte: Cushman & Wakefield

CHILLER



Fonte: Cushman & Wakefield

AUDITÓRIO



Fonte: Cushman & Wakefield

COZINHA DO SALÃO NOBRE



Fonte: Cushman & Wakefield

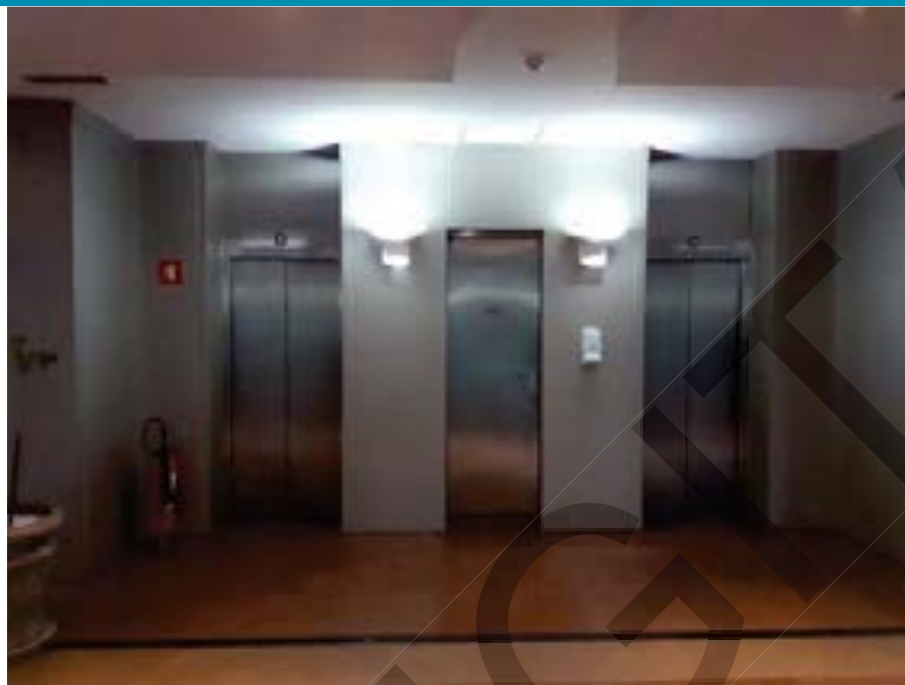
RECEPÇÃO



Fonte: Cushman & Wakefield



HALL DE ELEVADORES



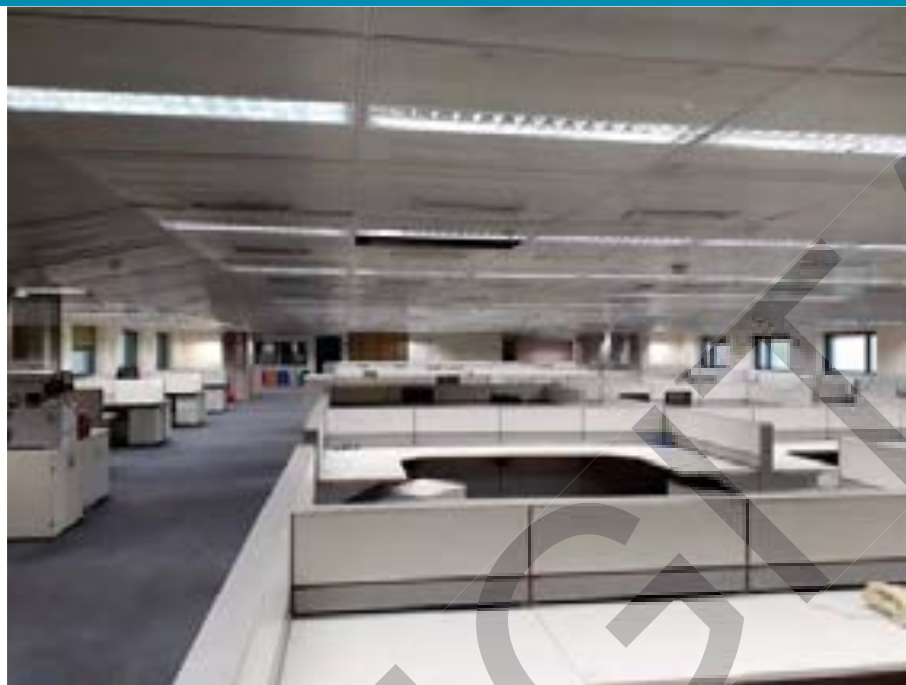
Fonte: Cushman & Wakefield

ÁREA DE ESCRITÓRIO



Fonte: Cushman & Wakefield

ÁREA DE ESCRITÓRIO



Fonte: Cushman & Wakefield

ÁREA DE ESCRITÓRIO



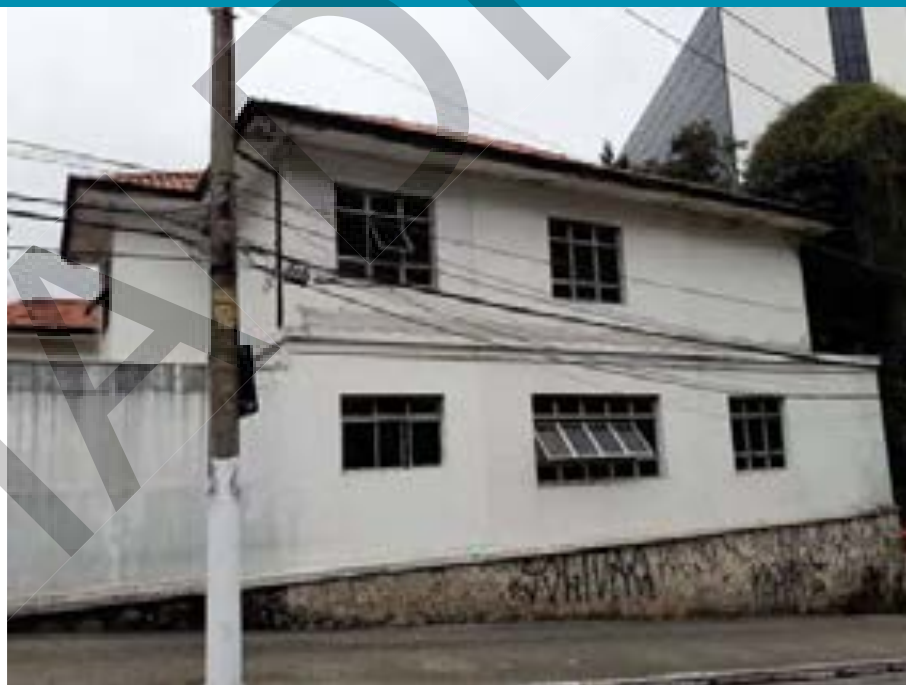
Fonte: Cushman & Wakefield

SANITÁRIO



Fonte: Cushman & Wakefield

CASA COMERCIAL



Fonte: Cushman & Wakefield

CASA COMERCIAL - INTERNO



Fonte: Cushman & Wakefield

CASA COMERCIAL



Fonte: Cushman & Wakefield

CASA COMERCIAL - INTERNO



Fonte: Cushman & Wakefield

SUBSOLO



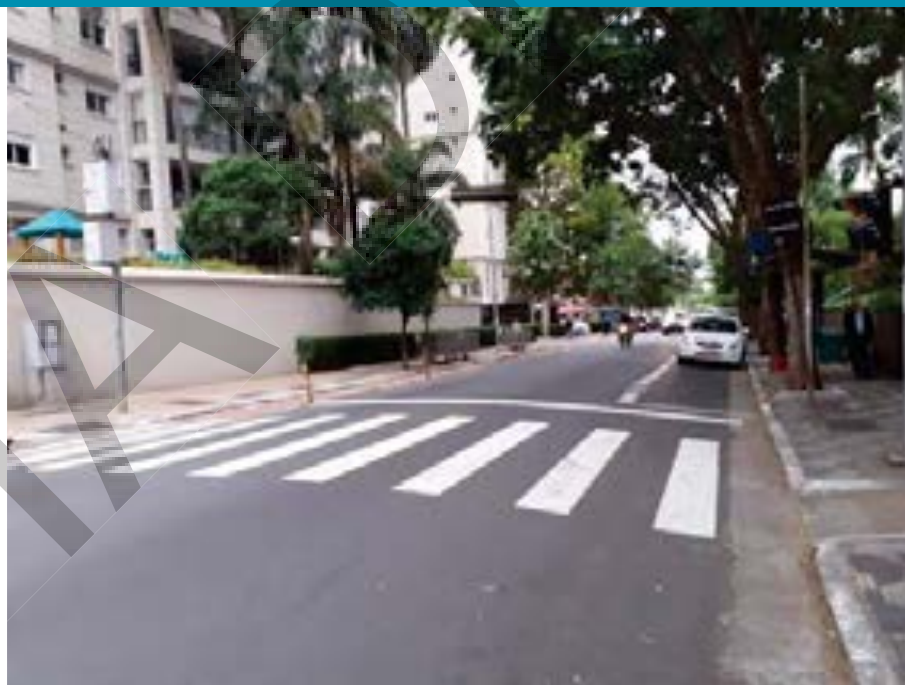
Fonte: Cushman & Wakefield

VIA DE ACESSO



Fonte: Cushman & Wakefield

VIA DE ACESSO



Fonte: Cushman & Wakefield



Índice

RESUMO DAS PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS E CONCLUSÕES IV

MAPA E FOTOS DA PROPRIEDADE EM ESTUDO VI

ÍNDICE.....XVIII

INTRODUÇÃO.....1

OBJETO(S) 1

OBJETIVO 1

FINALIDADE..... 1

DESTINATÁRIO 1

DIVULGAÇÃO DO LAUDO COMPLETO DE AVALIAÇÃO IMOBILIÁRIA..... 1

DATAS DE VISTORIA E DA AVALIAÇÃO..... 1

PREMISSAS EXTRAORDINÁRIAS..... 2

PREMISSAS HIPOTÉTICAS 2

IDENTIFICAÇÃO DA PROPRIEDADE 2

PROPRIEDADE E HISTÓRICO RECENTE DO IMÓVEL..... 3

ANÁLISE REGIONAL5

INTRODUÇÃO..... 5

CENÁRIO ECONÔMICO 6

OBSERVAÇÕES SOBRE A REGIÃO.....10

ANÁLISE DA CIRCUNVIZINHANÇA..... 11

ASPECTOS GERAIS.....11

A CIRCUNVIZINHANÇA.....11

ACESSO.....12

MERCADO 13

ABSORÇÃO LÍQUIDA21

ABSORÇÃO BRUTA23

PREÇOS PEDIDOS.....24

CONCLUSÃO26

ANÁLISE DA PROPRIEDADE 27

DESCRIÇÃO DA PROPRIEDADE.....27

QUADRO DE ÁREAS31

ZONEAMENTO.....32

CONCLUSÃO34



AVALIAÇÃO 35

PROCESSO DE AVALIAÇÃO35

METODOLOGIA35

DETERMINAÇÃO DO VALOR DE VENDA - MÉTODO DA CAPITALIZAÇÃO DA RENDA POR FLUXO DE CAIXA DESCONTADO39

RESULTADO DO FLUXO DE CAIXA45

DETERMINAÇÃO DO VALOR DE MERCADO PARA LOCAÇÃO – MÉTODO COMPARATIVO DIRETO46

CONCLUSÃO FINAL DE VALOR60

ESPECIFICAÇÃO DA AVALIAÇÃO61

PREMISSAS E “DISCLAIMERS” 62

CERTIFICADO DE AVALIAÇÃO..... 65

ANEXOS.....A

ANEXO A: DOCUMENTAÇÃO RECEBIDAA

ANEXO B: DEFINIÇÕES TÉCNICASA



Introdução

Objeto(s)

O objeto desta avaliação é o escritório (prédio) do contratante CREDIT SUISSE HEDGING-GRIFFO , localizado na Rua Martiniano de Carvalho, 851, Bela Vista, São Paulo - SP.

Objetivo

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

Finalidade

Esta avaliação foi contratada para fins de potencial aquisição do ativo para inclusão em Fundo de Investimento Imobiliário, em cumprimento a norma 472/08 da CVM (Comissão de Valores Mobiliários).

OBS.: O conteúdo deste Laudo Completo de Avaliação Imobiliária é confidencial e destina-se única e exclusivamente ao fim aqui descrito, exceto para registro junto à CVM.

Destinatário

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

OBS.: Este Laudo Completo de Avaliação Imobiliária destina-se única e exclusivamente ao uso da empresa contratante, exceto para registro junto à CVM.

Divulgação do Laudo Completo de Avaliação Imobiliária

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

Datas de vistoria e da avaliação

- Data efetiva da avaliação: 12 de dezembro de 2019;
- Data base do valor para o valor: 12 de dezembro de 2019;
- Data da vistoria da propriedade: 02 de dezembro de 2019.

Premissas extraordinárias

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

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

Premissas hipotéticas

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

- Esta avaliação não possui premissas hipotéticas.

Identificação da propriedade

Localização

A propriedade em estudo denomina-se Edifício Martiniano de Carvalho e está situada na Rua Martiniano de Carvalho, 851, Bela Vista - São Paulo/SP.

A propriedade em estudo localiza-se na região da Bela Vista, um dos principais centros de escritórios de São Paulo. A ocupação é em geral mista, onde observamos prédios de escritórios, comércio e residências uni e multifamiliares. Podemos destacar como principais pontos, a Avenida Paulista, Avenida 23 de Maio, Beneficência Portuguesa de São Paulo e o Shopping Cidade São Paulo.

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

- 150 m da Beneficência Portuguesa de São Paulo;
- 400 m da Avenida 232 de Maio;
- 450 m da Estação de metrô Vergueiro;
- 600 m da Avenida Paulista;
- 1,7 km do Shopping Cidade São Paulo; e
- 8,6 km do Aeroporto de Congonhas.



Propriedade e histórico recente do imóvel

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

MATRÍCULA

EDIFÍCIO MARTINIANO DE CARVALHO

Número do registro	16.692
Cartório	1º Cartório de Registro de Imóveis de São Paulo - SP
Data da matrícula	21/03/2018
Endereço do imóvel	Rua Martiniano de Carvalho, 851
Proprietário	Telefônica Brasil S.A
Área construída (m²)	28.309,00
Área total de terreno (m²)	4.961,32

Fonte: Compilado por Cushman & Wakefield



IPTU

EDIFÍCIO MARTINIANO DE CARVALHO

Número de contribuinte	038.001.0021-5
Prefeitura	São Paulo
Ano base do documento em referência	2018
Proprietário	Telefônica Brasil S.A
Endereço do imóvel	Rua Martiniano de Carvalho, 851
Área construída (m²)	32.588,00
Área total de terreno (m²)	4.962,00
Valor do imposto a pagar (R\$)	1.343.542,80

Fonte: Compilado por Cushman & Wakefield

CONTRATO DE LOCAÇÃO

EDIFÍCIO MARTINIANO DE CARVALHO

Locador	Telefônica Brasil S.A
Locatário	Wayra Brasil Aceleradora de Projetos Ltda (2º andar) // Telefônica Corretora de Seguros Ltda (16º andar) // Media Networks Brasil Soluções Digitais Ltda (18º andar) // Telxius Cable Brasil Ltda (19º andar)
Endereço do imóvel	Rua Martiniano de Carvalho, 851
Data de início	Wayra Brasil Aceleradora de Projetos Ltda (24/05/2017) // Telefônica Corretora de Seguros Ltda (01/03/2018) // Media Networks Brasil Soluções Digitais Ltda (01/06/2017) // Telxius Cable Brasil Ltda (01/10/2016)

Fonte:

Compilado por Cushman & Wakefield

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

Análise Regional



Fonte: Google Maps editado por Cushman & Wakefield

Introdução

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

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

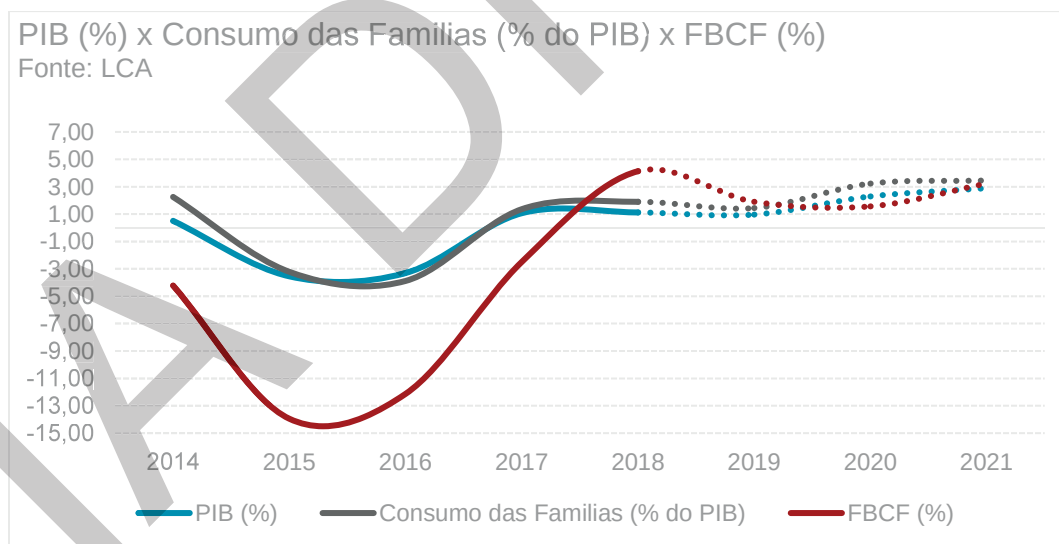
Cenário econômico

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%.

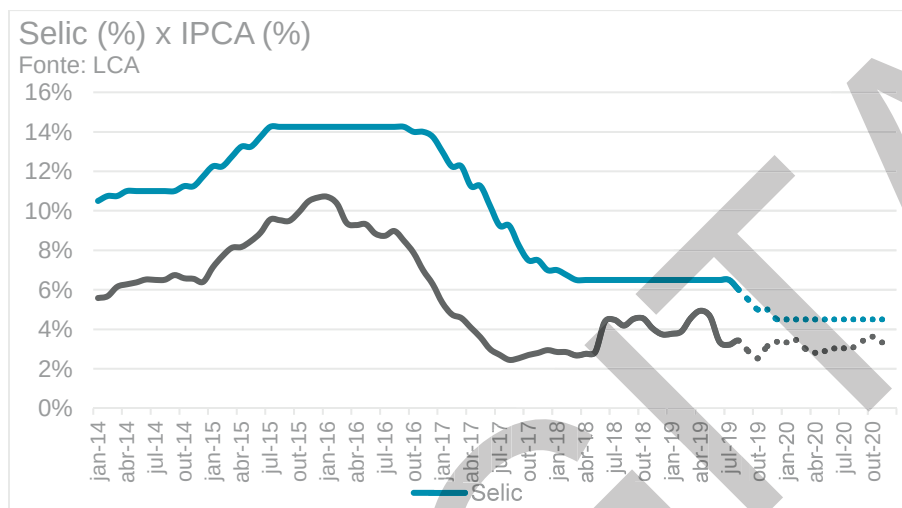
Por sua vez o crescimento do consumo das famílias, que representa mais de 60% na demanda agregada do PIB, também deve vir aquém do projetado inicialmente, mesmo com a Selic a 5% e o desemprego em queda, o crescimento esperado é de +1,43% em 2019.



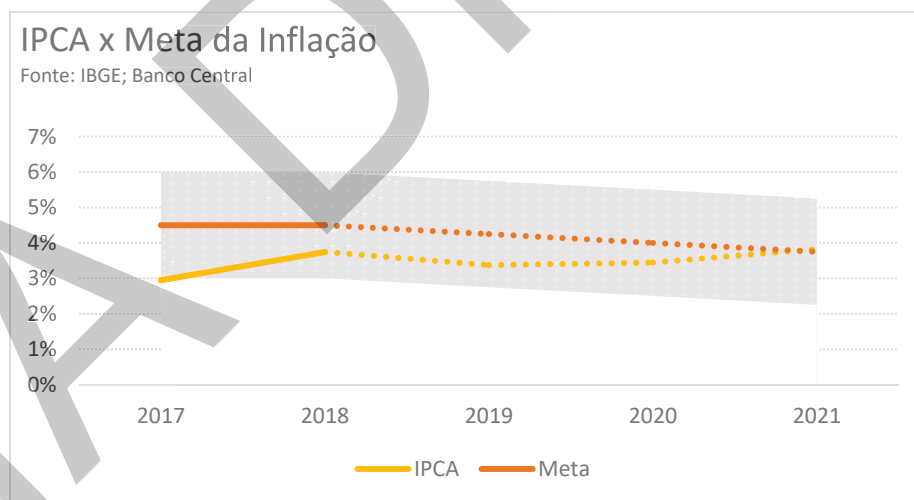
Taxa Selic e IPCA

O processo de redução da taxa Selic começou em outubro de 2016, e desde então segue em tendência de queda que culminou em dezembro de 2019 com mais redução, saindo de 5,0% para 4,5%, 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 reduziram a Selic após a aprovação da reforma da previdência, fato que se concretizou.



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%.

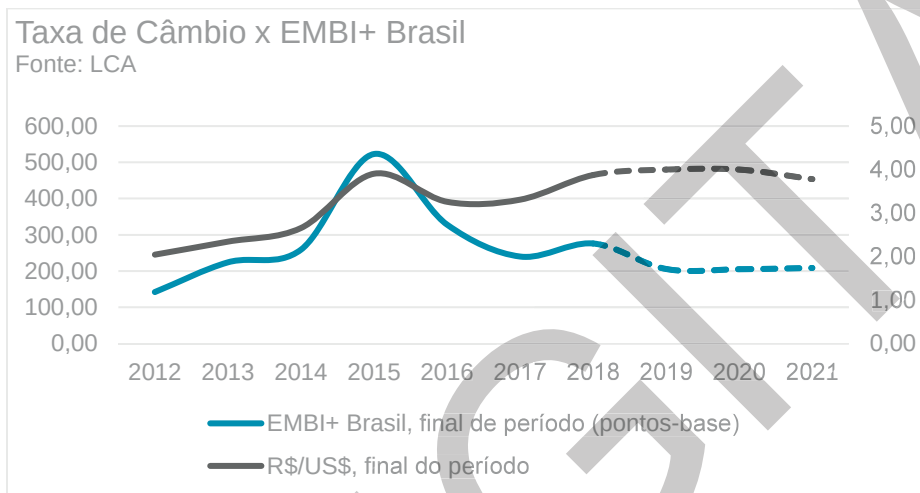


Câmbio e risco-país

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

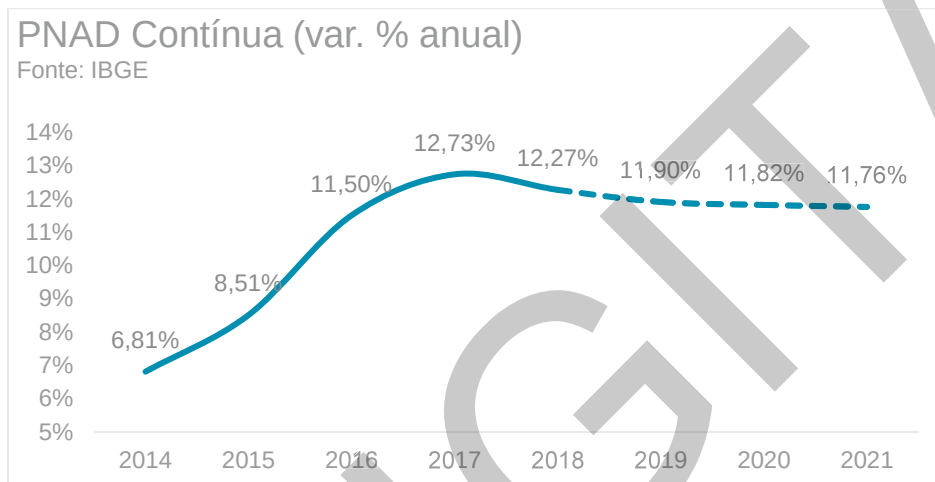
o EMBI+ Brasil está em patamares superiores aos encontrados nos anos que antecederam a grande depressão brasileira, assim como o Dólar.

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.



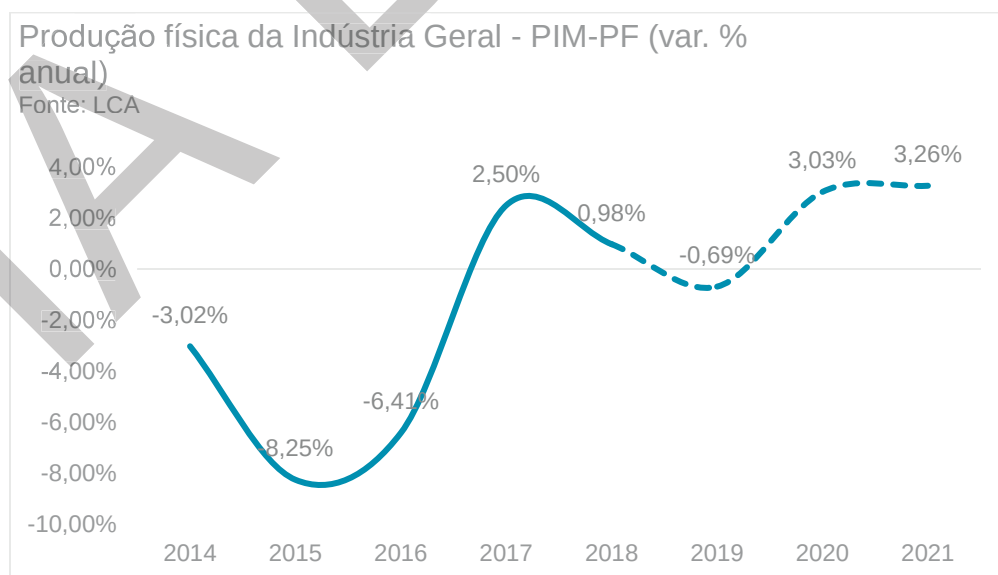
Mercado de trabalho

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

Brasil	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
PIB TOTAL (var, %)	0,5	-3,55	-3,31	1,06	1,11	0,96	2,28	2,88
Taxa de Desemprego, %	6,82	8,52	11,51	12,74	12,26	11,94	11,74	11,54
Empregos Brasil, #	152.714	-1.625.551	-1.371.363	-123.428	421.078	462.625	722.509	808.590
Empregos "Office Using", #								
São Paulo	27.307	-35.588	-46.851	3.050	47.640	62.213	65.430	73.648
Rio de Janeiro	1.518	-34.311	-48.340	-12.304	2.374	3.539	8.976	13.101
PMC Restrita (Volume, %)	2,23	-4,34	-6,25	2,09	2,30	2,31	4,08	4,44
PIM-PF (var, %)	-3,02	-8,24	-6,41	2,49	0,97	-0,68	3,02	3,26
IPCA, %	6,41	10,67	6,29	2,95	3,75	3,37	3,44	3,82
IGP-M, %	3,69	10,54	7,17	-0,52	7,54	5,42	4,51	4,37
IPA-M, % (60%)	2,13	11,19	7,63	-2,54	9,42	6,35	4,93	4,52
IPC-M, % (30%)	6,77	10,23	6,26	3,13	4,12	3,33	3,29	4,19
INCC-M, % (10%)	6,74	7,22	6,34	4,03	3,97	4,33	4,80	5,84
Selic, final de período %	11,75	14,25	13,75	7	6,50	4,5	4,5	6,0
R\$/US\$ (final de período)	2,66	3,9	3,26	3,31	3,87	4,00	4,00	3,78
EMBI+ Brazil (final de período)	259	523	328	240	276	205	204	208

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

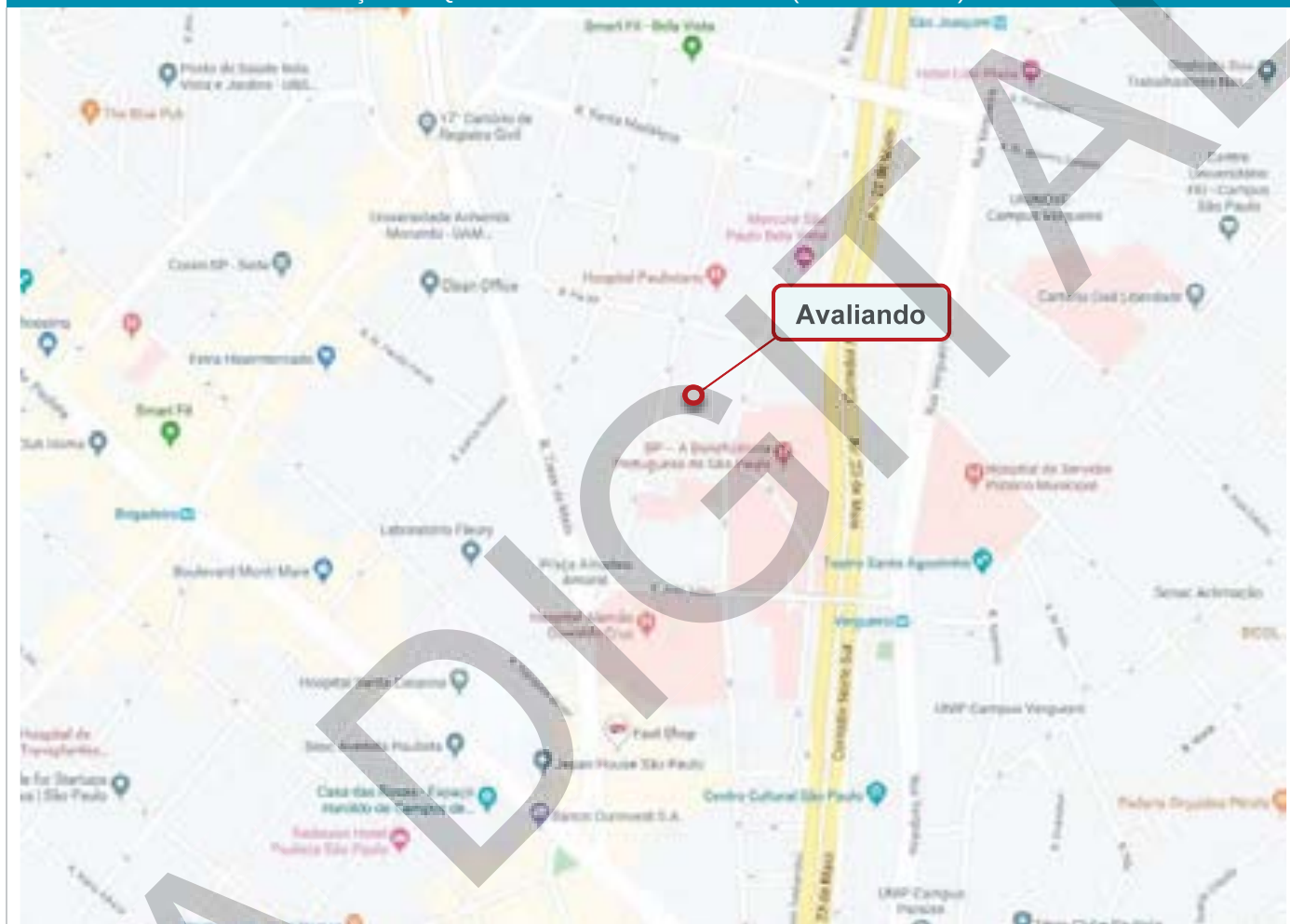
Observações sobre a região

A seguir enumeramos algumas observações gerais sobre a região.

- **População:** A população de São Paulo de acordo com o último censo realizado em 2010 era de 11.253.503 habitantes, com previsão de crescimento para 2019 de 12.252.023 habitantes (IBGE);
- **Forças:** Pontos fortes da região incluem boa infraestrutura, disponibilidade de serviços e a proximidade com shoppings e polos de negócios, além de ser um dos principais centros de escritórios da cidade;
- **Fraquezas:** Fraquezas da região incluem fluxo intenso de veículos, principalmente em horários de pico, deixando as vias congestionadas.
- **Economia:** São Paulo possui a maior economia do país, apresentando o maior Produto Interno Bruto (PIB). Dentre os maiores responsáveis desse patamar, podemos citar o setor de serviços (responsável por aproximadamente 73,2% do PIB estadual). A região da Bela Vista é caracterizada por ser uma região nobre da cidade, com edifícios e complexos comerciais de padrão elevado, sendo assim atrativo a empresas e investidores.

Análise da Circunvizinhança

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



Fonte: Google Maps editado por Cushman & Wakefield

Aspectos gerais

O imóvel encontra-se na região da Bela Vista, distrito localizado na região central da cidade de São Paulo, é administrado pela Subprefeitura da Sé. A região da Bela Vista é cercada pelas regiões da Consolação, Liberdade, Paraíso e Jardins.

A circunvizinhança

A propriedade em estudo localiza-se na região da Bela Vista, um dos principais centros de escritórios de São Paulo. A ocupação é em geral mista, onde observamos edifícios de escritórios, comércio de âmbito local, clínicas e hospitais e regiões residenciais. Podemos destacar como principais pontos o Shopping Cidade São Paulo, a Avenida Paulista, a Avenida 23 de Maio e a Beneficência Portuguesa de São Paulo.



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

A propriedade dista aproximadamente 8,6 km do Aeroporto de Congonhas sendo atingível em cerca de 14 minutos de automóvel (fora dos horários de pico).

Acesso

De modo geral considera-se o acesso à região muito bom. O acesso à região ocorre pela Rua Martiniano de Carvalho.

A localização do imóvel é favorecida pela proximidade com as Avenidas Paulista e 23 de Maio, que interliga o bairro a outros pontos principais da cidade via transporte público (ônibus) e privado (automóveis em geral).

O local onde o imóvel em estudo está localizado é servido por linhas regulares de ônibus que fazem a ligação da região com Centro e outros pontos da cidade. Destacamos também a localização privilegiada do avaliando em relação a grande oferta de transporte público oferecido na região, no qual o imóvel situa-se próximo a estação de metrô Vergueiro, Linha 1 - Azul. O Aeroporto de Congonhas localiza-se a aproximadamente 8,6 km da propriedade, sendo atingível em cerca de 14 minutos de automóvel (fora dos horários de pico). Já o Aeroporto Internacional Governador André Franco Montoro (Cumbica), localizado no Município de Guarulhos, situa-se a aproximadamente 27,0 km da propriedade, sendo atingível em cerca de 28 minutos de automóvel (também fora dos horários de pico).



Mercado

Introdução

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

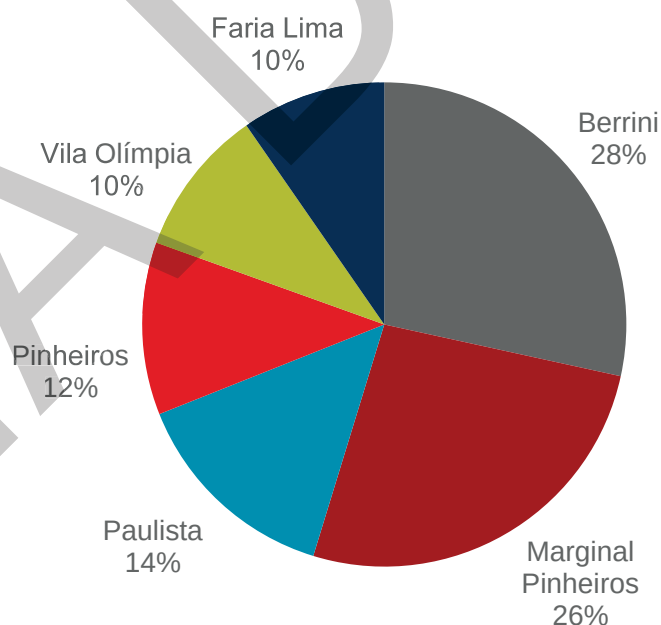
O terceiro trimestre de 2019 registrou variações positivas e terminou o período com resultados otimistas para os investidores. Com queda de 0,5p.p. na taxa de vacância, o indicador chegou ao menor valor desde 2015, 18,7% (na região CBD). Esse resultado se deve, em grande parte, devido ao baixo volume de novas entregas e a melhor absorção líquida do ano (28,8 mil m²), impulsionada principalmente pelas regiões do JK, Chucri Zaidan e Faria Lima.

O preço pedido também obteve resultados expressivos, com um aumento de R\$0,6 terminou o trimestre em R\$74,07. Destaque para os empreendimentos classe A e A+, que registram um aumento de R\$1,90 no preço pedido.

Como podemos observar no gráfico a seguir, no período de um ano, a região que mais contribuiu com o incremento de estoque foi a Berrini (28%). No ano de 2019, é esperada a entrega de mais 68,1 mil m² no mercado CBD de São Paulo para as classes ABC.

Market Share - Novo Estoque - SP CBD ABC

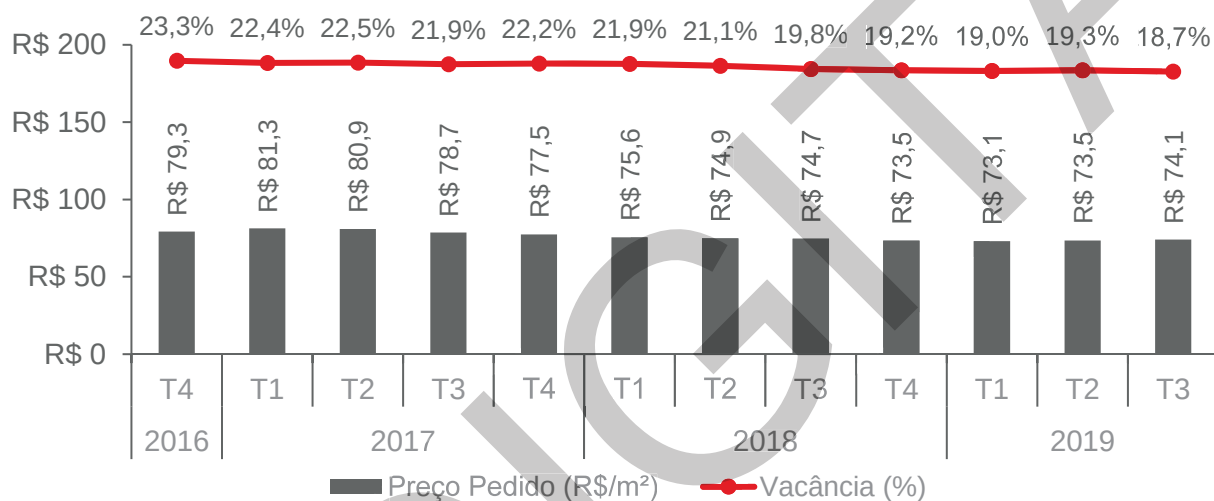
Fonte: Cushman & Wakefield



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

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

Fonte: Cushman & Wakefield



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

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

AMOSTRA PESQUISADA – IMÓVEIS PRONTOS

A cidade de São Paulo apresenta o maior mercado de escritórios do País. A Cushman & Wakefield monitora uma amostra de 1.196 edifícios de escritórios localizados nas regiões CBD (Central Business District) de São Paulo.

Região	CBD	N-CBD	Total	Marketshare
Paulista	1.680.447,4		1.680.447,4	11,0%
Chucri Zaidan	992.285,5		992.285,5	6,5%
Berrini	945.130,0		945.130,0	6,2%
Pinheiros	921.223,4		921.223,4	6,0%
Faria Lima	907.971,8		907.971,8	5,9%
Vila Olimpia	830.420,5		830.420,5	5,4%
Itaim	612.323,4		612.323,4	4,0%
Marginal Pinheiros	580.305,9		580.305,9	3,8%
Chac. Sto. Antonio	575.579,7		575.579,7	3,8%
JK	492.660,1		492.660,1	3,2%
Santo Amaro	255.575,1		255.575,1	1,7%
Centro		2.615.158,5	2.615.158,5	17,1%
Alphaville		1.160.558,2	1.160.558,2	7,6%
Barra Funda		864.720,2	864.720,2	5,6%
Jardins		476.192,8	476.192,8	3,1%
Paraíso-VI Mariana		444.116,7	444.116,7	2,9%
Moema		310.023,1	310.023,1	2,0%
Marginal Tiete		270.084,6	270.084,6	1,8%
Jabaquara		211.809,9	211.809,9	1,4%
Tatuapé		173.212,3	173.212,3	1,1%
Total	8.793.923,0	6.525.876,1	15.319.799,1	100,0%

PAULISTA

A região da Paulista está entre as principais regiões de escritórios da cidade de São Paulo. A avenida está localizada entre as zonas Central, Centro-Sul e Oeste, permitindo fácil acesso a diversas regiões da cidade, como por exemplo, Centro, Paraíso-Vila Mariana, Jardins, Faria Lima e Itaim.

A ocupação do bairro é mista, com escritórios, comércios de rua e conjuntos residenciais. O bairro possui alguns shoppings centers, dentre os quais podemos destacar o Pátio Paulista, Frei Caneca, Top Center e o mais novo Shopping Cidade São Paulo (local da antiga mansão Matarazzo).

As principais vias do bairro, além da própria Avenida Paulista, são: Rua da Consolação, Av. Rebouças, Av. Dr. Arnaldo, Av. Nove de Julho, Av. Brigadeiro Luís Antônio e Rua Vergueiro. A Alameda Santos, a Alameda Jaú, R. Treze de maio e R. São Carlos do Pinhal, que também possuem elevado fluxo de veículos, funcionam como vias secundárias. A região também tem fácil acesso à Av. Vinte e Três de Maio, importante sistema viário que facilita a locomoção para outros pontos da cidade.

Em termos históricos, a região se formou pela migração do mercado a partir do Centro Velho, origem do mercado de escritórios de São Paulo. Devido à sua cronologia, é a segunda região mais antiga da cidade, apresentando vários edifícios obsoletos. Na comparação com as regiões mais novas, tais como Faria Lima e JK, trata-se de um estoque antigo em muitos casos decadente. Apesar disso, a região é inegavelmente atraente para muitos inquilinos e, se atualmente não tem o mesmo apelo sobre as instituições financeiras de outrora, ainda é bastante competitiva devido à localização icônica e à ampla oferta de transporte público disponível.

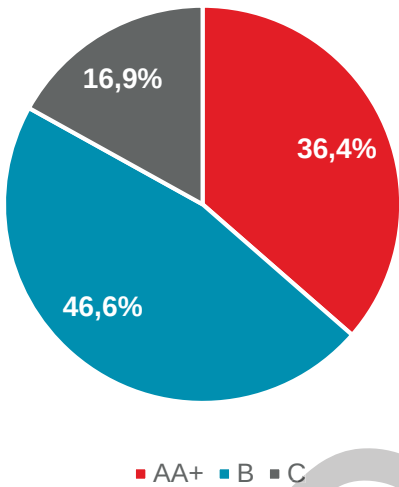
Outro aspecto importante dessa região é a indisponibilidade de terrenos, fazendo com que edifícios novos sejam extremamente raros. A busca por exclusividade acaba sendo um dos indutores de demanda da região, principalmente entre os inquilinos tradicionais e conservadores em relação à localização, muito próxima à parte alta dos Jardins. O último terreno “disponível” na Avenida Paulista foi utilizado pelo projeto que inclui o Shopping Cidade de São Paulo (terreno da família Matarazzo), além de torres de escritórios.



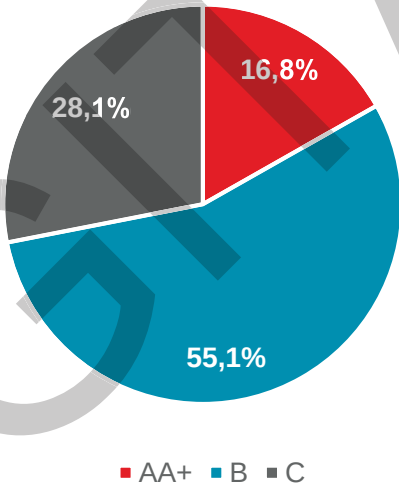
ESTOQUE

No gráfico a seguir, observamos que a classe A e A+ representa cerca de 16,8% dos edifícios da região da Paulista. A classe B representa 55,1%, sendo a maior classe deste mercado, e, a classe C 28,1%.

Estoque por Classe - São Paulo CBD
Fonte: Cushman & Wakefield



Estoque por Classe - Paulista
Fonte: Cushman & Wakefield



seguinte:

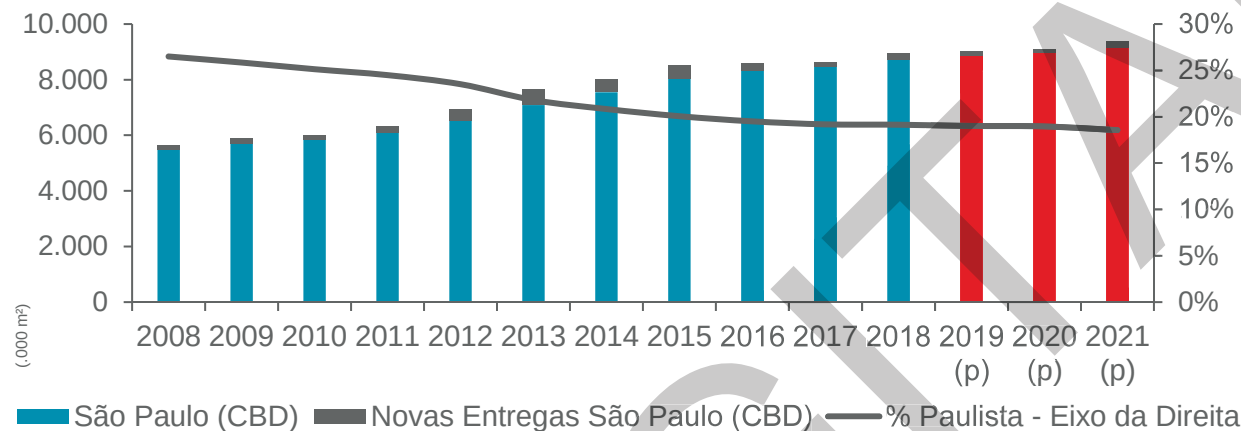
Atualmente, a área em cada Classe na Paulista é a

Classe	Área Total (m²)
AA+	282.171,0
B	926.467,8
C	471.808,6
Total	1.680.447,4

No gráfico a seguir podemos observar a evolução do estoque das regiões CBD da cidade de São Paulo ao longo dos anos e o percentual do estoque da região Paulista em relação ao total.

Evolução do Estoque - São Paulo (CBD) x Paulista

Fonte: Cushman & Wakefield



O gráfico mostra como ocorreu a evolução do estoque total nas regiões CBD ao longo dos anos. É possível destacar que durante 2013, 2014 e 2015 o mercado expandiu-se de uma forma mais vultosa que os períodos anteriores. Isso ocorreu por conta da redução das taxas de juros e o expressivo aumento da oferta de crédito, criando um cenário extremamente favorável para o setor.

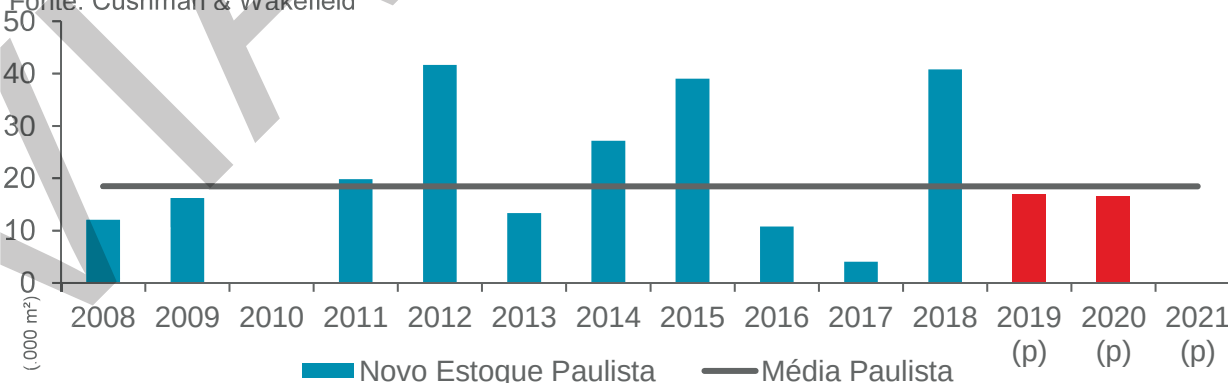
Ao analisar a participação da Paulista dentro do setor, nota-se que a região, mesmo possuindo o maior volume de estoque da cidade de São Paulo, teve um decréscimo linear de seu market share, que era de 26,5% em 2008 e tem previsão de atingir 19,0% no final de 2019. É esperado para os próximos anos que essa variável permaneça nesses patamares, sofrendo apenas reduções marginais. Isso se deve, em grande parte, à falta de espaço para expansão na região.

HISTÓRICO DE ENTREGAS RECENTES

O gráfico a seguir mostra o ritmo recente de entregas na região da Paulista:

Novo Estoque por Ano - Paulista

Fonte: Cushman & Wakefield

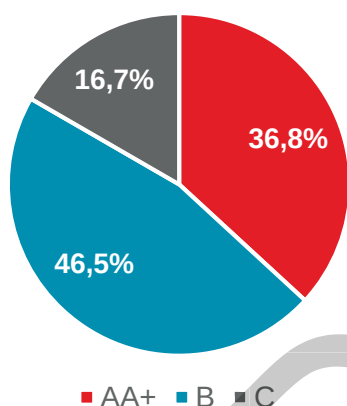


Tomando como base o período de 2008 até 2018, a média de entrega de novo estoque na região da Paulista é de 20,4 mil m² por ano. A maior quantidade de m² construídos no período analisado ocorreu no ano de 2012, com 41,7 mil m² e a segunda maior foi no ano de 2018 com 40,8 mil m². 2019 recebeu a entrega e dois empreendimentos que somam 12,9 mil m² e tem previsão de receber mais 4 mil m² no quatro trimestre.

Com base nas projeções acima, as composições dos estoques em São Paulo CBD e Paulista, para o período de um ano, serão as seguintes:

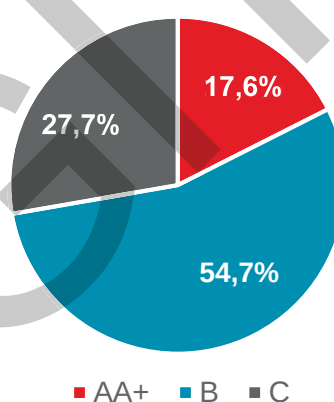
Estoque Futuro por Classe - São Paulo CBD (2020T3)

Fonte: Cushman & Wakefield



Estoque Futuro por Classe - Paulista (2020T3)

Fonte: Cushman & Wakefield



Na comparação com a composição atual da Paulista, a Classe B continuará possuindo a maior participação, com um percentual de 54,7%. A classe A e A+, apresenta um aumento de 0,8p.p., chegando a 17,6%, devido a entrega prevista de um empreendimento no 4º trimestre de 2019 e 2 empreendimentos no primeiro semestre de 2020. Já a Classe C, registra uma pequena redução, atingindo 27,7%.

VACÂNCIA

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

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

Região	Estoque (m²)	Total de Espaços Disponíveis (m²)	Taxa de Vacância
Santo Amaro	255.575,14	107.694,98	42,1%
Chac. Sto. Antonio	575.579,75	225.519,73	39,2%
Marginal Pinheiros	580.305,94	218.595,47	37,7%
Chucrí Zaidan	992.285,49	252.293,89	25,4%
Berrini	945.130,01	233.335,00	24,7%
Vila Olímpia	830.420,54	118.987,31	14,3%
Paulista	1.680.447,36	213.516,65	12,7%
Pinheiros	921.223,40	106.300,79	11,5%
Faria Lima	907.971,84	94.019,74	10,4%
Itaim	612.323,45	55.270,43	9,0%
JK	492.660,08	22.972,08	4,7%
Total	8.793.923,00	1.648.506,08	18,7%

A tabela mostra também que a taxa de vacância geral do mercado encontra-se em 18,7%, superior, à vacância da Paulista (12,7%). Destaca-se que a região possui a quinta vacância mais baixa na região CBD de São Paulo.

FLIGHT TO QUALITY / FLIGHT TO PRICE

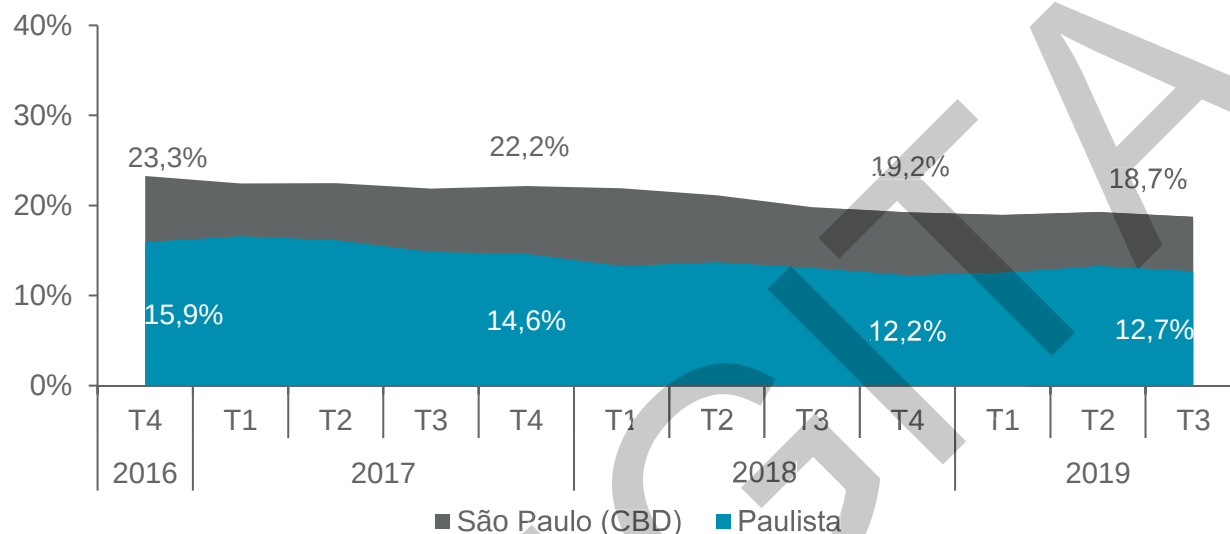
Entregas recentes e de melhor qualidade em São Paulo promoveram o movimento conhecido como “flight to quality / flight to price”, ou seja, saída de inquilinos de edifícios antigos para edifícios novos. Todavia, o que se observa na prática é uma resistência acentuada dos mesmos em aceitar os valores esperados pelos proprietários em novos edifícios. Essa situação tem como consequência um aumento acentuado nas taxas de vacância e/ou a redução significativa nos valores locativos.

De maneira geral, muitos inquilinos trocaram seus espaços corporativos por outros mais novos, com especificações técnicas superiores, a um preço não tão mais elevado em comparação ao edifício que ocupam atualmente. Tal situação foi reforçada pela elevada taxa de vacância, que permite maior flexibilidade na negociação de valores de locação junto aos proprietários. Com a retomada do mercado esse movimento vem enfraquecendo, e inquilinos que fizeram esse movimento na crise tendem a sofrer com os altos valores das renovatórias.

O gráfico a seguir mostra uma comparação da evolução da vacância nas regiões CBD e na região Paulista:

Vacância São Paulo - CBD x Paulista (Todas as Classes)

Fonte: Cushman & Wakefield



Acima podemos observar que o crescimento da taxa de vacância da Paulista seguiu um ritmo parecido com o de São Paulo (CBD), acompanhando seus altos e baixos. O período com maior vacância em São Paulo (CBD) foi no 4º trimestre de 2016, quando a vacância ficou em 23,3%, enquanto na região da Paulista, sua maior vacância ocorreu no 1º trimestre de 2017, com 16,6%. Observa-se uma queda na taxa de vacância conforme os anos, com a região registrando 12,7% no terceiro trimestre de 2019, em consequência da queda de 0,6p.p em relação ao segundo trimestre.

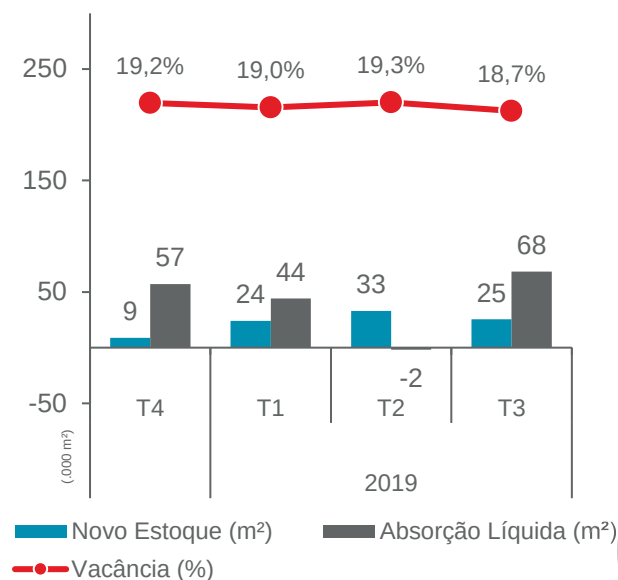
ABSORÇÃO LÍQUIDA

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

Na tabela abaixo, podemos observar gráficos referentes à Absorção Líquida, Novo Estoque e Vacância para a região CBD de São Paulo e da Paulista:

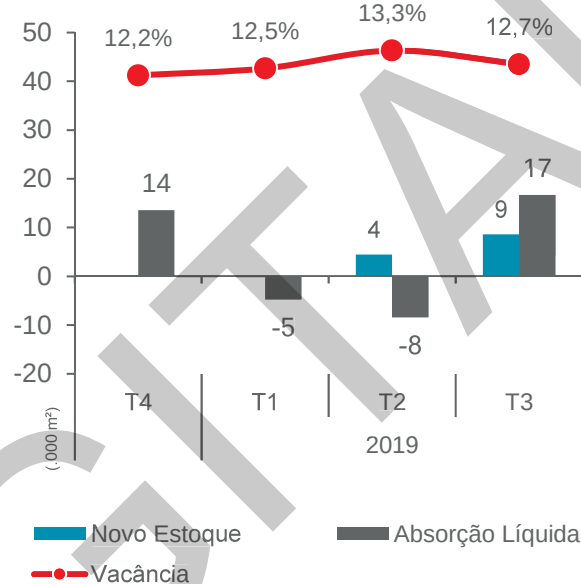
Novo Estoque (m²) x Absorção Líquida x Vacância (%) - CBD SP

Fonte: Cushman & Wakefield



Novo Estoque (m²) x Absorção Líquida (m²) x Vacância (%) -Paulista

Fonte: Cushman & Wakefield



Levando em consideração o período analisado, nota-se que no trimestre atual, a região CBD de São Paulo apresentou o maior volume da absorção líquida (68,1 mil m²) desde o terceiro trimestre de 2018, quando registrou seu ápice de 155,5 mil m². O resultado morno da absorção líquida no trimestre anterior fez com que a taxa de vacância sofresse um ligeiro aumento, que foi revertido com a queda de 0,5p.p., chegando a 18,7% no terceiro trimestre de 2019.

O volume de novo estoque também atingiu seu ápice no terceiro trimestre de 2018, com 52 mil m². Após esse período, observamos uma redução na entrega de novo estoque, porém mantendo-se constante em 2019, com 82,4 mil m² quadrados entregues até o momento.

Na Paulista, observa-se que o maior volume de Absorção Líquida e de novo estoque aconteceu no terceiro trimestre de 2019, 16,8 mil m² e 8,6 mil m² respectivamente, o que ocasionou uma queda de 0,6 p.p. na vacância, chegando a 12,7%. Desde o terceiro trimestre de 2018 não eram entregues novos empreendimentos na região, resultando em uma queda constante da taxa de vacância, que foi revertida no primeiro trimestre de 2019 devido ao resultado negativo da absorção líquida, encerrando o mês de março com 12,5% de vacância. A entrega de 4,4 mil m² de novo estoque na região e o resultado negativo da absorção líquida no segundo trimestre fez com que a taxa de vacância fosse novamente pressionada pra cima registrando seu segundo aumento consecutivo, + 0,7p.p..

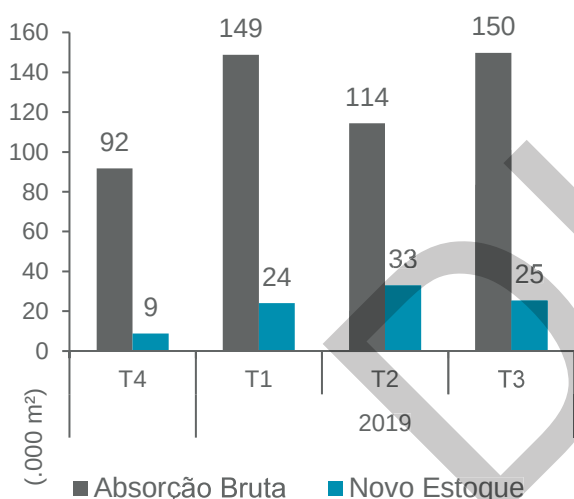
ABSORÇÃO BRUTA

Como forma de separar a análise do mercado geral dos lançamentos, a Absorção Bruta, contabiliza apenas as novas locações. O resultado é que, em um cenário onde o flight to quality é um movimento claramente identificado, esse indicador permite analisar detidamente o que ocorre com os imóveis recém-entregues.

Os gráficos a seguir mostram os comparativos entre Absorção Bruta e Novo Estoque na cidade de São Paulo (CBD) e a região da Paulista:

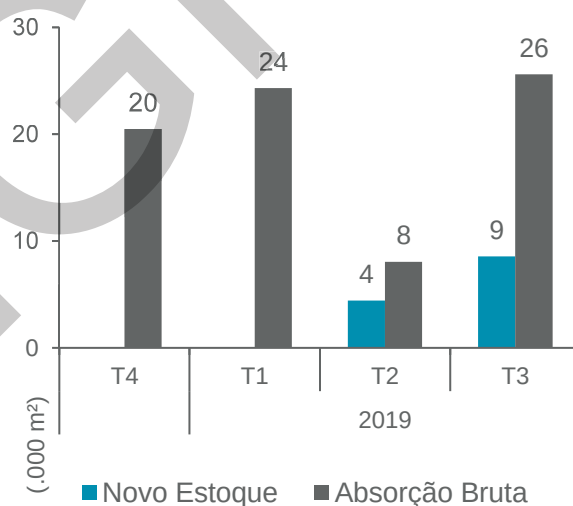
Absorção Bruta x Novo Estoque - São Paulo CBD

Fonte: Cushman & Wakefield



Absorção Bruta x Novo Estoque - Paulista

Fonte: Cushman & Wakefield



Observa-se que na região CBD da cidade de São Paulo, a Absorção Bruta atingiu seu ápice no terceiro trimestre de 2018, com 239 mil m². Já no final do ano, a absorção bruta atingiu seu menor valor em todo o período analisado, 92 mil m². Em 2019 o indicador oscilou com menor intensidade, mantendo-se acima dos 100 mil m². Destaque para o terceiro trimestre que registrou o maior volume do ano, 149,7 mil m².

Analisando o gráfico exclusivo da Paulista observa-se que desde o terceiro trimestre de 2018 até o primeiro de 2019 não houve entrega de estoque, impactando positivamente a taxa de vacância. Já no segundo trimestre, com a entrega de 4,4 mil m² e um resultado menos expressivo da absorção bruta a vacância foi pressionada para cima, porém logo se recuperou, em consequência do melhor resultado da absorção bruta do ano, 25,7 mil m².

PREÇOS PEDIDOS

Com relação aos preços pedidos nos edifícios de São Paulo, utilizamos apenas as regiões CBD. Os valores a seguir são referentes ao 3º trimestre de 2019, de maneira a refletir adequadamente o momento atual de análise. É importante considerar que, sobre esses valores de oferta, devemos aplicar descontos de acordo com a situação do mercado, resultado das negociações entre inquilino e proprietário.

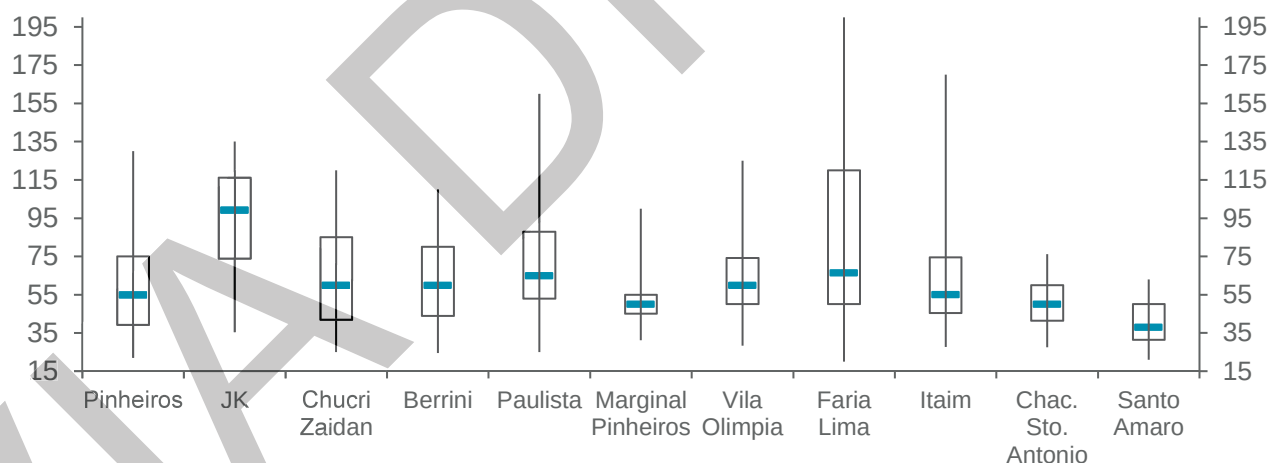
Conforme podemos observar atualmente em São Paulo, as negociações entre proprietários e inquilinos têm ocorrido entre 18% a 26% sobre o preço pedido. Essa elasticidade ainda reflete a posição favorável aos inquilinos, exceto nos principais mercados que já praticam variações menores devido à baixa taxa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

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

O gráfico a seguir mostra a amplitude e a média das ofertas nos edifícios das regiões CBD:

Preço Pedido (R\$/m²) por Região - CBD

Fonte: Cushman & Wakefield



Com o auxílio do gráfico acima, podemos fazer uma breve análise dos preços pedidos nas regiões CBD da cidade de São Paulo. Tais valores podem variar de R\$32 à R\$85. Entre as mais baratas estão Chácara Santo Antônio e Santo Amaro com preços pedidos abaixo de R\$50. (R\$46 e R\$32, respectivamente). A região da Paulista está entre uma das mais caras, com a mediana do preço pedido em R\$65,38 ficando atrás apenas de JK, com mediana de R\$85,00.

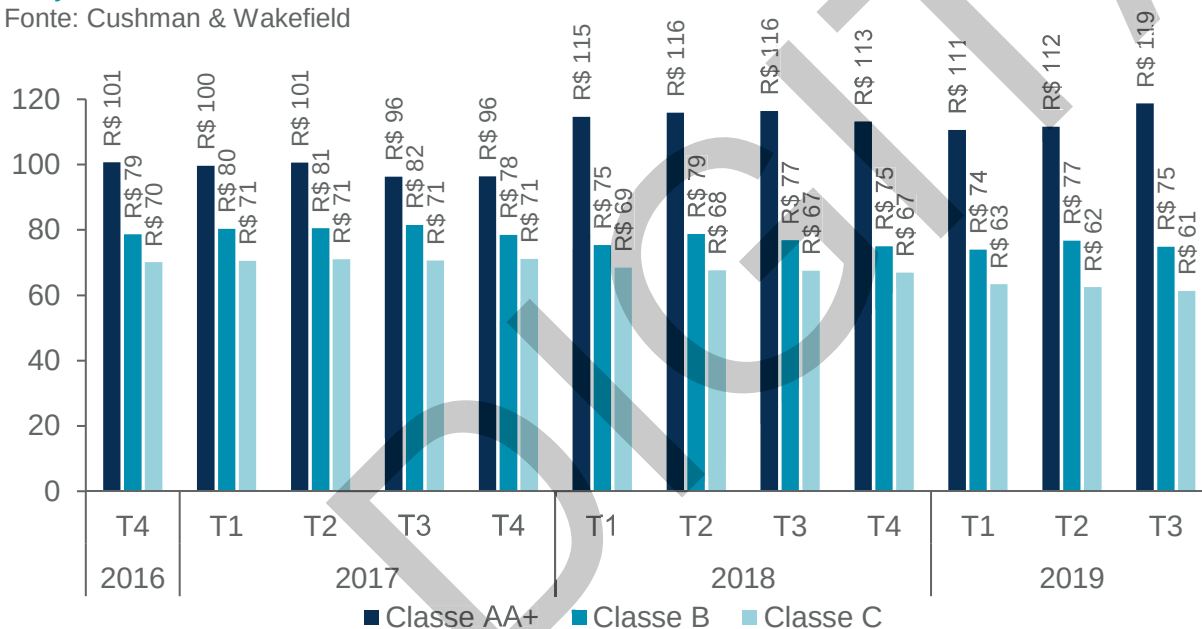
AUMENTO NO PREÇO PEDIDO

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

O gráfico a seguir mostra o histórico de preços pedidos médios na região Paulista:

Preço Pedido - Paulista

Fonte: Cushman & Wakefield



A região da Paulista apresenta constantes variações no preço pedido durante o período analisado. Os empreendimentos classe A e A+ registraram um forte aumento no preço pedido no 1º trimestre de 2018, quando chegaram a R\$114,6, após esse período o preço pedido foi reduzindo gradativamente até apresentar seu menor valor no 1º trimestre de 2019 (R\$110,64). No trimestre atual o indicador registrou um aumento de R\$7,14, atingindo R\$118,73, o maior valor de todo o período analisado, em consequência da entrega de novo estoque 100% disponível para locação.

Em contrapartida, os empreendimentos classe B e C seguiram a tendência de queda e apresentaram redução do preço pedido, chegando a R\$74,88 e R\$61,36, respectivamente.

CONCLUSÃO

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

Apesar do cenário interno adverso, é importante levar em consideração que o país passou por uma intensa crise econômica nos últimos anos, porém os resultados de 2019 indicam no geral uma tímida recuperação econômica, que deve vir com maior intensidade em 2020. A cidade de São Paulo passa a reverter o cenário de crise dos períodos anteriores com a redução da taxa de vacância e aumento no preço pedido (impulsionado principalmente pelas regiões prime), consolidando o movimento de retomada do mercado.

A região da Paulista se mantém sendo uma das regiões mais procuradas por inquilinos na cidade de São Paulo. Mesmo após um período de crescimento na taxa de vacância e queda no preço pedido, em consequência do novo estoque entregue e de resultados negativos da absorção líquida, ela continua apresentando bons resultados e registra a quinta taxa de vacância mais baixa (12,7%), embora possua o maior volume de m² construídos entre as regiões CBD.

O trimestre registrou melhora nos indicadores, apesar de ter recebido a entrega de novos 8,6 mil m² a taxa de vacância apresentou uma queda de 0,6p.p., chegando a 12,7%, em consequência da absorção líquida positiva de 16,7 mil m². Os Preços pedidos também apresentaram resultados positivos, com destaque para a classe A e A+ que sofreu um aumento de R\$7,14, chegando a R\$118,73.

Análise da Propriedade

Descrição da propriedade

O Imóvel possui as seguintes características:

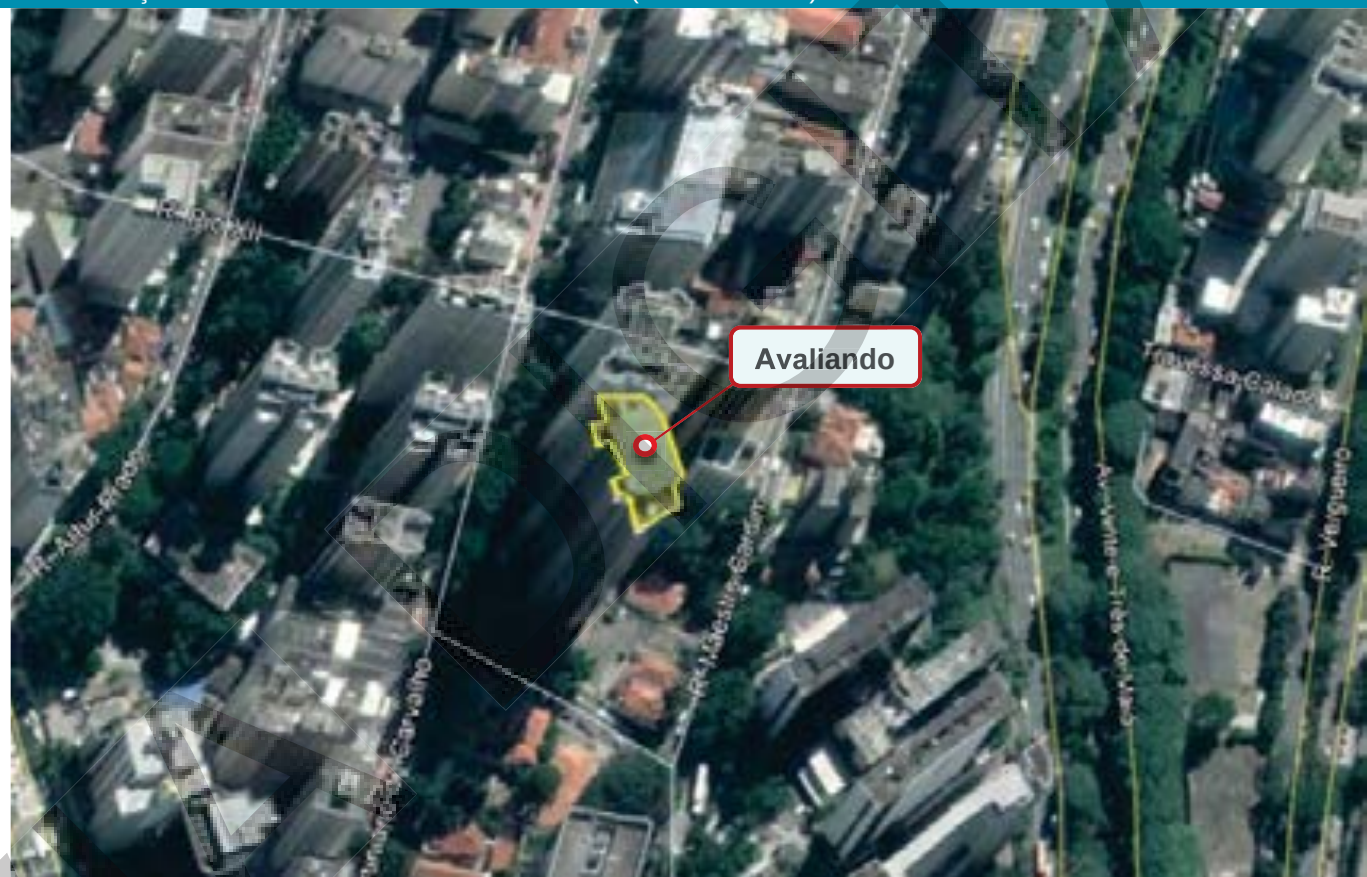
Terreno

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

- Área bruta de terreno: 4.961,32 m²;
- Testada: A propriedade em estudo possui testada para as vias listadas abaixo:
 - Rua Martiniano de Carvalho
- Acesso: Pela Rua Martiniano de Carvalho. O acesso à propriedade em estudo é considerado muito bom;
- Condições do Solo: Não recebemos informações relativas ao solo. Entretanto assumimos que o solo possui capacidade suficiente para suportar as estruturas existentes. Não observamos evidências do contrário durante a vistoria do imóvel e a drenagem aparentemente é adequada.
- Formato: O formato do terreno é irregular;
- Potencial de aproveitamento do terreno: O potencial de aproveitamento do terreno é muito bom se comparado com outros imóveis da vizinhança;
- Topografia: A topografia do terreno é muito boa - sem declividade ou plano;
- Utilidade pública: A região possui a infraestrutura básica disponível. Os serviços de utilidade pública disponíveis ao imóvel em estudo são:

▪ Água potável	▪ Rede de esgoto
▪ Coleta de resíduos	▪ Sistema viário
▪ Correios	▪ Telefone
▪ Energia elétrica	▪ Internet
▪ Escoamento de água pluviais	▪ Transporte coletivo
▪ Gás	▪ Tv a cabo
▪ Iluminação pública	▪ Rede de esgoto

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

DELIMITAÇÃO APROXIMADA DA PROPRIEDADE (SEM ESCALA):

Fonte: Google Earth Pro editado por Cushman & Wakefield

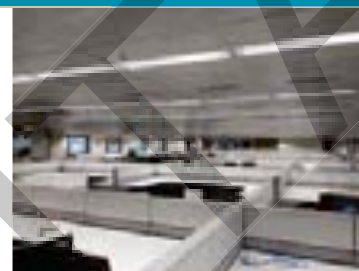
Obs.: A área do terreno foi fornecida pelo cliente e/ou administração do empreendimento, não tendo sido aferida in loco por nossos técnicos

Construções e benfeitorias

Conforme observado durante a vistoria, a propriedade em análise corresponde a edifício corporativo composto por 1 torre com 22 pavimentos, 3 subsolos e 3 casas comerciais..

O edifício Edifício Martiniano de Carvalho é classificado como escritório (prédio), multiusuário e possui 152 vagas de estacionamento.

EDIFÍCIO MARTINIANO DE CARVALHO – RESUMO DAS BENFEITORIAS EXISTENTES



ITENS	CARACTERÍSTICAS	
Composição	Subsolo	Vagas de estacionamento, geradores, no-breaks, reservatórios, casa de bombas
	Térreo	Recepção, hall dos elevadores
	Semienterrado	Auditório, lanchonete (desativada), caixas eletrônicos, cozinha
	Pavimento tipo	Áreas de escritório, hall de elevadores, copa e sanitários
	Cobertura	Heliponto e reservatórios
Estrutura	Concreto Armado	
Andares	Concreto Armado	
Fachada	Revestimento de Inox com caixilhos de alumínio	
Acesso de Pedestres	Vidro	
Esquadrias	Alumínio	
Vidros	Esquadria com vidro	
Cobertura	Laje plana com impermeabilização	
Circulação Vertical	Elevador e escada de emergência	
	8 elevadores sociais da marca Atlas Schindler e capacidade de 18 pessoas ou 1330 kg	
Ar Condicionado	Tipo: Central HVAC	
	Localização do sistema de refrigeração: Cobertura	
Gerador de Emergência	O edifício possui e atende a todas as áreas	
Iluminação	Fluorescente e LED	
Segurança Contra Incêndio	Sprinkler, alarme, detector de fumaça, hidrantes, porta Corta-Fogo, pressurizador	



Segurança Patrimonial	CFTV, interno e externo, segurança patrimonial, alarmes
Est. de Conservação	Regular
Idade Aparente	15 anos
Vida Útil Estimada	60 anos
Vida Remanescente:	45 anos

Quanto aos acabamentos internos, podemos destacar:

PRINCIPAIS ACABAMENTOS	
ITENS	CARACTERÍSTICAS
Pisos	Piso elevado // Piso laminado // Carpete // Cerâmica (áreas molhadas)
Paredes	Pintura e divisórias em drywall
Forros	Forro de gesso (18º ao 21º pav.) // Laje aparente (2º andar) // Forro metálico



Quadro de áreas

Para fins de cálculo de avaliação, neste estudo, foi utilizada a área privativa total do imóvel, conforme descrito a seguir:

QUADRO DE ÁREAS - Edifício Martiniano de Carvalho	
PAVIMENTOS	ÁREA PRIVATIVA (M²)
Semienterrado	619,70
1º Andar	800,00
2º Andar	800,00
3º Andar	800,00
4º Andar	800,00
5º Andar	800,00
6º Andar	800,00
7º Andar	800,00
8º Andar	800,00
9º Andar	800,00
10º Andar	800,00
11º Andar	800,00
12º Andar	800,00
13º Andar	800,00
14º Andar	800,00
15º Andar	800,00
16º Andar	800,00
17º Andar	800,00
18º Andar	800,00
19º Andar	800,00
20º Andar	800,00
21º Andar	800,00
22º Andar	800,00
Casa 642	1.161,18
Casa 664	397,36
Casa 678	348,87
Total	20.127,11

Fonte: Compilado por Cushman & Wakefield

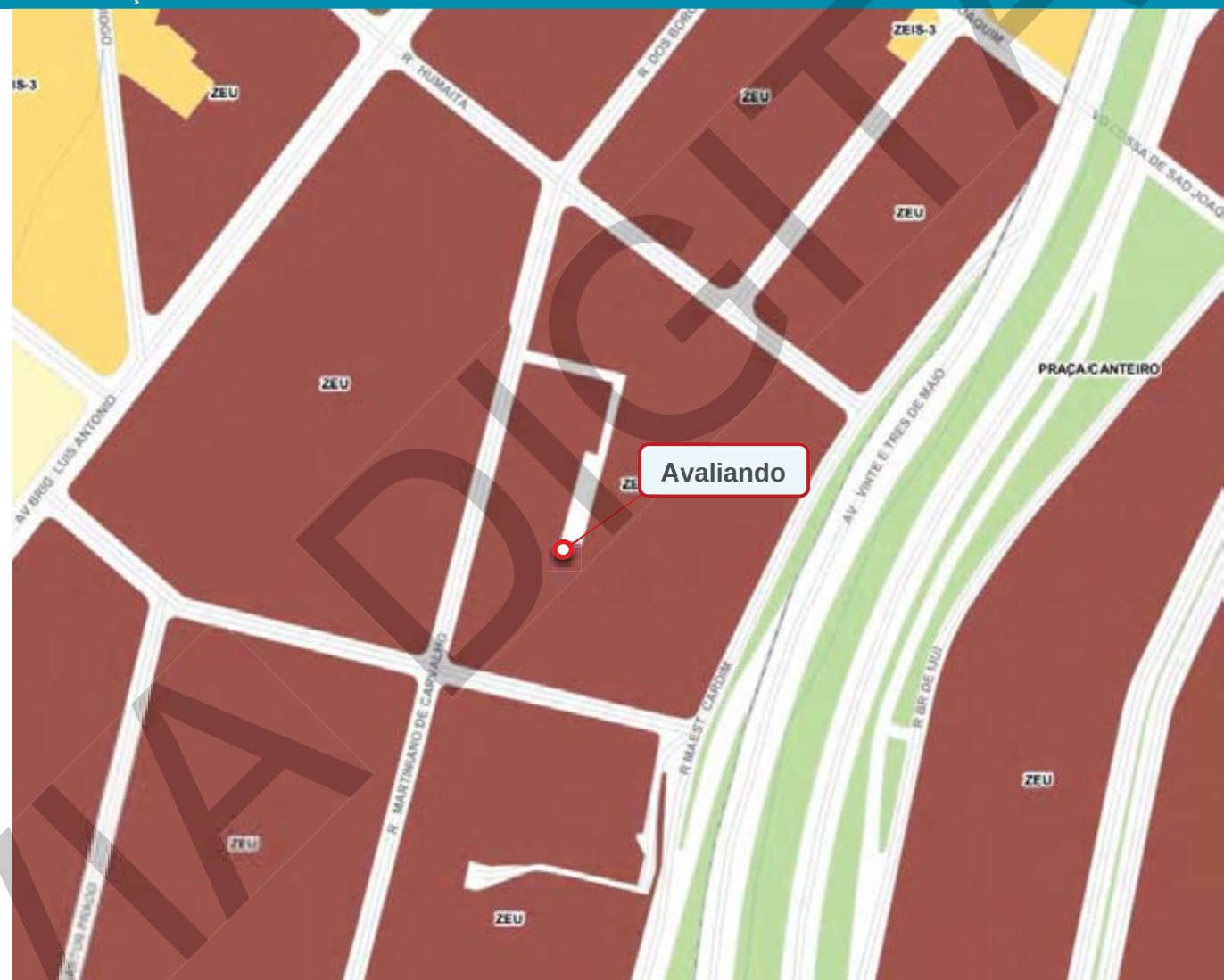
OBS.: As áreas foram extraídas do quadro de áreas, não tendo sido aferidas in loco por nossos técnicos.

Zoneamento

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

De acordo com a legislação vigente, a propriedade encontra-se em perímetro de Zona Eixo de Estruturação da Transformação Urbana - ZEU, conforme demonstrado no mapa abaixo.

LOCALIZAÇÃO APROXIMADA DA PROPRIEDADE NO MAPA DE ZONEAMENTO



Fonte: Geosampa

Restrições quanto ao uso e ao aproveitamento

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

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

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

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

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

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

Restrições quanto à Zona Eixo de Estruturação da Transformação Urbana - ZEU

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

ZONEAMENTO

Município que rege a lei de zoneamento	São Paulo - SP
Lei atual	Lei nº 16.402, de 22 de março de 2016
Uso atual do imóvel	Comercial
Uso atual permitido?	Sim
Zoneamento	Zona Eixo de Estruturação da Transformação Urbana - ZEU

RESTRIÇÕES DO ZONEAMENTO

Altura máxima permitida	Não se aplica
Coeficiente de aproveitamento básico	construção não pode exceder 1,0 vez a área do terreno
Coeficiente de aproveitamento máximo	construção não pode exceder 4,0 vezes a área do terreno
Taxa de ocupação	70,0%

Fonte: Compilado por Cushman & Wakefield



Conclusão

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

Avaliação

Processo de avaliação

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

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

Metodologia

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

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

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

Método Comparativo Direto de Dados de Mercado

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

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

Método Involutivo

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

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

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

Método Evolutivo

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

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

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

Método da Capitalização da Renda

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

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

Em linhas gerais, neste método é necessário realizar a 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 estimação 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 estimação pode variar conforme a volatilidade dos mercados em geral.

Métodos para identificar o custo de um bem

Método Comparativo Direto de Custo

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

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

Método da Quantificação de Custo

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

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

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

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

Pesquisa

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

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

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

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

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

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

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

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

Especificação das avaliações

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

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

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

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



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

Aplicação da metodologia

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

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

No presente caso, optamos por utilizar as seguintes metodologias: Capitalização da Renda por Fluxo de Caixa Descontado para determinação do valor de mercado para compra/venda.

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



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

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

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

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



Premissas adotadas - ciclo operacional

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

ANÁLISE DO FLUXO

PREMISSAS GERAIS

Edifício Martiniano de Carvalho

Data de Início do Fluxo:	Dezembro-19	
Data Final do Fluxo:	Novembro-29	
Período do Fluxo:	10	anos
Crescimento Real nas Receitas para aluguel de mercado:	1º ano 3,60% 2º ano 2,50% 3º ano 2,86% a partir do 4º ano 1,50%	Considerado para o valor de mercado para locação
Crescimento Real no Valor dos Contratos:	1,00%	

PREMISSAS DE NOVOS CONTRATOS

Contrato:	Típico	
Comissão de Locação:	1	Mês
Absorção – Vagos:	Dez/2019 a Jun/2021	
Carência – Vagos:	3	Meses
Valor de Locação – Conjuntos Vagos (Mercado):	R\$ 81,07 /m²	

Rent Roll

Conjunto	Locatário	Área Privativa total (m²)	Início	Término	Aluguel (R\$/m² Privativa)
Casas comerciais (642, 664 e 678)	Vago	1.907,41	01/03/2020		
Semienterrado	Vago	619,70	01/06/2021		
1º Pavimento	Vago	800,00	01/01/2020		
2º Pavimento	Wayra Brasil Aceleradora de Projetos Ltda	800,00	24/05/2017		
3º Pavimento	Vago	800,00	01/01/2020		
4º Pavimento	Vago	800,00	01/02/2020		
5º Pavimento	Vago	800,00	01/03/2020		
6º Pavimento	Vago	800,00	01/04/2020		
7º Pavimento	Vago	800,00	01/05/2020		
8º Pavimento	Vago	800,00	01/06/2020		
9º Pavimento	Vago	800,00	01/07/2020		

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



10º Pavimento	Vago	800,00	01/08/2020
11º Pavimento	Vago	800,00	01/09/2020
12º Pavimento	Vago	800,00	01/10/2020
13º Pavimento	Vago	800,00	01/11/2020
14º Pavimento	Vago	800,00	01/12/2020
15º Pavimento	Vago	800,00	01/01/2021
16º Pavimento	Telefônica Corretora de Seguros Ltda	253,05	01/03/2018
16º Pavimento	Vago	546,95	01/02/2021
17º Pavimento	Vago	800,00	01/02/2021
18º Pavimento	Media Networks Brasil Soluções Digitais Ltda	253,58	01/06/2017
18º Pavimento	Vago	546,42	01/03/2021
19º Pavimento	Telxius Cable Brasil Ltda	800,00	01/10/2016
20º Pavimento	Vago	800,00	01/03/2021
21º Pavimento	Vago	800,00	01/04/2021
22º Pavimento	Vago	800,00	01/05/2021

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

Área Privativa Total (m²)	20.127,11	m²
Receita Bruta Potencial 1º mês:	Dados suprimidos do laudo público em virtude da cláusula de confidencialidade e relevância estratégica da informação.	
Receita Bruta Potencial 1º ano:		

PREMISSAS DE RENOVAÇÃO

Premissas de Mercado

Valor de mercado para locação (R\$/m² Privativa):	R\$ 81,07	
Probabilidade de Renovação:	80%	
Aluguel da Renovação:	Ver obs.:	Média entre o último aluguel e aluguel de mercado, ponderada pela probabilidade de renovação
Prazo do novo contrato:	5	anos
Meses Vagos:	3	meses
Carência:	3	meses
Comissão de Locação na Renovação:	1	mês de locação

DESPESAS

IPTU	R\$ 5,56	p/m² privativa
Condomínio	R\$ 21,01	p/m² privativa (média ponderada pela Buildings)



PIS/Cofins	N/A	FIs são isentos da referida tributação
FRA (% aluguel mensal):	1,00%	
Seguro:	N/A	
Taxa Administração:	N/A	

PREMISSAS FINANCEIRAS

Taxa de Desconto:	9,25%	ao ano
	0,74%	ao mês
Método de Desconto:	mensal	
Taxa de Capitalização	8,50%	ao ano
	0,68%	ao mês
Ano de Capitalização	11º	ano
Comissão de venda na perpetuidade:	1,50%	
Vacância Estabilizada:	5,00%	Aplicada no cálculo da perpetuidade



Taxa de Desconto

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

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

Deste modo, estimamos uma taxa de desconto para esse tipo de empreendimento de 9,25% ao ano.

Taxa de Capitalização (“Cap Rate”)

Utilizamos a taxa de capitalização de 8,50% ao ano para formar uma opinião de valor de mercado residual da propriedade no 10º ano do período de análise. A taxa é aplicada sobre a estimativa da receita operacional líquida do 11º ano do período de análise. O valor de mercado residual é então somado para compor o fluxo de caixa operacional final do empreendimento.



AVALIAÇÃO

CRONOGRAMA PARA PERSPECTIVA DO FLUXO DE CAIXA											
	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10	Ano 11
CONSIDERANDO O FINAL DO ANO	nov-2020	nov-2021	nov-2022	nov-2023	nov-2024	nov-2025	nov-2026	nov-2027	nov-2028	nov-2029	nov-2030
RECEITAS DE LOCAÇÃO											
Receita Base de Locação	17.565.720	17.963.306	17.914.881	18.381.633	19.269.825	19.689.608	20.197.188	20.255.300	20.255.300	20.255.300	20.643.749
Absorção & Volume de Vacância	-10.603.405	-1.393.579				-1.067.958	-574.392				-1.071.873
Carência	-2.324.623	-1.703.262				-614.628	-389.476				-607.631
Receita Base Programada	4.637.692	14.866.465	17.914.881	18.381.633	19.269.825	18.007.022	19.233.320	20.255.300	20.255.300	20.255.300	18.964.245
Crescimento no Valor dos Contratos	1.581	73.848	277.996	491.245	697.391	546.766	142.905	360.511	669.748	983.624	854.019
Total da Receita de Locação	4.639.273	14.940.313	18.192.876	18.872.878	19.967.215	18.553.787	19.376.225	20.615.811	20.925.048	21.238.924	19.818.264
OUTRAS RECEITAS DOS INQUILINOS											
Total de Receitas de Reembolso de Despesas	2.731.597	5.927.075	6.417.328	6.417.328	6.417.328	6.106.283	6.244.275	6.417.328	6.417.328	6.417.328	6.127.539
Total de Outras Receitas dos Inquilinos	2.731.597	5.927.075	6.417.328	6.417.328	6.417.328	6.106.283	6.244.275	6.417.328	6.417.328	6.417.328	6.127.539
TOTAL DE RECEITAS	7.370.870	20.867.388	24.610.204	25.290.206	26.384.543	24.660.070	25.620.501	27.033.139	27.342.376	27.656.252	25.945.803
RECEITA BRUTA POTENCIAL											
RECEITA BRUTA POTENCIAL	7.370.870	20.867.388	24.610.204	25.290.206	26.384.543	24.660.070	25.620.501	27.033.139	27.342.376	27.656.252	25.945.803
Vacância e Inadimplência											
Inadimplência	-46.393	-149.403	-181.929	-188.729	-199.672	-185.538	-193.762	-206.158	-209.250	-212.389	-198.183
RECEITA BRUTA EFETIVA	7.324.477	20.717.985	24.428.275	25.101.477	26.184.871	24.474.532	25.426.739	26.826.981	27.133.126	27.443.863	25.747.620
DESPESAS OPERACIONAIS											
IPTU	1.342.881	1.342.881	1.342.881	1.342.881	1.342.881	1.342.881	1.342.881	1.342.881	1.342.881	1.342.881	1.342.881
Condomínio	5.074.447	5.074.447	5.074.447	5.074.447	5.074.447	5.074.447	5.074.447	5.074.447	5.074.447	5.074.447	5.074.447
Total de Despesas Operacionais	6.417.328	6.417.328	6.417.328	6.417.328	6.417.328	6.417.328	6.417.328	6.417.328	6.417.328	6.417.328	6.417.328
RENDIMENTO OPERACIONAL LÍQUIDO	907.150	14.300.657	18.010.948	18.684.149	19.767.543	18.057.204	19.009.411	20.409.653	20.715.798	21.026.535	19.330.292
CUSTOS COM LOCAÇÃO											
Comissão de Locação	853.381	502.898				207.763	129.825				205.657
Total de Custos com Locação	853.381	502.898				207.763	129.825				205.657
DESPESAS DE CAPITAL											
FRA	46.377	148.665	179.149	183.816	192.698	180.070	192.333	202.553	202.553	202.553	189.642
Total de Despesas de Capital	46.377	148.665	179.149	183.816	192.698	180.070	192.333	202.553	202.553	202.553	189.642
TOTAL DE CUSTOS COM LOCAÇÃO E RESERVAS	899.758	651.563	179.149	183.816	192.698	387.833	322.158	202.553	202.553	202.553	395.299
FLUXO DE CAIXA	7.392	13.649.094	17.831.799	18.500.333	19.574.845	17.669.371	18.687.252	20.207.100	20.513.245	20.823.982	18.934.993



Resultado do Fluxo de Caixa

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

QUADRO DE ÁREAS	ÁREA TOTAL (M ²)
Área Privativa	20.127,11

RESULTADOS	
VPL Final	R\$ 198.203.245,00
VPL por m ² de Área Privativa	R\$ 9.847,58

Determinação do valor de mercado para locação – Método Comparativo Direto

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

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

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

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

Critério de depreciação

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

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

Critério de depreciação física de Ross-Heidecke

O critério de depreciação de Ross-Heidecke foi criado para levar em consideração a depreciação física em função da idade e do estado de conservação da construção. Na prática, a idade da construção é estimada em termos de porcentagem dividindo a idade aparente pela vida econômica estimada para o tipo de construção.

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

**ESTADO DE CONSERVAÇÃO CONFORME CRITÉRIO DE ROSS-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

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



AVALIAÇÃO

CARACTERÍSTICAS GERAIS DOS ELEMENTOS COMPARATIVOS E DO IMÓVEL AVALIANDO - LOCAÇÃO											
	ENDEREÇO	TIPO DE IMÓVEL	ÁREA PRIVATIVA (m²)	Nº DE VAGAS	TIPO DE NEGOCIAÇÃO	PREÇO PEDIDO (R\$)	V. UNITÁRIO DE LOCAÇÃO (R\$/M² DE ÁREA PRIVATIVA)	DATA DA INFORMAÇÃO	INFORMANTE	CONTATO	TELEFONE
A	Edifício Martiniano de Carvalho - Rua Martiniano de Carvalho, 851 São Paulo / SP - 01321-001 - Brasil	Escritório (prédio)	20.127,11	152	Avaliando	-	-	dez-19			
COMPARATIVOS											
1	Panorama Paulista Corporate - Rua Minas Gerais 316, Cjs 101, 201, 301, 401, 501 e 601, Higienópolis - São Paulo/SP 01244-010	Escritório (Andar Corrido)	2.418,00	36	Oferta	217.620,00	90,00	dez-19			
2	Parque Cultural Paulista - Avenida Paulista 37, Cjs 31 e 32, Paraíso - São Paulo/SP 01311-100	Escritório (Andar Corrido)	1.015,30	18	Transação	91.377,00	90,00	dez-19			
3	Paulista 1000 - Avenida Paulista 1000, Cjs 901, 1001 e 1401, Bela Vista - São Paulo/SP 01310-100	Escritório (Andar Corrido)	1.930,02	21	Oferta	193.002,00	100,00	dez-19			
4	Eluma - Avenida Paulista 1294, Cjs 101 e 102, Bela Vista - São Paulo/SP 01310-915	Escritório (Andar Corrido)	1.000,00	10	Oferta	110.000,00	110,00	dez-19			
5	Cetenco Plaza - Norte - Avenida Paulista 1842, Cj 75, Bela Vista - São Paulo/SP 01311-200	Escritório (sala)	267,00	4	Transação	20.025,00	75,00	dez-19			
6	Antônio Huespe - Rua Cincinato Braga 37, 8º andar	Escritório (Andar Corrido)	482,37	8	Oferta	43.958,38	91,13	dez-19			
7	Delta Plaza - Rua Cincinato Braga 340, 18º andar	Escritório (Andar Corrido)	891,44	16	Transação	73.098,08	82,00	dez-19			

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

Fonte: Compilado por Cushman & Wakefield

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



AVALIAÇÃO

HOMOGENEIZAÇÃO DOS ELEMENTOS PARA LOCAÇÃO

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

A	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	-	-
---	------	------	------	------	------	---	---

COMPARATIVOS

1	0,90	1,00 Similar	0,89 Superior	0,98 Superior	1,00 Similar	70,52	70,52
2	1,00	0,88 Superior	1,00 Similar	0,97 Superior	0,90 Superior	67,20	67,20
3	0,90	1,06 Inferior	1,14 Inferior	0,99 Superior	0,90 Superior	98,94	98,94
4	0,90	1,00 Similar	1,14 Inferior	1,00 Superior	0,90 Superior	102,96	102,96
5	1,00	1,00 Similar	1,14 Inferior	0,97 Superior	0,90 Superior	76,34	76,34
6	0,90	1,00 Similar	0,95 Superior	0,97 Superior	0,95 Superior	71,52	71,52
7	1,00	1,00 Similar	1,06 Inferior	0,96 Superior	0,95 Superior	80,03	80,03
Média						81,07	81,07

Fonte: Compilado por Cushman & Wakefield

HOMOGENEIZAÇÃO

Unitário médio homogeneizado (R\$/ m²) 81,07

SANEAMENTO

Unitário Médio Saneado (R\$/ m²) 81,07

Valor de Mercado para Locação (R\$)	1.477.152,44
-------------------------------------	--------------

LOCALIZAÇÃO DAS AMOSTRAS (APROXIMADO)



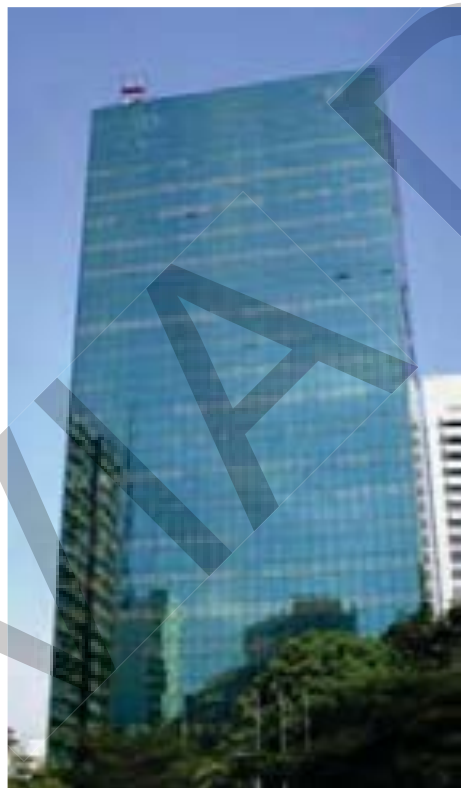
Fonte: Google Earth Pro, editado por Cushman & Wakefield

Análise das amostras



Amostra Nº 1

A propriedade localiza-se na Rua Minas Gerais 316, Cjs 101, 201, 301, 401, 501 e 601, Higienópolis - São Paulo/SP, edifício Panorama Paulista Corporate. Possui 2.418,00 m² de área privativa total e 36 vagas de garagem. O preço pedido para locação da unidade é de R\$ 90,00 /m² de área privativa.



Amostra Nº 2

A propriedade localiza-se na Avenida Paulista 37, Cjs 31 e 32, Paraíso - São Paulo/SP, edifício Parque Cultural Paulista. Possui 1.015,30 m² de área privativa total e 18 vagas de garagem. O preço transacionado das unidades foi de R\$ 90,00 /m² de área privativa.

**Amostra N° 3**

A propriedade localiza-se na Avenida Paulista 1000, Cjs 901, 1001 e 1401, Bela Vista - São Paulo/SP, edifício Paulista 1000. Possui 1.930,02 m² de área privativa total e 21 vagas de garagem. O preço pedido para locação da unidade é de R\$ 100,00 /m² de área privativa.

**Amostra N° 4**

A propriedade localiza-se na Avenida Paulista 1294, Cjs 101 e 102, Bela Vista - São Paulo/SP, edifício Eluma. Possui 1.000,00 m² de área privativa total e 10 vagas de garagem. O preço pedido para locação da unidade é de R\$ 110,00 /m² de área privativa.

**Amostra N° 5**

A propriedade localiza-se na Avenida Paulista 1842, Cj 75, Bela Vista - São Paulo/SP, edifício Cetenco Plaza - Norte. Possui 267,00 m² de área privativa total e 4 vagas de garagem. O preço transacionado da unidade é de R\$ 75,00 /m² de área privativa.

**Amostra N° 6**

A propriedade localiza-se na Rua Cincinato Braga 37, 8º andar, edifício Antônio Huespe, Bela Vista – São Paulo/SP. Possui 482,37 m² de área privativa total e 8 vagas de garagem. O preço pedido para locação da unidade é de R\$ 91,13 /m² de área privativa.

**Amostra N° 7**

A propriedade localiza-se na Rua Cincinato Braga 340, 18º andar, edifício Delta Plaza, Bela Vista – São Paulo/SP. Possui 891,44 m² de área privativa total 16 vagas de garagem. O preço transacionado da unidade foi de R\$ 82,00 /m² de área privativa.

AVALIAÇÃO

CARACTERÍSTICAS GERAIS DOS ELEMENTOS COMPARATIVOS E DO IMÓVEL AVALIANDO - LOCAÇÃO

	ENDEREÇO	TIPO DE IMÓVEL	ÁREA PRIVATIVA (m²)	TIPO DE NEGOCIAÇÃO	PREÇO PEDIDO (R\$)	V. UNITÁRIO DE LOCAÇÃO (R\$/M² DE ÁREA PRIVATIVA)	DATA DA INFORMAÇÃO	INFORMANTE	TELEFONE
A	Edifício Martiniano de Carvalho - Rua Martiniano de Carvalho, 851 São Paulo / SP - 01321-001 - Brasil	Casa (Comercial)	1.907,41	Avaliando	-	-	dez-19		

COMPARATIVOS

1	Alameda Ribeirão Preto 290, Bela Vista - São Paulo/SP 01331-001	Casa (Comercial)	155,00	Oferta	6.000,00	38,71	dez-19		
2	Rua Alberto de Oliveira 84, Bela Vista - São Paulo/SP 01333-040	Casa (Comercial)	161,00	Oferta	5.500,00	34,16	dez-19		
3	Rua Treze de Maio 738, Bela Vista - São Paulo/SP 01329-020	Casa (Comercial)	300,00	Oferta	12.000,00	40,00	dez-19		
4	Rua Carlos Sampaio 26, Bela Vista - São Paulo/SP 01333-020	Casa (Comercial)	330,00	Oferta	11.000,00	33,33	dez-19		
5	Rua Major Diogo 764, Bela Vista - São Paulo/SP 01324-000	Casa (Comercial)	80,00	Oferta	3.000,00	37,50	dez-19		
6	Rua Itapeva 131, Bela Vista - São Paulo/SP 01332-090	Casa (Comercial)	150,00	Oferta	5.000,00	33,33	dez-19		

Fonte: Compilado por Cushman & Wakefield

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



AVALIAÇÃO

HOMOGENEIZAÇÃO DOS ELEMENTOS PARA LOCAÇÃO

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

COMPARATIVOS

1	0,90	1,00 Similar	0,60 Superior	1,00 Similar	21,00	21,00
2	0,90	1,00 Similar	0,61 Superior	1,13 Inferior	22,68	22,68
3	0,90	1,00 Similar	0,61 Superior	1,13 Inferior	26,56	26,56
4	0,90	0,94 Superior	0,56 Superior	1,06 Inferior	16,94	16,94
5	0,90	1,00 Similar	0,57 Superior	1,13 Inferior	23,60	23,60
6	0,90	1,00 Similar	0,54 Superior	1,06 Inferior	18,05	18,05
Média					21,47	21,47

Fonte: Compilado por Cushman & Wakefield



AVALIAÇÃO

TRATAMENTO DE AMOSTRA - Casa comercial

Unitário Médio das Amostras (R\$/m²) - 36,17

HOMOGENEIZAÇÃO

Limite superior(30%)	27,91
Limite inferior (30%)	15,03
Intervalo proposto	30,00%
Número de elementos	6

Unitário médio homogeneizado (R\$/ m²) 21,47

Fonte: Compilado por Cushman & Wakefield

SANEAMENTO

Limite Superior	23,63
Limite Inferior	19,31
Intervalo de confiança	80%
Significância do intervalo de confiança	20%
Amplitude do Intervalo de Confiança	20%
Desvio Padrão	3,59
Distri. "t" Student	1,48
Número de Elementos Após Saneamento	6
Coeficiente (Desvio/Mas)	0,17

Unitário Médio Saneado (R\$/ m²) 21,47

Valor de Mercado para Locação (R\$) 40.950,80



Conclusão de valor de mercado para locação – Método Comparativo Direto

Após a análise dos comparáveis verificamos que os valores unitários variam de R\$ 75,00 /m² a R\$ 110,00 /m², de área privativa. Quanto às áreas podemos dizer que estas variam de 267,00 m² a 2.418,00 m² de área privativa. Portanto, de acordo com os cálculos demonstrados concluímos que o valor de mercado para locação pelo Método Comparativo Direto é de:

FORMAÇÃO DO VALOR DE LOCAÇÃO ATRAVÉS DO MÉTODO COMPARATIVO DIRETO DE DADOS DE MERCADO		
	Edifício Martiniano de Carvalho	Casa comercial
V. Unitário de Locação (R\$/m² de Área Privativa)	81,07	21,47
Área Privativa (m²)	18.219,70	1.907,41
Valor de Mercado para Locação (R\$)	1.477.152,44	40.950,80

Fonte: Compilado por Cushman & Wakefield



Conclusão final de valor

Baseado nas tendências do mercado na região na qual o imóvel está inserido, nas especificações técnicas do imóvel, nas práticas do mercado imobiliário, nas “Premissas e Disclaimers” e Condições Hipotéticas e Extraordinárias, concluímos o seguinte valor para o imóvel, na data de 12 de dezembro de 2019, em:

EDIFÍCIO MARTINIANO DE CARVALHO

VALOR DE MERCADO PARA VENDA

R\$ 198.203.000,00 (Cento e Noventa e Oito Milhões, Duzentos e Três Mil Reais)

Valor Unitário R\$/m² 9.847,58

DS DS DS DS
ES DS RDS RC

Especificação da avaliação

A seguir apresentamos as especificações atingidas para o presente estudo.

Especificação da avaliação – Locação Comparativo Direto de Escritório

GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO NO CASO DE UTILIZAÇÃO DO TRATAMENTO POR FATORES (TABELA 3, ABNT NBR 14653-2, 03/2011)

ITEM	DESCRIÇÃO	RESULTADO	PONTOS
1	Caracterização do imóvel avaliando	Completa quanto a todos os fatores analisados	3
2	Quantidade mínima de dados de mercado efetivamente utilizados	5	2
3	Identificação dos dados de mercado	Apresentação de informações relativas a todas as características dos dados correspondentes aos fatores utilizados	1
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		19,12%	
QUANTO A PRECISÃO, O LAUDO FOI ENQUADRADO COMO:			GRAU III

Premissas e “Disclaimers”

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

“Propriedade” diz respeito ao objeto deste laudo.

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

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

“Contratante” diz respeito ao destinatário solicitante deste laudo.

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

- As informações contidas no Laudo ou sobre a qual o mesmo se baseia foram obtidas a partir de pesquisas junto a terceiros, as quais o avaliador assume ser confiáveis e precisas. O Contratante e/ou administração do empreendimento podem ter fornecido algumas destas informações. Tanto o avaliador como a C&W não podem ser responsabilizados pela exatidão ou completude dessas informações, incluindo a exatidão das estimativas, opiniões, dimensões, esboços, exposições e assuntos faturais. 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.
- Este Laudo Completo de Avaliação Imobiliária destinar-se-á ao registro junto à CVM – Comissão de Valores Mobiliários – visando a avaliação do ativo imobiliário, em consonância com a instrução CVM nº 472/08;
- Este Laudo Completo de Avaliação Imobiliária destinar-se-á única e exclusivamente ao uso interno da empresa Contratante, exceto para registro junto à CVM. 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;
- Destinatário do laudo de avaliação: é o contratante CREDIT SUISSE HEDGING-GRIFFO . Este laudo de avaliação destina-se única e exclusivamente ao uso interno da empresa Contratante, exceto para registro junto à CVM.



Certificado de Avaliação

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

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

DocuSigned by:

Dhiego Silva

48E8CCB817E9435...

Dhiego Silva

Consultor - Escritórios e Projetos Especiais
Cushman & Wakefield, Brasil

DocuSigned by:

Erick Santos

7DE8DB92E639463...

Erick Santos

Coordenador - Escritórios e Projetos Especiais
Cushman & Wakefield, Brasil

DocuSigned by:

Rodrigo da Silva

F35E5462186B401...

Rodrigo da Silva

Gerente - Escritórios e Projetos Especiais
Cushman & Wakefield, Brasil

DocuSigned by:

Rogério Cerreti

3301A13E270541F...

Rogério Cerreti, MRICS, RICS Registered
Valuer

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



Anexos

Anexo A: Documentação recebida

Anexo B: Definições técnicas



Anexo A: Documentação recebida

Matrícula

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



ANEXOS

IPTU

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



ANEXOS

Contratos de locação

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

Anexo B: Definições técnicas

A seguir transcrevemos algumas definições

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