



RELATÓRIO DE AVALIAÇÃO

Globo Comunicação e Participações S/A

**ALIANZA TRUST RENDA IMOBILIÁRIA
FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII**

Rua João Pacheco Leão, 70
Rio de Janeiro, RJ - Brasil

RELATÓRIO DE AVALIAÇÃO

GLOBO COMUNICAÇÃO E PARTICIPAÇÕES S/A.

RUA PACHECO LEÃO, 70

JARDIM BOTÂNICO

RIO DE JANEIRO, RJ - BRASIL

Data da Avaliação:

DEZEMBRO DE 2020

Data do Relatório:

07 DE DEZEMBRO DE 2020

Preparado Para:

ALIANZA TRUST RENDA IMOBILIÁRIA FUNDO DE
INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO -FII

PREPARADO PELA:

CAPRIGHT BRASIL LTDA

RUA JOAQUIM FLORIANO, 820

CONJ. 54

SÃO PAULO, SP 04534-003

No. 30435

©2020 Capright

São Paulo, 07 de dezembro de 2020,

À

Alianza Trust Renda Imobiliária Fundo de Investimento Imobiliário - FII

Referência: Globo Comunicação e Participações S/A.
Rua Pacheco Leão, 70
Jardim Botânico, São Paulo, SP – Brasil

Prezado Sr(a). Cliente,

A *Capright* apresenta o relatório de avaliação com a estimativa do valor de venda do imóvel em referência.

Trata-se da unidade da Rede Globo localizada na Rua Pacheco Leão, 70, no bairro Jardim Botânico, Rio de Janeiro, RJ. O imóvel possui uma área total locável de 3.815,52 m². Maiores informações sobre o imóvel estão incluídas neste relatório.

Este trabalho foi elaborado para o cliente, a quem é dirigido em caráter confidencial. A publicação ou divulgação, total ou parcial do presente estudo a terceiros não é permitida, a não ser que autorizada pelo contratante e pela *Capright*.

Atenciosamente,

Ana Ribeiro

Ana C. Ribeiro, MRICS
Managing Director

Marco Ribeiro

Marco A. Ribeiro
Engenheiro de Avaliações
CREA: 5069764070 SP

ÍNDICE

Sumário Executivo-----	2
Considerações Gerais-----	4
Características do Imóvel -----	7
Uso e Ocupação do Solo -----	9
Construção e Benfeitorias-----	10
Análise do Mercado-----	11
Avaliação-----	16
Premissas e Limitações-----	28

ANEXOS

- **Especificações da Avaliação – NBR 14.653-4**
- **Tratamento por Fatores**
- **Qualificação Profissional**

Nome/Endereço:	Globo Comunicação e Participações S/A. Rua Pacheco Leão, 70 Jardim Botânico, Rio de Janeiro, RJ – Brasil																
Acessibilidade:	Acesso ao imóvel através da Rua Pacheco Leão.																
Tipo:	Imóvel comercial																
Titulação:	Globo Comunicação e Participações S/A. (100,00%).																
Usuário do Relatório:	Alianza Trust Renda Imobiliária Fundo de Investimento imobiliário – FII																
Finalidade da Avaliação:	Estimativa do valor de mercado para venda e compra																
Metodologia(s):	Método da Renda																
Data da Avaliação:	Dezembro de 2020																
Referência:	Proposta nº 20329																
Descrição da Propriedade:	<table><tr><td>Área Construída Total:</td><td>3.815,52 m²</td></tr><tr><td>Área Bruta Locável:</td><td>3.815,52 m²</td></tr><tr><td>Ano de Construção:</td><td>2015</td></tr><tr><td>Número de Pavimentos:</td><td>Subsolos mais 2 pavimentos</td></tr><tr><td>Número de Blocos:</td><td>1</td></tr><tr><td>Área do Terreno:</td><td>1.125,18 m²</td></tr><tr><td>Formato:</td><td>Irregular</td></tr><tr><td>Zoneamento:</td><td>Zona Residencial 2 – ZR 2</td></tr></table>	Área Construída Total:	3.815,52 m ²	Área Bruta Locável:	3.815,52 m ²	Ano de Construção:	2015	Número de Pavimentos:	Subsolos mais 2 pavimentos	Número de Blocos:	1	Área do Terreno:	1.125,18 m ²	Formato:	Irregular	Zoneamento:	Zona Residencial 2 – ZR 2
Área Construída Total:	3.815,52 m ²																
Área Bruta Locável:	3.815,52 m ²																
Ano de Construção:	2015																
Número de Pavimentos:	Subsolos mais 2 pavimentos																
Número de Blocos:	1																
Área do Terreno:	1.125,18 m ²																
Formato:	Irregular																
Zoneamento:	Zona Residencial 2 – ZR 2																

Taxas Utilizadas:

Inflação:	5,00%
	1º ano 5,00%
Crescimento real	2º e 3º ano 5,50%
	4º ano 6,00%
Taxa de Desconto:	11,00%
Taxa de Saída (Terminal Cap Rate)	9,00%
Comissão de Venda:	2,00%

Opinião de Valor:

Método da Renda:	R\$ 42.650.000,00
Método Comparativo Direto:	Não aplicado
Método Evolutivo:	Não aplicado
Conclusão:	R\$ 42.650.000,00
Valor por metro quadrado:	R\$ 11.178,03/m ²

Pressupostos Extraordinários: Nenhum

Condições Hipotéticas: Nenhuma

IDENTIFICAÇÃO DA PROPRIEDADE

O imóvel, conhecido como Globo Comunicação e Participações S/A, está localizado no bairro do Jardim Botânico, no Rio de Janeiro. O avaliando foi construído em 2015 e está situada em um terreno de 1.125,18 m². O empreendimento possui 3.815,52 m² de área bruta locável (ABL).

O endereço do imóvel é Rua Pacheco Leão, 70, Jardim Botânico – Rio de Janeiro, RJ 22460-030.



FOTOS DA FACHADA DO IMÓVEL

TITULAÇÃO

De acordo com as informações recebidas, o imóvel é de domínio da Globo Comunicação e Participações S/A, salientamos que não foram feitas investigações sobre a situação atual da documentação, considerando-se, como correta e de conhecimento do proprietário. De acordo com as informações que obtivemos, não houve outras transferências de titularidade envolvendo o imóvel nos últimos anos e, até onde a *Capright* tem conhecimento, o imóvel não está, atualmente, ofertado para venda.

FINALIDADE DA AVALIAÇÃO

Este relatório tem por objetivo estimar o valor de mercado para venda e compra do Jardim Botânico, localizado na Rua Pacheco Leão, 70, Jardim Botânico – Rio de Janeiro, RJ.

Para estimativa do valor do imóvel, foram aplicadas as seguintes metodologias:

- **Método Comparativo Direto de Dados de Mercado:** Por este método identifica-se o valor de mercado do bem pela comparação direta com outros imóveis semelhantes, por meio do tratamento por fatores dos atributos dos elementos comparáveis constituintes na amostra.
- **Método da Capitalização da Renda por Fluxo de Caixa Descontado:** Por essa metodologia, identifica-se o valor de mercado ou valor econômico do bem também por meio da capitalização presente de sua renda líquida prevista (aluguel, aluguel complementar, outras receitas), durante um período de análise e considerando taxas de crescimento adequadas, eventos de contratos (reajustes, revisões e renovações)

ocorrendo na menor periodicidade definida pela atual legislação sobre os contratos de locação. Para refletir o valor do imóvel no término do fluxo de caixa, ao final do 16º ano, capitalizamos a receita.

Valor de Mercado é definido pelo *Red Book* como: “O valor estimado pelo qual um imóvel poderia ser transacionado na data de valoração após tempo apropriado de exposição ao mercado, entre duas partes interessadas e conhecedoras do mercado, agindo prudentemente e sem compulsão ou interesses especiais.” Implícita nesta definição está a consumação da venda, sobre as condições abaixo:

1. Comprador e vendedor são tipicamente motivados;
2. Ambas as partes são bem informadas ou bem aconselhadas e atuam naquilo que consideram ser de seu interesse;
3. Um prazo razoável é permitido para exposição do imóvel à mercado;
4. O pagamento é feito em dinheiro e a vista ou em termos financeiros acordados entre as partes.

CONFORMIDADE COM AS NORMAS DE AVALIAÇÃO

Os procedimentos e metodologias adotadas pela *Capright* estão de acordo com a norma brasileira de avaliação de bens, da Associação Brasileira de Normas Técnicas (ABNT), em suas 4 partes, e através das normas do *International Valuation Standards Council* (“IVSC”), nos seus pronunciamentos 101 – *Scope of Work*, 102 – *Implementation* e 103 – *Reporting* e dos padrões de conduta e ética profissionais estabelecidos no *Red Book* em sua edição 2014, editada pelo *Royal Institution of Chartered Surveyors* (“RICS”).

DATA DA AVALIAÇÃO

A data da avaliação, considerando a situação atual do imóvel, é dezembro de 2020.

DATA DA VISTORIA

Daniel Mourão, MRICS inspecionou o imóvel em 2 de dezembro de 2020.

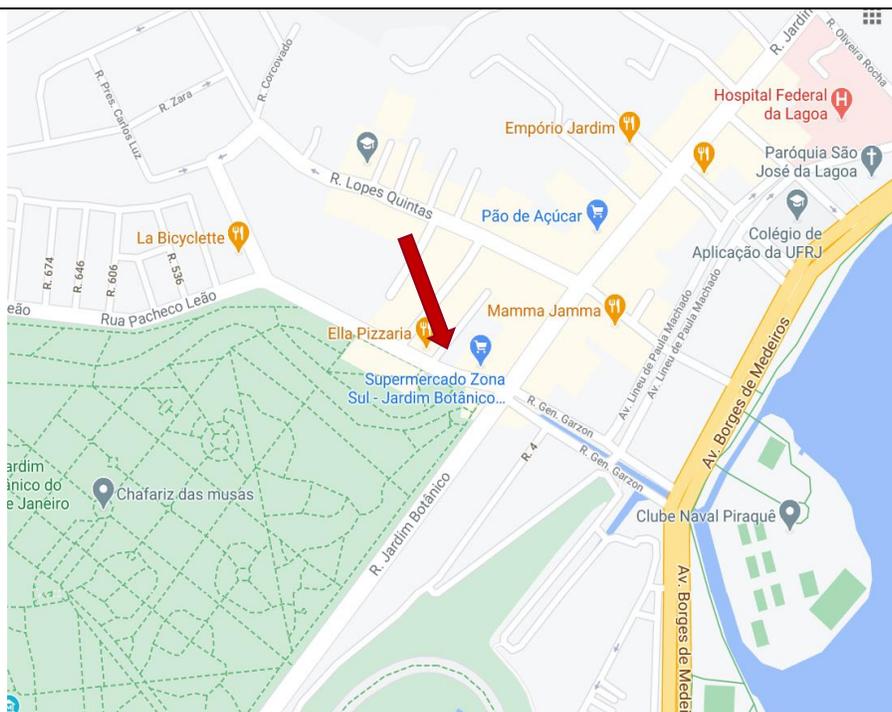
ESCOPO DO TRABALHO

De acordo com a proposta comercial acordada por ambas as partes e informações trocadas durante o processo de contratação, este trabalho seguiu o seguinte escopo:

Procedimentos	Sim	Não	N/A
Inspeção técnica ao imóvel	✓		
Pesquisa e tendências de mercado (estoque, vacância, absorção, etc)	✓		
Descrição das principais características de localização	✓		
Menção dos aspectos econômicos e físicos identificados no entorno	✓		
Menção das atividades existentes e a infraestrutura urbana	✓		
Descrição dos aspectos físicos e legais do imóvel	✓		
Revisão de dados referentes a impostos, zoneamentos, servidões, serviços que possam afetar o imóvel	✓		
Análise referente a melhorias físicas incorridas no avaliando	✓		
Análise do comportamento do mercado imobiliário local	✓		
Cumprimento das Normas de Avaliações Vigentes	✓		

LOCALIZAÇÃO

Situação: O imóvel objeto de estudo está localizado na Rua Pacheco Leão, 70, no município do Rio de Janeiro. O bairro Jardim Botânico está localizado a aproximadamente 11,0 km da região central do Rio de Janeiro, 13,5 km do Aeroporto Santos Dumont e 21 km do Aeroporto Internacional do Galeão.

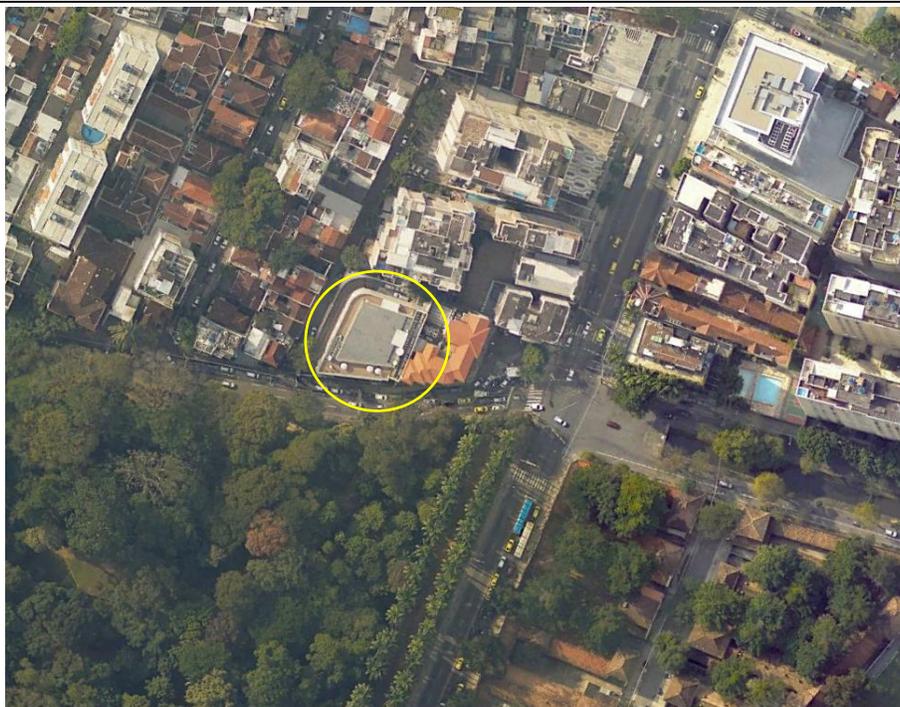


MAPA DE LOCALIZAÇÃO DO IMÓVEL – Fonte: **Google Maps**

Acesso: O acesso principal à região do imóvel é através da Rua Pacheco Leão. Como referência, o imóvel está situado a um raio de:

- Em frente ao Jardim Botânico
- 60 metros da Rua Jardim Botânico
- 330 metros da Avenida Borges de Medeiros
- 340 metros da Lagoa Rodrigo de Freitas
- 890 metros do Hipódromo da Gávea

Ocupação Circunvizinha: No entorno imediato do imóvel existe uma ocupação heterogênea com comércios de âmbito local, alguns serviços e um adensamento de residenciais de padrão médio.



PERSPECTIVA DO ENTORNO DA NOME DO IMÓVEL – Fonte: *Google Earth*

Melhoramentos Urbanos: A Rua Pacheco Leão é uma via de mão única com toda a infraestrutura urbana como: iluminação pública, pavimentação asfáltica, telefone, energia elétrica, coleta de lixo, correios, limpeza, rede de esgoto, água potável e conservação viária regular.

Transporte: O local é servido por linhas de ônibus municipais que trafegam pela Rua Pacheco Leão e pela Rua Jardim Botânico e arredores.

Terreno: O terreno tem 1.125,18 m², aproximadamente 33,00 metros de frente para a Rua Pacheco Leão, formato irregular e topografia plana. Além disso, o terreno recebe todos os serviços de infraestrutura urbana.

Questões Ambientais: A Capright não realizou investigações de usos anteriores, no imóvel ou quaisquer adjacentes, para verificar se existe ou não qualquer possibilidade de contaminação de tais utilizações ou outros fatores de risco ambientais e, por isso, assumimos que não há qualquer risco.

Uso e Ocupação do Solo: A legislação que rege o uso e ocupação do solo no Município de Rio de Janeiro é determinada pela lei complementar 111 de fevereiro de 2011. De acordo com a legislação vigente, o imóvel encontra-se em perímetro de **ZR 2** (Zona Residencial 2), conforme o mapa de zoneamento abaixo:



ZONEAMENTO DO IMÓVEL – Fonte: Prefeitura Municipal do Rio de Janeiro

De acordo com a lei a *Zona Residencial* é aquela onde prevalece o uso residencial, admitidas as atividades de apoio ou complementaridade a esse uso, desde que compatíveis entre si.

Os índices urbanísticos previstos para essa zona são:

- *Coeficiente de Aproveitamento: 3,50 vezes a área do terreno*
- *Gabarito de Altura: máximo 2 pavimentos para edificações afastadas das divisas e 3 pavimentos para edificações não afastadas das divisas*
- *Taxa de Ocupação: 70% da área do terreno*

Por se tratar de um imóvel já construído e em funcionamento, consideramos que as construções existentes estejam em conformidade com a legislação atual, e/ou da época de sua edificação, e que eventuais irregularidades já estejam em processo de regularização. Não temos conhecimento de quaisquer problemas que possam ter impacto negativo sobre o valor do imóvel.

Construção: O imóvel foi construído em 2015, está localizado no município do Rio de Janeiro em uma área de 1.125,18 m² de terreno. O empreendimento possui um total de 3.815,52 m² de área construída, atualmente está ocupado por uma das operações da Globo Comunicação e Participações S/A. Conta com subsolos (garagem) e mais dois pavimentos.

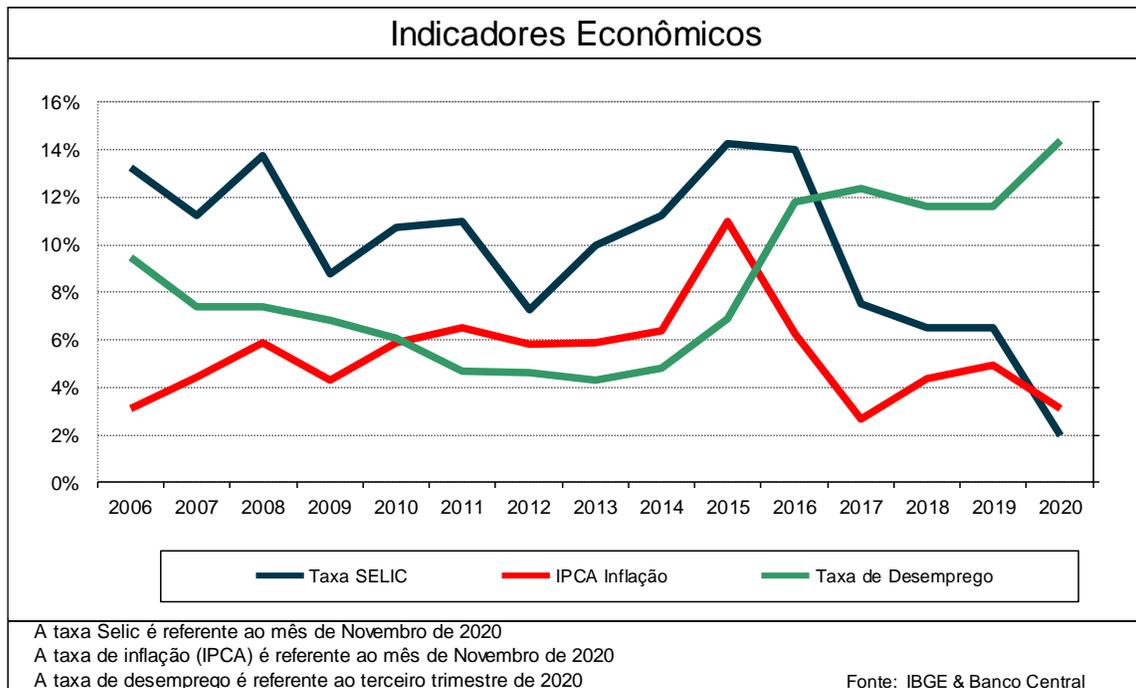
Características:

Estrutura:	Concreto armado
Fechamento lateral:	Argamassa de cimento
Revestimento externo:	Pele de vidro com <i>brises</i> laterais
Pavimentos:	Piso elevado com carpete e borracha, contrapiso e cerâmica
Paredes:	Alvenaria com pintura à base de látex
Forro:	Gesso, forro mineral e laje
Esquadrias:	Alumínio
Idade aparente:	5 anos para efeito de avaliação
Estado de conservação:	Novo.

Instalações e Equipamentos:

Estacionamento:	Extintores e hidrantes
Sistema contra incêndio:	Extintores, hidrantes e detectores de fumaça
Sistema de Segurança:	Recepção com controle de acesso e sistema de automação predial integrado com CFTV

Cenário Macroeconômico: A taxa SELIC atingiu um patamar incrivelmente baixo de 2,0% e deve permanecer nesses níveis até o final de 2021, refletindo a grande ociosidade na economia. Acreditamos que este ambiente de recuperação da economia, com juros baixos e o contínuo avanço no desenvolvimento de uma vacina.



No Brasil, os políticos estão se esforçando para desenvolver respostas para diminuir a propagação do vírus e mitigar seu impacto econômico. O surto é o pior cenário para a região, adicionando interrupções localizadas no comércio, além de diminuir a demanda externa e contribuir para a volatilidade do mercado. O real brasileiro atingiu o nível mais alto de desvalorização frente ao dólar de R\$5,82. Isso se deve em grande parte ao impacto econômico da pandemia, e não a uma mudança na percepção de risco do país. O governo vendeu US \$ 3 bilhões em swaps cambiais que pouco ajudou a aliviar a pressão sobre a moeda. Devido ao surto de COVID-19, houve um choque de oferta e demanda na economia global à medida que os países entraram em confinamentos. O Banco Central do Brasil apressou-se para reduzir as taxas de juros, e pacotes de estímulo fiscal estão em andamento. A economia deverá retrair para -5,7% em 2020, abaixo dos dois anos anteriores e bem abaixo dos 3,0% que a maioria dos economistas esperavam. Consumo, investimentos e exportações serão atingidos por um choque de demanda doméstica e deterioração da demanda externa à medida que a economia global se contrair. Medidas de estímulo monetário e fiscal serão promulgadas, mas é provável que a agenda de reformas esteja fora de cogitação no futuro. O Comitê de Política Monetária (COPOM) não descartou novos cortes na taxa SELIC, apesar de dizer, que, se houver, deve ser pequeno. No cenário internacional, a eleição nos EUA tem influência nos mercados e merece acompanhamento.

O Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), teve sua estimativa reduzida a 1,6% para 2020, em consequência do forte choque desinflacionário provocado pela crise do COVID-19 sobre a economia. As projeções de inflação para 2020 e 2021 seguem abaixo das metas estabelecidas de 4,0%.

A taxa de desemprego teve alta de 13,0% no segundo trimestre, abaixo da situação real, já que o país registrou 10 milhões de desempregados desde do início da crise. O motivo é a restrições de mobilidade e muitas pessoas não estão procurando emprego, suavizando a taxa real de desemprego. A previsão real dos economistas é que a taxa de desemprego está no patamar de 21,0%.

MERCADO IMOBILIÁRIO DE ESCRITÓRIOS DO RIO DE JANEIRO

Na última década, a economia do Brasil se beneficiou do fluxo constante de capital estrangeiro e da forte demanda por escritórios de alto padrão por parte de inquilinos corporativos, particularmente empresas multinacionais que procuram plantas baixas versáteis e melhor infraestrutura fornecida pelos edifícios. Isso resultou em um aumento na atividade da construção, mais especificamente; no Rio de Janeiro. Algumas regiões da cidade, como o Porto e o Centro, ganharam novas características. O Porto pela sua revitalização geral com a chegada de empreendimentos *triple A* e o Centro pelas obras de melhoria pública como as instalações do VLT Carioca. Recentemente uma crise econômica fez com que a demanda por escritórios diminuísse e os desenvolvedores agora estão competindo vigorosamente por novos inquilinos. Isso fez com que a vacância e as concessões aumentassem e as taxas de aluguel caíssem.

O mercado de escritórios corporativos na cidade do Rio de Janeiro está dividido em 6 sub-regiões. O imóvel em estudo está localizado na região do Jardim Botânico, que recebe influência da região denominada Zona Sul. No terceiro trimestre de 2020, o mercado de escritórios da cidade do Rio de Janeiro compreende 3.051.279 metros quadrados.

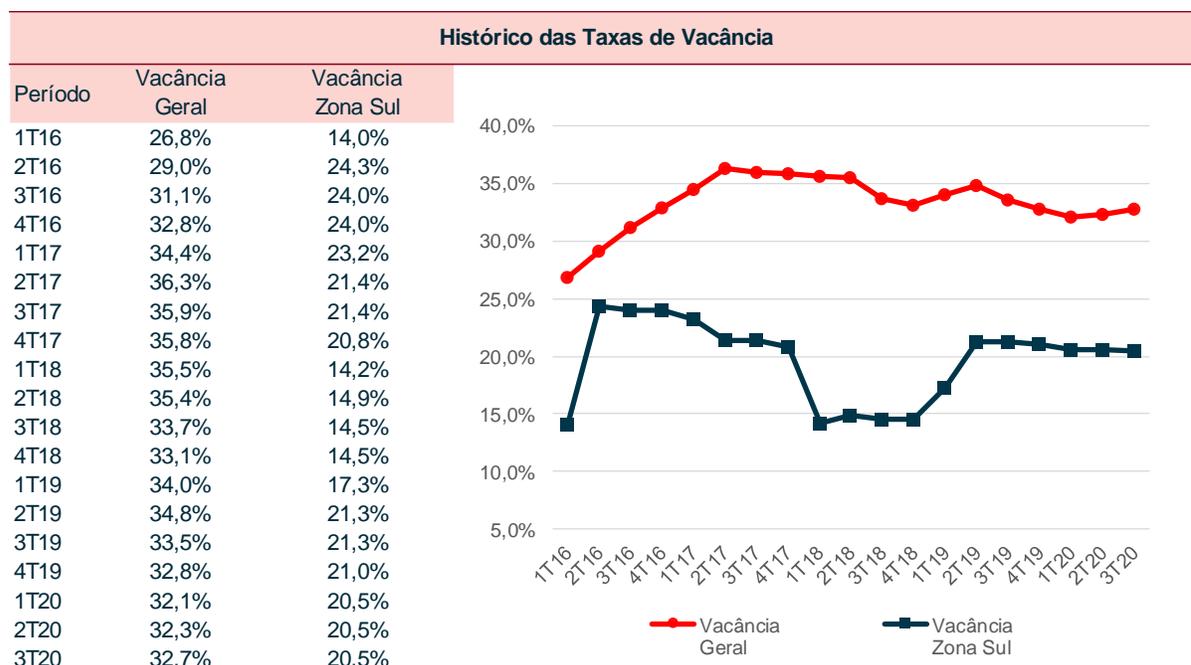
Região	Estoque Total (m ²)	Classe A+ e A	Classe B	Share do Mercado
Barra da Tijuca	423.511	199.674	223.837	13,9%
Centro (Rio de Janeiro)	1.660.580	755.544	905.036	54,4%
Cidade Nova	302.287	227.622	74.665	9,9%
Orla	372.361	226.947	145.414	12,2%
Porto	223.295	204.130	19.165	7,3%
Zona Sul	69.245	14.998	54.247	2,3%
Total	3.051.279	1.628.915	1.422.364	100%

Source: SiiLA Brasil

Conforme indicado na tabela acima, a região da Zona Sul representa 2,3% do estoque total da cidade.

A vacância no mercado de escritórios do Rio de Janeiro teve um aumento devido à baixa demanda por inquilinos contra uma quantidade considerável de ofertas disponíveis. A região da Zona Sul beneficiou-se pela qualidade dos ativos e localização privilegiada, não sofrendo diretamente os impactos da alta vacância devido ao “flight to quality” mas tendo os preços

médios de locação impactados pela crise econômica. O gráfico abaixo ilustra as taxas de vacância desde o primeiro trimestre de 2016, comparando a vacância geral de escritórios no Rio de Janeiro e a região da Zona Sul.



Fonte: SiiLA Brasil

No gráfico acima podemos observar que a taxa de vacância da região Zona Sul, apresenta um aumento a partir do final de 2018. A maior taxa de vacância da região foi entre o primeiro e segundo trimestre de 2016, esse aumento esteve ligado aos momentos de crises vividos nos últimos anos e a chegada do novo inventário em outras regiões.

A média dos preços pedidos de locação nos empreendimentos de Classe A+ e A na região da Zona Sul é de R\$ 161,85/m²/mês, já os empreendimentos de Classe B apresentam uma média inferior, de R\$ 171,70/m²/mês. A diferenças entre os preços pedidos está diretamente ligada a localização e padrão dos empreendimentos e da disposição dos locadores nas negociações. Ainda nota-se uma disposição maior por parte dos proprietários em conceder descontos devido a diminuição da demanda dos inquilinos. As tabelas a seguir resumem a média dos valores pedidos e as despesas operacionais.

3T20 CLASSE A+ & A			
Região	Média de preço pedido /m ²	Cond./m ²	IPTU/m ²
Barra da Tijuca	R\$ 83,96	R\$ 27,81	R\$ 8,59
Centro (Rio de Janeiro)	R\$ 122,58	R\$ 24,86	R\$ 6,63
Cidade Nova	R\$ 75,80	R\$ 16,83	R\$ 2,33
Orla	R\$ 111,52	R\$ 34,74	R\$ 7,57
Porto	R\$ 90,12	R\$ 26,15	R\$ 5,21
Zona Sul	R\$ 161,85	R\$ 31,63	R\$ 5,16
Média Geral	R\$ 107,64	R\$ 27,00	R\$ 5,92

Fonte: SiiLA Brasil

3T20 CLASSE B			
Região	Média de preço pedido /m ²	Cond./m ²	IPTU/m ²
Barra da Tijuca	R\$ 72,71	R\$ 25,52	R\$ 5,84
Centro (Rio de Janeiro)	R\$ 60,42	R\$ 23,13	R\$ 5,13
Cidade Nova	R\$ 54,06	R\$ 17,12	R\$ 3,99
Orla	R\$ 86,47	R\$ 26,47	R\$ 6,15
Porto	R\$ 53,41	R\$ 27,10	R\$ 4,65
Zona Sul	R\$ 171,70	R\$ 42,14	R\$ 11,67
Média Geral	R\$ 83,13	R\$ 26,91	R\$ 6,24

Fonte: SiiLA Brasil

Apesar da pequena melhora que o mercado vinha apresentando, estima-se que os preços de locação entrem em declínio e as taxas de vacância aumentem devido os impactos da Covid-19 nos mercados globais.

Absorção Líquida do Último Trimestre			
Região	Classe A+ e A	Classe B	Absorção Total
Barra da Tijuca	878	2.631	3.509
Centro (Rio de Janeiro)	(5.052)	(10.272)	(15.324)
Cidade Nova	0	0	0
Orla	3.517	(5.020)	(1.503)
Porto	0	(451)	(451)
Zona Sul	(261)	302	41
Total	(918)	(12.810)	(13.728)

Fonte: SiiLA Brasil

O imóvel avaliando está localizado na região da Zona Sul, assim como em outras regiões o submercado da Zona Sul começava a mostrar sinais de recuperação no final de 2019. Ainda não se sabe o impacto total derivado da pandemia de Covid-19 que os mercados enfrentarão mas acredita-se que os valores de locação sofrerão os efeitos imediatos, seguidos pelo aumento da taxa de vacância e inadimplência, como também o aumento das concessões oferecidas pelos proprietários no momento das futuras locações. Os preços pedidos de locação na região variam de R\$ 76,98/m²/mês até R\$ 175,75/m²/mês, essa variação está diretamente ligada a localização do imóvel, estado de conservação, idade, padrão construtivo. Ainda nota-se uma disposição por parte dos proprietários em negociar os alugueis, concedendo descontos e carência no início de novos contratos. Já os preços de venda da região variam de R\$ 11.000,00/m² até R\$ 40.000,00/m².

A abordagem mercadológica do imóvel e da região foi realizada com indicação dos principais aspectos positivos e desafiadores, das oportunidades e ameaças que incidem sobre o imóvel em estudo.

Aspectos Positivos	Desafios
<ul style="list-style-type: none"> • Empreendimento bem localizado, próximo a importantes pontos de referência como o Jardim Botânico e a Lagoa Rodrigo de Freitas; • Boa oferta de transporte público e comércios de âmbito local; • Imóvel novo, possui um bom estado de conservação e não é uma construção específica para a atividade que desenvolve; • Boa relação entre a ABL e o número de vagas de estacionamento. 	
Oportunidades	Ameaças
<ul style="list-style-type: none"> • Imóvel com facilidade de mudança de <i>layout</i>, facilitando a ocupação de outros usuários; • Apesar do imóvel estar em uma ZR 2, outros usos como comércios e serviços são permitidos; • Atualmente o imóvel possui um contrato de locação atípico, gerando valor como investimento. 	<ul style="list-style-type: none"> • Além dos impasses econômicos ocorridos pelo Covid-19 o Rio de Janeiro passa por turbulências políticas, denegrindo a imagem da cidade para novos investimentos.

AVALIAÇÃO**Método da Renda – Fluxo de Caixa Descontado**

Na abordagem pelo Método da Renda o valor de venda do ativo é estimado por meio de uma análise da capacidade de produção de renda. As duas técnicas de avaliação mais comuns empregadas nessa abordagem são o fluxo de caixa descontado (DCF) e as análises de capitalização direta (remuneração do capital).

O DCF trata de fluxos de renda flutuantes causados pela variedade dos contratos de locação, mudanças na receita e/ou despesas, investimentos e outros fatores que fazem com que o desempenho operacional performe acima ou abaixo das práticas atuais de mercado. Na análise do DCF, as receitas e despesas são projetadas sobre um período de investimento para um típico investidor. Os fluxos de caixa são descontados a valor presente a uma taxa derivada de mercado (taxa de desconto).

Comumente o valor de mercado é obtido através do valor presente líquido do fluxo de caixa operacional projetado para o empreendimento para um período de 10 anos. Para essa avaliação consideramos um cenário de análise de 15 anos para respeitar o contrato de locação vigente.

Após o período de vigência do atual contrato, assume que o imóvel vai a mercado e posteriormente é alugado. Para obtenção do valor de mercado de locação, adotou-se o método **Comparativo Direto de Dados de Mercado**.

Os imóveis utilizados na pesquisa para estimar o valor de locação, apresentam diferentes características como localização, padrão, idade e estado de conservação, área, entre outros. Esse fato impossibilita uma comparação direta apenas de seus preços unitários, motivo pelo qual foi empregado o Tratamento por Fatores para a estimativa do valor unitário. No presente trabalho foram utilizados os seguintes fatores de homogeneização:

- **FATOR OFERTA:** Com a finalidade de isolar a eventual existência da elasticidade das ofertas, os preços unitários pedidos nos elementos comparativos relativos a ofertas foram abatidos em 15%, para posterior consideração dos dados nos cálculos estatísticos.
- **FATOR PADRÃO LOCALIZAÇÃO:** Para a transposição de valores do local onde se encontram os elementos comparativos para o local de referência, eleito como o de situação do imóvel, foram utilizados índices determinados e aferidos no local.

Os índices utilizados foram baseados na seguinte escala de valores:

I. Equipamentos Urbanos

Variáveis	Sim	Não
Trafegabilidade	20	0
Luz Domiciliar	13	0
Rede de Água	11	0
Luz Pública	7	0
Guias e Sarjetas	5	0
Rede de Esgoto	4	0
Telefonia	2	0
Gás	1	0

Pavimentação		Transporte Coletivo (distância)		Largura da Via	
Asfalto:	17	Até 100m:	15	Praças:	5
Paralelepípedo:	16	De 100 a 300m	10	Acima de 20m:	5
Cascalho ou Pedra:	8	De 300 a 500m	5	De 10 a 20m:	3
Terra:	5	Acima de 500m	0	Até 10m	1

II. Características da Região

Densidade de Ocupação		Nível Econômico		Fator Comercial	
De 100% a 70%:	1,00	Classe alta:	1,50 a 2,00	Alto:	1,00
		Classe média-alta:	1,25 a 1,50	Médio-alto:	0,95
De 70% a 40%:	0,95	Classe média:	1,00 a 1,25	Médio:	0,90
Abaixo de 40%	0,90	Classe média-baixa:	0,85 a 1,00	Médio-baixo:	0,85
		Classe baixa:	0,70 a 0,85	Baixo:	0,80

- **FATOR PADRÃO CONSTRUTIVO:** Para a transformação do padrão construtivo de todos os elementos em uma situação comum, eleita como a do imóvel avaliando, foi utilizado o estudo Valores de Edificações de Imóveis Urbanos - IBAPE/SP - Versão 2002, concebido a partir de estudos anteriores realizados pela Comissão de Peritos nomeada pelo Provimento nº 02/86 dos MM. Juízes de Direito das Varas da Fazenda Municipal da Capital de São Paulo.

Grupo	Padrão	Valor Mínimo	Valor Médio	Valor Máximo
Escritório (com elevador)	Econômico	0,600	0,780	0,960
	Simple	1,200	1,410	1,620
	Médio	1,632	1,836	2,040
	Superior	1,872	2,046	2,220
	Fino	2,052	2,286	2,520
	Luxo	Acima de		3,61

Fonte: Valores de Edificações de Imóveis Urbanos - IBAPE/SP - Versão 2002

Grupo	Padrão	Valor Mínimo	Valor Médio	Valor Máximo
Galpão	Econômico	0,518	0,609	0,700
	Simple	0,982	1,125	1,2680
	Médio	1,368	1,659	1,871
	Superior	Acima de		1,872

Fonte: Valores de Edificações de Imóveis Urbanos - IBAPE/SP - Versão 2002

Nota: Embora tenha sido lançado um novo estudo em 2017, este não atualizou os valores do Grupo Escritórios e, portanto, utilizou-se o estudo anterior de 2002.

Como o fator padrão construtivo refere-se à variação do preço dos imóveis em função do padrão da construção, sua aplicação ocorre apenas na parcela referente à cota-parte construção e foi considerado de acordo com a seguinte fórmula:

$$F_{pc} = 1 + (((PdAVA - PdCOMP) / PdCOMP)) \times pc$$

Onde:

Fpc: Fator Padrão Construtivo
 PdAVA: Padrão Construtivo correspondente ao Imóvel Avaliando
 PdCOM: Padrão Construtivo correspondente ao Elemento Comparativo
 pc: Participação do valor da construção no valor total dos imóveis

- **FATOR DEPRECIACÃO:** Conforme preconizações do estudo supramencionado o critério especificado para a transformação do estado de conservação de todos os elementos é uma adequação do método Ross/Heidecke que leva em conta o obsolescimento, o tipo de construção e acabamento, bem como o estado de conservação da edificação, na avaliação de seu valor de venda.

O Fator de Adequação ao Obsolescimento e ao Estado de Conservação (FOC) é determinado pela expressão:

$$FOC = R + K \times (1-R)$$

Onde:

R = coeficiente residual correspondente ao padrão, expresso em decimal.
 K= coeficiente de Ross/Heidecke

O fator de depreciação física k é obtido através de uma tabela de dupla entrada, na qual se encontra, nas linhas a relação percentual entre a idade da edificação na época de sua avaliação e a vida referencial relativa ao padrão dessa construção. Nas colunas utiliza-se a letra correspondente ao estado de conservação da edificação, fixado segundo as faixas especificadas.

Grupo	Padrão	Vida Útil (anos)	Valor Residual (R)
Escritório (com elevador)	Econômico	60	0,20
	Simple	70	0,20
	Médio	60	0,20
	Superior	60	0,20
	Fino	50	0,20
	Luxo	50	0,20

Fonte: Valores de Edificações de Imóveis Urbanos - IBAPE/SP - Versão 2002

Grupo	Padrão	Vida Útil (anos)	Valor Residual (R)
Galpão	Econômico	60	0,20
	Simple	60	0,20
	Médio	80	0,20
	Superior	80	0,20

Fonte: Valores de Edificações de Imóveis Urbanos - IBAPE/SP - Versão 2002

Referência	Estado da Edificação	Depreciação
A	Novo	0%
B	Entre Novo e Regular	0,32%
C	Regular	2,52%
D	Entre Regular e Necessitando de Reparos Simples	8,09%
E	Necessitando de Reparos Simples	18,10%
F	Entre Necessitando de Reparos Simples a Importantes	33,20%
G	Necessitando de Reparos Importantes	52,60%
H	Entre Necessitando de Reparos Importantes a Edificação sem Valor	75,20%
I	Edificação sem Valor	100%

Fonte: Valores de Edificações de Imóveis Urbanos - IBAPE/SP - Versão 2002

Levando-se em conta que o estado de conservação somente influi na parcela-construção, este fator foi ponderado a partir da porcentagem referente ao valor da construção, verificada, de forma geral, no valor de locação de imóveis comerciais.

$$F_{dep} = 1 + (((FOCAVA - FOCCOMP) / FOCCOMP)) \times pc$$

Onde:

Fdep: Fator Depreciação

FOCAVA: Fator de Obsolescência e Conservação correspondente ao Imóvel Avaliando

FOCCOMP: Fator de Obsolescência e Conservação correspondente ao Elemento Comparativo

pc: Participação do valor da construção no valor total dos imóveis

- **FATOR ÁREA:** Para homogeneização dos elementos comparativos no que se refere à área que apresentam foi utilizado o fator de área em conformidade com as prescrições do “Curso Básico de Engenharia Legal e de Avaliações”, de autoria de Sérgio Antônio Abunahman, publicado pela Editora Pini:

$$Fa = \frac{(\text{área do elemento pesquisado})^{1/4}}{(\text{Área do elemento avaliando})} \Rightarrow \text{quando a diferença for inferior a 30\%}$$

ou,

$$Fa = \frac{(\text{área do elemento pesquisado})^{1/8}}{(\text{Área do elemento avaliando})} \Rightarrow \text{quando a diferença for superior a 30\%}$$

- **SITUAÇÃO PARADIGMA:** A situação paradigma é um cenário hipotético adotado como referencial para avaliação do bem, a situação que nos possibilitou a homogeneização do valor é:

SITUAÇÃO PARADIGMA

Área Construída Total:	3.815,52 m ²
Quantidade de Vagas:	45,00
Índice de Local:	96,80
Padrão da Construção:	1,632
Estado de Conservação:	A
Idade Aparente (anos):	5
Vida Útil Referencial (anos):	60
Fator de Depreciação:	0,965
Cota-parte de construção:	50%
Cota-parte de terreno:	50%

Com a homogeneizados dos elementos que compõem o campo amostral através do tratamento por fatores, obteve-se, em números redondos, o seguinte valor unitário básico de locação: **R\$ 72,00 /m²/mês**. Abaixo os comparativos utilizados para homogeneização do valor unitário:

Nº	Localização	Fonte	Tipo	Área Locável (m²)	Valor Pedido (R\$)	Valor Unitário (R\$/m²)
1	Rua Jardim Botânico, 667 Rio de Janeiro, RJ	Office Consultores Imobiliários Associados - Tel.: (21) 2529-5900	Oferta	1.039,23 m²	R\$ 80.000,00	R\$ 76,98/m²
2	Rua Jardim Botânico, 97 Rio de Janeiro, RJ	Bolsa de Negócios Imobiliários - Tel.: (21) 2524-7200	Oferta	3.185,00 m²	R\$ 382.000,00	R\$ 119,94/m²
3	Avenida Ataulfo de Paiva, próximo ao Rio Designer Rio de Janeiro, RJ	Corretor Wagner - Tel.: (21) 99700-2205	Oferta	610,00 m²	R\$ 90.000,00	R\$ 147,54/m²
4	Rua Barão da Torre, 388 Rio de Janeiro, RJ	Fidalgo Imóveis - Tel.: (21) 2212-6683	Oferta	700,00 m²	R\$ 80.000,00	R\$ 114,29/m²
5	Rua Almirante Guilhem, 378 Rio de Janeiro, RJ	Federal Realty Consultoria - Tel.: (21) 2184-7322	Oferta	2.845,00 m²	R\$ 500.000,00	R\$ 175,75/m²
Imóvel	Rua Pacheco Leão, 70 Rio de Janeiro, RJ			3.815,52 m²	-	

Fonte: Pesquisa conduzida pela Capright

Nº	Localização	Fonte	Fator					Fator Final (Σ fn - n + 1)	Valor Homogeneizado (R\$/m²)
			Oferta	Transposição	Área	Padrão	Depreciação		
1	Rua Jardim Botânico, 667 Rio de Janeiro, RJ	Office Consultores Imobiliários Associados - Tel.: (21) 2529-5900	0,85	0,8520	0,8500	1,1770	1,0750	0,9540	R\$ 62,42/m²
2	Rua Jardim Botânico, 97 Rio de Janeiro, RJ	Bolsa de Negócios Imobiliários - Tel.: (21) 2524-7200	0,85	0,8520	0,9560	0,9390	1,0520	0,7990	R\$ 81,46/m²
3	Avenida Ataulfo de Paiva, próximo ao Rio Designer Rio de Janeiro, RJ	Corretor Wagner - Tel.: (21) 99700-2205	0,85	0,7420	0,7950	0,9440	1,0970	0,5780	R\$ 72,49/m²
4	Rua Barão da Torre, 388 Rio de Janeiro, RJ	Fidalgo Imóveis - Tel.: (21) 2212-6683	0,85	0,7470	0,8090	0,9930	1,0970	0,6460	R\$ 62,75/m²
5	Rua Almirante Guilhem, 378 Rio de Janeiro, RJ	Federal Realty Consultoria - Tel.: (21) 2184-7322	0,85	0,7600	0,9290	0,8240	1,0220	0,5350	R\$ 79,92/m²
Imóvel	Rua Pacheco Leão, 70 Rio de Janeiro, RJ								R\$ 72,00/m²

Fonte: Pesquisa conduzida pela Capright

A Homogeneização dos Valores Unitários foi obtida através da seguinte fórmula:

Valor Unitário Homogeneizado = Valor Unitário x Fator Final

Valor de Mercado para Locação Mensal: De acordo com as bases de valoração estabelecidas, estimamos que o valor de mercado para locação é de: R\$ 274.000,00 /mês

Com a obtenção do valor de locação para os futuros alugueis, as projeções do fluxo de caixa descontado são feitas com base no desempenho do mercado, assumindo os valores praticados no atual contrato de locação, além de considerar níveis de vacância, carência e despesas do imóvel. O fluxo de caixa foi modelado utilizando-se o software ARGUS Valuation – DCF, versão 12.1.

Para elaboração do fluxo de caixa foram consideradas as seguintes premissas:

Receitas Projetadas: O fluxo de receitas considera inicialmente o contrato de locação vigente até seu prazo de término, e subsequentemente contratos hipotéticos de locação a valor de mercado (R\$72,00/m²/mês) até o fim do período de análise, momento no qual se considera a saída do investimento (desinvestimento) por meio de uma venda hipotética da propriedade simulando o princípio da perpetuidade. O contrato vigente possui as seguintes características:

SUMÁRIO DOS CONTRATOS DE LOCAÇÃO

Locatária	Período do Contrato	Índice de Reajuste	Área (m ²)	Valor do Aluguel (R\$/m ² /mês) ¹
Globo	10 anos	IPCA	3.815,52	R\$ 65,52

Fonte: Contrato de locação fornecido pelo cliente

Nota¹: A Capright assumiu que os valores apresentados pelo cliente já estejam acruados para data base do trabalho.

Inflação: Espera-se que as despesas operacionais, itens de capital e outras fontes de renda cresçam anualmente à taxa de inflação geral. A inflação no Brasil flutuou entre 4,0% a 12,0% nos últimos cinco anos, com o Banco Central usando controles monetários para atingir a inflação anual na faixa de 5,0% a 6,0%, concluímos que uma estimativa de inflação de longo prazo no período de 10 anos ficaria na faixa de 5,0%.

Crescimento Real: Para o cálculo do valor locativo a ser aplicado para os novos contratos de locação adotou-se uma premissa de crescimento real equivalente a 5,00% a.a no primeiro ano 5,50% no segundo e terceiro ano e a partir do quarto ano o crescimento se estabiliza em 6,00% em toda análise do fluxo de caixa.

Carência – Novos Contratos de Locação: Tendo em vista as condições atuais do mercado, assumiu-se que todos os novos contratos não terão carência no início de seus contratos.

Taxa de Vacância/ Inadimplência: O percentual de vacância utilizado no fluxo de caixa foi estimado levando em consideração a visão de um investidor. A vacância é um dos fatores de maior impacto no valor e na rentabilidade do imóvel. Isso porque, diversas receitas e despesas do imóvel são afetadas direta ou indiretamente pela vacância. Uma vez que um

imóvel é um investimento de longo prazo, o risco da vacância e/ou atraso no pagamento do aluguel é iminente. Adotamos uma taxa de vacância e inadimplência perpetuada totalizando 1,0%. Entretanto a taxa de 1,0% incidirá apenas no 11º ano do fluxo, em uma situação hipotética na qual o atual inquilino não renove o contrato de locação.

Comissão de Locação: A remuneração do trabalho do consultor imobiliário responsável pela locação do imóvel após o termino do contrato atual será correspondente ao valor de 1 aluguel e meio. Para renovações, não consideramos o pagamento de comissões.

Despesas Operacionais: As despesas operacionais são aquelas relativas à operação do imóvel, neste caso cabe ao locatário arcar com as despesas. Após o vencimento do contrato atual e nos períodos de vacâncias as despesas de IPTU (R\$ 6,35/m²/mês) e Condomínio/Manutenção (R\$ 1,50/m²/mês) foram consideradas.

Gestão de Locação: Durante o período do contrato vigente não incidirá despesas com gestão de locação, a atual gestão é feita pelo fundo. Após o período do contrato estima-se que as despesas operacionais de gestão de locação equivalerão a 1,0% da Receita Potencial.

Vacância entre Contratos: Assume-se a ocorrência com a probabilidade de que 25% dos contratos não serão renovados e que, portanto, o imóvel será submetido a um período de vacância de 6 meses entre o período de transição para a comercialização e adequação do espaço.

Fundo De Reposição do Ativo: O fundo de reposição do ativo corresponde à reserva de caixa, provisionada com base na receita mensal de locação, 2,0% sobre a Receita Potencial de Aluguel, com a finalidade de promover obras de melhoria e manutenção do empreendimento para mantê-lo no padrão atual, incidindo apenas nos cinco últimos períodos do horizonte da análise.

CAPEX: Não foram projetadas despesas de capital ou investimento.

Comissão de Venda: A remuneração do trabalho do consultor imobiliário responsável pela venda do imóvel no final do horizonte de análise corresponderá a 2,0% do valor de venda.

O valor do imóvel é equivalente ao valor presente do fluxo de caixa descontado à taxa de 11,00% a.a. A taxa de desconto utilizada leva em conta o custo do capital e os riscos da propriedade e da locação. Além disso, considera as atuais práticas de mercado, levando em consideração as características do imóvel em avaliação, monitoramento constante das práticas de mercado e de negociações ocorridas em propriedades semelhantes e a expertise de mercado da Capright.

Ao final do fluxo de caixa foi simulada a venda da propriedade (valor residual) por meio da aplicação do princípio da perpetuidade. Para isso, o desinvestimento foi calculado pela aplicação do *terminal cap rate* de 9,00%.

FLUXO DE CAIXA

Período	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Ano	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
RECEITA											
Locação	R\$ 3.000.000	R\$ 3.150.000	R\$ 3.307.500	R\$ 3.472.875	R\$ 3.646.519	R\$ 3.828.845	R\$ 4.020.287	R\$ 4.221.301	R\$ 4.432.366	R\$ 4.653.985	R\$ 5.792.990
Despesas Reembolsáveis	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 39.756
Vacância/Inadimplencia/Carencia	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	-R\$ 1.062.048
RECEITA BRUTA	R\$ 3.000.000	R\$ 3.150.000	R\$ 3.307.500	R\$ 3.472.875	R\$ 3.646.519	R\$ 3.828.845	R\$ 4.020.287	R\$ 4.221.301	R\$ 4.432.366	R\$ 4.653.985	R\$ 4.770.698
DESPESAS											
IPU	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0
Condominio	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0
Management Fee	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 47.707
Despesas Nao- Reembolsaveis	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0
TOTAL DESPESAS OPERACIONAIS	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 47.707
RECEITA LÍQUIDA	R\$ 3.000.000	R\$ 3.150.000	R\$ 3.307.500	R\$ 3.472.875	R\$ 3.646.519	R\$ 3.828.845	R\$ 4.020.287	R\$ 4.221.301	R\$ 4.432.366	R\$ 4.653.985	R\$ 4.722.991
Comissão de Locação	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 120.687
Fundo de Reposicao	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 76.577	R\$ 80.406	R\$ 84.426	R\$ 88.647	R\$ 93.080	R\$ 97.345
CAPEX	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0
Total de Comissão e FRA	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 76.577	R\$ 80.406	R\$ 84.426	R\$ 88.647	R\$ 93.080	R\$ 218.032
FLUXO DE CAIXA LÍQUIDO	R\$ 3.000.000	R\$ 3.150.000	R\$ 3.307.500	R\$ 3.472.875	R\$ 3.646.519	R\$ 3.752.268	R\$ 3.939.881	R\$ 4.136.875	R\$ 4.343.719	R\$ 4.560.905	R\$ 4.504.959
VALOR DO ATIVO	R\$ 42.650.000										

FLUXO DE CAIXA DESCONTADO

Taxa de Desconto:			11.00%
Taxa de Perpetuidade 11º Ano:			9.00%
Comissões:			2.00%
Receita Líquida Operacional (NOI):			R\$ 4,653,985
Valor de Venda:			R\$ 61,096,608
Ano Terminando	Receita Líquida	Fator Taxa de Desconto	Valor Presente
2021	R\$ 3,000,000	0.900901	R\$ 2,702,703
2022	R\$ 3,150,000	0.811622	R\$ 2,556,611
2023	R\$ 3,307,500	0.731191	R\$ 2,418,415
2024	R\$ 3,472,875	0.658731	R\$ 2,287,690
2025	R\$ 3,646,519	0.593451	R\$ 2,164,032
2026	R\$ 3,752,268	0.534641	R\$ 2,006,116
2027	R\$ 3,939,881	0.481658	R\$ 1,897,677
2028	R\$ 4,136,875	0.433926	R\$ 1,795,100
2029	R\$ 4,343,719	0.390925	R\$ 1,698,067
2030	R\$ 4,560,905	0.352184	R\$ 1,606,280
2031	R\$ 61,096,608	0.352184	R\$ 21,517,277
Valor			R\$ 42,649,967
Valor Arredondado			R\$ 42,650,000

CONCLUSÃO

Fatores importantes que são considerados pelos investidores ao analisar a compra de um ativo são os custos de ocupação, período do(s) contrato(s), qualidade do(s) inquilino(s), localização, tipologia e a condição física geral, *layout* e apelo estético do imóvel. De acordo com nossa expertise de mercado, o valor que melhor representa a precificação do ativo é representada pelo Método da Capitalização da Renda.

Com isso, de acordo com os indícios de mercado e da região na qual o imóvel está inserido, concluímos que o valor do imóvel, na data base de dezembro de 2020, é de:

R\$ 42.650.000,00

(QUARENTA E DOIS MILHÕES, SEISCENTOS E CINQUENTA MIL REAIS)

Atenciosamente,

CAPRIGHT

Ana Ribeiro

Ana C. Ribeiro, MRICS
Managing Director

Marco Ribeiro

Marco A. Ribeiro
Engenheiro de Avaliações
CREA: 5069764070 SP

PREMISSAS E LIMITAÇÕES QUANTO AS INFORMAÇÕES UTILIZADAS

A presente avaliação foi elaborada seguindo as seguintes premissas e limitações:

1. Foram utilizadas informações e dados fornecidos pelo contratante por escrito, verbalmente e/ou em materiais eletrônicos durante todo o processo deste trabalho. A *Capright* considerou como verdadeiros tais dados e informações obtidos para o uso neste relatório.
2. Exceto quando especificado no relatório, presume-se que as informações fornecidas pelo cliente são corretas. A *Capright* Brasil, Ltda não tem nenhuma razão para acreditar que as informações fornecidas contêm qualquer erro material, mas não pode garantir a sua veracidade.
3. As áreas fornecidas pelo cliente não foram aferidas (medidas) in loco. Na falta de informações exatas, são feitas estimativas e reservamo-nos o direito de rever a avaliação caso haja comprovação de erro ou engano nas informações cedidas pelo cliente. Assim, recomendamos ao cliente analisar cuidadosamente todas as premissas, cálculos relevantes, e conclusões de valor dentro de 30 dias após a entrega do relatório, comprometendo-se de notificar à *Capright* Brasil, Ltda caso haja algum erro.
4. Exceto quando especificado no relatório, presume-se como bom título de propriedade aquele sem ônus. Considera-se, para fins de avaliação, que o imóvel não possui comprometimentos de nenhuma natureza (técnica, documental, fiscal, etc) que venham impossibilitar ou interferir com o processo de comercialização. A *Capright* Brasil, Ltda não fez averiguações detalhadas na documentação do imóvel, e a avaliação não tem a finalidade de confirmar o título de propriedade. A *Capright* Brasil, Ltda não se responsabiliza por perdas e danos que venham resultar de comprometimentos documentais, e neste caso recomenda acionar uma empresa qualificada na análise de tais documentos.
5. Não foram realizadas análises jurídicas da documentação do(s) imóvel(is), ou seja, investigações específicas relativas a defeitos em títulos, por não integrar o escopo dos serviços ora contratados.
6. Não foram realizadas consultas aos órgãos públicos de âmbitos Municipal, Estadual, Federal, Autarquias ou qualquer outro órgão regulador de atividades comerciais, bem como, no que tange à situação legal e/ou fiscal do(s) imóvel(is).
7. Não foram realizados estudos de engenharia nem sondagens no solo do imóvel, presumindo-se que seja similar aos comparativos de mercado.

8. Exceto quando especificado no relatório, presume-se que não há no imóvel vestígios arqueológicos, passivos sanitários e passivos ambientais com substâncias tóxicas ou prejudiciais à saúde. A *Capright* Brasil, Ltda não realizou quaisquer estudos ambientais de solo e nos materiais de construção para averiguar ou não a presença de substâncias tóxicas e nocivas, à estrutura do imóvel ou ao meio ambiente. A presença de substâncias tóxicas como amianto, água contaminada e outros materiais de risco podem afetar o valor do imóvel. A *Capright* Brasil, Ltda não é uma empresa especializada em assuntos que afetem o meio ambiente ou saúde e os valores reportados baseiam-se no pressuposto que não há substâncias deste tipo sobre ou no imóvel. Reservamo-nos o direito de rever a avaliação caso venha a ser identificado algo que afete o potencial de venda do imóvel.
9. A *Capright* não poderá assumir qualquer responsabilidade pela existência de patologias de construção do(s) imóvel(is), sejam elas, aparentes e/ou ocultos, nem por eventuais problemas estruturais e/ou de fundação, sendo considerado que as edificações atendam às normas construtivas, de segurança contra incêndio, de salubridade e de segurança.
10. Exceto quando especificado no relatório, presume-se que não houve nenhuma alteração no zoneamento ou legislação que rege a utilização, densidade e uso do imóvel. Informações de planejamento urbano são obtidas verbalmente de autoridades locais responsáveis. Porém se houver necessidade de comprovação, recomendamos que tal sejam obtidas através de empresas especializadas no ramo. Presume-se que o imóvel tem, ou pode obter as devidas licenças e laudos para seu funcionamento.
11. Este relatório foi elaborado para o Cliente, e é destinado somente ao uso do Cliente. A publicação ou divulgação, total ou parcial do presente estudo a terceiros não é permitida, a não ser que autorizada por escrito pela *Capright* Brasil, Ltda. O Cliente se compromete a não divulgar este relatório ao público ou de utilizá-lo para persuadir terceiros na compra ou venda do imóvel avaliado.
12. Exceto quando especificado, nada contido neste relatório deve ser interpretado de forma a representar uma recomendação da *Capright* Brasil, Ltda, direta ou indireta, de compra ou venda do imóvel ou do(s) valor(es) estabelecidos. O relatório é dirigido ao Cliente, e a *Capright* Brasil, Ltda não deve responsabilidades perante terceiros que assumam posições e decisões com base neste trabalho.
13. A *Capright* declara e garante não ter qualquer vínculo, inclusive financeiro, com as decisões imobiliárias sobre o gerenciamento do(s) imóvel(is) avaliado(s).
14. Tendências positivas passadas do mercado não são indicativos de sucessos futuros. Projeções são opiniões na data da avaliação, e a *Capright* Brasil, Ltda não assume responsabilidades por mudanças de comportamento do mercado. Projeções podem ser afetadas por circunstâncias além do controle ou conhecimento da *Capright* Brasil, Ltda.

15. *Capright* Brasil, Ltda presume que os leitores deste laudo de avaliação são bem versados nas normas estabelecidas pela Associação Brasileira de Normas Técnicas.

16. Ressaltamos que a relação entre a *Capright* e o contratante não afeta a independência e a objetividade deste trabalho. Atestamos que não temos interesse presente ou futuro no imóvel objeto de análise deste trabalho e que nem os honorários ou quaisquer outros custos relacionados à execução desta avaliação estão condicionados à nossa opinião de valor sobre o imóvel aqui expressa. Não temos conhecimento de qualquer conflito de interesse que possa influenciar este trabalho.

ANEXOS

- **Especificações da Avaliação – NBR 14.653-4**
- **Tratamento por Fatores**
- **Qualificação Profissional**

ESPECIFICAÇÕES DA AVALIAÇÃO – NBR 14.653-4

ANEXOS

Para a estimativa do Valor de Mercado, utilizando o “Método da Renda - Fluxo de Caixa Descontado” e neste caso a avaliação é classificada como “Grau I”, conforme as exigências definidas na NBR 14653-4:2002.

De acordo com o item 10 da NBR 14653-4, o laudo deve ser enquadrado em graus I, II ou III quanto à fundamentação, conforme tabela abaixo:

Tabela 4 – Identificação de valor e indicadores de viabilidade

Item	Atividade	Para identificação de valor		
		Grau III	Grau II	Grau I
7.5.1.1	Análise operacional do empreendimento	Ampla, com os elementos operacionais devidamente explicitados	Simplificada, com base nos indicadores operacionais	Sintética, com a apresentação dos indicadores básicos operacionais
7.5.1.2	Análise das séries históricas do empreendimento ¹	Com base em análise do processo estocástico para as variáveis-chave, em um período mínimo de 36 meses	Com base em análise determinística para um prazo mínimo de 24 meses	Com base em análise qualitativa para um prazo mínimo de 12 meses
7.5.1.3	Análise setorial e diagnóstico de mercado	De estrutura, conjuntura, tendências e conduta	Da conjuntura	Sintética da conjuntura
7.5.1.4	Taxas de desconto	Fundamentada	Justificada	Arbitrada
7.5.1.5.1	Escolha do modelo	Probabilístico	Determinístico associado aos cenários	Determinístico
7.5.1.5.1	Estrutura básica do fluxo de caixa	Completa	Simplificada	Rendas líquidas
7.5.1.5.2	Cenários fundamentados	Mínimo de 5	Mínimo de 3	Mínimo de 1
7.5.1.5.3	Análise de sensibilidade	Simulações com apresentação do comportamento gráfico	Simulação com identificação de elasticidade por variável	Simulação única com variação em torno de 10%
7.5.1.5.4	Análise de risco	Risco fundamentado	Risco justificado	Risco arbitrado

¹ Só para empreendimento em operação.

Atribuindo 1 ponto para os itens em grau 1, 2 pontos para os itens em grau II e 3 pontos para os itens em grau III. O enquadramento global deve considerar a soma dos pontos obtidos para o conjunto dos itens, atendendo à tabela a seguir.

Graus	III	II	I
Pontos Mínimos	maior ou igual a 22	de 13 a 21	de 7 a 12
Restrições	máximo de 3 itens em graus inferiores, admitindo-se no máximo um item no Grau I	máximo de 4 itens em graus inferiores ou não atendidos	mínimo de 7 itens atendidos
(para indicadores de viabilidade)			
Graus	III	II	I
Pontos Mínimos	maior ou igual a 18	de 11 a 17	de 5 a 10
Restrições	máximo de 4 itens em graus inferiores, admitindo-se no máximo um item no Grau I	máximo de 4 itens em graus inferiores ou não atendidos	mínimo de 5 itens atendidos

ANEXOS

Dentro deste critério, definimos o seguinte grau de fundamentação para o presente laudo:

Atividade	Grau	Pontos
Análise operacional do empreendimento	II	2
Análise das séries históricas do empreendimento	II	2
Análise setorial e diagnóstico de mercado	II	2
Taxa de desconto	II	2
Escolha do modelo	II	2
Estrutura básica do fluxo de caixa	III	3
Cenários fundamentados	I	1
Análise de sensibilidade	II	2
Análise de risco	II	2
TOTAL GRAU	II	18

ANEXOS

Para a estimativa do Valor de Mercado, utilizando o Método Comparativo para compor o valor do terreno, a avaliação é classificada como **Grau II**. De acordo com a NBR 14653-2, o laudo deve ser enquadrado em graus I, II ou III quanto à fundamentação, conforme tabela abaixo:

Tabela 1 - Graus de Fundamentação no caso de utilização de tratamento por fatores					
ITEM	Descrição	GRAU III	PARA IDENTIFICAÇÃO DE VALOR GRAU II		GRAU I
1	Caracterização do Imóvel Avaliando	Completa quanto a todos os fatores analisados	Completa quanto aos fatores utilizados no tratamento	X	Adoção de situação paradigma
2	Quantidade mínima de dados de mercado efetivamente utilizados	12	5	X	3
3	Identificação de Dados de Mercado	Apresentação de informações relativas a todas as características dos dados analisados, com foto e características observadas pelo autor do laudo	Apresentação de informações relativas a todas as características dos dados analisados	X	Apresentação de informações relativas a todas as características dos dados correspondentes aos fatores utilizados
4	Intervalo admissível de ajuste para o conjunto de fatores	0,80 a 1,25	0,50 a 2,00	x	0,40 a 2,50 *a

PONTUAÇÃO

8

II

FUNDAMENTAÇÃO

GRAU

II

GRAUS	III	II	I
Pontos Mínimos	10	6	4
Itens obrigatórios no correspondente	Itens 2 e 4 no grau III, com os demais no mínimo no grau II	Itens 2 e 4 no grau II, com os demais no mínimo no grau I	Todos, no mínimo, no grau I

Quanto ao grau de precisão, o laudo deve ser enquadrado conforme tabela abaixo:

GRAU DE PRECISÃO

Limite Inferior - Intervalo de Confiança:	R\$ 65,58/m ²
Limite Superior - Intervalo de Confiança:	R\$ 78,03/m ²
Amplitude:	R\$ 18,20/m ²
Amplitude/Média:	25,35%
Grau Obtido:	Grau 3

Valores de Referência

Amplitude/Média ≤ 30%	Grau 3
30% > Amplitude/Média ≤ 50%	Grau 3
Amplitude/Média > 50%	Grau 1

A amplitude do intervalo de confiança do presente trabalho é de 25,35%, portanto é classificado como "**Grau III**" quanto à precisão.

TRATAMENTO POR FATORES

ANEXOS

Cálculo do Valor Unitário Básico

O Valor Unitário Básico por unidade de área corresponde ao valor a ser multiplicado pela área a fim de se identificar o valor do imóvel. Este valor corresponde à média dos preços homogêneos, após análise de discrepância na faixa de 30% acima e abaixo do valor médio (limites inferior e superior).

VALOR UNITÁRIO BÁSICO

Soma:	R\$ 359,04 /m ²
Total de Comparativos:	5
Valor Médio dos Comps:	R\$ 71,81 /m ²
Intervalo para Saneamento	
Limite Inferior:	R\$ 50,27 /m ²
Limite Superior:	R\$ 93,35 /m ²
Média Saneada	
Soma:	R\$ 359,04 /m ²
Total de Comparativos:	5
Valor Médio dos Comps:	R\$ 71,81 /m ²

ANEXOS

Como todos os valores estão dentro do intervalo definido pelos limites inferior e superior, a média saneada coincide com a média simples e representa o valor unitário básico de venda para o imóvel avaliado.

Intervalo de Confiança

O intervalo de confiança é o intervalo de valores calculados pela aplicação da distribuição t de Student para um determinado nível de confiança.

Considerando-se a aplicação da teoria da pequena amostra de Student (número de amostras < 30), são identificados os limites de valor usando a seguinte fórmula:

$$\text{Limite} = \text{Valor Unitário Básico} \pm t_c (\sigma/\sqrt{n})$$

Onde:

- tc: Ponto Crítico, considerando-se 80% de probabilidade, conforme definido pela Norma Brasileira e os graus de liberdade da amostra (número de amostras – 1) conforme tabela da Distribuição t de Student
- σ : Desvio-padrão da amostra
- n: Número de elementos da Amostra

Intervalo de Confiança

Número de Amostras:	5
# Graus de Liberdade:	4
Tabela t (tc de Student):	1,533
Desvio Padrão:	R\$ 9,08 /m ²
Limite Inferior:	R\$ 65,58 /m ²
Limite Superior:	R\$ 78,03 /m ²

ANEXOS

Campo de Arbítrio

Campo de arbítrio é o intervalo com amplitude de até 15% em torno da estimativa de tendência central utilizada na avaliação que pode ser utilizado quando variáveis relevantes para a avaliação do imóvel não tenham sido contempladas no modelo, por escassez de dados de mercado ou porque essas variáveis não se apresentaram estatisticamente significantes, desde que o intervalo de mais ou menos 15% seja suficiente para absorver as influências não consideradas”

Campo de Arbítrio

Intervalo Efetivo

Limite Inferior: R\$ 62,42 /m²

Limite Superior: R\$ 81,46 /m²

Campo de Arbítrio

Limite Inferior: R\$ 62,42 /m²

Limite Superior: R\$ 81,46 /m²

ANEXOS

QUALIFICAÇÃO PROFISSIONAL

ANA C. RIBEIRO, MRICS
DIRETORA



Ana Ribeiro, Diretora da *Capright*, comanda as áreas de pesquisa de Mercado, desenvolvimento de negócios e análise e implantação de empreendimentos no Brasil.

Desde que começou a trabalhar na *Capright* em 2010, Ana já desenvolveu inúmeros trabalhos de avaliação, “due diligence” e serviços especializados de consultoria envolvendo empreendimentos nos grandes mercados imobiliários brasileiros.

Ana iniciou sua carreira na Mesirow Financial, uma empresa financeira diversificada, com atuação em Chicago. Na Mesirow, Ana ocupou o cargo de coordenadora na equipe de gestão de riscos de seguros. Anteriormente, Ana trabalhou na Coface North America lidando com seguros de recebíveis para empresas americanas.

Ana nasceu em Belo Horizonte, no Brasil e é fluente em português e inglês.

EDUCAÇÃO:

Lake Forest College
Lake Forest, Illinois

- Relações Internacionais

**ENTIDADES
PROFISSIONAIS:**

Appraisal Institute

- Afiliada

Royal Institution of Chartered Surveyors

- Member (MRICS)

MARCO A. RIBEIRO
ENGENHEIRO DE AVALIAÇÕES



Marco Ribeiro, engenheiro de avaliações, atualmente auxilia a equipe senior em projeto de avaliações, análise financeira e pesquisa de mercado no Brasil.

Antes de se juntar à *Capright*, Marco Ribeiro atuou como estagiário na MRV Engenharia, onde auxiliava nas rotinas diárias e no gerenciamento de projetos de construção em Belo Horizonte.

Marco Ribeiro nasceu em Belo Horizonte, Brasil e é fluente em inglês e português.

EDUCAÇÃO:

***Centro Universitário UNA – Instituto Politécnico
Belo Horizonte, Brasil***

- Bacharelado – Engenharia Civil

***Pontifícia Universidade Católica de Minas Gerais
Belo Horizonte, Brasil***

- Pós Graduação – Avaliação de Impacto Ambiental

***Pontifícia Universidade Católica de Minas Gerais
Belo Horizonte, Brasil***

- Bacharelado – Turismo

***Instituto Brasileiro de Avaliações e Perícias de Engenharia (Ibape)
São Paulo, Brasil***

- Curso de Avaliação de Imóveis Urbanos

***Inspere – Educação Executiva
São Paulo, Brasil***

- Curso de Investimentos no Mercado Imobiliário

**ENTIDADES
PROFISSIONAIS:**

Conselho Regional de Engenharia e Agronomia (CREA)

- Membro (Engenheiro Civil)

DANIEL MOURÃO, MRICS
SENIOR REAL ESTATE



Daniel Mourão, engenheiro de avaliações, atualmente auxilia a equipe sênior em projeto de avaliações, análise financeira e pesquisa de mercado no Brasil.

Antes de se juntar à *Capright*, Daniel Mourão fez parte da equipe de avaliação da *Colliers International*, onde trabalhou por 10 anos. Tinha como objetivo facilitar e auxiliar os clientes em tomadas de decisões como compra e venda de empreendimentos, desmobilização de ativos, gestão de portfólios, gestão de fundos imobiliários e estudos de vocações. Além disso, possui um amplo portfólio pessoal de avaliações (escritórios, indústrias, faculdades, hospitais, hotéis, varejos, terrenos, mansões, condomínios residenciais, pontos comerciais, aeroportos, portos, estudos de viabilidade técnica e financeira, entre outros); Avaliação dos principais fundos de investimentos imobiliários brasileiros listados na CVM; Acompanhamento periódico das variações de preços (venda e locação) e taxas de mercado (cap rate) das principais cidades brasileiras; Prospecção de novos negócios e estreitamento das relações comerciais com os *stakeholders*.

Daniel Mourão nasceu em São Paulo, Brasil e é fluente em português, inglês e proativo em espanhol.

EDUCAÇÃO:

Fundação Dom Cabral
São Paulo, Brasil

- Pós Graduação – Gestão de Negócios/Projetos

Universidade Nove de Julho
São Paulo, Brasil

- Graduação – Engenharia Civil

Escola Técnica Estadual de São Paulo
São Paulo, Brasil

- Técnico – Edificações

Instituto Brasileiro de Avaliações e Perícias de Engenharia (Ibape)
São Paulo, Brasil

- Curso de Avaliação de Imóveis Urbanos

Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS)
São Paulo, Brasil

- Avaliação de Propriedades Comerciais

**ENTIDADES
PROFISSIONAIS:**

Member of Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS)

- Membro (MRICS)

Conselho Regional de Engenharia e Agronomia (CREA)

- Membro (Engenheiro Civil)