

Laudo de Avaliação

Ibis Morumbi e Ibis Budget Morumbi
Avenida Roque Petroni Júnior, 800–Morumbi
São Paulo / SP

FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO HTMX
(CNPJ/MF Nº 08.706.065/0001-69)
REPRESENTADO PELO BTG PACTUAL

Ref.: 24_43475_2 e 24_43475_3

Dezembro de 2024

Av. Pres. Juscelino Kubitschek, nº 1830
12º Andar – Torre 4
Itaim Bibi, São Paulo

contato@binswanger.com.br
+55 11 2985.1101
www.binswangerbrazil.com.br



São Paulo, 20 de dezembro de 2024

BTG Pactual

Av. Brigadeiro Faria Lima, 3477 – Itaim Bibi – São Paulo/SP

A/C

Rebeca Mattiuz

***REF: Hotéis localizadas na Avenida Roque
Petroni Júnior, 800, Morumbi – São Paulo/SP.***

Atendendo à solicitação do BTG Pactual, a Binswanger Brazil efetuou a avaliação do imóvel em referência, determinando seu **Valor Justo para Venda (Fair Value)** na data-base dezembro de 2024.

No relatório anexo descrevemos a propriedade em estudo, bem como as metodologias utilizadas para o cálculo dos valores. Este relatório está em consonância com as exigências da Resolução 175, de 23 de Dezembro de 2022 e Instrução 516, de 29 de Dezembro de 2011, da CVM.

Consideramos que, mediante a entrega deste relatório, os serviços objeto de nossa proposta encontram-se totalmente concluídos.

Agradecemos a oportunidade de elaborarmos este trabalho e colocamo-nos à disposição para dirimir quaisquer eventuais dúvidas.

Atenciosamente,

Isabela Dora Costa Monastersky - MRICS
BINSWANGER BRAZIL



SUMÁRIO	4
1. INTRODUÇÃO.....	5
1.1. OBJETO E ESCOPO DA AVALIAÇÃO	5
1.2. CONSIDERAÇÕES INICIAIS	5
1.3. CONDIÇÕES LIMITANTES	5
1.4. EVENTOS SUBSEQUENTES	6
2. DOCUMENTAÇÃO	7
3. CARACTERIZAÇÃO DA REGIÃO	8
3.1. LOCALIZAÇÃO	8
3.2. ENTORNO	9
3.3. USO E OCUPAÇÃO DO SOLO	11
4. CARACTERIZAÇÃO DO IMÓVEL	12
4.1. QUADRO DE ÁREAS.....	12
4.2. DESCRIÇÃO DO IMÓVEL.....	13
5. MERCADO IMOBILIÁRIO NA REGIÃO	19
5.1. PANORAMA DE MERCADO	20
5.2. MERCADO HOTELEIRO	26
6. METODOLOGIA EMPREGADA	35
7. ANÁLISE DAS OPERAÇÕES	37
7.1. IBIS MORUMBI	37
7.2. IBIS BUDGET MORUMBI.....	42
8. CÁLCULO DO VALOR DO IMÓVEL.....	47
8.1. IBIS MORUMBI	47
8.2. IBIS BUDGET MORUMBI.....	49
8.3. DIVISÃO DO RESULTADO	51
8.4. FLUXO DE CAIXA DA PROJEÇÃO DAS RECEITAS, DESPESAS E INVESTIMENTOS	52
9. CONCLUSÃO DA AVALIAÇÃO	53
APÊNDICE A – AVALIAÇÃO – HOTEL.....	54
APÊNDICE B – EXPERIÊNCIA EMPRESA E RESPONSÁVEIS	56
ANEXO – DOCUMENTAÇÃO DO IMÓVEL	57

SUMÁRIO

INTERESSADO	BTG Pactual		
PROPRIETÁRIO	FII HTMX		
OCUPAÇÃO	Imóvel Ocupado		
OBJETIVO	Valor de Mercado de Venda		
FINALIDADE	Determinação de Valor de Ativos		
IDENTIFICAÇÃO	Ibis Morumbi e Ibis Budget Morumbi		
TIPOLOGIA	Hotel		
OBJETO	Endereço	Avenida Roque Petroni Júnior, 800	
	Bairro	Morumbi	
	Cidade/UF	São Paulo / SP	
	Área de Terreno	7.669,00 m²	
	Área Privativa Ibis Morumbi	6.862,50	
	Unidades Habitacionais Ibis Morumbi	375	
	Área Privativa Ibis Budget Morumbi	4.982,04	
	Unidades Habitacionais Ibis Budget Morumbi	378	
DATA VISTORIA	20/12/2024	DATA BASE	Dezembro/2024
		ACOMPANHANTE	Alan
			Gerente de Manutenção

CONCLUSÃO DE VALOR

VALOR JUSTO PARA VENDA – IBIS MORUMBI	(Renda – Fluxo de Caixa)	R\$ 245.270.000,00	Duzentos E Quarenta E Cinco Milhões, Duzentos E Setenta Mil Reais
VALOR JUSTO PARA VENDA – IBIS BUDGET MORUMBI	(Renda – Fluxo de Caixa)	R\$ 180.300.000,00	Cento E Oitenta Milhões, Trezentos Mil Reais

ESPECIFICAÇÃO DA AVALIAÇÃO

METODOLOGIA	GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO	GRAU DE PRECISÃO
Renda:	Grau I	n/a

1. INTRODUÇÃO

1.1. OBJETO E ESCOPO DA AVALIAÇÃO

FII HTMX (CNPJ/MF Nº 08.706.065/0001-69), representado por **BTG Pactual** solicitou à *Binswanger* a avaliação de dois imóveis comerciais, determinando seus **Valores Justos para Venda (Fair Value)**, na data-base de dezembro de 2024, visando a suportar decisões gerenciais.

1.2. CONSIDERAÇÕES INICIAIS

Visando a atender ao objetivo solicitado, **realizamos vistoria dos imóveis**, pesquisa do mercado imobiliário local e cálculo dos valores. Utilizamos, também, informações gerenciais verbais ou escritas, recebidas através da contratante.

Todas as dependências as quais foram possíveis o acesso, foram visitadas, entretanto, a inspeção e o levantamento foram predominantemente visuais.

1.3. CONDIÇÕES LIMITANTES

- ✓ Efetuamos análises e procedimentos por nós considerados adequados, contudo a Binswanger Brazil não se responsabiliza por informações fornecidas por terceiros e não será responsável, sob qualquer hipótese, por quaisquer danos ou perdas resultantes da omissão de informações por parte do contratante ou de terceiros consultados durante o desenvolvimento desta avaliação;
- ✓ Os dados obtidos no mercado imobiliário local foram fornecidos por corretores, imobiliárias e profissionais habilitados, portanto, são premissas aceitas como corretas;
- ✓ Os profissionais envolvidos neste trabalho não têm interesses financeiros nos bens aqui avaliados, caracterizando a sua independência;
- ✓ Os honorários cobrados não têm qualquer relação com os valores aqui avaliados;
- ✓ Esta avaliação considera a propriedade livre e desembaraçada de quaisquer ônus, reclamações e outros comprometimentos legais, e a inexistência de quaisquer problemas relacionados a passivos ambientais, bem como processos de desapropriação ou melhoramentos viários que venham a atingir a área;

- ✓ O objetivo deste trabalho não inclui investigação em documentos e registros da propriedade e não é responsabilidade da Binswanger Brazil, identificar ou corrigir eventuais deficiências na propriedade aqui avaliada, incluindo físicos, financeiros e ou legais. Assumimos que as medidas do imóvel, bem como seus respectivos títulos estejam corretos e registrados em cartório e que a documentação enviada para consulta seja a vigente;
- ✓ Não foram consultados órgãos públicos nos âmbitos Municipal, Estadual ou Federal, quanto à situação legal e fiscal do imóvel perante os mesmos;
- ✓ Não foram efetuadas medições de campo ou pesquisas de passivos ambientais no solo;
- ✓ Não foram analisadas as condições estruturais do imóvel, apenas identificamos e apontamos (se houver) avarias aparentes;
- ✓ Não foram avaliados máquinas e equipamentos, móveis e utensílios, cultivos, semoventes ou quaisquer outros bens móveis que possam existir na propriedade;
- ✓ Os valores encontrados estão fixados em moeda corrente Real (R\$) e para a data base de seus cálculos;
- ✓ Essa avaliação não deve ser utilizada para qualquer outra finalidade que não a mencionada no “Sumário Executivo” deste relatório.
- ✓ O valor de avaliação considera que não haverá alteração das condições econômicas e de mercado entre a data de execução e entrega do laudo e a data-base da avaliação, assim como a propriedade se manterá nas condições em que se encontra hoje.

1.4. EVENTOS SUBSEQUENTES

Essa avaliação não reflete qualquer evento que possa ocorrer entre a data-base e a data deste relatório. A BINSWANGER BRAZIL não é obrigada a atualizar os valores deste relatório após a data de emissão.

2. DOCUMENTAÇÃO

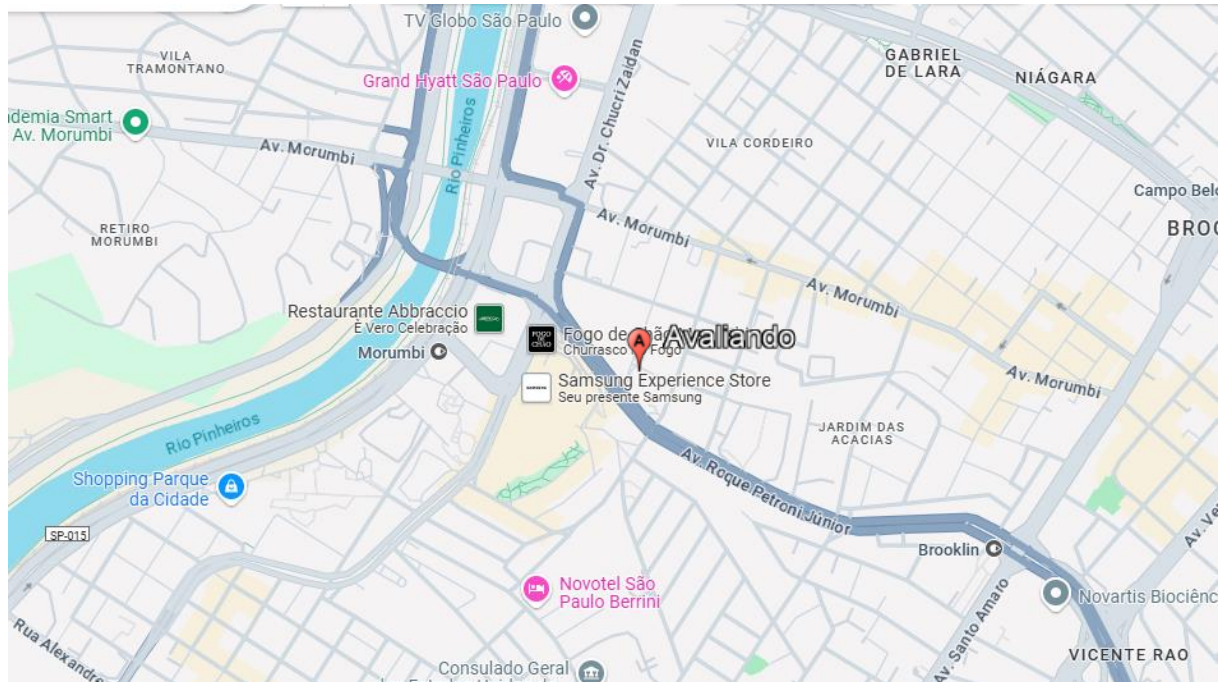
Esta avaliação foi embasada nos seguintes documentos recebidos do contratante:

- Matrículas das Unidades
- IPTU das Unidades
- Plantas
- Relatório Budget 2025
- DRE Analítica 2019
- DRE Analítica 2020
- DRE Analítica 2021
- DRE Analítica 2022
- DRE Analítica 2023
- DRE Analítica 2024
- Relatório de Ocupação de janeiro de 2019 a novembro de 2024

3. CARACTERIZAÇÃO DA REGIÃO

3.1. LOCALIZAÇÃO

O mapa a seguir ilustra a localização do imóvel na região:



Mapa de Localização do Imóvel

Como pontos de referência, podemos citar que o imóvel está a cerca de:

- ✓ 650 m do Morumbi Shopping;
- ✓ 800 metros da estação Morumbi da CPTM;
- ✓ 1,1 km do Consulado Geral dos Estados Unidos da América;
- ✓ 2,0 km da Praça Lions Monções; e
- ✓ 5,1 km do Aeroporto Internacional de Congonhas.

3.2. ENTORNO

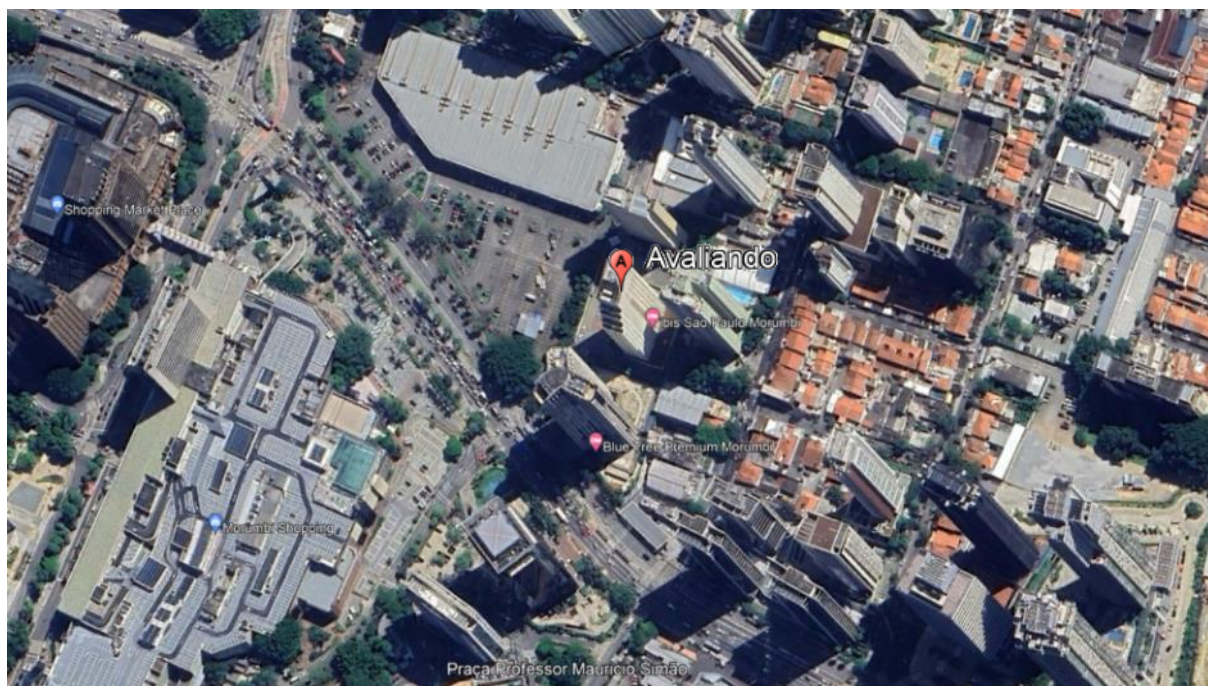


Imagem Satélite

3.2.1. Descrição da região, entorno e acessos

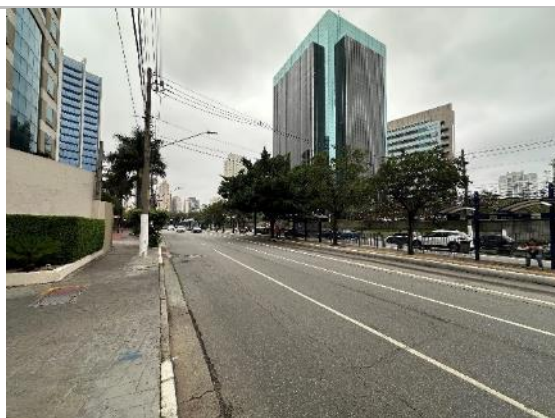
Uso Predominante Local:	Residencial unifamiliar / multifamiliar/ Comercial / Prestação de Serviços
Densidade de Ocupação:	Vertical - Alta
Padrão Econômico:	Alto
Nível de Acesso:	Ótimo
Intensidade do Tráfego:	Intenso
Área de Preservação:	Não
Polos Valorizantes:	Próximo de polo comercial / Shopping center / hotel / transporte público / estação de trem ou metrô
Polos Desvalorizantes:	Não identificado
Vocação:	Unidades Hoteleiras
Valorização Imobiliária:	Estável

3.2.2. Melhoramentos Urbanos e Serviços Comunitários

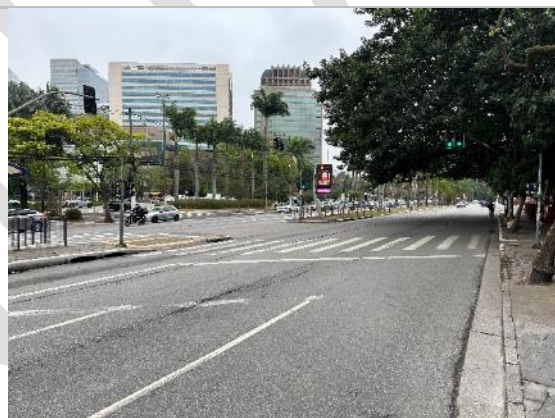
A seguir apresentamos infraestrutura urbana em um alcance de aproximadamente 1km do avaliado:

✓ Abastecimento de água	✓ Energia elétrica	✓ Escolas
Cisterna / Poço Artesiano	✓ Iluminação pública	✓ Correio
✓ Esgoto pluvial	✓ Telefone	✓ Posto policial
✓ Esgoto sanitário	✓ Fibra ótica	✓ Serviços médicos
Fossa	✓ Arborização	✓ Recreação e lazer
✓ Gás canalizado	✓ Transporte público	✓ Comércio local
✓ Coleta de lixo	Aeroporto	✓ Agências Bancárias
✓ Pavimentação	Rodoviária	✓ Shopping Center

FOTOS DE ACESSOS



Avenida Roque Petro Júnior

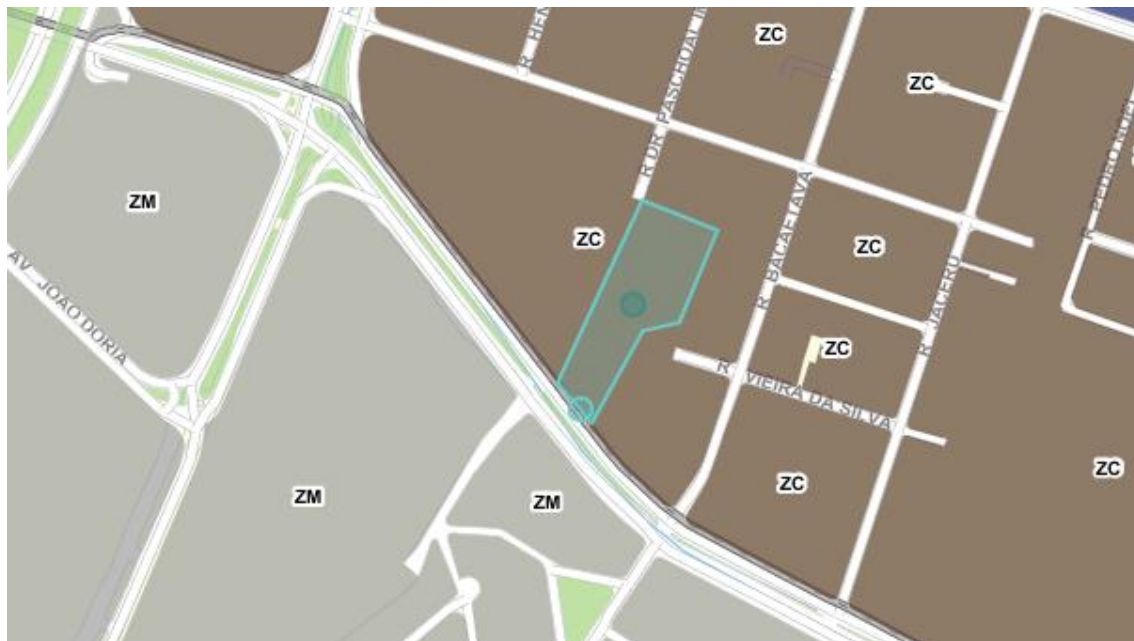


Avenida Roque Petro Júnior

3.3. USO E OCUPAÇÃO DO SOLO



Os parâmetros de zoneamento que incidem sobre o imóvel são relacionados a seguir:



Mapa de Zoneamento

Zoneamento		
Legislação		
Lei nº 18.081, de 19 de janeiro de 2024 - Dispõe sobre a revisão parcial da Lei nº 16.402, de 22 de março de 2016, visando à compatibilização de seu texto original com as supervenientes alterações decorrentes da promulgação da Lei nº 17.975, de 8 de julho de 2023 – Revisão Intermediária do Plano Diretor Estratégico do Município de São Paulo, nos termos da previsão de seu art. 126, e dá outras providências		
Zona de Uso - Descrição		ZC- Zonas de Centralidades
T.O. (Taxa de Ocupação)		0,70
C.A. (Coeficiente de Aproveitamento)	Básico	1,0
	Máximo	2,0
Gabarito		48
Lote Mínimo		500 m ²
Principais Usos Permitidos		Comercial, Serviços e Residencial
Principais Usos Vetados		Industrial

Nota: as informações acima foram obtidas através de consulta informal ao site e funcionários da Prefeitura. Para obtenção de dados precisos sobre zoneamento, uma consulta formal aos órgãos governamentais pertinentes deverá ser realizada, o que não faz parte do escopo do presente trabalho.

A presente avaliação trata do imóvel em sua configuração atual, conforme escopo, assumindo que a edificação existente está devidamente regularizada perante órgãos competentes.

4. CARACTERIZAÇÃO DO IMÓVEL

4.1. QUADRO DE ÁREAS

O quadro de áreas a seguir foi extraído de documentação fornecida pelo cliente:

Documentos	Área de Terreno (m ²)	Área Privativa Ibis Morumbi (m ²)	Área Privativa (m ²)
Geosampa	7.669,00	n/i	n/i
Rent-Roll	n/a	6.862,50	4.982,00
ADOTADA EM CÁLCULO	7.669,00	6.862,50	4.982,00

n/i - não informado | n/a - não aplicável

4.2.2. Construção



Fachada do Imóvel

CARACTERÍSTICAS DA CONSTRUÇÃO

Posicionamento no Terreno	Alinhada às divisas do terreno
Nº de Pavimentos	Ambos 21 Pavimentos: SS + Térreo + 18 Pvtos
Pé Direito	5,00 m no térreo e 2,50m nos demais pvtos
Estrutura	Concreto armado
Cobertura	De concreto
Estrutura da Cobertura	Concreto armado
Fechamento	Bloco de Concreto
Fachada	Alvenaria com Textura
Esquadrias e Vidros	Alumínio
	Vidro Transparente
Estado de Conservação	Entre Novo e Regular (B)
Vícios de Construção	Não detectados visualmente
Condição Geral das Instalações	Boa
Idade Estimada	13 anos
Vida Útil Remanescente	47 anos
Condição Geral das Instalações	Ótima

Acabamentos Internos

Apresentamos a seguir os principais acabamentos observados:

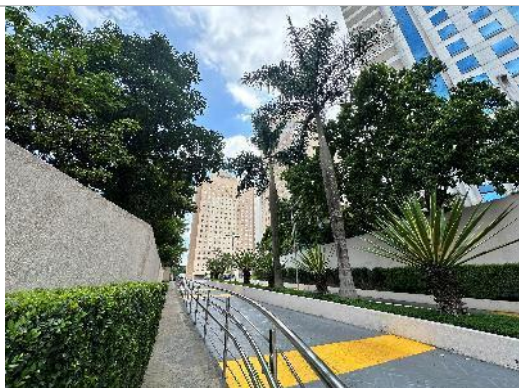
Ambiente	Acabamentos		
	Piso	Parede	Forro / Teto
Lobby de entrada e hall de elevadores	Vinílico	Alvenaria com pintura	Gesso
Área privativa dos quartos	Piso com canaleta, nivelado e cimentado para receber carpete	Alvenaria e <i>drywall</i> com pintura	Gesso
Áreas comuns dos andares	Vinílico	Concreto texturizado	Gesso
Sanitários / Copa	Cerâmico	Azulejo	Gesso

Especificações Técnicas

As informações a seguir foram observadas *in loco* e fornecidas durante a vistoria.

Tipo	Uso
Circulação Vertical	- São 4 elevadores, sendo 3 sociais e 1 de serviço; 1 Escada de serviço; 1 Escada de emergência pressurizada com antecâmara e portas corta-fogo.
Sistema de Segurança e Controle de Acesso	- Circuito de TV. - CFTV
Sistema de Prevenção de Incêndio	- Sistema de incêndio interligado ao reservatório subterrâneo. - Hidrantes e extintores; - Sprinklers. - Alarme de incêndio e detectores de fumaça.
Elétrica	Entrada de energia em alta tensão, com transformadores e quadros de energia individuais.

4.2.3. Reportagem Fotográfica



Rampa de acesso



Pátio central



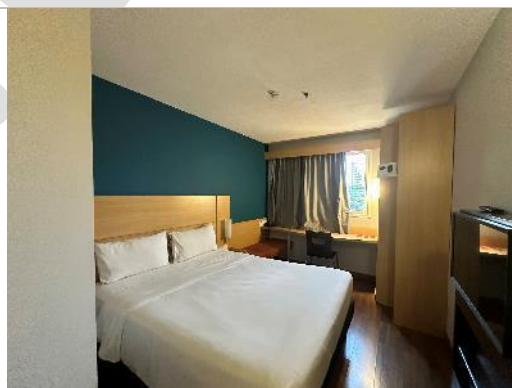
Acesso à garagem



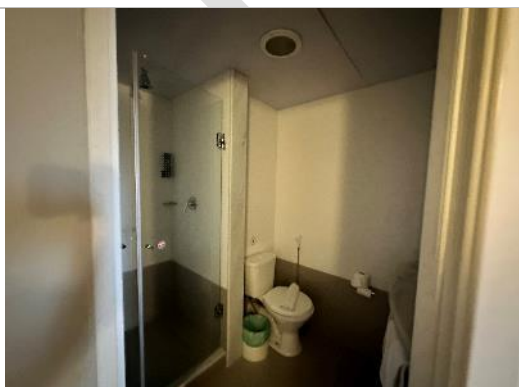
Átrio Ibis Morumbi



Corredor Ibis Morumbi



Quarto 253



Banheiro quarto 253



Pizzaria



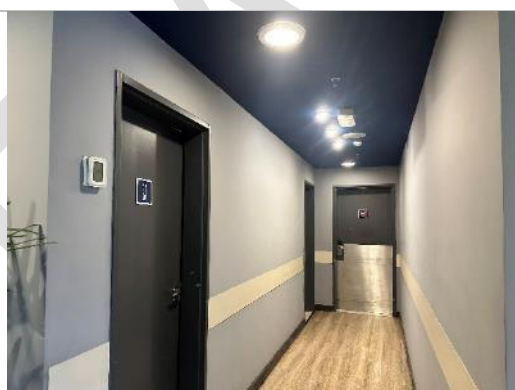
Área externa



Porta guarda-chuva



Átrio Ibis Budget Morumbi



Sanitários



Cafeteria



Recepção



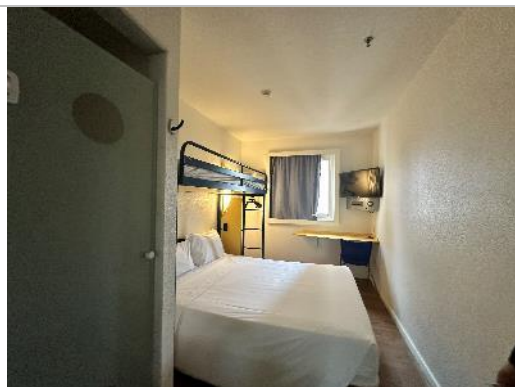
Corredor Ibis Budget Morumbi



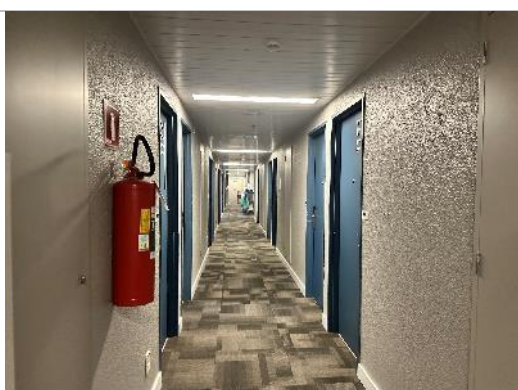
Quarto 1053 - PCD



Banheiro PCD



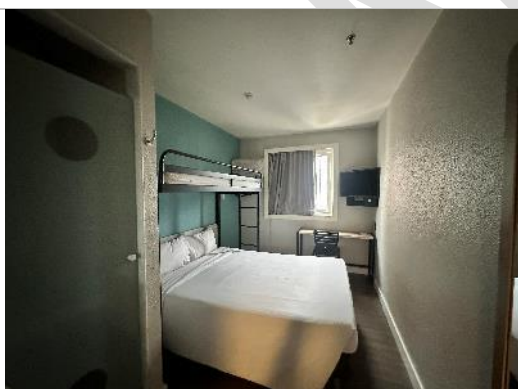
Quarto 1072



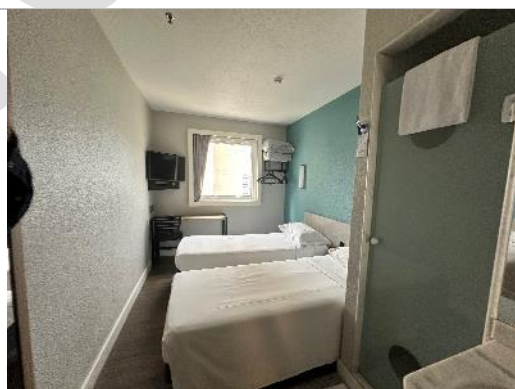
Corredor Ibis Budget Morumbi



Quarto 1164



Quarto 1352



Quarto 1374

5. MERCADO IMOBILIÁRIO NA REGIÃO

Dados Gerais do Município		Referências	
São Paulo / SP		Capital do Estado	Brasil (média)
Área Territorial [2020]	1.521,11 km ²	1.521,11 km ²	1.525,54 km ²
População Estimada [2021]	12.396.372 hab.	12.396.372 hab.	38.214 hab.
PIB (R\$ mil) [2018]	R\$ 714.683.362,46	R\$ 714.683.362,46	R\$ 1.257.475,94
PIB per capita [2018]	R\$ 58.691,90	R\$ 58.691,90	R\$ 23.513,94
IDH [2010]	0,805	0,805	0,659

(Fonte: IBGE)

Características Gerais do Mercado		Liquidez do Imóvel	
Oferta	Média	Para Locação	Média
Demanda	Média	Para Venda	Média
		Vocação	Hoteleiro

Análise de SWOT

Pontos Fortes:

- ✓ Construção de Qualidade / Atual
- ✓ Bom estado de conservação
- ✓ Área média / configuração do imóvel conforme demanda na região
- ✓ Estacionamento
- ✓ Boa Localização e Acesso

Pontos Fracos:

- ✓ Não observado

Oportunidades:

- ✓ Região de fluxo intenso de pessoas e próximo a centros comerciais.

Ameaças:

- ✓ Não observado

5.1. PANORAMA DE MERCADO

ECONOMIA

De acordo com o último relatório de Perspectivas Econômicas Globais do Banco Mundial (Bird), datado de 09 de janeiro de 2024, conforme o mundo se aproxima da metade da década que prometia ser transformadora para o desenvolvimento, a previsão é de que a economia global tenha a pior meia década em termos de crescimento de PIB em 30 anos.

O risco de uma recessão global diminuiu, muito devido à força da economia norte-americana, mas as crescentes tensões geopolíticas podem criar novos riscos a curto prazo. No entanto, a perspectiva de médio prazo piorou para muitas economias em desenvolvimento em meio à desaceleração do crescimento das principais economias, um comércio global letárgico e as piores condições financeiras em décadas. O crescimento global deve desacelerar pelo terceiro ano consecutivo, de 2,6% no último ano para 2,4% em 2024.

A forte desaceleração do crescimento deve ser generalizada, com previsões em 2024 revisadas para baixo na maioria das economias avançadas e em desenvolvimento. O Banco Mundial alerta que *“se não houver uma grande correção de rumo, a década de 2020 será conhecida como a década das oportunidades perdidas”*.

Os efeitos da elevação de preços de commodities, dos gargalos na cadeia produtiva e da reabertura das economias se refletiram sobre as taxas de inflação em economias avançadas e emergentes. Tendo em vista essa conjuntura, ressaltamos alguns pontos relevantes para o panorama econômico global¹:

- ✓ Políticas monetárias e condições de créditos restritivas e os baixos níveis de comércio e investimento globais impactarão o crescimento;
- ✓ O recente conflito no Oriente Médios aumentou os riscos geopolíticos;
- ✓ O ambiente externo segue volátil, marcado pelo arrefecimento das taxas de juros de prazos mais longos nos Estados Unidos e sinais incipientes de queda de núcleos de inflação, que ainda permanecem em níveis elevados em diversos países;
- ✓ A continuidade da Guerra na Ucrânia, com suas consequências sobre o fornecimento de gás natural para a Europa, reforça uma perspectiva de desaceleração do crescimento global nos próximos trimestres;

¹ Análise realizada com base nos relatórios de mercado da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico - OCDE, Comitê de Política Monetária – Copom, Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada - IPEA e do Fundo Monetário Internacional -FMI (outubro a dezembro/2023).

- ✓ Os bancos centrais das principais economias permanecem determinados em promover a convergência das taxas de inflação para suas metas em um ambiente marcado por pressões nos mercados de trabalho. O Comitê avalia que o cenário segue exigindo cautela por parte de países emergentes;
- ✓ No Brasil, o conjunto de indicadores recentes de atividade econômica segue consistente com o cenário de desaceleração da economia esperado pelo Comitê. A divulgação do PIB do terceiro trimestre confirmou a moderação de crescimento que estava antecipada, mas com resiliência no consumo das famílias. O mercado de trabalho segue aquecido, mas apresenta alguma moderação na margem;
- ✓ A inflação ao consumidor segue a trajetória esperada de desinflação, com destaque para a sua composição benigna. Os indicadores que agregam os componentes mais sensíveis ao ciclo econômico e à política monetária se aproximaram da meta para a inflação nas divulgações mais recentes. As expectativas de inflação para 2024, 2025 e 2026 apuradas pela pesquisa Focus encontram-se em torno de 4,38%, 3,92% e 3,60%, respectivamente.

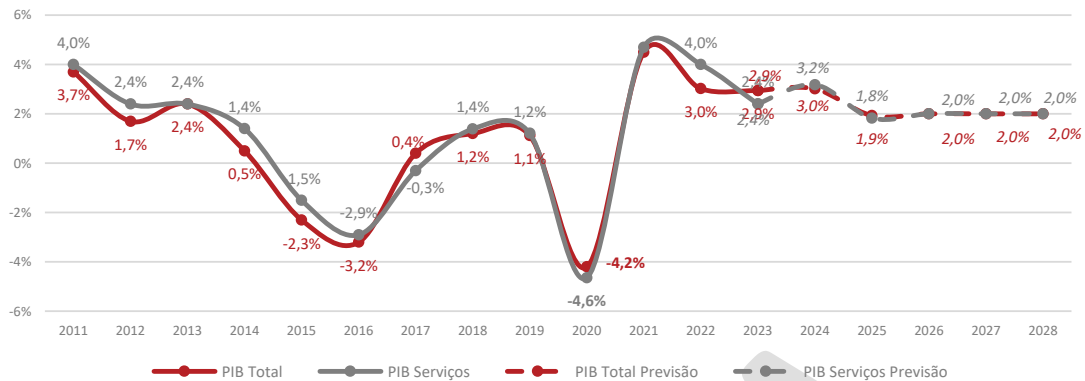
O desempenho econômico do Brasil, assim como dos demais países do globo, é reflexo da influência do COVID-19 e consequentes instabilidades geradas durante o período mais crítico da pandemia. O crescimento global lento pesou sobre os preços das commodities, enfraquecendo os termos de troca da América do Sul.

Os impasses políticos aliados à recente pressão inflacionária contribuem para um cenário ainda conservador em termos de recuperação econômica no Brasil. De qualquer forma, os poucos avanços conseguidos em reformas econômicas, o crescimento de investimento privado e a retomada do setor de serviços, fundamentaram a projeção para a retomada econômica do país.

Depois de sofrer retração de 4,2% em 2020, o ano de 2021 apresentou um crescimento do PIB Total de 4,5% após oscilações em torno do agravamento da pandemia no início do ano e encerrou 2022 com um crescimento acumulado de 3,0% e 2023 com 2,9%. As perspectivas futuras são positivas, sendo o PIB Total esperado para 2024 de 3,00%, 1,90% em 2025 e 2,0% em 2026 e 2027, conforme relatório FOCUS de 04/10/2024.

Crescimento do PIB

Previsão em 11/10/2024



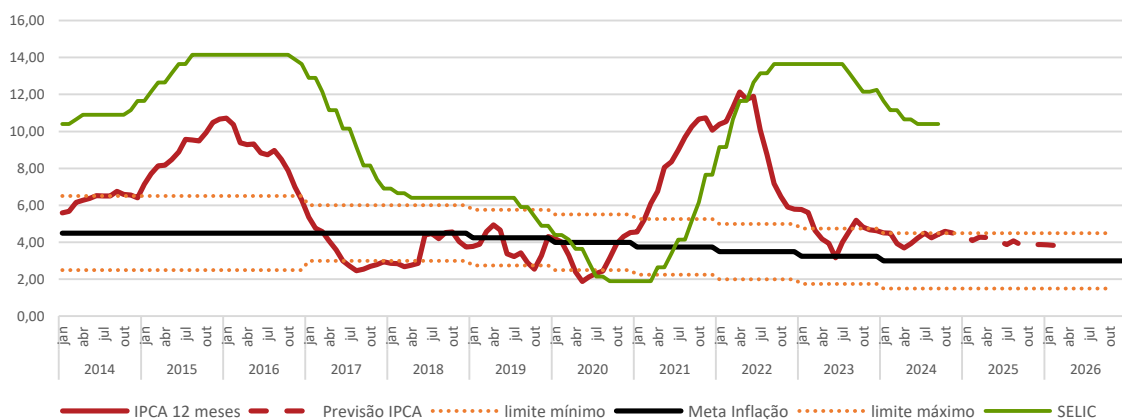
Fonte: Sistema de Expectativas Bacen. Editado por Binswanger Brazil – outubro/2024

A recuperação da atividade econômica continua ocorrendo de forma heterogênea. Por um lado, serviços e comércio, que têm alta representatividade na composição do PIB Total, vão se beneficiando diretamente do aumento da mobilidade, enquanto indústria sofre com escassez de matéria prima e custos de energia.

O principal motivo para o aumento do IPCA em setembro de 2024 foi a alta nos preços da energia elétrica residencial e do grupo Alimentação e bebidas: (i) A mudança da bandeira tarifária de verde para vermelha patamar um, em agosto, aumentou o preço da energia elétrica; e (ii) O grupo Alimentação e bebidas teve uma alta de 0,50%, após dois meses de quedas.

Atualmente, a taxa SELIC está fixada em 10,75%, após atingir os patamares mais baixos da série histórica em 2020.

IPCA x SELIC x Meta de Inflação

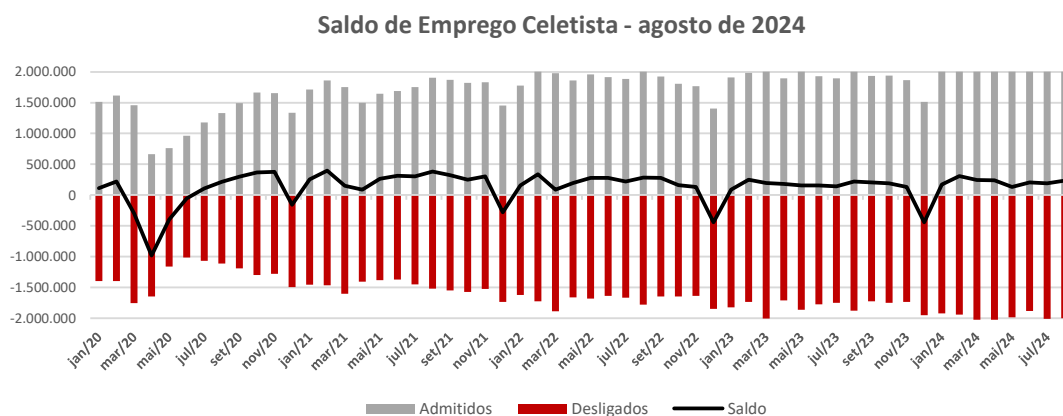


Fonte: Relatório Focus - Bacen. Editado por Binswanger Brazil – outubro/2024

TRABALHO FORMAL

Desde janeiro de 2020, o uso do sistema do Cadastro Geral de Empregados e Desempregados (CAGED) foi substituído pelo sistema de Escrituração Digital das Obrigações Fiscais, Previdenciárias e Trabalhistas (eSocial) para parte das empresas, conforme estabelecido pela Portaria SEPRT nº 1.127 de 14/10/2019. Permanece a obrigatoriedade de envio das informações por meio do CAGED apenas para órgãos públicos e organizações internacionais que contratam celetistas.

Para viabilizar a divulgação de estatísticas do emprego formal durante este período de transição, foi feita imputação de dados de outras fontes, captadas dos sistemas eSocial, CAGED e Empregador Web. De acordo com este estudo, com a pandemia de COVID-19, houve uma forte retração no emprego formal entre março e maio de 2020, com perda de 963.703 postos de trabalho no mês de abril de 2020. A partir de maio de 2020 inicia-se alguma recuperação, mas ainda ocorreram oscilações, como a sazonalidade de dezembro e nova retração, ainda que de menor intensidade, em março e abril de 2021, em função do aumento expressivo de internações por COVID-19 e novas ações de “lockdown”. Em 2021, o número de brasileiros desempregados chegou a 14,1 milhões de pessoas, cerca de 13,3% da população. Um ano depois, a redução foi importante, para 10,3 milhões de brasileiros e uma taxa de 9,5%. O ano de 2023 encerrou em 7,8%, atingindo 8,5 milhões de pessoas, menor taxa desde 2014.

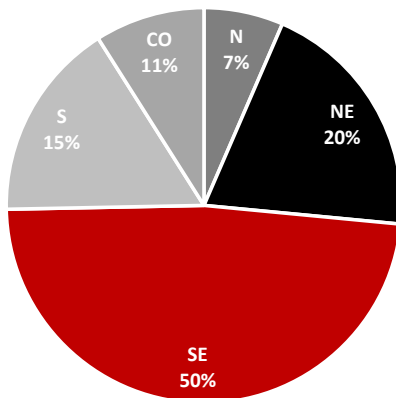


Fonte: Painel de informações do Novo CAGED. Editado por Binswanger Brazil – outubro/2024

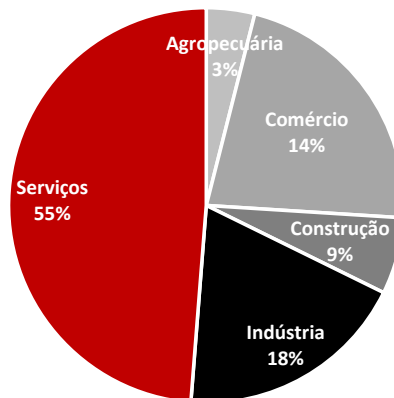
Com uma economia mundial desafiadora e instabilidade geopolítica, a taxa do desemprego no Brasil deve voltar a crescer ainda no início de 2024, conforme previsão do Instituto Brasileiro de Economia da Fundação Getúlio Vargas (GGV Ibre). É previsto que o índice feche 2024 em 8,0%.

A análise setorial indica maior participação do setor de serviços no estoque de postos de trabalho no país, seguida por comércio e indústria.

Novos Postos de Trabalho por Região - Agosto/2024



Estoque de Postos de Trabalho por Grupamento - Agosto/2024



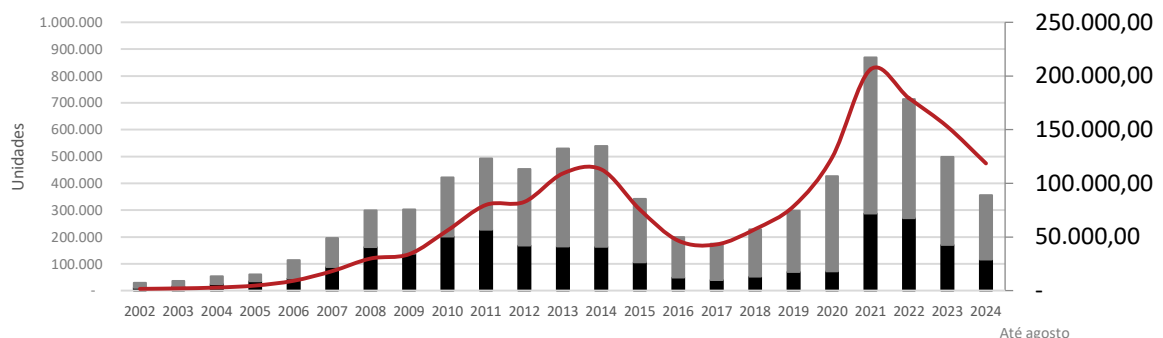
Fonte: Painel de informações do Novo CAGED. Editado por Binswanger Brazil – outubro/2024

ASPECTOS DE MERCADO IMOBILIÁRIO

O mercado imobiliário brasileiro sofreu com a crise político-econômica recente, uma vez que a renda familiar foi significativamente impactada com o aumento do nível de desemprego e redução da atividade econômica, além - é claro, de influenciar na tomada de decisão para aquisição de um imóvel, dada a insegurança gerada pela instabilidade do momento.

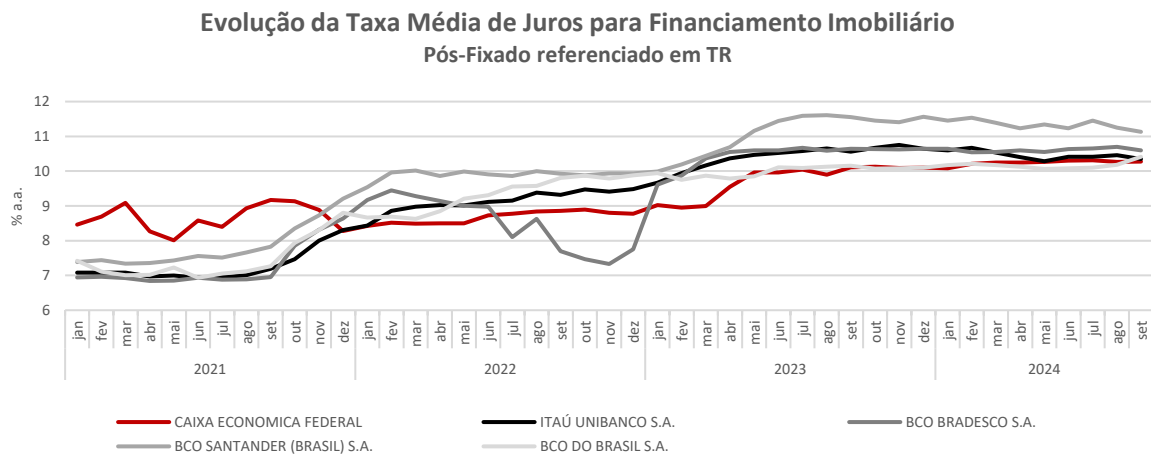
O gráfico a seguir mostra que tanto o volume de imóveis financiados para aquisição quanto para construção teve uma grande redução a partir de 2014. Do ano de 2017 até o final de 2021, observamos o início de uma retomada do setor, alinhada à política de baixa de juros da época. Mesmo com a pandemia de COVID-19, o volume negociado em 2020 foi 43% superior ao de 2019. Já o ano de 2021 superou em 104% as unidades financiadas no ano anterior e superou também os patamares atingidos em 2014, atingindo o recorde na série histórica, porém com queda desde então. Em 2023, em razão da subida dos juros, o volume foi quase 15% menor em relação ao volume total de 2022.

Financiamento de Imóveis e Construções



Fonte: ABECIP. Editado por Binswanger Brazil – outubro/2024

As mudanças do cenário econômico e principalmente os aumentos dos insumos têm pressionado os preços de venda para cima. Houve também redução efetiva no poder de compra das famílias devido ao aumento da inflação. A crescente alta das taxas de juros para financiamento imobiliário é observada desde setembro de 2021, em subida nos primeiros meses de 2023 e tendência de estabilidade nos últimos meses, podendo ser observadas no gráfico a seguir.



O mercado imobiliário se comporta de maneira cíclica, com altas e baixas na demanda e oferta, cujas oscilações são decorrentes do desempenho da economia, da confiança dos consumidores, da disponibilidade de crédito e de situações específicas de cada segmento ou região geográfica.

Considerando este ciclo dinâmico, constatamos que, com o cenário de paralização global da economia em 2020 e 2021, em função da pandemia do COVID-19, neste momento o mercado imobiliário em geral se encontra no estágio de expansão.

O momento é de aproveitar oportunidades, já que começa a existir maior demanda do que oferta, causando um aumento nos preços e otimismo por toda a cadeia da construção. e obter sucesso até a fase subsequente, de estabilização. A identificação do ponto crítico é crucial no sucesso; o ciclo é dinâmico de acordo com o tamanho e maturação do mercado.



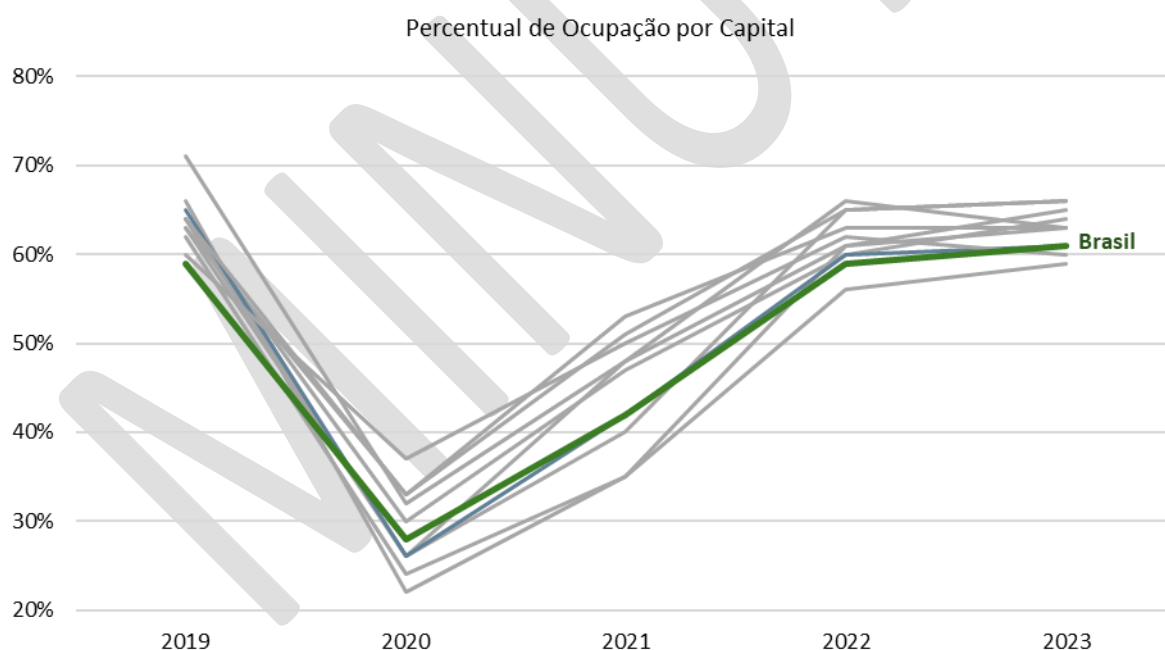
Fonte: Binswanger Brazil – outubro/2024

5.2. MERCADO HOTELEIRO

OCUPAÇÃO

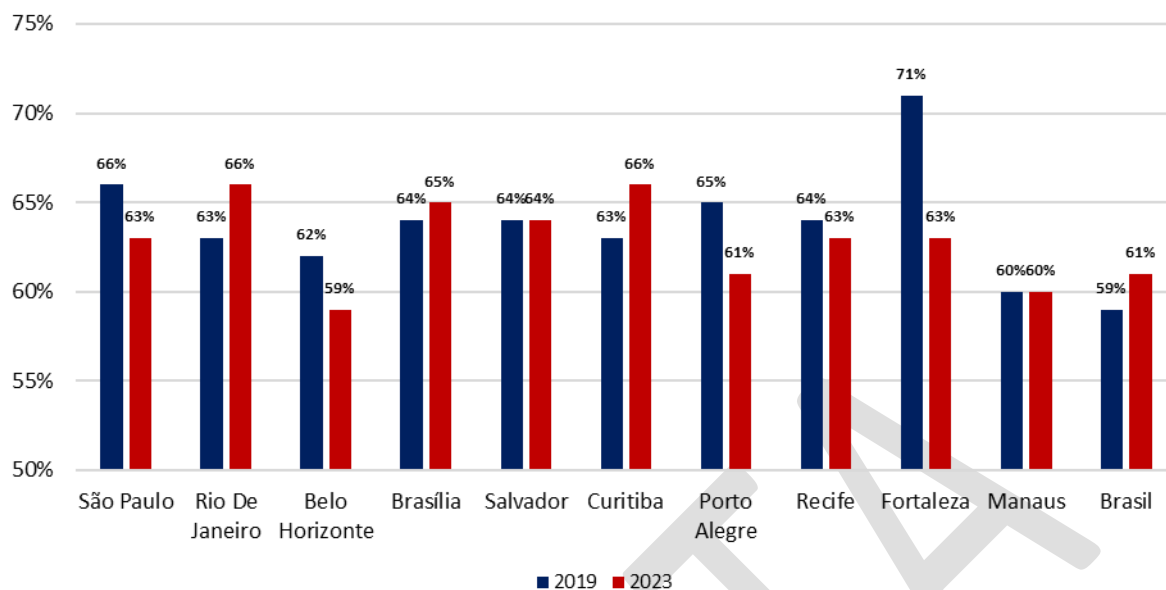
De acordo com os dados disponibilizados anualmente através do relatório Panorama da Hotelaria Brasileira, pela Hotel Invest, e com os informativos mensais disponibilizados pelo Fórum de Operadores Hoteleiros do Brasil (FOHB), o mercado de hotelaria brasileiro apresentou leve melhora no ano 2023, quando comparado a 2022, e segue essa tendência no ano de 2024.

Segundo o relatório “Panorama da Hotelaria Brasileira” de maio-2024 realizado pelo Hotel Invest e o informativo do Fórum de Operadores Hoteleiros do Brasil – julho 2024, a performance do setor hoteleiro no Brasil em 2024 apresentou melhora no panorama geral quando comparada a 2023. Com a estabilização das taxas de ocupação de volta ao patamar de 2019, podemos considerar os efeitos de curto prazo da pandemia de coronavírus sobre o setor finalizados e vislumbrar um horizonte de crescimento, não mais de recuperação. As 9 capitais² analisadas pelo Hotel Invest retornaram aos 59% de ocupação média de 2019 em 2022, e apresentaram crescimento de 2 pontos percentuais, para 61%, em 2023.



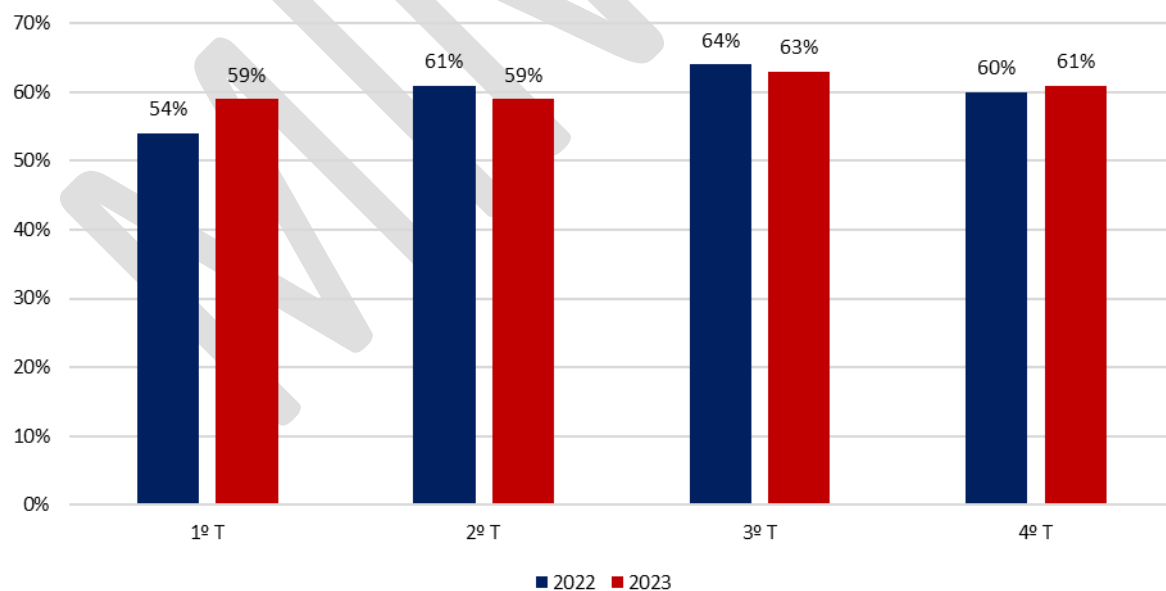
² São Paulo, Rio de Janeiro, Belo Horizonte, Brasília, Salvador, Curitiba, Porto Alegre, Recife, Fortaleza e Manaus.

Ocupação Média por Capital 2019 x 2023



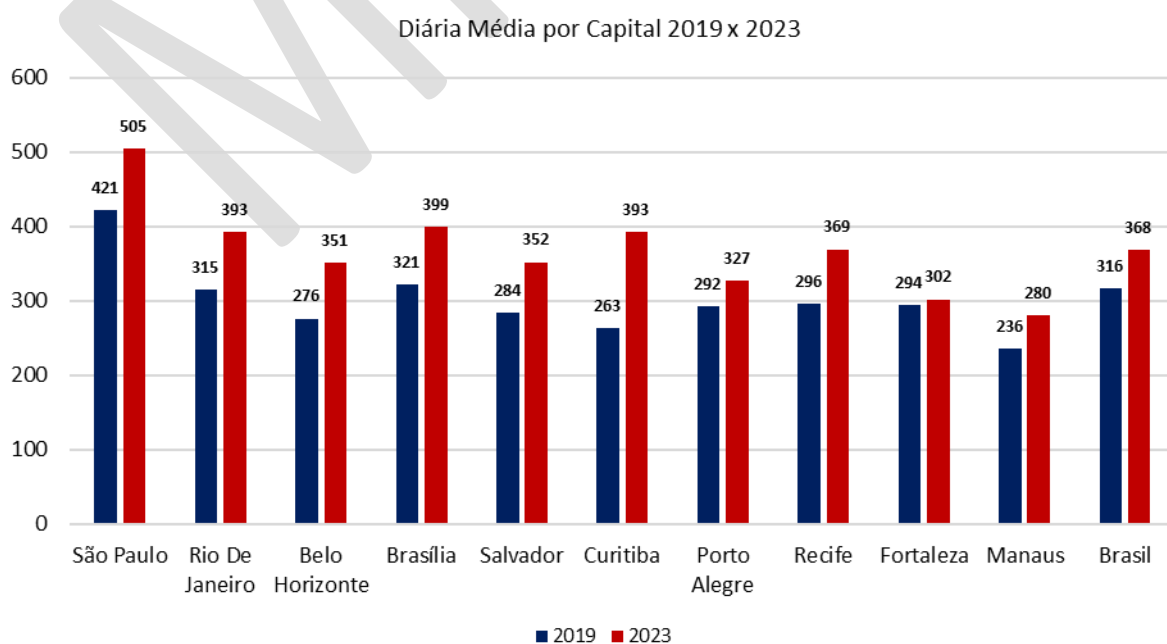
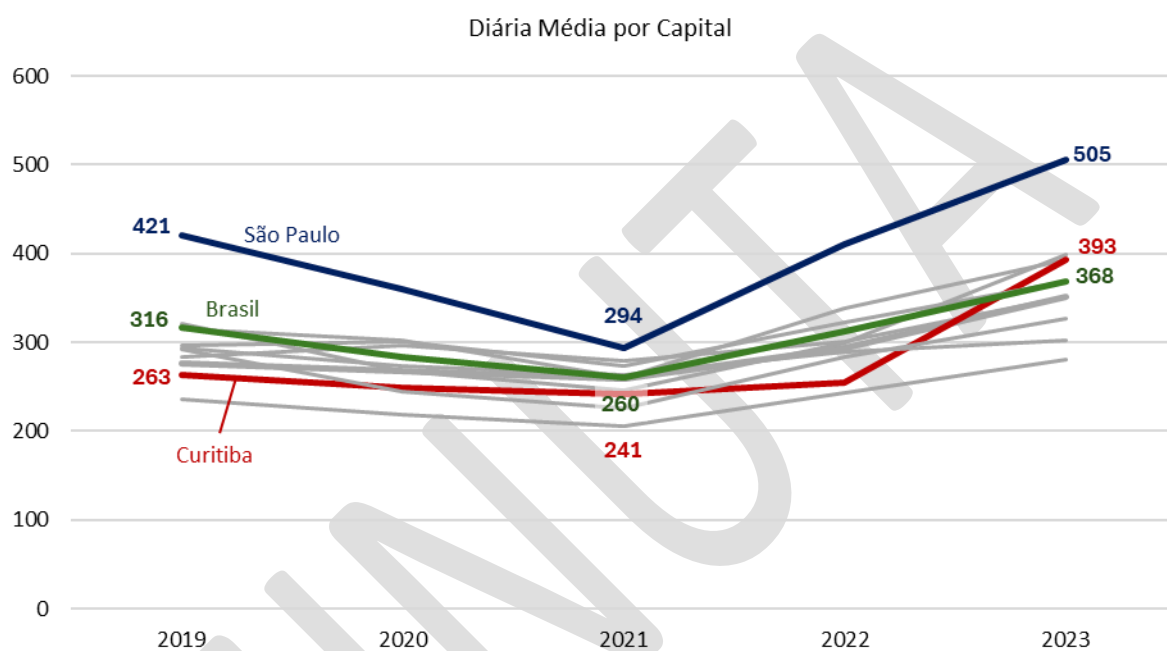
Trimestralmente, os anos de 2022 e 2023 mostram que no segundo semestre, a ocupação tende a ser levemente acima do primeiro. O primeiro trimestre de 2022 sofreu particularmente com a variante ômicron do coronavírus.

Taxa de Ocupação Trimestral



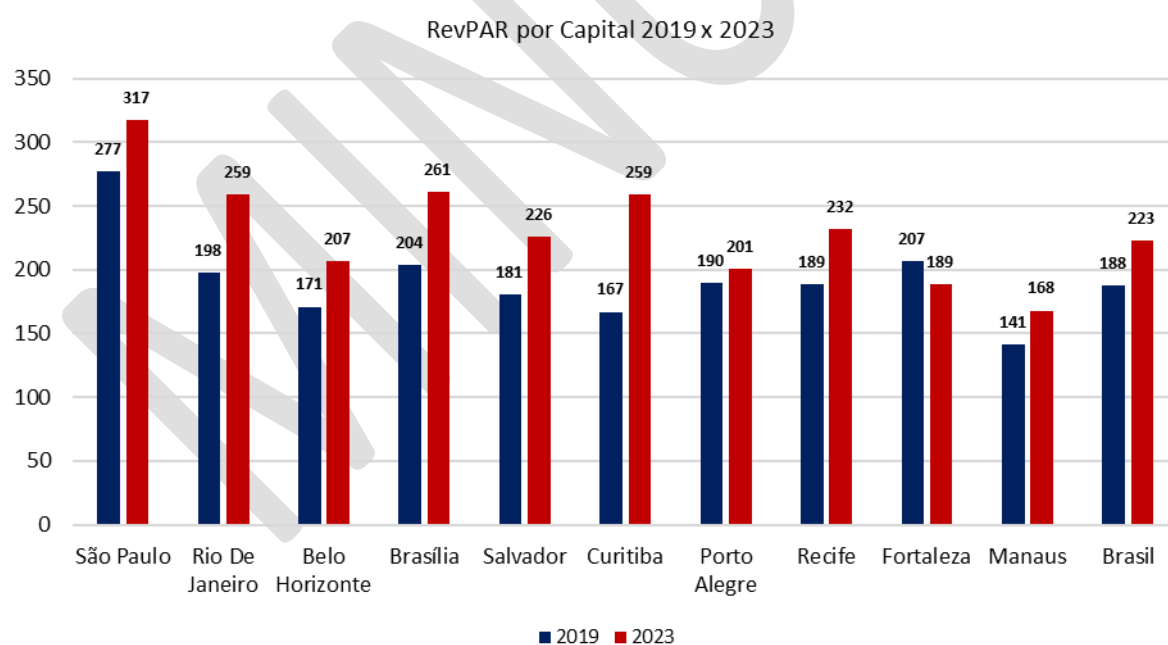
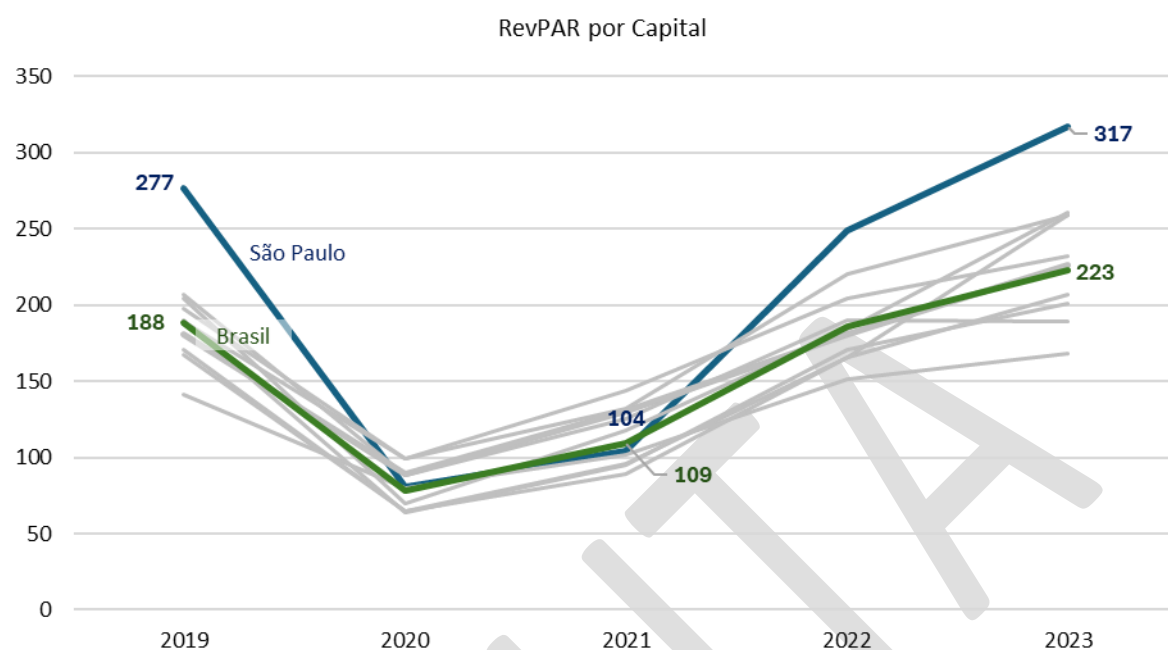
DIÁRIA MÉDIA

Com a estabilização das taxas de ocupação, as diárias médias nas principais capitais vêm crescendo e já estão acima das diárias praticadas em 2019. A média brasileira apresentou um crescimento de 16,5% de 19 a 23, indo de R\$ 316,00 para R\$ 368,00, com destaque para Curitiba, que contou com um aumento de 49%, de R\$ 263,00 a R\$ 393,00 e São Paulo, que apresenta um valor muito acima dos demais, com R\$ 505,00 de diária média.



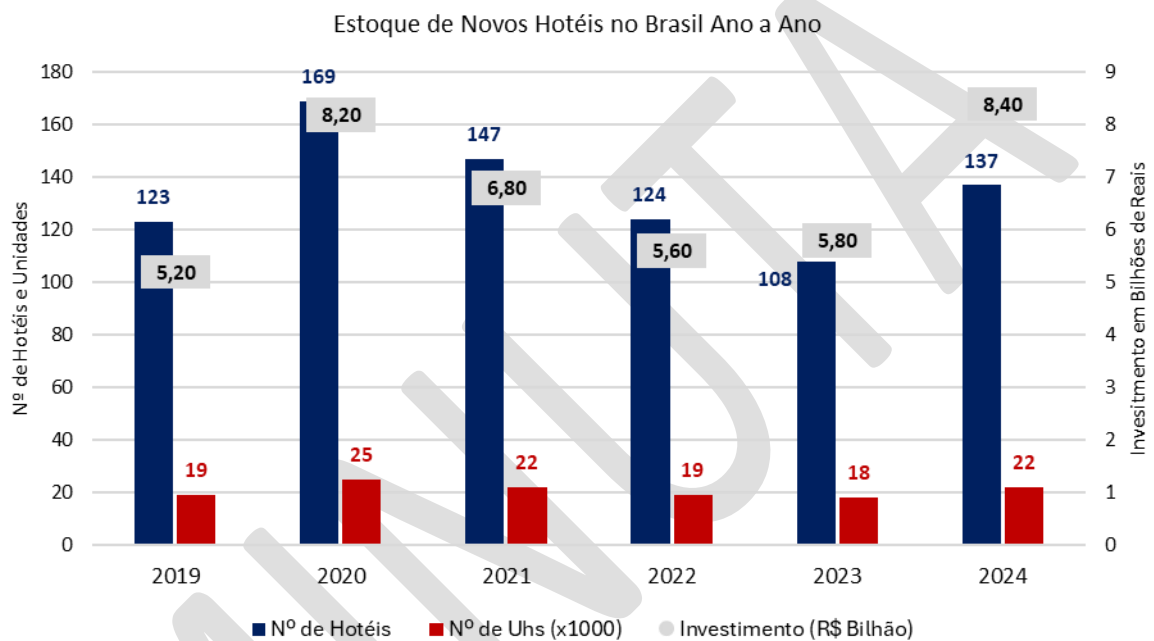
RevPAR

O RevPAR apresenta também crescimento significativo de 2022 para 2023.



NOVO ESTOQUE

O aumento nos valores de diária média e, conseqüentemente, do RevPAR, são diretamente atrelados ao baixo incremento de oferta no segmento nos últimos anos. De 2020 a 2023, a nova oferta projetada de hotéis no país caiu de 169 hotéis, com 25 mil unidades para 108, com 18 mil unidades. A confluência de fatores como a recuperação da pandemia, expansão da demanda e supressão da oferta, potencializou a diária média. Em 2024, já observamos um aumento do estoque de novos projetos, com 137 empreendimentos e 22 mil unidades projetados, contando com R\$ 8,4 bilhões de investimento.



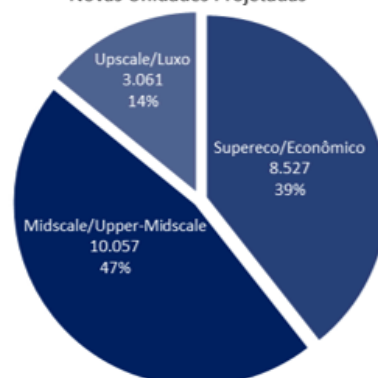
Com o cenário fiscal mais incerto nos últimos meses, a queda no otimismo relativo aos cortes na taxa SELIC e a crescente preocupação com a pressão inflacionária, o risco fiscal e a elevada taxa de juros norte-americana, os empreendimentos projetados para o futuro próximo devem ser, em parte, postergados, com um custo de oportunidade maior e maiores dificuldades de financiamento.

Das novas unidades projetadas, 47% são do segmento midscale, 39% econômico e apenas 14% para upscale. O investimento, no entanto, iguala os segmentos econômico e upscale, com 47% para midscale, 26% para econômico e 28% para upscale. Grande parte dos novos empreendimentos estão concentrados na região sudeste e sul, com destaque para SP, que contará com 44 novos hotéis até 2029

Novos Empreendimentos Projetados

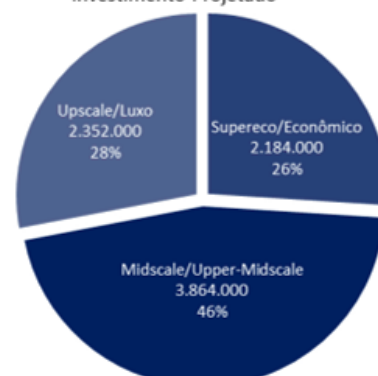
Brasil	137
Sudeste	67
SP	44
MG	16
RJ	7
ES	0
Sul	36
RS	13
SC	13
PR	10
Nordeste	21
PE	10
AL	5
BA	3
CE	3
RN	0
SE	0
MA	0
PI	0
PB	0
Centro-Oeste	7
MT	4
GO	3
MS	0
Norte	6
PA	2
AM	1
TO	1
RR	1
RO	1
AC	0
AP	0

Novas Unidades Projetadas



■ Supereco/Econômico ■ Midscale/Upper-Midscale ■ Upscale/Luxo

Investimento Projetado

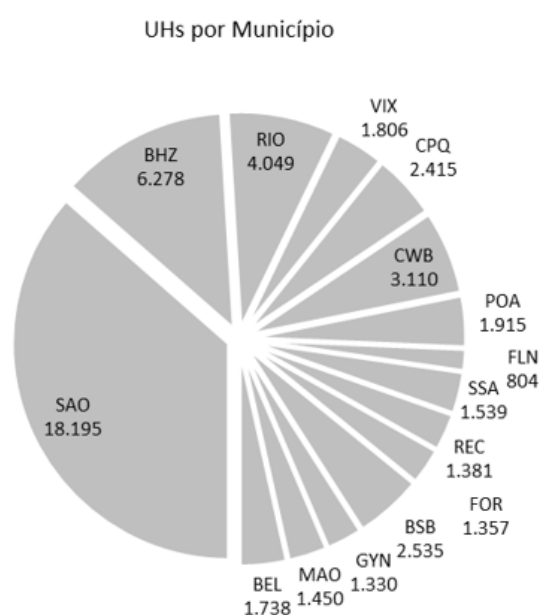


■ Supereco/Econômico ■ Midscale/Upper-Midscale ■ Upscale/Luxo

ESTOQUE ATUAL

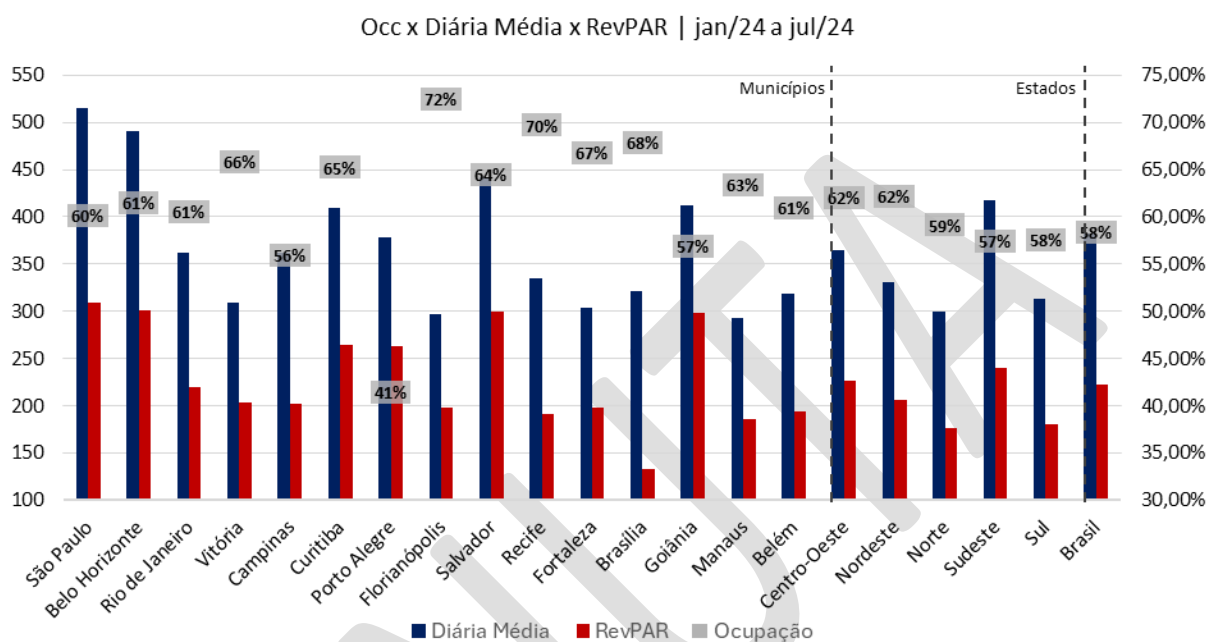
Atualmente, o Brasil conta com 602 hotéis cadastrados na base de dados do FOHB, com 86.932 unidades habitacionais. Desses 49.902, ou 57,4% das unidades estão concentradas em quinze municípios, mapeados individualmente pelo fórum. São Paulo conta com quase 21% das unidades do país, com 18.195, seguido de longe pelas duas outras grandes capitais do sudeste, Belo Horizonte e Rio de Janeiro, com 6.278 e 4.049 unidades habitacionais

Estoque Atual	Hotéis	UHs	%UH no Brasil
São Paulo	106	18.195	20,93%
Belo Horizonte	22	6.278	7,22%
Rio de Janeiro	35	4.049	4,66%
Vitória	11	1.806	2,08%
Campinas	11	2.415	2,78%
Curitiba	25	3.110	3,58%
Porto Alegre	18	1.915	2,20%
Florianópolis	8	804	0,92%
Salvador	10	1.539	1,77%
Recife	9	1.381	1,59%
Fortaleza	8	1.357	1,56%
Brasília	14	2.535	2,92%
Goiânia	8	1.330	1,53%
Manaus	10	1.450	1,67%
Belém	10	1.738	2,00%
Total	305	49.902	57,40%



PERFORMANCE 2024

Para os municípios analisados pelo FOHB, a taxa de ocupação entre janeiro e julho de 2024 seguiu no patamar de 2023, com média de 62,07%, enquanto a diária média e o RevPAR seguem em ascensão, com médias de R\$ 382,14 e 223,14, respectivamente. O único município com desempenho abaixo de 2023 é Porto Alegre, por conta das enchentes de abril.



Jan/24 a jul/24	Ocupação	Diária Média	RevPAR
São Paulo	60,09%	514,57	309,23
Belo Horizonte	61,48%	490,65	301,63
Rio de Janeiro	60,59%	362,00	219,33
Vitória	65,78%	309,31	203,46
Campinas	55,89%	362,11	202,37
Curitiba	65,23%	409,63	263,87
Porto Alegre	41,41%	378,09	263,47
Florianópolis	72,45%	296,41	197,95
Salvador	64,42%	442,17	300,22
Recife	69,69%	335,35	190,82
Fortaleza	66,78%	303,21	197,79
Brasília	67,90%	321,02	132,93
Goiânia	56,90%	411,73	298,28
Manaus	63,43%	292,47	185,52
Belém	60,91%	318,21	193,82
Centro-Oeste	62,07%	364,37	226,17
Nordeste	62,15%	330,96	205,70
Norte	59,12%	299,32	176,96
Sudeste	57,44%	417,01	239,53
Sul	57,60%	313,16	180,38
Brasil	58,39%	382,14	223,14

CENÁRIO ATUAL

Em um cenário de ocupação estável, em que os efeitos da pandemia de 2020 já não interferem no desempenho do setor hoteleiro do país, o desafio para seguir crescendo passa pela diária média e demais receitas dos empreendimentos. Com o fiscal ainda estressado e as previsões de queda da taxa SELIC e do juros real menos otimistas, o novo ciclo de desenvolvimento hoteleiro que parecia promissor em 2023 talvez não se consolidado como projetado, com condições piores de Funding e maior custo de oportunidade, além do alto custo de construção.

Dessa maneira, é de se esperar uma pressão da demanda frente à oferta estagnada, o que pode permitir maior agressividade da parte dos hoteleiros na cobrança de tarifas, principalmente as de cunho corporativo. Nesse período de crescimento recente da diária média, as diárias públicas, cobradas de hóspedes da demanda de lazer foram as que apresentaram crescimentos mais significativos, enquanto as tarifas cobradas de empresas, com grandes pacotes, apresentaram uma curva menos inclinada de crescimento, às vezes perdendo para o IPCA.

Os mercados com foco maior em lazer, no nordeste e norte brasileiros, podem sofrer também com o alto preço das passagens aéreas e atual baixa no setor, evidenciado pela chance divulgada de pedido de recuperação judicial da azul, no final de agosto.

Em suma, é promissor o cenário se olharmos para a pressão de demanda em cima de uma oferta que deve seguir sem grandes aumentos em um horizonte de curto prazo. Dessa maneira, a diária média e o RevPAR, que vem em pleno crescimento nos últimos dois anos, devem seguir essa tendência. No entanto, ainda que a melhoria nos números do setor impulse o desenvolvimento de novos empreendimentos, o cenário macroeconômico brasileiro ainda apresenta riscos para esse desenvolvimento, o que pode frear, por ora, o apetite do setor.

6. METODOLOGIA EMPREGADA

A metodologia adotada para este trabalho fundamenta-se nos seguintes critérios e preceitos: **NBR 14653**; Parte 1 – Procedimentos Gerais; Parte 2 - Imóveis Urbanos e Parte 4 - Empreendimentos, da ABNT (Associação Brasileira de Normas Técnicas); Normas para Avaliações de Imóveis Urbanos publicadas pelo **IBAPE/SP** (Instituto Brasileiro de Avaliações e Perícias de Engenharia); Requisitos básicos do *Red Book*, estipulados pelo RICS (*Royal Institution of Chartered Surveyors*), da Grã Bretanha.

O avaliando teve seus valores obtidos pelas seguintes metodologias:

Metodologia	Valor Aferido
✓ Método da Capitalização da Renda	Valor Justo para Venda

MÉTODO DA CAPITALIZAÇÃO DA RENDA

“Identifica o valor do bem com base na capitalização presente da sua renda líquida prevista, considerando-se os cenários viáveis”. Esta metodologia se baseia na premissa de que as propriedades são adquiridas por seu potencial de geração de renda e as ferramentas fundamentais dessa técnica são:

- ✓ **Renda Direta:** analisa a relação entre a receita estabilizada de um ano e o valor de aquisição da propriedade, do ponto de vista do investidor. O valor é obtido pela capitalização da receita anual considerando uma taxa compatível com o mercado e o risco imobiliário.
- ✓ **Fluxo de Caixa Descontado:** o valor do imóvel é aferido através de um fluxo de caixa de receitas e despesas previstas no horizonte de análise, considerando média de taxa de ocupação, diária e RevPAR e projeções de mercado e despesas associadas à sua operação e gestão. O valor de venda do imóvel ao término do fluxo (perpetuidade) é calculado pela capitalização de sua receita líquida e, posteriormente, todo o fluxo é trazido a valor presente com aplicação de taxa de desconto compatível com a percepção de risco, refletindo o valor de aquisição do imóvel, do ponto de vista do investidor.

DEFINIÇÃO DE VALOR DE MERCADO

O valor de mercado livre pode ser definido pelo valor que acreditamos ser razoável para realizar a venda ou locação da propriedade na data da avaliação, sem cláusulas restritivas e com pagamento à vista, admitindo-se:

- ✓ um proprietário disposto a efetuar a transação;

- ✓ que, previamente à data da avaliação, tivesse havido um período razoável de tempo para realização do marketing apropriado, a fim de estabelecer um acordo sobre o preço e demais condições envolvidas para a efetiva conclusão da transação;
- ✓ que as condições de mercado, os níveis de valores e outras circunstâncias não tenham sofrido modificações entre a data da assinatura do contrato de compra e venda ou de locação previamente assumida e da efetiva conclusão da transação, ou seja, data da avaliação, e
- ✓ não considerando a possibilidade de uma oferta adicional, por parte de um comprador com “especial” interesse na propriedade em questão.

DEFINIÇÃO DE VALOR JUSTO

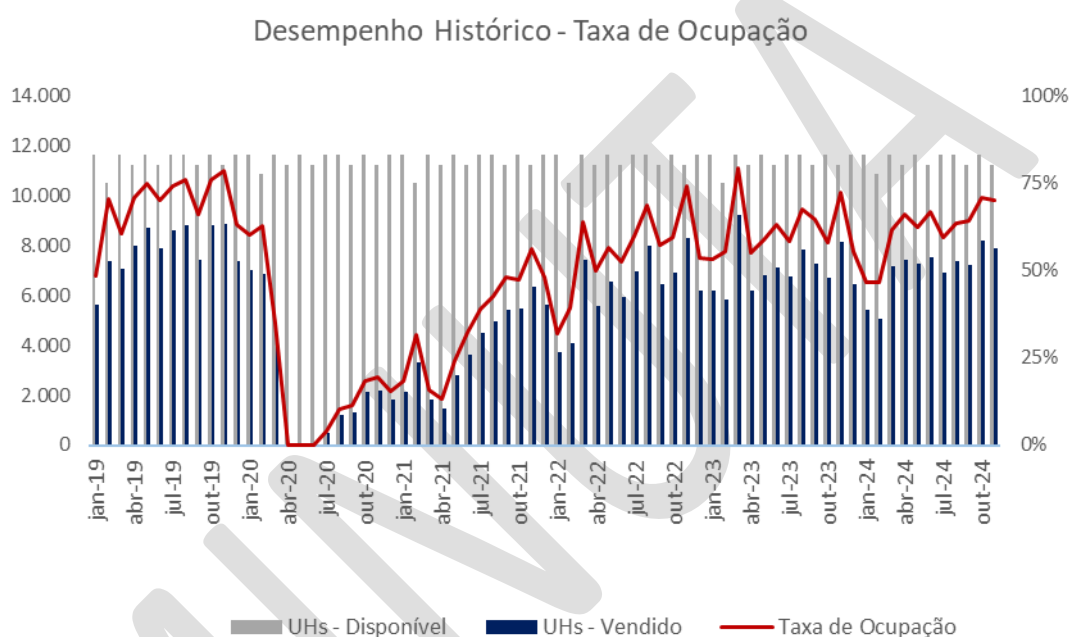
De acordo com normas IVS, (§G1.) *“Valor justo é o preço que seria recebido pela venda de um ativo ou pago pela transferência de um passivo em uma transação regular entre participantes do mercado na data da medição.”* Cita ainda, no §43, como exemplo de valor justo, (a) a determinação do preço que seria justo para participação societária em um negócio, não cotado em bolsa, onde as participações de duas partes específicas possam significar que o preço que é justo entre elas é diferente do preço que seria obtido no mercado; (b) determinação do preço que seria justo entre um arrendador e um arrendatário tanto uma transferência permanente o ativo arrendado ou cancelamento do passivo do arrendamento.

7. ANÁLISE DAS OPERAÇÕES

Com base nas planilhas financeiras e econômicas (Demonstrativos de Resultado de 2019 a 2024), realizamos todas as análises de desempenho do empreendimento que nos balizaram nas projeções futuras de nossos fluxos de caixa.

7.1. IBIS MORUMBI

7.1.1. Taxa de Ocupação



O gráfico acima demonstra a taxa de ocupação mês a mês, em que se observam as oscilações sazonais, com o começo do ano apresentando taxas de ocupação mais baixas e o segundo semestre, ocupações mais altas. Nos últimos 12 meses o hotel apresenta taxa de ocupação média de 61,15%.

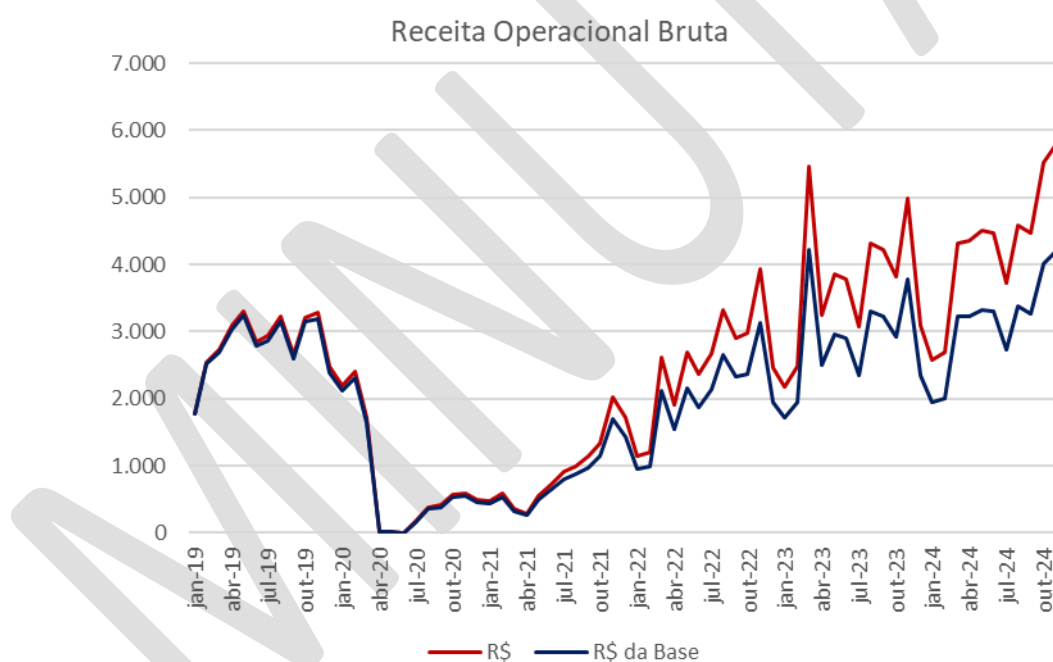
Período	UHs - Disponível	UHs - Vendido	Taxa Ocupação
2019	136.875	94.597	69,11%
2020	137.250	27.041	19,70%
2021	136.875	47.542	34,73%
2022	136.875	76.191	55,66%
2023	136.875	84.582	61,80%
2024	125.625	77.485	61,68%

(*) até novembro de 2024

O Hotel possui 375 Unidades Hoteleiras Totais (UH), que totaliza 136.875 diárias ao ano.

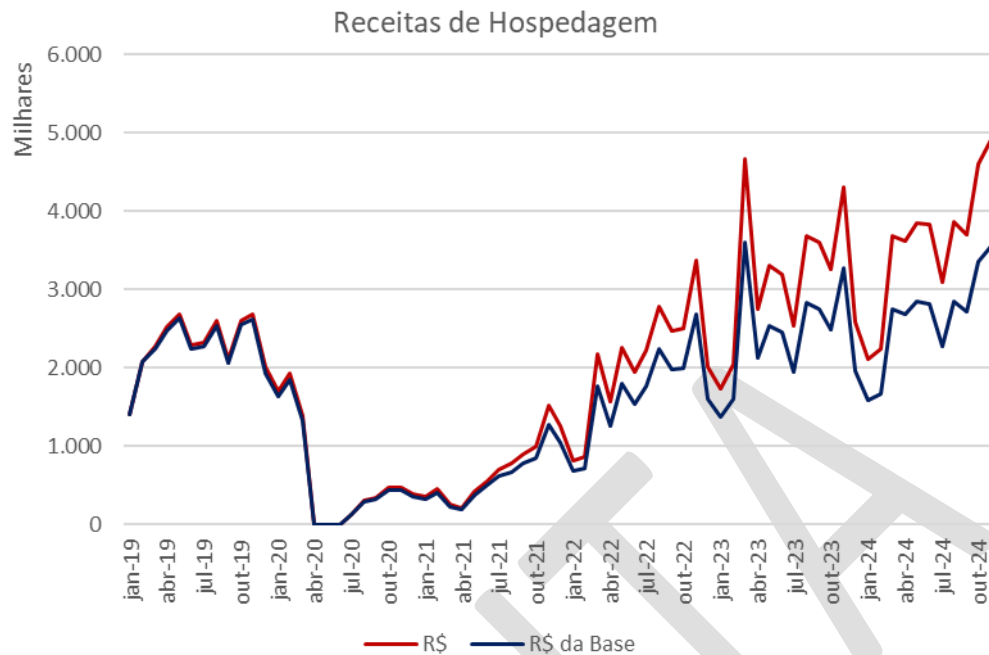
7.1.2. Receitas Operacionais

Os gráficos a seguir apresentam as receitas decorrentes da operação do hotel em valores nominais (em vermelho) e valores da base, descontados pelo IPCA, (em azul).



O

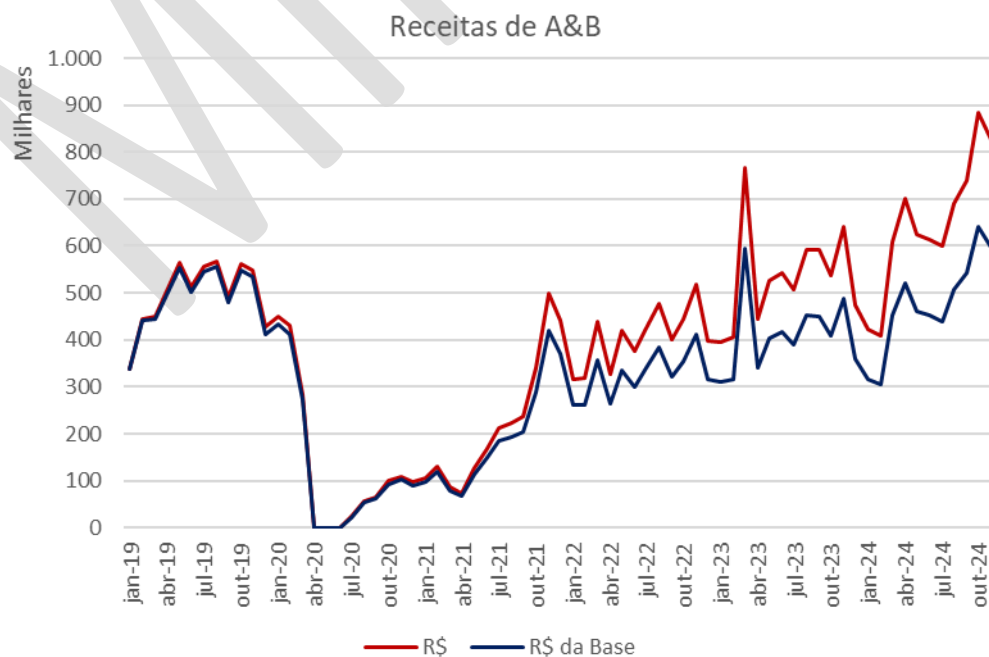
7.1.3. Receitas de Hospedagem



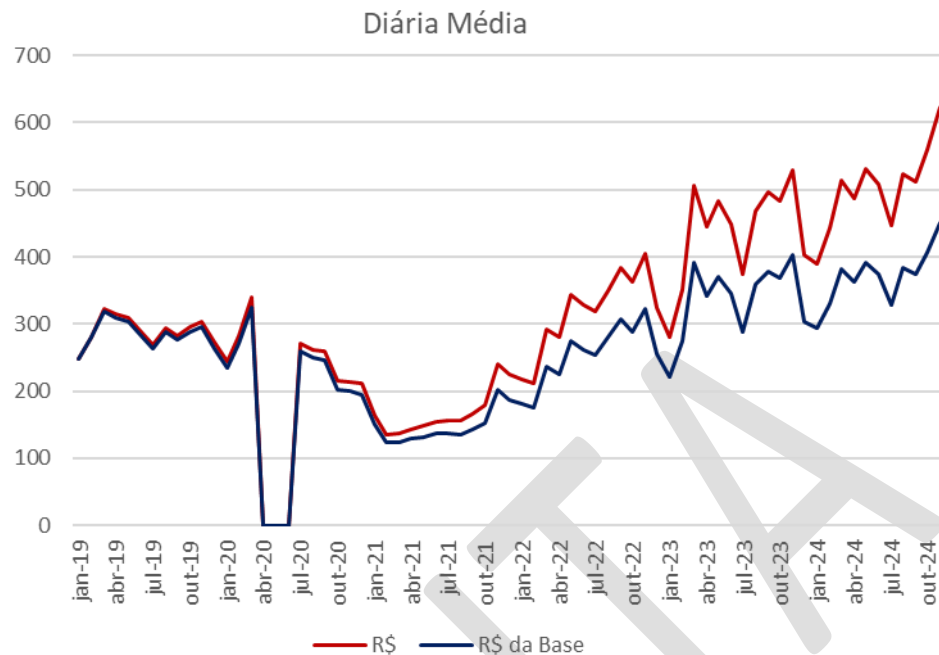
As receitas de hospedagem estão em constante crescimento desde o início de 2022, resultado da taxa de ocupação em bons patamares e do crescimento da diária média.

7.1.4. Receitas de A&B

As receitas de A&B seguem em linha com as receitas de hospedagem.



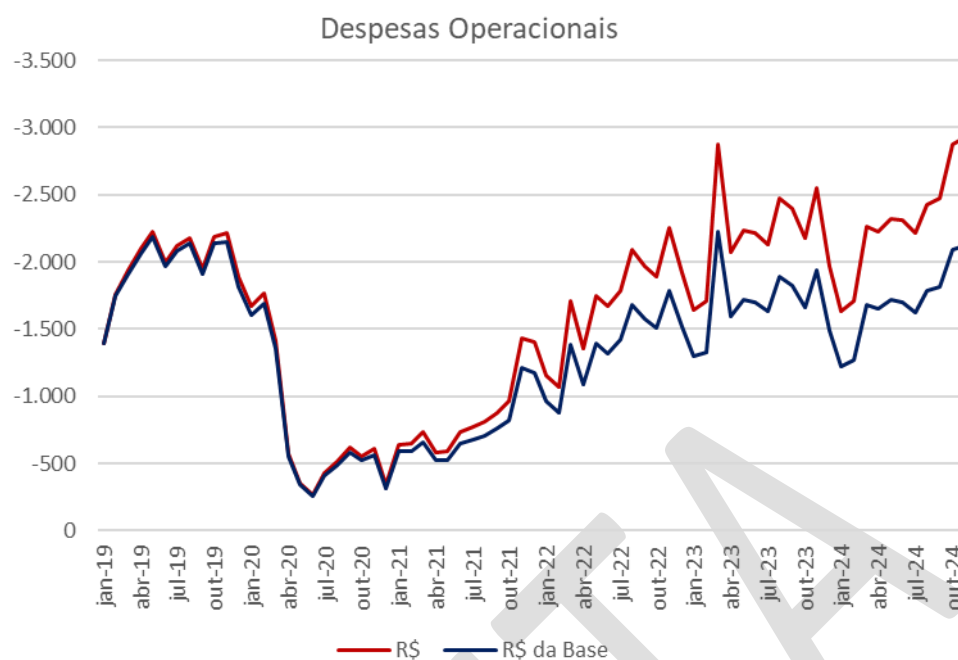
7.1.5. Diária Média



7.1.6. Custos Operacionais

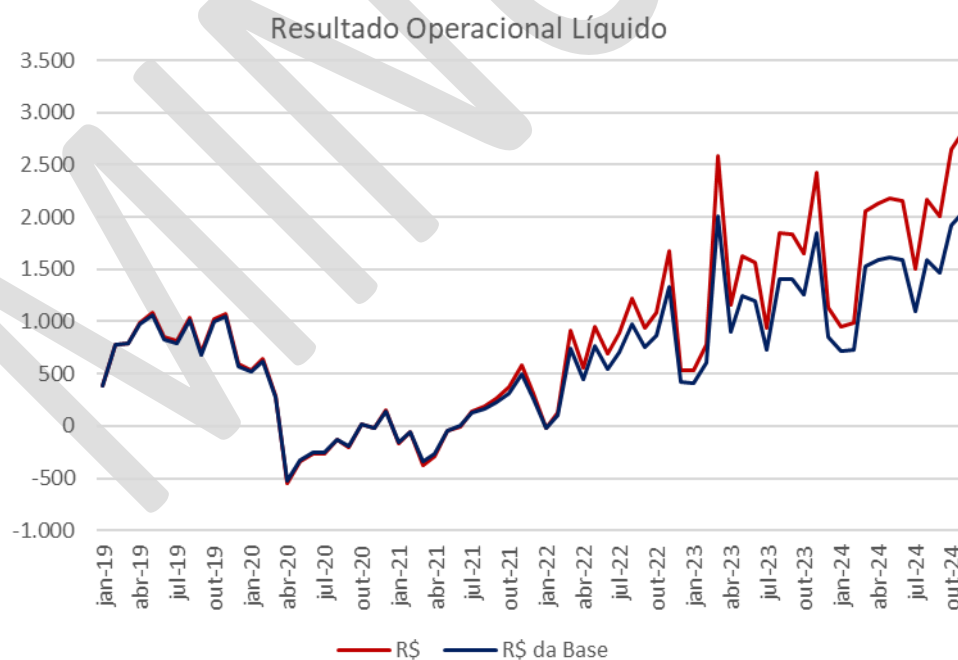
Os custos operacionais do hotel foram divididos em:

- Despesas de Hospedagem;
- Despesas A&B;
- Custos Administrativos: Pessoal, Administrativas e Marketing;
- Despesas Fixas: Utilidades, Manutenção, IPTU/Seguros, Condomínio;
- Fees: Remuneração Accor e Hotelinvest
- Outras Despesas: Lavanderia, Aluguel de Salas, Diversos, Impostos.



7.1.7. Resultado Operacional Líquido

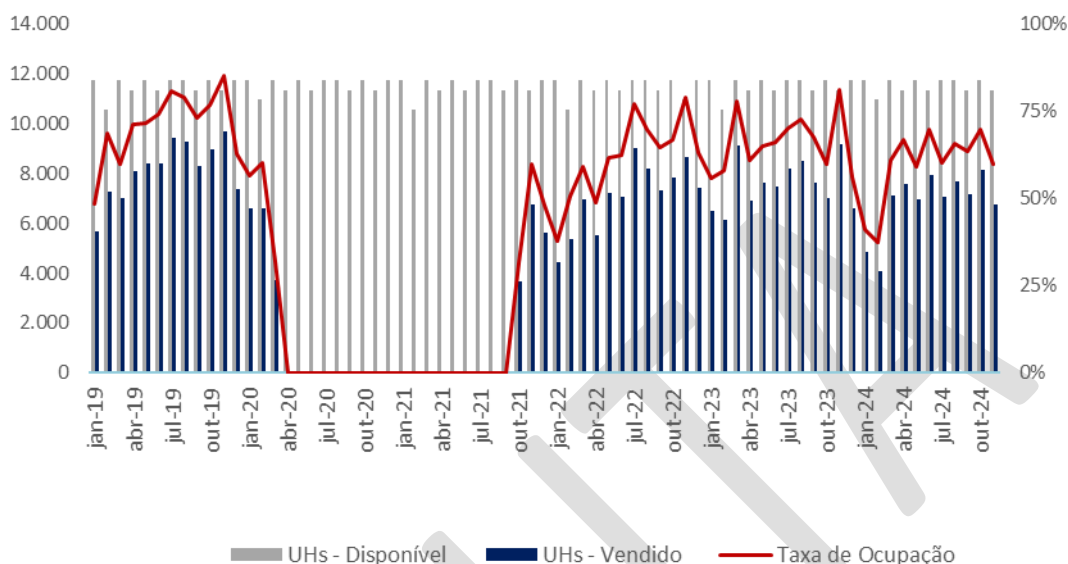
O resultado operacional da operação foi de 22,7 milhões de reais nos últimos 12 meses.



7.2. IBIS BUDGET MORUMBI

7.2.1. Taxa de Ocupação

Desempenho Histórico - Taxa de Ocupação



O gráfico acima demonstra a taxa de ocupação mês a mês, em que se observam as oscilações sazonais, com o começo do ano apresentando taxas de ocupação mais baixas e o segundo semestre, ocupações mais altas. Nos últimos 12 meses o hotel apresenta taxa de ocupação média de 59,23%.

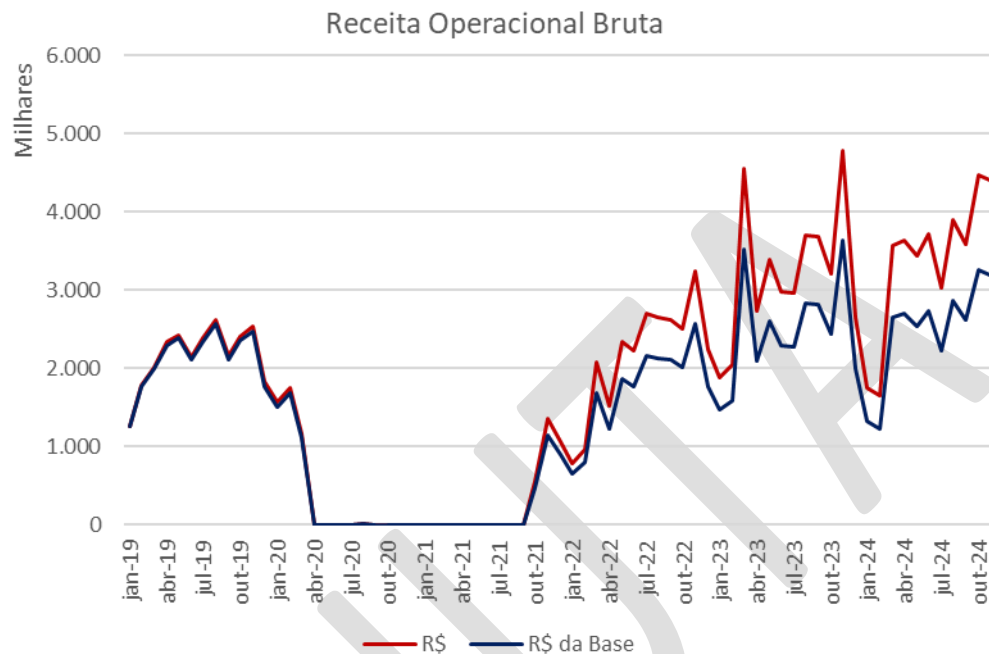
Período	UHs - Disponível	UHs - Vendido	Taxa Ocupação
2019	137.970	97.839	70,91%
2020	138.348	16.969	12,27%
2021	137.970	16.097	11,67%
2022	137.592	84.963	61,75%
2023	137.970	90.996	65,95%
2024	126.630	75.359	59,51%

(*) até novembro de 2024

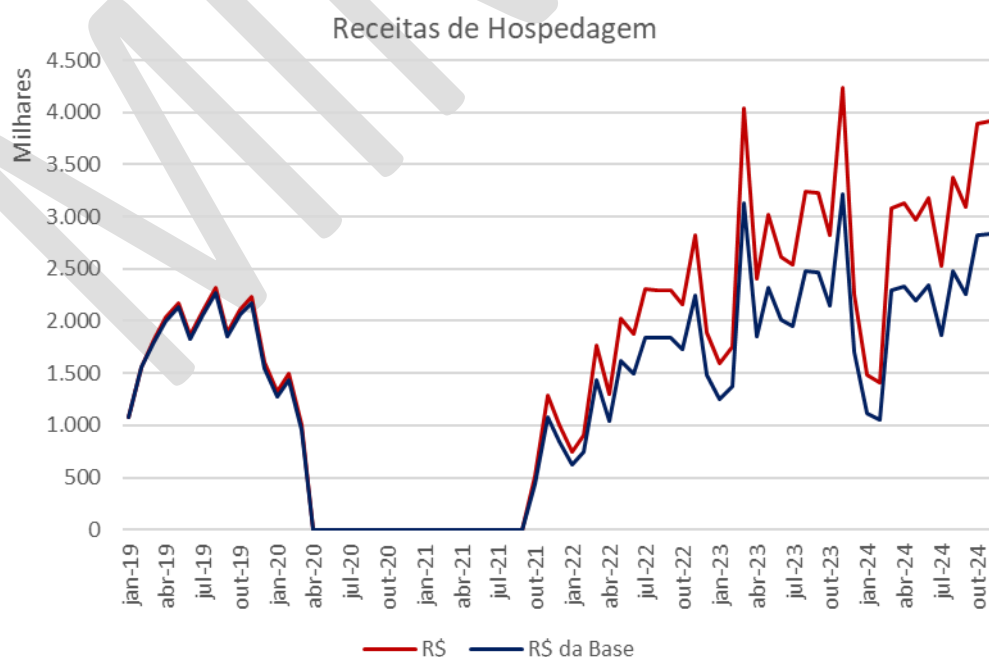
O Hotel possui 378 Unidades Hoteleiras Totais (UH), que totaliza 137.970 diárias ao ano.

7.2.2. Receitas Operacionais

Os gráficos a seguir apresentam as receitas decorrentes da operação do hotel em valores nominais (em vermelho) e valores da base, descontados pelo IPCA, (em azul).



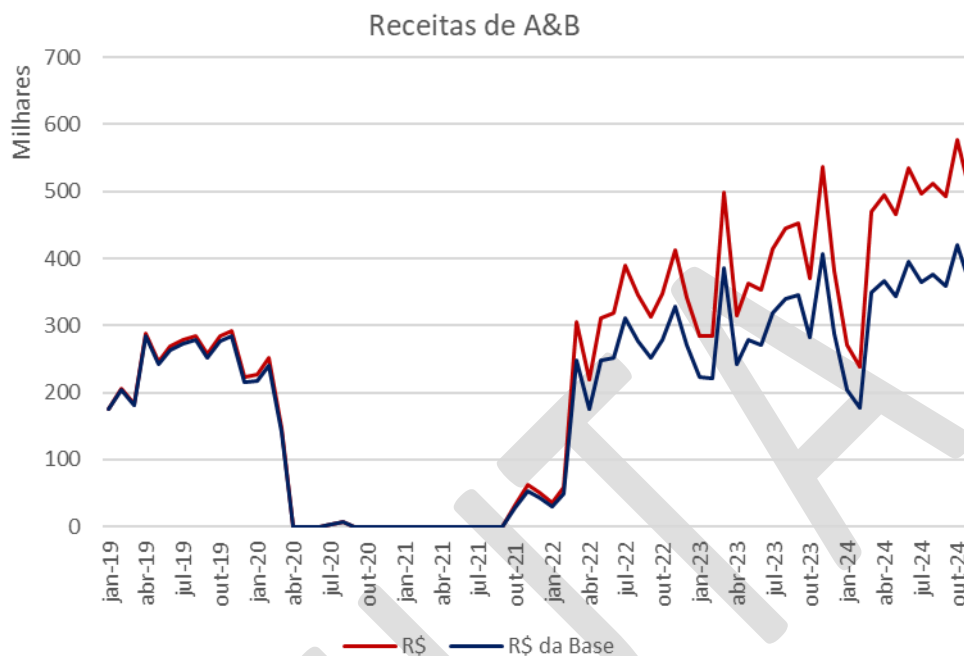
7.2.3. Receitas de Hospedagem



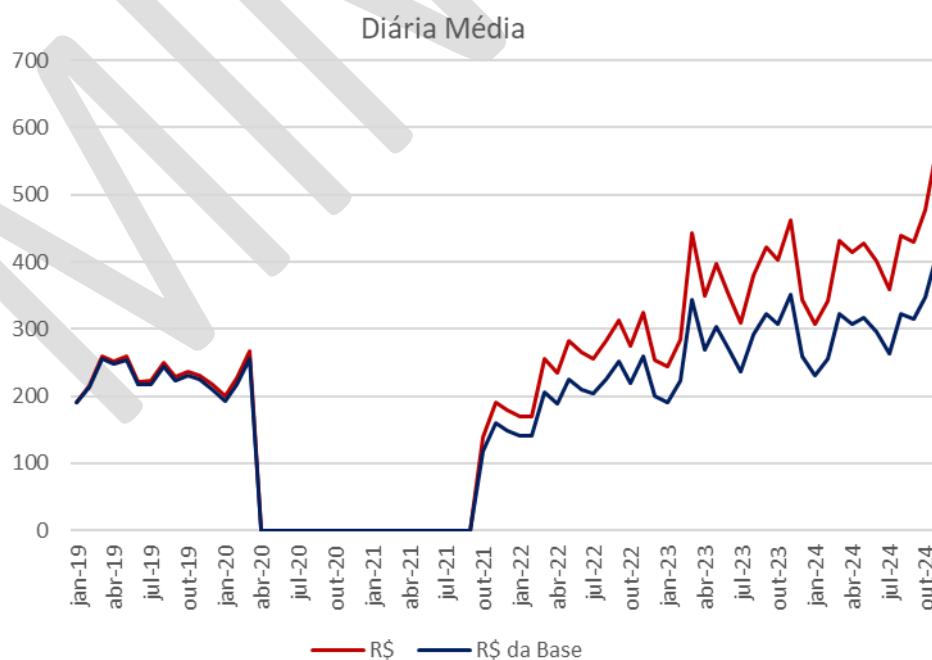
As receitas de hospedagem estão em constante crescimento desde o início de 2022, resultado da taxa de ocupação em bons patamares e do crescimento da diária média.

7.2.4. Receitas de A&B

As receitas de A&B seguem em linha com as receitas de hospedagem.



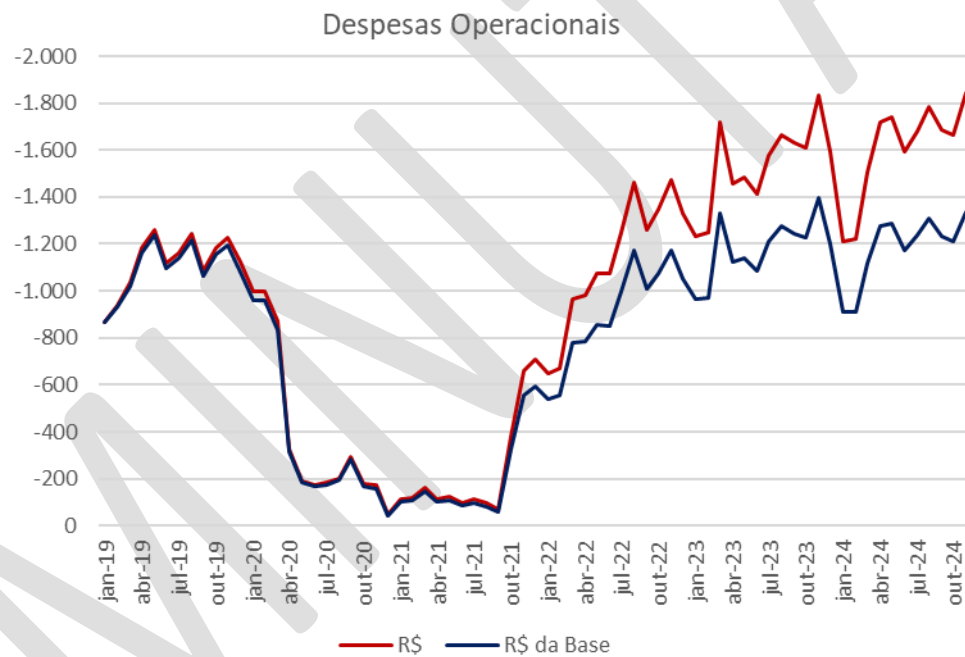
7.2.5. Diária Média



7.2.6. Custos Operacionais

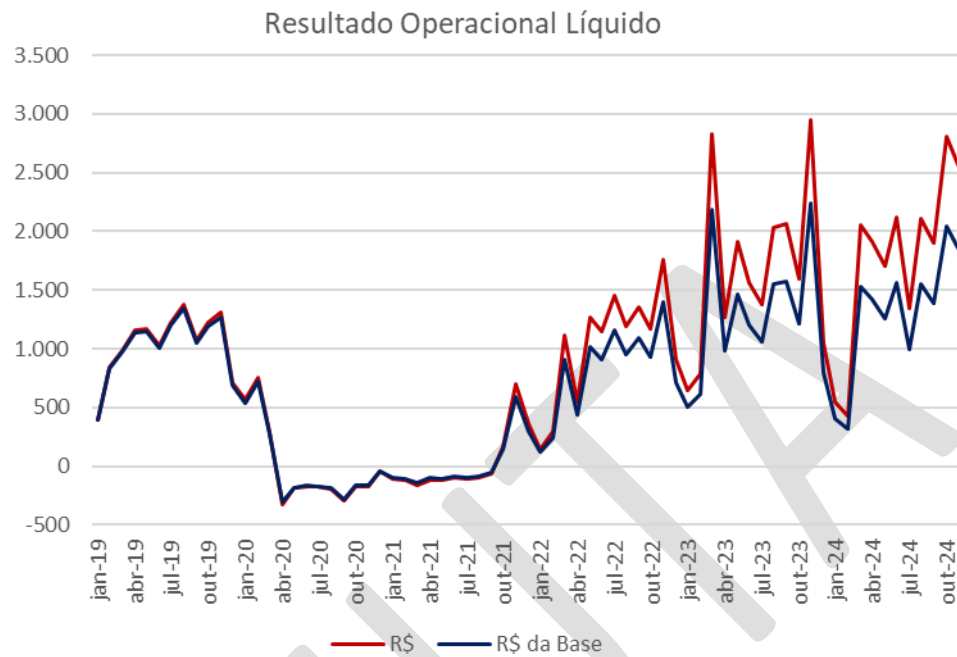
Os custos operacionais do hotel foram divididos em:

- Despesas de Hospedagem: Hospedagem e Pessoal;
- Despesas A&B;
- Custos Administrativos: Jurídico e Auditoria e Comissões;
- Despesas Fixas: Utilidades, Manutenção, IPTU/Seguros, Condomínio;
- Fees: Revenue Fees, Marchands e Basic Fees;
- Outras Despesas Operacionais.



7.2.7. Resultado Operacional Líquido

O resultado operacional da operação foi de 20,6 milhões de reais nos últimos 12 meses.



8. CÁLCULO DO VALOR DO IMÓVEL

Para a avaliação do empreendimento em questão, utilizamos o método de avaliação conhecido como "Método de Fluxo de Caixa Descontado (FCD)", o qual é utilizado na avaliação de empreendimentos de base imobiliária, projetando-se todas as receitas e despesas do empreendimento para um horizonte que se entenda o mais adequado.

Através deste método foi determinado o valor do imóvel sob a ótica de investimento, tendo como base a operação atual. A seguir apresentamos as premissas de análises.

8.1. IBIS MORUMBI

8.1.1. UNIDADES HOTELEIRAS - UH

Foi analisado a capacidade máxima de operação do hotel de 375 unidades hoteleiras durante todo o fluxo de análise que perfaz um potencial de 136.875 unidades hoteleiras disponíveis para locação anualmente.

8.1.2. TAXA DE OCUPAÇÃO

Com base nas análises anteriores e projeções para o setor, consideramos o seguinte cenário para ocupação do hotel:

	Ocupação Inicial	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10
Crescimento		2,00%	2,00%	1,00%	-	-	-	-	-	-	-
Taxa de Ocupação	61,15%	62,37%	63,62%	64,25%	64,25%	64,25%	64,25%	64,25%	64,25%	64,25%	64,25%
UH Vendidas	-	85.367	87.074	87.945	87.945	87.945	87.945	87.945	87.945	87.945	87.945

8.1.3. RECEITAS OPERACIONAIS

Para a projeção destas premissas foram adotados valores conforme histórico recente da operação:

Item	Base Premissa	Adotado
Receitas de Hospedagem	Receita / UH Vendida	501
Receitas de A&B	Receita / UH Vendida	90
Lavanderia	Receita / UH Vendida	0,70
Diversos	Receita / UH Vendida	4,00

8.1.4. CUSTOS OPERACIONAIS E IMPOSTOS

Para as premissas de referentes aos custos operacionais foram adotados os valores conforme tabela abaixo, de acordo com histórico do empreendimento.

Item	Base Premissa	UH Disponível / Ano
Custo de Hospedagem	Despesa / UH Vendida	45,00
Custo de Alimentos & Bebidas	Despesa / UH Vendida	32,00
Pessoal Administrativo	Valor Fixo Mensal	600.000,00
Despesas Administrativas	% sobre Receita de Hospedagem	4,60%
Marketing	% sobre Receita de Hospedagem	9,50%
Utilidades	Valor Fixo Mensal	150.000,00
Manutenção	Valor Fixo Mensal	80.000,00
IPTU/Seguros	Valor Fixo Mensal	50.000,00
Remuneração Accor	% sobre Resultado Operacional	15,00%
HotellInvest	% sobre Resultado Operacional	2,65%
Custo de Diversos	Valor Fixo Mensal	2.250,00
Custo de Impostos	Valor Fixo Mensal	200.000,00
Imposto Isento até abr/27	% sobre Receita Bruta	3,65%

8.1.5. INVESTIMENTOS / FRA

Consideramos em nossas análises um FRA (Fator de Reposição de Ativos) de 5% ao ano. Em termos gerais, a aplicação do fundo para reposição de ativos, implica teoricamente, em garantir uma operação constante do empreendimento sem que este tenha perda de prestígio / atualização, ou seja, um custo teórico da permanência de atualidade do empreendimento face à conjuntura futura.

8.2. IBIS BUDGET MORUMBI

8.2.1. UNIDADES HOTELEIRAS - UH

Foi analisado a capacidade máxima de operação do hotel de 378 unidades hoteleiras durante todo o fluxo de análise que perfaz um potencial de 137.970 unidades hoteleiras disponíveis para locação anualmente.

8.2.2. TAXA DE OCUPAÇÃO

Com base nas análises anteriores e projeções para o setor, consideramos o seguinte cenário para ocupação do hotel:

	Ocupação Inicial	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10
Crescimento		2,00%	2,00%	1,00%							
Taxa de Ocupação	59,23	60,41%	61,62%	62,23%	62,23%	62,23%	62,23%	62,23%	62,23%	62,23%	62,23%
UH Vendidas	-	83.347	85.014	85.864	85.864	85.864	85.864	85.864	85.864	85.864	85.864

8.2.3. RECEITAS OPERACIONAIS

Para a projeção destas premissas foram adotados valores conforme histórico recente da operação:

Item	Base Premissa	Adotado
Receitas de Hospedagem	Receita / UH Vendida	418,77
Receita de Alimentos	Receita / UH Vendida	15,00
Receita de Bebidas	Receita / UH Vendida	15,50
Receita de Café da Manhã	Receita / UH Vendida	34,00
Locação de Espaços	Valor Fixo Mensal	350,00
Receitas Diversas	Valor Fixo Mensal	4.500,00

8.2.4. CUSTOS OPERACIONAIS E IMPOSTOS

Para as premissas de referentes aos custos operacionais foram adotados os valores conforme tabela abaixo, de acordo com histórico do empreendimento.

Item	Base Premissa	UH Disponível / Ano
Custos de Hospedagem	Despesa / UH Vendida	37,00
Custos com Pessoal	Despesa / UH Vendida	65,00
Custos Alimentos	Despesa / UH Vendida	16,00
Custos Bebidas	Despesa / UH Vendida	4,00
Comissões	% sobre Receita de Hospedagem	4,00%
Utilidades	Valor Fixo Mensal	140.000,00
Manutenção	Valor Fixo Mensal	60.000,00
Impostos / Seguros / Cond.	Valor Fixo Mensal	200.000,00
Revenue Fees	% sobre Receita de Hospedagem	2,33%
Royalties	% sobre Receita de Hospedagem	2,33%
Basic Fees	% sobre Receita Bruta	2,00%
Marchands - Tecnologia	% sobre Receita de Hospedagem	0,23%
Marchands - Fidelidade	% sobre Receita de Hospedagem	0,34%
Marchands - Outros	% sobre Receita de Hospedagem	0,40%
Marchands - Accor	% sobre Receita de Hospedagem	1,50%
Custos Operacionais	Valor Fixo Mensal	9.000,00
Imposto isento até abr/27	% sobre Receita Bruta	3,65%

8.2.5. INVESTIMENTOS / FRA

Consideramos em nossas análises um FRA (Fator de Reposição de Ativos) de 5% ao ano. Em termos gerais, a aplicação do fundo para reposição de ativos, implica teoricamente, em garantir uma operação constante do empreendimento sem que este tenha perda de prestígio / atualização, ou seja, um custo teórico da permanência de atualidade do empreendimento face à conjuntura futura.

8.3. DIVISÃO DO RESULTADO

De acordo com informações da administradora, o resultado dos dois empreendimentos é somado para, então, ser distribuído proporcionalmente à porcentagem da fração ideal de cada imóvel:

0,1529% para o Ibis Morumbi e **0,1124%** para o Ibis Budget Morumbi.

Abaixo, apresentamos o fluxo calculado para cada empreendimento e sua perpetuidade, considerando cap rate de 8,25%. Em seguida, apresentamos o fluxo de cada empreendimento considerando a respectiva fração ideal e, em cima desses fluxos, calculamos os valores justos de venda de cada empreendimento

	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10
Ibis Morumbi	18.286	18.866	18.108	17.586	17.586	17.586	17.586	17.586	17.586	17.586
Ibis Budget Morumbi	18.553	19.021	18.246	17.743	17.743	17.743	17.743	17.743	17.743	17.743
Somatória	36.839	37.886	36.353	35.328	35.328	35.328	35.328	35.328	35.328	35.328
Perpetuidade										428.221
Fluxo Final	36.839	37.886	36.353	35.328	35.328	35.328	35.328	35.328	35.328	463.549

% Ibis Morumbi	21.231	21.835	20.952	20.361	20.361	20.361	20.361	20.361	20.361	267.157
% Ibis Budget Morumbi	15.608	16.051	15.402	14.968	14.968	14.968	14.968	14.968	14.968	196.393

8.4. FLUXO DE CAIXA DA PROJEÇÃO DAS RECEITAS, DESPESAS E INVESTIMENTOS

Após todas nossas análises e considerações de premissas, calculamos o Valor Presente Líquido (VPL) com base nas taxas de desconto entre 7,00% e 10,00% ao ano, adotamos para o empreendimento taxa de desconto de **8,50%** ao ano.

Os resultados destas análises são os seguintes:

Taxa de Desconto	Total (R\$ x 1.000)	IBIS MORUMBI	
		VPL/UH	VPL/m ² (uh média de 18,3m ²)
7,00%	271.047	722.793	39.496,87
7,50%	262.063	698.834	38.187,64
8,00%	253.475	675.934	36.936,30
8,50%	245.265	654.041	35.739,93
9,00%	237.413	633.102	34.595,72
9,50%	229.901	613.070	33.501,07
10,00%	222.712	593.899	32.453,48

Taxa de Desconto	Total (R\$ x 1.000)	IBIS BUDGET MORUMBI	
		VPL/UH	VPL/m ² (uh média de 13,2m ²)
7,00%	271.047	717.056	54.404,88
7,50%	262.063	693.287	52.601,48
8,00%	253.475	670.570	50.877,83
8,50%	180.300	476.983	36.189,92
9,00%	237.413	628.077	47.653,80
9,50%	229.901	608.204	46.145,97
10,00%	222.712	589.185	44.702,98

9. CONCLUSÃO DA AVALIAÇÃO

De acordo com nossas análises e premissas aqui apresentadas, concluímos os seguintes valores do imóvel em referência:

VALOR JUSTO PARA VENDA – IBIS MORUMBI	(Renda – Fluxo de Caixa)	R\$ 245.270.000,00	Duzentos E Quarenta E Cinco Milhões, Duzentos E Setenta Mil Reais
VALOR JUSTO PARA VENDA – IBIS BUDGET MORUMBI	(Renda – Fluxo de Caixa)	R\$ 180.300.000,00	Cento E Oitenta Milhões, Trezentos Mil Reais

Binswanger Brazil
CREA: 494866

Isabela Dora Costa Monastersky - MRICS
Diretora de Consultoria e Avaliações
CREA: 506.007.193-1



APÊNDICE A – AVALIAÇÃO – HOTEL

O resultado de todas as nossas análises se deu através do fluxo de caixa a seguir.

Íbis Morumbi - Fluxo de Caixa em Milhares de Reais

	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10
Finalizando em	dez-25	dez-26	dez-27	dez-28	dez-29	dez-30	dez-31	dez-32	dez-33	dez-34
Taxa de Ocupação	62,4%	63,6%	64,3%	64,3%	64,3%	64,3%	64,3%	64,3%	64,3%	64,3%
Receita Operacional Bruta	50.892	51.909	52.428	52.428	52.428	52.428	52.428	52.428	52.428	52.428
Receitas de Hospedagem	42.807	43.663	44.100	44.100	44.100	44.100	44.100	44.100	44.100	44.100
Receitas de A&B	7.683	7.837	7.915	7.915	7.915	7.915	7.915	7.915	7.915	7.915
Lavanderia	60	61	62	62	62	62	62	62	62	62
Diversos	341	348	352	352	352	352	352	352	352	352
Despesas Totais	(30.061)	(30.448)	(31.699)	(32.221)	(32.221)	(32.221)	(32.221)	(32.221)	(32.221)	(32.221)
Custo de Hospedagem	(3.842)	(3.918)	(3.958)	(3.958)	(3.958)	(3.958)	(3.958)	(3.958)	(3.958)	(3.958)
Custo de Alimentos & Bebidas	(2.732)	(2.786)	(2.814)	(2.814)	(2.814)	(2.814)	(2.814)	(2.814)	(2.814)	(2.814)
Pessoal Administrativo	(7.200)	(7.200)	(7.200)	(7.200)	(7.200)	(7.200)	(7.200)	(7.200)	(7.200)	(7.200)
Despesas Administrativas	(1.969)	(2.009)	(2.029)	(2.029)	(2.029)	(2.029)	(2.029)	(2.029)	(2.029)	(2.029)
Marketing	(4.067)	(4.148)	(4.190)	(4.190)	(4.190)	(4.190)	(4.190)	(4.190)	(4.190)	(4.190)
Utilidades	(1.800)	(1.800)	(1.800)	(1.800)	(1.800)	(1.800)	(1.800)	(1.800)	(1.800)	(1.800)
Manutenção	(960)	(960)	(960)	(960)	(960)	(960)	(960)	(960)	(960)	(960)
IPTU/Seguros	(600)	(600)	(600)	(600)	(600)	(600)	(600)	(600)	(600)	(600)
Remuneração Accor	(3.794)	(3.909)	(3.776)	(3.681)	(3.681)	(3.681)	(3.681)	(3.681)	(3.681)	(3.681)
HotellInvest	(670)	(691)	(667)	(650)	(650)	(650)	(650)	(650)	(650)	(650)
Custo de Diversos	(27)	(27)	(27)	(27)	(27)	(27)	(27)	(27)	(27)	(27)
Custo de Impostos	(2.400)	(2.400)	(2.400)	(2.400)	(2.400)	(2.400)	(2.400)	(2.400)	(2.400)	(2.400)
Imposto Isento até abr/27	-	-	(1.279)	(1.914)	(1.914)	(1.914)	(1.914)	(1.914)	(1.914)	(1.914)
Resultado Operacional Líquido	20.831	21.461	20.729	20.207	20.207	20.207	20.207	20.207	20.207	20.207
Investimentos Totais	(2.545)	(2.595)	(2.621)	(2.621)	(2.621)	(2.621)	(2.621)	(2.621)	(2.621)	(2.621)
Fundo de Reposição de Ativo	(2.545)	(2.595)	(2.621)	(2.621)	(2.621)	(2.621)	(2.621)	(2.621)	(2.621)	(2.621)
Resultado Líquido	18.286	18.866	18.108	17.586	17.586	17.586	17.586	17.586	17.586	17.586
Perpetuidade										213.158
Fluxo De Caixa	18.286	18.866	18.108	17.586	17.586	17.586	17.586	17.586	17.586	230.744

Íbis Budget Morumbi - Fluxo de Caixa em Milhares de Reais

	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10
Finalizando em	dez-25	dez-26	dez-27	dez-28	dez-29	dez-30	dez-31	dez-32	dez-33	dez-34
Taxa de Ocupação	60,4%	61,6%	62,2%	62,2%	62,2%	62,2%	62,2%	62,2%	62,2%	62,2%
Receita Operacional Bruta	40.337	41.143	41.554	41.554	41.554	41.554	41.554	41.554	41.554	41.554
Receitas de Hospedagem	34.903	35.601	35.957	35.957	35.957	35.957	35.957	35.957	35.957	35.957
Receita de Alimentos	1.250	1.275	1.288	1.288	1.288	1.288	1.288	1.288	1.288	1.288
Receita de Bebidas	1.292	1.318	1.331	1.331	1.331	1.331	1.331	1.331	1.331	1.331
Receita de Café da Manhã	2.834	2.890	2.919	2.919	2.919	2.919	2.919	2.919	2.919	2.919
Locação de Espaços	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4
Receitas Diversas	54	54	54	54	54	54	54	54	54	54
Despesas Totais	(19.768)	(20.065)	(21.230)	(21.733)	(21.733)	(21.733)	(21.733)	(21.733)	(21.733)	(21.733)
Custos de Hospedagem	(3.084)	(3.146)	(3.177)	(3.177)	(3.177)	(3.177)	(3.177)	(3.177)	(3.177)	(3.177)
Custos com Pessoal	(5.418)	(5.526)	(5.581)	(5.581)	(5.581)	(5.581)	(5.581)	(5.581)	(5.581)	(5.581)
Custos Alimentos	(1.334)	(1.360)	(1.374)	(1.374)	(1.374)	(1.374)	(1.374)	(1.374)	(1.374)	(1.374)
Custos Bebidas	(333)	(340)	(343)	(343)	(343)	(343)	(343)	(343)	(343)	(343)
Comissões	(1.396)	(1.424)	(1.438)	(1.438)	(1.438)	(1.438)	(1.438)	(1.438)	(1.438)	(1.438)
Utilidades	(1.680)	(1.680)	(1.680)	(1.680)	(1.680)	(1.680)	(1.680)	(1.680)	(1.680)	(1.680)
Manutenção	(720)	(720)	(720)	(720)	(720)	(720)	(720)	(720)	(720)	(720)
Impostos / Seguros / Cond.	(2.400)	(2.400)	(2.400)	(2.400)	(2.400)	(2.400)	(2.400)	(2.400)	(2.400)	(2.400)
Revenue Fees	(813)	(830)	(838)	(838)	(838)	(838)	(838)	(838)	(838)	(838)
Royalties	(813)	(830)	(838)	(838)	(838)	(838)	(838)	(838)	(838)	(838)
Basic Fees	(807)	(823)	(831)	(831)	(831)	(831)	(831)	(831)	(831)	(831)
Marchands - Tecnologia	(80)	(82)	(83)	(83)	(83)	(83)	(83)	(83)	(83)	(83)
Marchands - Fidelidade	(119)	(121)	(122)	(122)	(122)	(122)	(122)	(122)	(122)	(122)
Marchands - Outros	(140)	(142)	(144)	(144)	(144)	(144)	(144)	(144)	(144)	(144)
Marchands - Accor	(524)	(534)	(539)	(539)	(539)	(539)	(539)	(539)	(539)	(539)
Custos Operacionais	(108)	(108)	(108)	(108)	(108)	(108)	(108)	(108)	(108)	(108)
Imposto	-	-	(1.014)	(1.517)	(1.517)	(1.517)	(1.517)	(1.517)	(1.517)	(1.517)
Resultado Operacional Líquido	20.569	21.078	20.323	19.820	19.820	19.820	19.820	19.820	19.820	19.820
Investimentos Totais	(2.017)	(2.057)	(2.078)	(2.078)	(2.078)	(2.078)	(2.078)	(2.078)	(2.078)	(2.078)
Fundo de Reposição de Ativo	(2.017)	(2.057)	(2.078)	(2.078)	(2.078)	(2.078)	(2.078)	(2.078)	(2.078)	(2.078)
Resultado Líquido	18.553	19.021	18.246	17.743	17.743	17.743	17.743	17.743	17.743	17.743
Perpetuidade										215.063
Fluxo De Caixa	18.553	19.021	18.246	17.743	17.743	17.743	17.743	17.743	17.743	232.806

APÊNDICE B – EXPERIÊNCIA EMPRESA E RESPONSÁVEIS

A Binswanger é uma organização internacional de consultoria imobiliária com mais de 80 anos de tradição. Criada nos Estados Unidos em 1931, a companhia assiste a clientes corporativos em mais de 100 países, nos cinco continentes.

Durante os anos 1990, a consultoria iniciou um programa de expansão internacional, formando alianças estratégicas com organizações imobiliárias em todo o mundo, período em que se estabeleceu também no Brasil, maior mercado imobiliário da América Latina.

Fundada em 1997, a Binswanger Brazil nasceu como escritório regional da rede, e em pouco mais de duas décadas se consolidou como uma das principais fornecedoras de serviços imobiliários para o mercado corporativo brasileiro.

Com sede em São Paulo, a companhia conta atualmente com uma das melhores estruturas imobiliárias em operação no país e oferece assistência de alcance global para todo o território nacional em um balcão único para clientes em diversos setores da economia.

Mais do que atender às necessidades de clientes, a Binswanger Brazil oferece linha completa de soluções imobiliárias e projetos personalizados para atender a todas as etapas dos processos imobiliários de seus parceiros de negócio.



Isabela Monastersky (MRICS) - Diretora Técnica

Há mais de 20 anos no mercado imobiliário, Isabela possui ampla experiência nas áreas de avaliação, consultoria e transações imobiliárias. Nesse período, exerceu funções de liderança em empresas como Colliers, Newmark Knight Frank e Dworking. Possui MBA em Real Estate (USP-2010), e pós-graduação em Perícias de Engenharia e Avaliações (FAAP-1998), e ocupa - desde 2018 - a Diretoria de Consultoria e Avaliação, onde analisa portfólios imobiliários de grandes incorporadores, fundos imobiliários e de pensão e investidores.

ANEXO – DOCUMENTAÇÃO DO IMÓVEL

Em razão do tamanho dos arquivos, deixamos de incluir os anexos neste laudo. Os documentos utilizados nesta avaliação encontram-se em nossa base de dados para o caso de necessidade de consulta.

MANUTENÇÃO