

# RELATÓRIO DE VALORAÇÃO

## EDIFÍCIO PARK TOWER SÃO PAULO

Avenida Brigadeiro Luís Antonio, 3.521

Paraíso, São Paulo/SP

04001-140

P.VAL.RJK.429/20-1

A/C Sr. Rodrigo Abbud

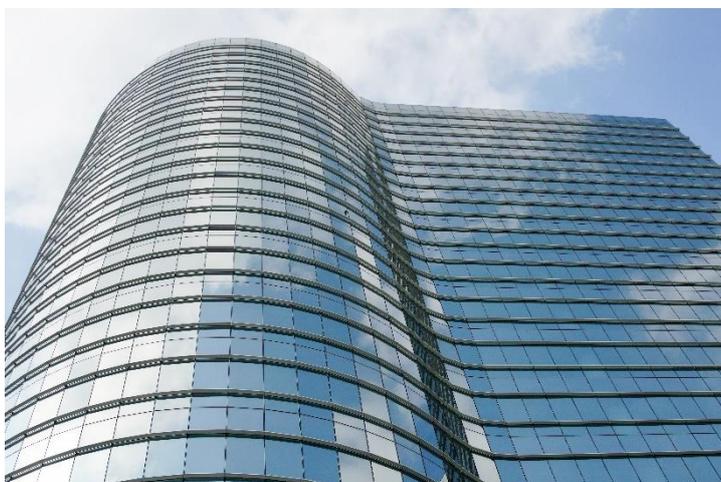
VBI REAL ESTATE GESTÃO DE CARTEIRAS LTDA.

Na qualidade de representante e gestora do

FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - VBI PRIME PROPERTIES



**CBRE**



# RELATÓRIO DE VALORAÇÃO

---

São Paulo – Brasil

**Park Tower São Paulo**

Data do relatório:  
28 de maio de 2020

Preparado para:  
FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO -  
VBI PRIME PROPERTIES

Representado por:  
VBI REAL ESTATE GESTÃO DE CARTEIRAS  
LTDA.

---

# ÍNDICE

---

<b>SUMÁRIO DE VALORAÇÃO</b>	<b>4</b>
<b>RELATÓRIO DE VALORAÇÃO</b>	<b>16</b>
<b>1. ANÁLISE DO IMÓVEL</b>	<b>17</b>
1.1 CARACTERÍSTICAS DO IMÓVEL	18
1.2 PLANEJAMENTO URBANO	25
1.3 CONSIDERAÇÕES LEGAIS	26
1.4 OCUPAÇÃO E HABITABILIDADE	28
<b>2. CONDIÇÕES DE MERCADO</b>	<b>29</b>
2.1 INDICADORES MACROECONÔMICOS	30
2.2 O MERCADO LOCAL	33
2.3 O MERCADO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	42
<b>3. ANÁLISE DE VALOR</b>	<b>46</b>
3.1 CONSIDERAÇÕES DE VALOR	47
3.2 VALORAÇÃO	52

## APÊNDICES

<b>A. FOTOGRAFIAS</b>	<b>54</b>
<b>B. EVIDÊNCIAS DE MERCADO</b>	<b>58</b>
<b>C. FLUXO DE CAIXA PROJETADO</b>	<b>61</b>

# SUMÁRIO DE VALORAÇÃO

---

# SUMÁRIO EXECUTIVO



<b>Data do Relatório</b>	28 de maio de 2020;
<b>Avaliadora</b>	CBRE CONSULTORIA DO BRASIL LTDA. <i>A CBRE estabeleceu-se no Brasil em 1979 e se orgulha de ter constituído uma das maiores plataformas de negócios do país e da América Latina. Hoje, a CBRE é líder de mercado em serviços imobiliários, no Brasil e mundialmente, com escritórios em São Paulo, Rio de Janeiro, Brasília, Belo Horizonte e Curitiba.</i> <i>O Departamento de Valoração e Aconselhamento Geral tem participado de diversas avaliações e reavaliações periódicas de FII, FIP e fundos de private equity, mantendo-se sempre atualizada e da possibilidade de futuros negócios. Como referência, mais de 2,5 milhões de metros quadrados locáveis em escritórios foram avaliados pela CBRE no Brasil em 2019.</i>
<b>Destinatário</b>	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - VBI PRIME PROPERTIES, CNPJ: 35.652.102/0001-7; Administrador: VBI REAL ESTATE GESTÃO DE CARTEIRAS LTDA., CNPJ: 11.274.775/0001-71;
<b>Objetivo</b>	Determinar o valor de mercado;
<b>Finalidade</b>	Estruturação e lançamento de Fundo de Investimento Imobiliário (FII);
<b>Instrução</b>	Conforme proposta P.VAL.RJK.429/20-1 de 11/05/20;
<b>Objeto</b>	Edifício corporativo 100% ocupado pela Prevent Sênior Private Operadora de Saúde Ltda., denominado Park Tower São Paulo;
<b>Localização</b>	Avenida Brigadeiro Luís Antônio, nº 3.521, Paraíso, São Paulo/SP – Brasil;

<b>Áreas</b>	Terreno: 6.566,60 m <sup>2</sup> ; Construída: 36.350,54 m <sup>2</sup> ; Locável: 22.340,11 m <sup>2</sup> BOMA;
<b>Titulação</b>	Certidão de matrícula-mãe nº 118.246 do 1º R.G.I. de São Paulo/SP. Para efeito deste trabalho, assumimos que não há questões relativas à titularidade que possam impedir a venda do imóvel ou influenciar o seu valor de mercado;
<b>Condições de Valoração</b>	Considerando o imóvel no estado em que se encontrava na data de valoração;
<b>Data de Valoração Anterior</b>	Não realizamos avaliação anterior deste imóvel para este destinatário;
<b>Data de Valoração</b>	02 de maio de 2020;
<b>Opinião de Valor</b>	<b>R\$ 453.000.000,00 (QUATROCENTOS E CINQUENTA E TRÊS MILHÕES DE REAIS)</b>

## BASES DE VALORAÇÃO

---

### **Conformidade com as Normas de Avaliação**

Os procedimentos e metodologias adotados pela CBRE estão de acordo com a norma brasileira para avaliação de bens imóveis – NBR 14.653 (Parte 1 a 4) da ABNT – e com o “Red Book” do RICS (Royal Institution of Chartered Surveyors) da Grã-Bretanha, reconhecida mundialmente e amplamente utilizada em trabalhos de consultoria imobiliária. Além disso, observamos também as recomendações do IVSC (International Valuation Standards Council).

### **Valor de Mercado**

A valoração baseia-se no conceito de "Valor de Mercado", definido pelo Red Book como:

“A estimativa do montante mais provável pelo qual, à data de avaliação, uma propriedade, após um período adequado de comercialização, poderá ser transacionada entre um vendedor e um comprador decididos, em que ambas as partes atuaram de forma esclarecida e prudente, e sem coação.”

## Aviso Legal e Isenção de Responsabilidade

Este relatório de valoração (o “RELATÓRIO”) foi elaborado pela CBRE Consultoria do Brasil Ltda. (“CBRE”) exclusivamente para FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - VBI PRIME PROPERTIES (“CLIENTE”), de acordo com os termos da Proposta P.VAL.RJK.429/20-1 de 11/05/2020, celebrada entre a CBRE e o CLIENTE (“PROPOSTA”). O RELATÓRIO é confidencial e de uso exclusivo pelo CLIENTE e por qualquer outro destinatário identificado neste documento, estando o CLIENTE e os destinatários proibidos de divulgar o RELATÓRIO a quaisquer terceiros, salvo se expressamente autorizados pela CBRE nos termos da PROPOSTA.

Caso a CBRE tenha expressamente concordado (por meio de uma carta de autorização) que outras pessoas ou entidades além do CLIENTE ou dos destinatários aqui identificados possam fazer uso ou se basear no RELATÓRIO (“PARTE AUTORIZADA” ou “PARTES AUTORIZADAS”), a CBRE não terá responsabilidade adicional para com qualquer PARTE AUTORIZADA do que teria se tal parte fosse qualificada como CLIENTE na PROPOSTA.

A responsabilidade máxima da CBRE para com o CLIENTE, destinatários e qualquer PARTE AUTORIZADA, independentemente se decorrente, em conexão com ou em virtude deste RELATÓRIO e/ou com a PROPOSTA, por descumprimento contratual, negligência ou outra forma, não excederá o valor total da PROPOSTA.

Sujeito aos termos da PROPOSTA, a CBRE não se responsabiliza por lucros cessantes, perdas ou danos indiretos, independentemente do motivo de que tenha sido originada, por descumprimento contratual, negligência ou outra forma, decorrentes ou relacionados a este RELATÓRIO.

Caso algum terceiro que não seja o CLIENTE, o DESTINATÁRIO ou uma PARTE AUTORIZADA tenha acesso a este Relatório, tal terceiro terá acesso apenas para fins informativos e não pode fazer uso do mesmo. O terceiro não poderá se basear no RELATÓRIO para qualquer finalidade e a CBRE não se responsabiliza por qualquer perda ou dano que o terceiro possa sofrer (direto ou indireto) como resultado do uso não autorizado deste RELATÓRIO ou ainda em virtude do terceiro ter se baseado nele para qualquer finalidade. A CBRE não se compromete a fornecer informações adicionais ou corrigir quaisquer imprecisões no RELATÓRIO.

Nenhuma das informações deste RELATÓRIO constitui aconselhamento, sugestão ou orientação quanto à decisão de celebrar qualquer forma de transação ou operação.

Se qualquer pessoa, física ou jurídica, não entender este aviso legal, é recomendado procurar aconselhamento jurídico independente.

## Aviso Importante – Incertezas sobre a Valoração em Função do Novo Coronavírus

A Declaração de “Pandemia Global”, promulgada em 11 de março de 2020 pela OMS (Organização Mundial da Saúde), em função da proliferação do agente patogênico “Novo Coronavírus” (COVID-19), vem causando enormes incertezas nas condições dos mercados, local e global. O mercado financeiro global registrou significativa queda desde o final de fevereiro, consequência das preocupações com as interrupções nos setores de comércio, indústria e serviços, além de outros, e consequente queda na demanda. Muitos países implementaram restrições de deslocamento e viagens de seus cidadãos, fechamentos de fronteiras e várias outras medidas, além de quarentena e distanciamento social.

A maioria dos setores econômicos está sendo afetada e o segmento imobiliário não ficou imune aos acontecimentos. Em função disto, na data da avaliação, temos que ser mais conservadores ao analisarmos as evidências e dados de mercados pretéritos ao início da “pandemia global” para fins de comparação e formação da convicção de nossas opiniões de valores. De fato, as respostas atuais do mercado imobiliário ao COVID-19 significam que estamos diante de um conjunto de circunstâncias sem precedentes para embasar um julgamento mais assertivo.

Nossas avaliações imobiliárias foram e são, assim, relatadas com base em “incertezas nas avaliações materiais”. Consequentemente, tais incertezas - e maior cautela - devem ser atribuídas às nossas avaliações que normalmente seria o caso. Os valores expressos podem mudar mais rápida e significativamente do que em condições normais de mercado. Dada às incertezas e ao impacto futuro desconhecido que o COVID-19 possa ter sobre o mercado imobiliário, **recomendamos que mantenham o presente relatório/laudo de avaliação sob constante e frequente revisão.**

A incerteza em torno do COVID-19 está tendo um impacto direto sobre o mercado imobiliário, particularmente no segmento de escritórios. Tal impacto é atualmente desconhecido e de difícil mensuração e dependerá diretamente da escala e da duração desta pandemia.

Nossas análises de valores foram e são baseadas em informações disponíveis na data da avaliação. Embora tenhamos tomado todas as medidas razoáveis para estimar os efeitos sobre a propriedade, as significativas incertezas sobre os mercados de capitais e os rápidos desdobramentos desses eventos, torna-se difícil avaliar e quantificar os impactos que esta pandemia teve sobre o valor de mercado para este tipo de imóvel. **Recomendamos também cautela ao se basear nesta avaliação para tomada de decisões.**

A fim de evitar dúvidas, a inclusão deste Alerta de Incerteza não significa que esta avaliação não possa ser invocada. O objetivo deste Alerta é garantir a transparência para o fato que, nas atuais e extraordinárias circunstâncias, pode ser atribuído grau de precisão inferior ao comumente auferido em nossas análises. Portanto, tal Alerta não invalida a presente avaliação.

## Condições Gerais

Certificamos que, de acordo com a nossa melhor prática, os fatos e evidências contidos neste relatório são verdadeiros e estão sujeitos às condições e limitações descritas a seguir.

1. A CBRE declara e garante não ter qualquer controle ou participação, inclusive financeira, nas decisões sobre a locação das áreas e gerenciamento do(s) imóvel(is) avaliado(s), ressaltando que não existe qualquer garantia de que os valores de aluguel, receitas do(s) imóvel(is) e/ou despesas projetados serão efetivamente realizados.
2. Este relatório não faz qualquer tipo de julgamento sobre a capacidade de qualquer locatário específico cumprir sua obrigação de pagar os valores da locação e/ou os custos e taxas relativas à ocupação do(s) imóvel(is) avaliado(s).
3. Todas as análises, opiniões, premissas e estimativas deste estudo foram elaboradas e adotadas dentro do contexto de mercado e conjuntura econômica na data da realização deste relatório. Havendo modificações do cenário econômico ou mercadológico, poderá haver alterações significativas nos resultados informados e conclusões deste trabalho.
4. Não foram consideradas quaisquer despesas de venda nem de tributação que possam surgir em caso de alienação do(s) imóvel(is). Do mesmo modo não foram consideradas despesas de aquisição em nossa avaliação.
5. Não consideramos qualquer saldo pendente de hipotecas, empréstimos ou quaisquer outras dívidas que possam existir para com o(s) imóvel(is), sejam em termos de principal ou dos juros relativos aos mesmos.
6. Não consideramos quaisquer acordos entre empresas ou quaisquer obrigações ou outros encargos.
7. Não foram considerados quaisquer incentivos fiscais ou de outra natureza por parte dos governos Federal, Estadual ou Municipal. Foi assumido que o(s) imóvel(is) cumpre(m) os requisitos da legislação em vigor quanto à saúde e segurança, encargos trabalhistas e responsabilidade civil.
8. Todos os cálculos são baseados na análise das qualificações físicas da propriedade em estudo e de informações diversas levantadas no mercado, que são tratadas adequadamente para serem utilizadas na determinação do valor do respectivo imóvel. Os detalhes da propriedade em que cada avaliação se baseia são os estabelecidos no presente relatório.

9. Diversas premissas adotadas para a elaboração do laudo de avaliação foram (i) passadas para nós pelo proprietário do(s) imóvel(is), pelo gestor do FII; e (ii) elaboradas por terceiros, inclusive fundações, entidades governamentais e outras pessoas, naturais ou jurídicas, públicas ou privadas. Não faz parte do escopo deste trabalho a realização de uma auditoria de tais premissas, inclusive de informações e documentos recebidos de nossos clientes ou terceiros. Deste modo, ao adotá-las como base, a CBRE presume sua veracidade e completude. Cabe a um potencial investidor a realização de auditorias para a verificação da veracidade e adequação de todos os documentos e informações utilizados.
10. Se algum dos dados ou hipóteses em que a avaliação se baseou for posteriormente considerado como incorreto, os valores de avaliação também podem ser e devem ser reconsiderados.
11. Todas as medidas, áreas e idades citadas em nosso relatório são aproximadas.
12. Na falta de qualquer informação em contrário, a CBRE assumiu que:
  - (a) Não existem condições do solo anormais nem vestígios arqueológicos presentes que possam afetar adversamente a ocupação, atual ou futura, e o desenvolvimento ou o valor do(s) imóvel(is);
  - (b) Atualmente não há conhecimento de materiais nocivos ou perigosos ou tecnicamente suspeitos, que tenham sido utilizados na construção do(s) imóvel(is);
  - (c) Os imóveis possuem título firme e alienável, livre de qualquer ônus ou restrições;
  - (d) Todas as edificações foram concebidas antes de qualquer controle de planejamento, ou de acordo com a legislação de uso e ocupação, com as devidas licenças de construção, permanente ou direitos de uso existentes para a sua utilização corrente;
  - (e) Os imóveis não são adversamente afetados por propostas de planejamento urbano;
  - (f) Todas as edificações cumprem os requisitos estatutários e de autoridades legais, incluindo normas construtivas, de segurança contra incêndio, salubridade e segurança.
13. Conforme previsto pela NBR 14.653 – Parte 1, item 7.3, decorrente da situação excepcional causada pela pandemia do COVID-19, não foi possível realizar a vistoria ao imóvel avaliando. Para fins de avaliação, foi adotada uma situação paradigma descrita neste relatório, previamente acordado com o cliente. Para a realização desta avaliação, foram utilizadas fotografias e informações da visita técnica realizada em setembro de 2019 e informações atualizadas disponibilizadas pelo cliente, como plantas baixas, memorial descritivo e fotografias do imóvel.
14. A elaboração do laudo de avaliação não configura uma recomendação de compra ou venda do(s) imóvel(is) avaliado(s), seja pelo valor apontado no laudo, ou por qualquer outro valor. A decisão sobre uma transação de compra e venda do imóvel e sobre o valor a ser transacionado é de responsabilidade da parte compradora e negociação com a vendedora do mesmo.

15. A elaboração do laudo de avaliação não deve ser considerada como uma recomendação de investimento no FII sendo formatado.
16. Ao realizar o laudo de avaliação, a CBRE não está fazendo qualquer tipo de julgamento acerca da capacidade dos envolvidos com o FII (Estruturador do FII, Coordenadores, Construtora, Administrador do FII, Administrador do Empreendimento, Auditor etc.) em realizar suas funções adequadamente e competentemente e/ou conforme a projeção do fluxo de caixa do imóvel e/ou projeção do FII por nós estimadas. Ressaltamos que a CBRE não tem qualquer tipo de controle ou exerce qualquer tipo de influência sobre as decisões tomadas antes, durante e depois da estruturação do FII ou da entrega dos imóveis avaliados e, portanto, sua responsabilidade fica limitada apenas à elaboração do laudo de avaliação, com base nas informações de mercado disponíveis naquele momento e demais condições informadas neste laudo.
17. Recomendamos ao estruturador do FII que tome todas as medidas necessárias para mitigar os riscos imobiliários envolvidos na transação de compra e venda dos imóveis, inclusive prevendo mecanismos de defesa para o FII e seus cotistas.

### Pressupostos Gerais

Sem prejuízo das demais reservas realizadas pela CBRE no laudo de avaliação, as seguintes premissas devem ser consideradas:

1. No melhor conhecimento da CBRE, todas as informações e documentos recebidos para análise são verdadeiros, corretos, completos e suficientes para elaboração de ambos os documentos apresentados.
2. As projeções, estimativas e declarações futuras constantes do laudo de avaliação têm por embasamento, em grande parte, expectativas atuais, estimativas sobre eventos futuros e tendências que afetam ou podem potencialmente vir a afetar os negócios, o setor de atuação, a situação financeira e os resultados operacionais e prospectivos do FII e dos empreendimentos em que investir. Estas estimativas e declarações estão sujeitas a diversos riscos, incertezas e suposições e são feitas com base nas informações de que atualmente dispomos.
3. "As palavras "acredita", "pode", "poderá", "estima", "continua", "antecipa", "pretende", "espera" e expressões similares têm por objetivo identificar projeções, estimativas e declarações futuras. As projeções, estimativas e declarações futuras contidas neste documento referem-se apenas à data em que foram expressas, sendo que não temos a obrigação de atualizar ou rever quaisquer dessas estimativas em razão da ocorrência de nova informação, de eventos futuros ou de quaisquer outros fatores. Essas estimativas envolvem riscos e incertezas e não consistem em garantia de um desempenho futuro. Os reais resultados ou desenvolvimentos podem ser substancialmente diferentes das expectativas descritas nas estimativas e declarações futuras. Tendo em vista os riscos e incertezas envolvidos, as estimativas e declarações acerca do futuro constantes deste documento podem não vir a ocorrer e, ainda, os resultados futuros e desempenho do FII e seus empreendimentos podem diferir substancialmente daqueles previstos em nossas estimativas em razão, inclusive, mas não se limitando, aos fatores de risco descritos no prospecto ou no regulamento do FII. Por conta dessas incertezas, o investidor não deve se basear nessas estimativas e declarações futuras para tomar uma decisão de investimento.
4. O conteúdo do laudo de avaliação não constitui qualquer tipo de opinião ou recomendação de investimento ou transação. O Gestor do FII, bem como os demais responsáveis, não está vinculado às conclusões da CBRE para tomar suas decisões com relação ao FII.
5. A CBRE não assume qualquer responsabilidade, direta ou indireta, (i) pelas assunções feitas em âmbito do laudo de avaliação, inclusive em hipóteses de cenários ideais exemplificativos de possíveis resultados provenientes de operações com os imóveis avaliados, e (ii) pelo retorno do investimento em cotas do FII.
6. A CBRE não assume qualquer responsabilidade, direta ou indireta, civil ou administrativa, por qualquer tipo de perda ou prejuízo resultante da interpretação de informações contidas no laudo de avaliação, efetuada pelo FII, representado por seu administrador e/ou gestor, bem como pelas pessoas responsáveis pela constituição do FII, pelo Coordenador Líder e pelos potenciais investidores.

## DISPOSIÇÕES FINAIS

---

### **Independência**

Ressaltamos que a relação entre a CBRE e a FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - VBI PRIME PROPERTIES 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 a nossa opinião de valor sobre o imóvel aqui expressa.

### **Conflito de Interesses**

Não temos conhecimento de qualquer conflito de interesses que possa influenciar este trabalho.

### **Autorização de Uso do Relatório**

Apenas os listados abaixo podem fazer uso e se basear neste relatório exclusivamente para a finalidade neste estipulada e nenhuma responsabilidade será aceita para com qualquer outra parte pelo todo ou parte do conteúdo do relatório:

- (i) Destinatário listado nesse relatório;
- (ii) Outras partes que tenham previamente recebido consentimento escrito da CBRE para tal no formato de uma carta de autorização;

### **Responsabilidade**

Este relatório é de uso exclusivo da parte a quem se dirige e para o fim específico aqui definido, não aceitando qualquer responsabilidade atribuída a terceiros à totalidade ou parte de seu conteúdo.

### **Análises do Mercado**

Todas as análises, opiniões, premissas e estimativas deste estudo foram elaboradas e adotadas dentro do contexto de mercado e conjuntura econômica na data da realização deste relatório.

### **Elaboração do Relatório**

Este relatório foi elaborado tomando-se todo o cuidado na coleta, manuseio e divulgação das informações. Entretanto, a CBRE não se responsabiliza pela publicação accidental de informações incorretas. Este relatório não deve ser considerado como uma recomendação de investimentos.

## Publicação

Nenhuma parte do nosso relatório, nem quaisquer referências, pode ser incluída em qualquer documento, circular, declaração, prospecto e ofertas públicas de FII, nem publicadas em qualquer forma sem a nossa autorização prévia por escrito da forma e contexto em que ele aparecerá.

A publicação de parte deste relatório ou referência a ele não será permitida a menos que contenha referência suficiente às premissas especiais utilizadas e mencionadas neste relatório.

Fica o cliente (FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - VBI PRIME PROPERTIES) desde já autorizado a publicar este relatório na íntegra e disponibilizá-lo à CVM<sup>1</sup> para atender aos requisitos da instrução CVM 400/03.

Atenciosamente,

Responsável Técnico:

**Odemir J. R. Vianna, MRICS, RICS RV**

CREA N.º 172.783/D

Diretor

Para e em nome de

CBRE Consultoria do Brasil Ltda.

T: + 55 11 2110 9180

E: odemir.vianna@cbre.com.br

Responsável pelo Trabalho:

**Ricardo Jun K. Vallilo, MRICS, RICS RV**

Engenheiro Civil

Consultor Sênior

T: + 55 11 2110 9180

E: ricardo.vallilo@cbre.com.br

---

<sup>1</sup> Comissão de Valores Mobiliários.

# RELATÓRIO DE VALORAÇÃO

---

---

# 1

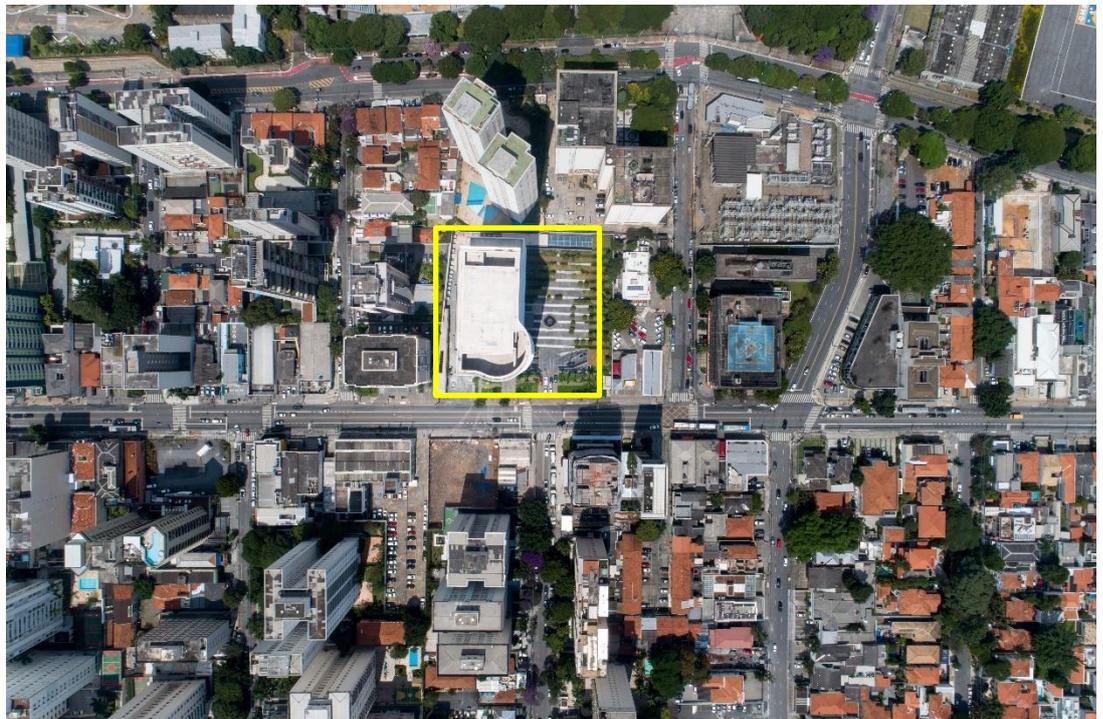
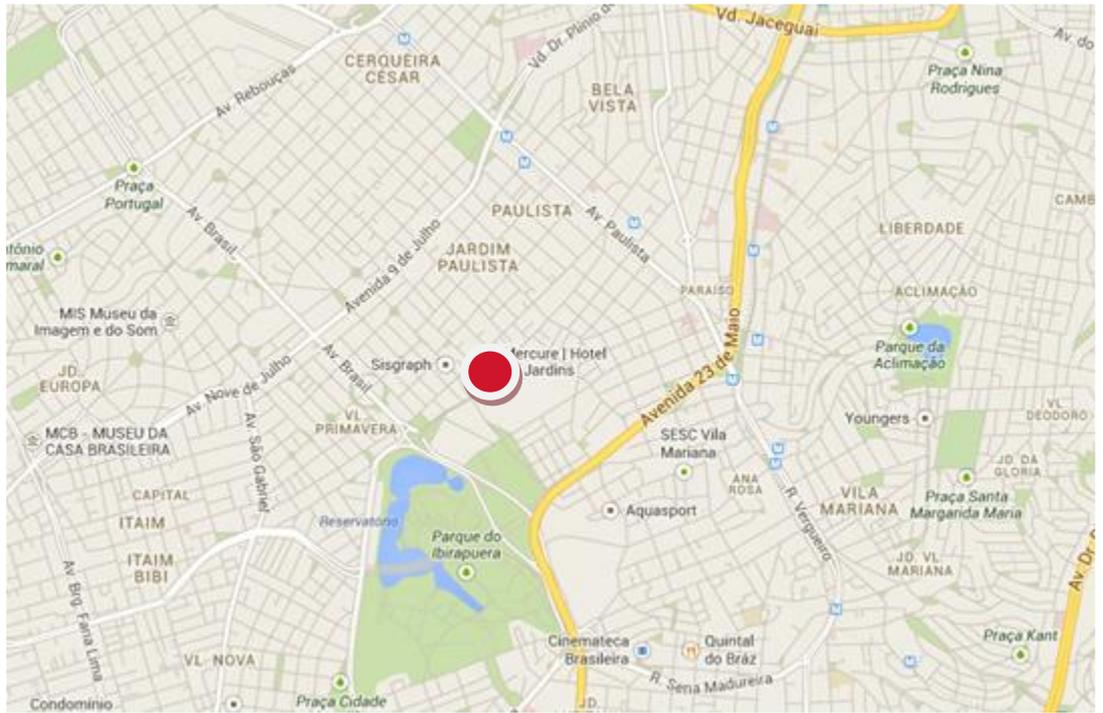
## ANÁLISE DO IMÓVEL

---

# 1.1 CARACTERÍSTICAS DO IMÓVEL

## 1.1.1 Localização e Situação

O imóvel está localizado à Avenida Brigadeiro Luís Antônio nº 3.521, no bairro Jardim Paulista município de São Paulo, estado de São Paulo – na quadra também delimitada pelas ruas Jundiáí, Manuel da Nóbrega e Salto.



PLANTAS ILUSTRATIVAS DE LOCALIZAÇÃO E SITUAÇÃO (FONTES: GOOGLE EARTH® E VBI)

Como referência, o imóvel está a:

- 500 m do Ginásio do Ibirapuera;
- 700 m do Parque Ibirapuera;
- 1 km da Avenida Paulista e da Estação Brigadeiro – Linha Verde do Metrô;
- 1 km do Corredor Norte-Sul (Avenida 23 de Maio);
- 2 km do Hospital Oswaldo Cruz;
- 3 km Avenida Brigadeiro Faria Lima;
- 4 km do Centro de São Paulo/SP;
- 7 km do Aeroporto de São Paulo/Congonhas (CGH);
- 30 km do Aeroporto Internacional de Guarulhos (GRU).

### 1.1.2 Ocupação Circunvizinha

---

O imóvel está situado na região da Avenida Paulista, reconhecida como um dos mais importantes centros financeiros e corporativos da América Latina, e com proximidade e fácil acesso à região da Avenida Brigadeiro Faria Lima, atualmente o polo corporativo mais nobre da cidade.

A região tem ocupação de alta densidade e verticalização, predominando em suas imediações edifícios de escritórios, galerias comerciais, hotéis, hospitais, instituições de ensino e comércio e serviços principalmente ao longo da Avenida Paulista, Alameda Santos e vias imediatas.

As vias secundárias possuem ocupação mista – residencial e comercial de alto padrão econômico, inseridas em bairros nobres da cidade como os Jardins e Paraíso. Também se destaca a proximidade do imóvel ao Parque Ibirapuera, o Ginásio do Ibirapuera e ao 14º Cartório de Registro de Imóveis da cidade, este último na mesma quadra do imóvel avaliando.

### 1.1.3 Melhoramentos Urbanos

---

O local é servido por serviços públicos básicos: rede de abastecimento de água, de energia elétrica, de esgoto, de comunicações, galerias de água pluvial, conservação de vias públicas, limpeza pública, ruas pavimentadas, iluminação pública, coleta de lixo e entrega postal.

A Avenida Brigadeiro Luis Antônio, logradouro do imóvel, possui quatro pistas de rolamento, sendo três no sentido bairro-centro e uma no sentido centro-bairro exclusiva para ônibus, além de passeios para pedestres de ambos os lados.

### 1.1.4 Comunicações

---

O imóvel possui frente e acesso para a Avenida Brigadeiro Luis Antônio, a qual permite o acesso a importantes vias da região, como as Avenidas Paulista, Santo Amaro, Presidente Juscelino Kubitschek, além de fazer ligação direta com o Centro de São Paulo.

O acesso a outros bairros e às rodovias é feito facilmente por vias de fluxo rápido, com destaque para o Corredor Norte-Sul da cidade, a cerca de 1 km do imóvel avaliando.

Quanto ao transporte público urbano, a região é servida de linhas de ônibus, que ligam a região ao centro e demais bairros da cidade, localizados principalmente na Avenida Brigadeiro Luis Antônio. Também se destaca o acesso à Estação Brigadeiro da Linha 2 – Verde do Metrô, a cerca de 1 km do imóvel avaliando.

Quanto ao transporte aéreo, o Aeroporto Internacional de Cumbica, em Guarulhos, está localizado a cerca de 30 km a nordeste do imóvel, funcionando com voos domésticos e internacionais. O Aeroporto de Congonhas está localizado a cerca de 7 km ao sul, operando com aeronaves de pequeno e médio porte, além da Ponte Aérea Rio de Janeiro/São Paulo.

## 1.1.5 Descrição

### a. Terreno

O terreno é formado por uma poligonal irregular, com topografia plana em relação ao logradouro e superfície seca, com área de 6.566,60 m<sup>2</sup>.

#### Dimensões Aproximadas

Frente:	85 m (aprox.) para a Avenida Brigadeiro Luís Antônio;
Fundos:	85 m (aprox.) confrontando os nºs 1.240 e 1.280 da Rua Manoel da Nóbrega;
Laterais:	80 m (aprox.) confrontando o nº 80 da Rua Jundiá; 40 m (aprox.) confrontando o nº 3.421 da Avenida Brigadeiro Luís Antônio; 40 m (aprox.) confrontando o nº 70 da Rua Salto.

Fonte: Google Earth® e visita externa ao local.

### b. Construções

Trata-se de um edifício corporativo de escritórios de alto padrão econômico (“Triple A”) denominado Park Tower São Paulo. As construções datam de 2018 e contam com Certificação LEED-USGBC<sup>2</sup> Gold de sustentabilidade no quesito de novos edifícios.

Ao total, são 13 pavimentos de lajes corporativas, 03 pavimentos em subsolos, mais térreo, ático e cobertura.

Os andares de escritórios são divididos em zona alta e baixa, com área locável entre 1.570 m<sup>2</sup> a 1.850 m<sup>2</sup>, podendo ser divididos em até duas unidades por andar.

O seu leiaute construtivo pode ser considerado bastante eficiente, principalmente em razão do grande porte, do core lateral de serviços e circulação, amplo *lease span* e da disposição espaçada dos pilares nas extremidades das lajes.

<sup>2</sup> Leadership in Energy & Environmental Design – U.S. Green Building Council.

Além disso, os pavimentos de escritórios apresentam pé-direito livre em torno de 2,90 m, com disposição para receber piso elevado, forro modular e estrutura de ar condicionado central (com máquinas instaladas no terraço de cada andar).

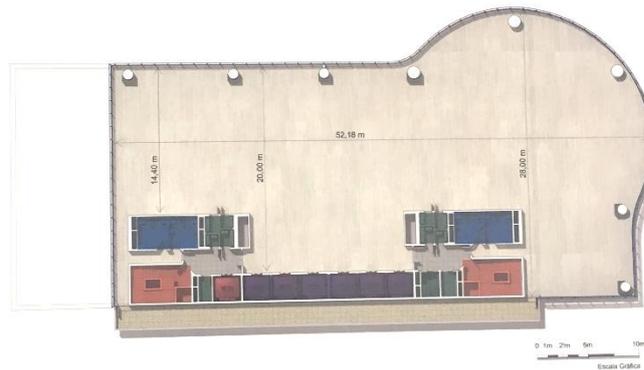
A seguir, apresentamos as ilustrações do corte esquemático e plantas tipo do edifício:



Edifício Park Tower – Corte esquemático e composição dos andares



Edifício Park Tower – Planta do pavimento tipo – 1º ao 7º pavimento



Planta do pavimento tipo – 8º ao 13º pavimento

### Características Construtivas, Acabamentos e Especificações Técnicas Gerais

#### Padrão Construtivo

<b>Estrutura</b>	Concreto armado
<b>Cobertura</b>	Laje impermeabilizada
<b>Fechamento Lateral</b>	Alvenaria
<b>Fachada</b>	Pele de vidro laminado reflexivo e de alta tecnologia

#### Acabamentos

	Teto	Piso	Parede
<b>Lobby/ Recepção</b>	Forro modular	Porcelanato	Porcelanato
<b>Escritórios</b>	Forro modular	Piso elevado	Pintura látex/ acrílica
<b>Subsolos</b>	Concreto aparente/ Forro Liso	Pintura Epóxi	Pintura látex/ acrílica

#### Instalações e Equipamentos

<b>Circulação Vertical:</b>	06 elevadores sociais do térreo ao 13º pavimento com velocidade de 4,00 m/s; 01 elevador de serviço do 3º ss a cobertura, com velocidade de 2,50 m/s; 02 elevadores de transferência para a garagem, do térreo ao 3º ss com velocidade de 1,00 m/s; 02 escadas internas que atendem todos os andares
<b>Sistema de Ar Condicionado:</b>	Ar condicionado central VRF
<b>Combate ao Incêndio:</b>	Hidrantes, extintores, <i>sprinklers</i> , sistemas sonoros e visuais de aviso, detectores de fumaça, escadas de segurança pressurizadas, porta corta-fogo, alarmes, sistema de comunicação e sensores de CO2
<b>Energia Elétrica:</b>	Cabine de Entrada e Medição – Classe 15kV. Disponibilidade de carga (total) para escritórios de 115kW/m² de área de carpete. 02 transformadores de 1.000kVA. Gerador de energia de 300 kVA para área comum
<b>Segurança Predial e Telecom:</b>	Condutores de fibra ótica / CFTV / Cancela para estacionamento
<b>Apoio e Amenities:</b>	Bicicletário/ concierge/ área de docas/ serviço de valet/ vestiários/ espelho d'água/ área externa de convivência
<b>Vagas de Estacionamento:</b>	503 vagas demarcadas para automóveis, o que representa uma relação de vagas por área locável de cerca de 1:44, o que pode ser considerado competitivo em relação aos prédios de alto padrão da região, uma vez que o padrão praticado pelo mercado de alto padrão é cerca de 1:30 a 1:40.

## 1.1.6 Quadro de Áreas

Conforme instruído, nós confiamos nas áreas e plantas baixas que nos foram fornecidas

### Áreas dos Pavimentos em Estudo [m<sup>2</sup> BOMA]

Pavimentos	Conjunto 1		Conjunto 2		Total do Andar
	Conjunto	Terraço Coberto	Conjunto	Terraço Coberto	
1º Pavimento	811,14	43,69	948,53	43,69	1.847,05
2º Pavimento	811,14	43,69	948,53	43,69	1.847,05
3º Pavimento	811,14	43,69	948,53	43,69	1.847,05
4º Pavimento	811,14	43,69	948,53	43,69	1.847,05
5º Pavimento	811,14	43,69	948,53	43,69	1.847,05
6º Pavimento	811,14	43,69	948,53	43,69	1.847,05
7º Pavimento	811,14	43,69	948,53	43,69	1.847,05
8º Pavimento	527,41	43,69	953,67	43,69	1.568,46
9º Pavimento	527,41	43,69	953,67	43,69	1.568,46
10º Pavimento	527,41	43,69	953,67	43,69	1.568,46
11º Pavimento	527,41	43,69	953,67	43,69	1.568,46
12º Pavimento	527,41	43,69	953,67	43,69	1.568,46
13º Pavimento	527,41	43,69	953,67	43,69	1.568,46
<b>Total</b>					<b>22.340,11</b>

Fonte: Quadro de Áreas – Enciplan, agosto/2018

## 1.1.7 Estado de Conservação

Não foi possível realizar a vistoria presencial no imóvel avaliando decorrente da situação excepcional causada pela pandemia do COVID-19. Para fins de avaliação, assumimos a situação paradigma que, de modo geral, o imóvel encontrava-se em bom estado de conservação, não necessitando de reparos emergenciais<sup>3</sup>.

As fotografias do imóvel estão anexadas ao Apêndice A.

<sup>3</sup> A CBRE não foi instruída a verificar as condições estruturais das construções ou de suas fundações, nem testamos os equipamentos e serviços anteriormente mencionados. Não temos razões para suspeitar de que exista algum problema sério, mas não podemos responder por esses aspectos e suas possíveis implicações. Nós consideramos apenas a vistoria limitada ao propósito desta avaliação.

### 1.1.8 Questões Ambientais

---

Nós não realizamos investigações de usos anteriores, no imóvel ou quaisquer adjacentes, para verificar se existe qualquer possibilidade de contaminação de tais utilizações ou locais, ou outros fatores de risco ambientais e, por isso, assumimos que não haja risco algum<sup>4</sup>.

---

<sup>4</sup> A CBRE não foi instruída a fazer investigações em relação à presença ou potencial de contaminação do terreno ou edifício ou a presença potencial de outros fatores de risco ambiental.

## 1.2 PLANEJAMENTO URBANO

### 1.2.1 Uso e Ocupação do Solo

Fizemos consulta à legislação em vigor. Destaca-se a Lei Municipal nº 16.402/16, de 22 de março de 2016, que disciplina o parcelamento, o uso e a ocupação do solo no município de São Paulo, de acordo com a Lei nº 16.050, de 31 de julho de 2014 - Plano Diretor Estratégico (PDE).

Segundo esta lei, o imóvel pertence ao Distrito da Vila Leopoldina e à Subprefeitura da Lapa, com as seguintes características de aproveitamento, dimensionamento e ocupação definidos na lei:

Lei de Uso e Ocupação do Solo			
<b>Zona de Uso:</b>	ZC – Zona Centralidade	<b>Taxa de Ocupação:</b>	70%
<b>Coefficiente de Aproveitamento:</b>	0,3/1,0/2,0 (min./bás./máx.)	<b>Gabarito de altura máxima (m):</b>	48 m
<b>Recuo Mínimo:</b>	<u>Frente:</u> 5,00 m	<u>Fundo e Laterais:</u>	3,00 m (Altura>10m)
<b>Usos Permitidos:</b>	Residencial <sup>5</sup> , Não Residencial <sup>6</sup> e industrial <sup>7</sup>		

Conforme informado pela contratante e as informações disponibilizadas, o imóvel apresenta potencial construtivo máximo de 2,0 vezes a área do terreno, sendo o potencial adquirido mediante compra de outorga onerosa e incorporado ao projeto existente.

Consideramos que as construções ali 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.

<sup>5</sup> Exceto uso R2v-4.

<sup>6</sup> Exceto uso nRa-6.

<sup>7</sup> Exceto uso Ind-2.

## 1.3 CONSIDERAÇÕES LEGAIS

### 1.3.1 Titulação

Recebemos cópia da certidão de matrícula do imóvel. Segundo a certidão, constam as seguintes informações:

Titulação	
<b>Certidão de Matrícula:</b>	Nº 118.246 ( <i>Matrícula-Mãe</i> )
<b>Cartório:</b>	1º Oficial de Registro de Imóveis de São Paulo - Capital
<b>Data de Emissão:</b>	08/08/2019
<b>Proprietário(a):</b>	CBLA EMPREENDIMENTO IMOBILIÁRIO S.A.
<b>Área de Terreno (m²):</b>	6.566,60
<b>Construção Averbada (m²):</b>	36.350,54
<b>Comentários:</b>	"Condomínio Park Tower" instituído e especificado no documento. Unidades autônomas: Conjuntos 31, 32, 41, 42, 51, 52, 61, 62, 71, 72, 81, 82, 91, 92, 101, 102, 111, 112, 121, 122, 141, 142, 151, 152, 161 e 162, os quais totalizam 100,000% da fração ideal do imóvel.

Salientamos que não foram feitas investigações sobre a situação atual da documentação, considerando-se, portanto, como correta e de conhecimento do proprietário.

Para este trabalho, assumiremos a ausência de quaisquer dívidas, dúvidas ou ônus que pudessem vir a interferir na determinação do valor de mercado do imóvel.

### 1.3.2 Dispêndios

Recebemos cópias da notificação de imposto predial e territorial urbano (IPTU) para o exercício de 220, onde constam as informações a seguir:

IPTU - 2020	
Cadastro do Imóvel	036.052.0339-6
Contribuinte	CBLA EMPREENDIMENTO IMOBILIARIO S.A.
Área Construída (m²)	37.185,00
Área de Terreno (m²)	6.567,00
Excesso de Área (m²)	6.568,00
Testada (m)	84,84
Ano da Construção	2.018
Uso do Imóvel	31 - Não Residencial
<b>Valor Venal Total (R\$)</b>	<b>232.349.026,00</b>
<b>Valor do Imposto (R\$):</b>	<b>3.688.742,00</b>

Fonte: Prefeitura do Município de São Paulo – Secretaria de Finanças

Em adição, recebemos as seguintes informações quanto as despesas operacionais atuais do imóvel avaliando:

Despesas Operacionais	
Custo de Condomínio Atual (R\$/m <sup>2</sup> mês):	9,29
Custo de IPTU Atual (R\$/m <sup>2</sup> por parcela):	16,11

*Fonte: Informações disponibilizadas pelo cliente*

Para este trabalho, assumiremos que o cliente tem total conhecimento da situação fiscal do imóvel e que não existem quaisquer pendências fiscais em relação ao imóvel que possam impedir ou afetar o seu valor de venda.

## 1.4 OCUPAÇÃO E HABITABILIDADE

De acordo com as informações fornecidas pela contratante, o imóvel encontra-se 100% ocupado pela PREVENT SENIOR PRIVATE OPERADORA DE SAÚDE LTDA.

A seguir, as principais condições contratuais estabelecidas para a aquisição do imóvel:

### INSTRUMENTO PARTICULAR DE CONTRATO DE LOCAÇÃO PARA FINS NÃO RESIDENCIAIS E OUTRAS AVENÇAS, DE 05/04/2019

<b>Locador em Contrato:</b>	CBLA EMPREENDIMENTO IMOBILIÁRIO S.A.		
<b>Locatário em Contrato:</b>	PREVENT SENIOR PRIVATE OPERADORA DE SAÚDE LTDA.		
<b>Objeto da Locação:</b>	Edifício Park Tower: totalidade dos conjuntos e 503 vagas de garagem		
<b>Área Locável:</b>	22.340,11	m <sup>2</sup>	
<b>Início do Contrato:</b>	05/04/2019	<b>Término do Contrato:</b>	05/04/2034
<b>Prazo:</b>	180	meses	
<b>Aluguel Mensal - Contrato:</b>	R\$2.904.214,30	por mês	
<b>Aluguel Vigente:</b>	R\$2.878.529,21	por mês	
<b>Índice de Reajuste:</b>	+IGP-M/FGV	<b>Data-Base de Reajuste:</b>	fev/19
<b>Periodicidade de Reajuste:</b>	Anual		
<b>Descontos e Carências:</b>	Carência: 6 meses contados a partir do Mês 2 do contrato; Descontos: R\$ 20/m <sup>2</sup> por mês do 1º ao 12º mês do contrato; e R\$ 10/m <sup>2</sup> do 13º ao 24º mês do contrato.		
<b>Garantia:</b>	Fiança bancária ou Seguro Fiança (12 vezes o Aluguel Mensal)		
<b>Multa por Rescisão Antecipada:</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Até o 120º mês de contrato: 10 aluguéis mensais vigentes à época, reduzidos proporcionalmente ao tempo transcorrido de vigência de locação, mediante aviso prévio de 6 meses;</li> <li>• A partir do 121º mês de contrato: 9 aluguéis mensais vigentes à época, reduzidos proporcionalmente ao tempo transcorrido de vigência de locação, mediante aviso prévio de 6 meses;</li> </ul> <p>Em ambos os casos, a multa será acrescida de devolução dos valores concedidos em carência e descontos de Aluguel Mensal, sem redução proporcional ao tempo transcorrido de contrato.</p>		

Não recebemos cópia do “Habite-se” do imóvel. Consideramos que o mesmo atende os requisitos da legislação local quanto à habitabilidade e uso. No caso de embargos, quaisquer que sejam em relação à habitabilidade e/ou uso, os valores expressos neste relatório deverão ser revistos.

---

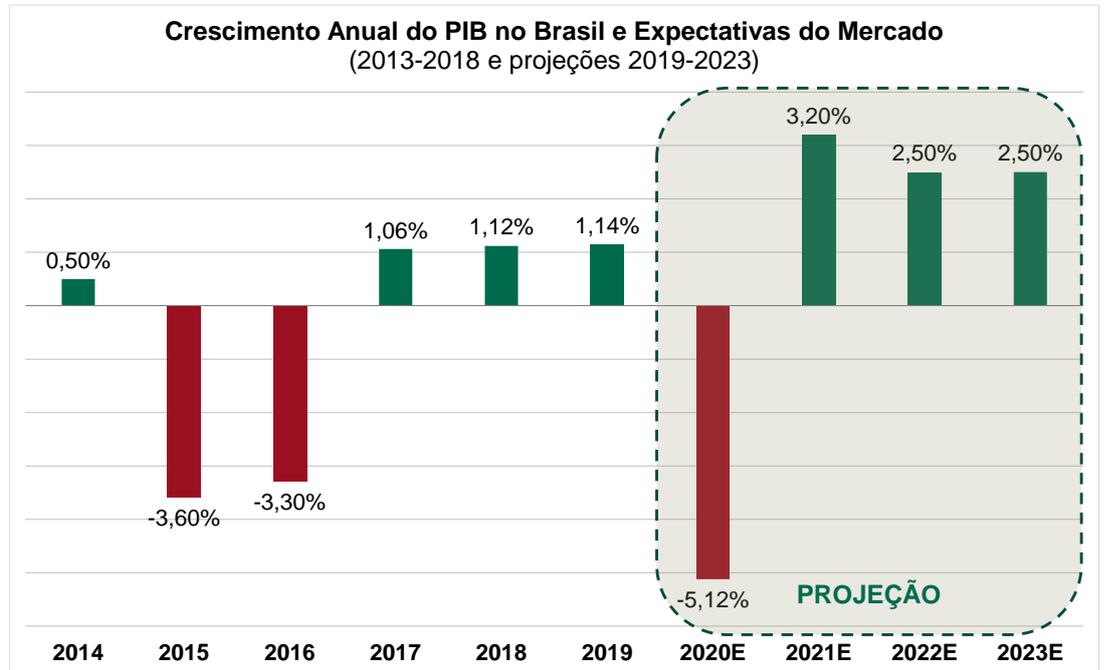
# 2

## CONDIÇÕES DE MERCADO

---

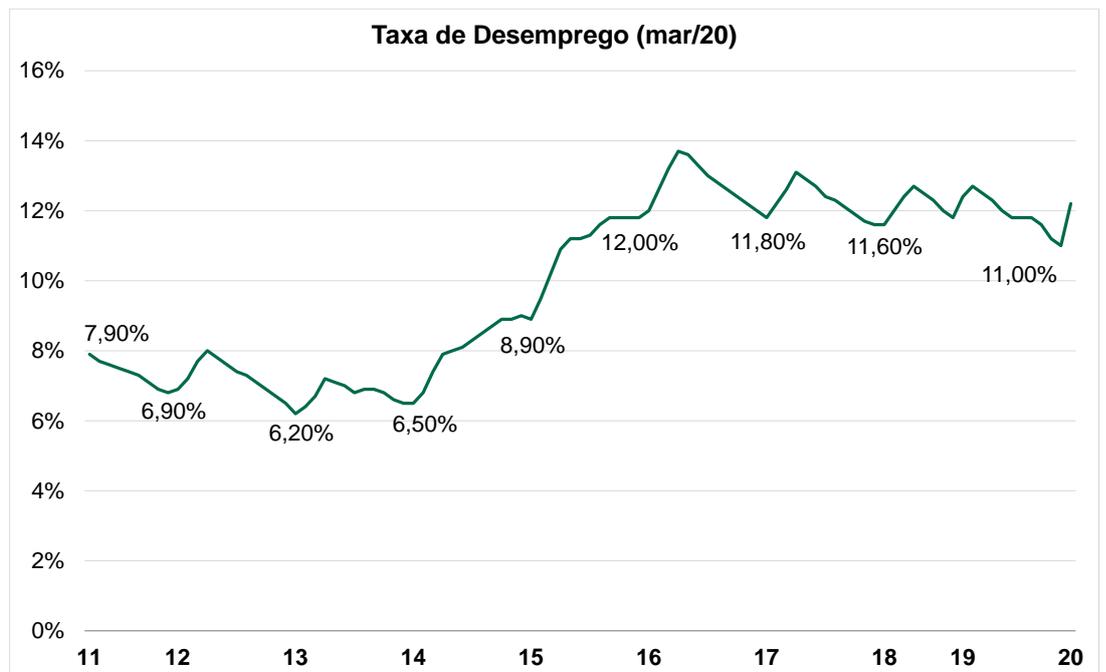
## 2.1 INDICADORES MACROECONÔMICOS

### 2.1.1 Crescimento Econômico



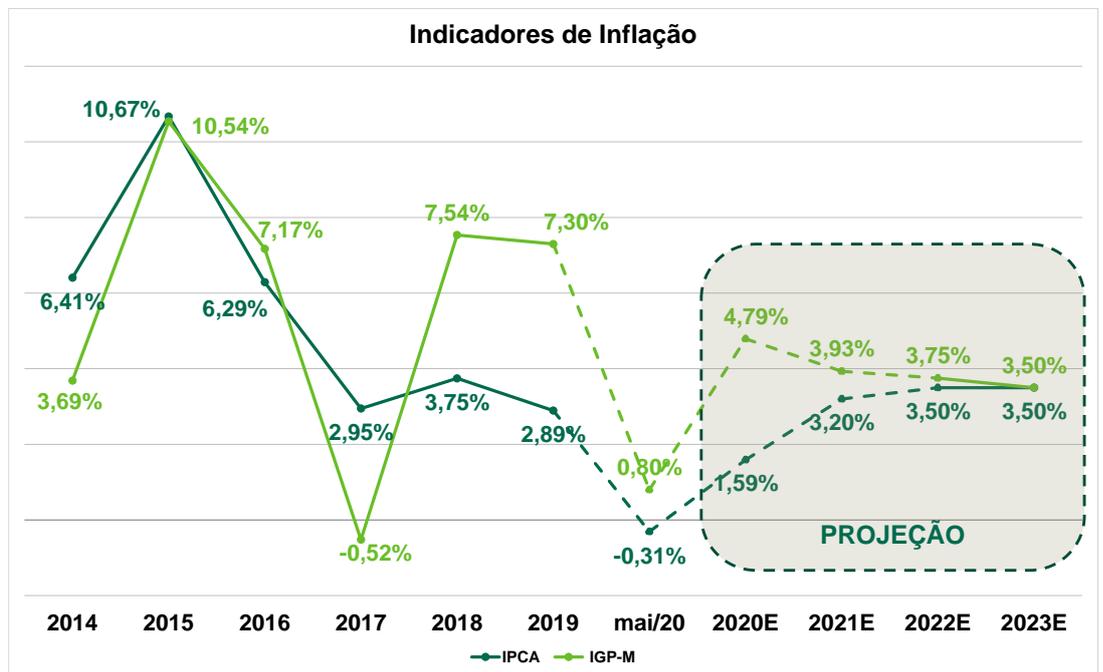
Fonte: BCB e Relatório Focus, de 15 de maio de 2020.

### 2.1.2 Taxa de Desemprego



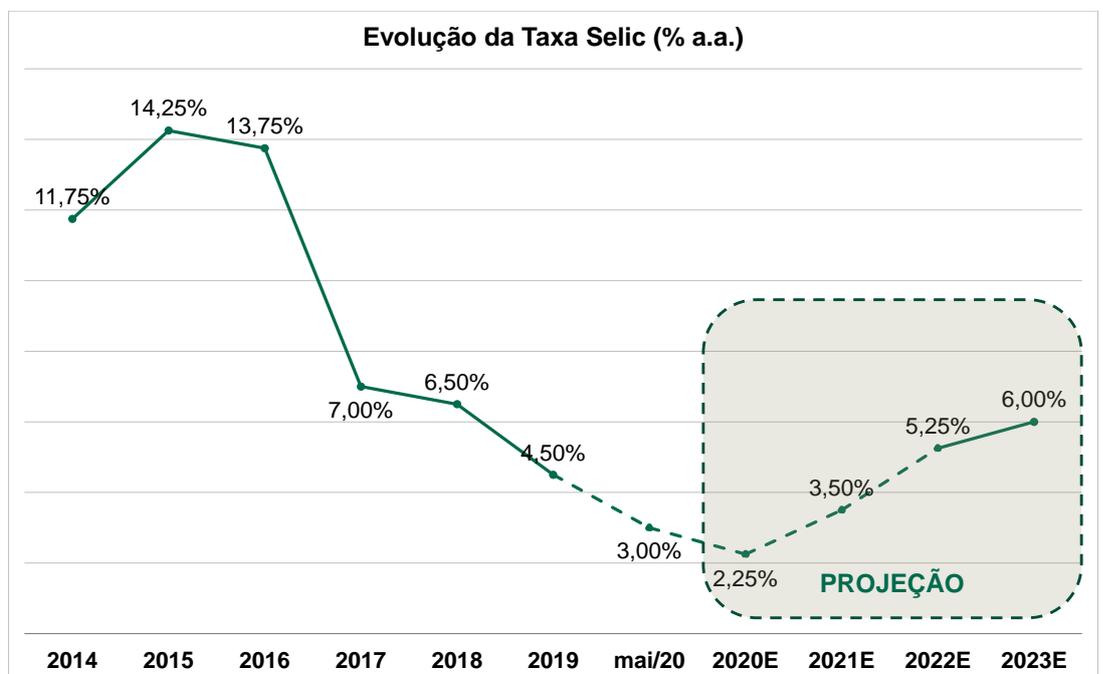
Fonte: PNAD Contínua - IBGE

### 2.1.3 Indicadores de Inflação



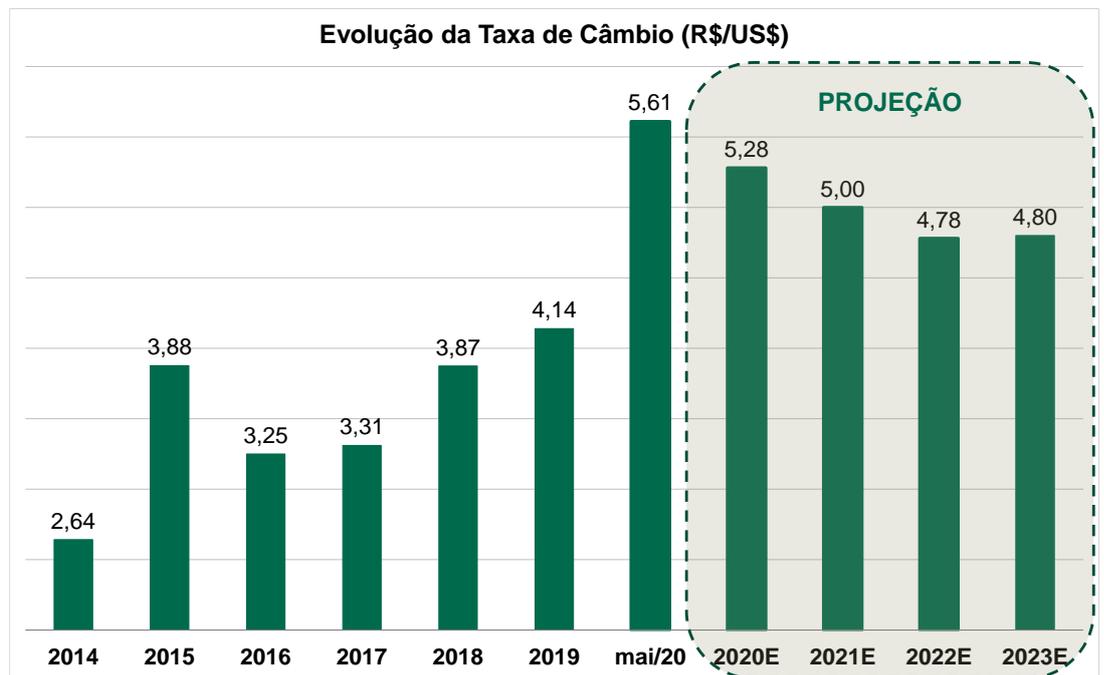
Fonte: BCB e Relatório Focus, de 15 de maio de 2020.

### 2.1.4 Taxa de Juros (Selic)



Fonte: BCB e Relatório Focus, de 15 de maio de 2020.

## 2.1.5 Taxa de Câmbio



Fonte: BCB e Relatório Focus, de 15 de maio de 2020.

## 2.2 O MERCADO LOCAL

### 1.1.1. O Mercado de Escritórios de São Paulo

O mercado de escritórios da Região Metropolitana de São Paulo – RMSP, o principal mercado do Brasil, é formado por quatro principais regiões localizadas no Município de São Paulo – MSP: Centro, Paulista, Jardins e Marginal, além de outros polos em desenvolvimento na Capital, aqui combinados na região Outros. Além destas, o Município de Barueri também conta com a região Alphaville.

O mapa a seguir identifica as principais concentrações de escritório da RMSP e a situação do imóvel em estudo.

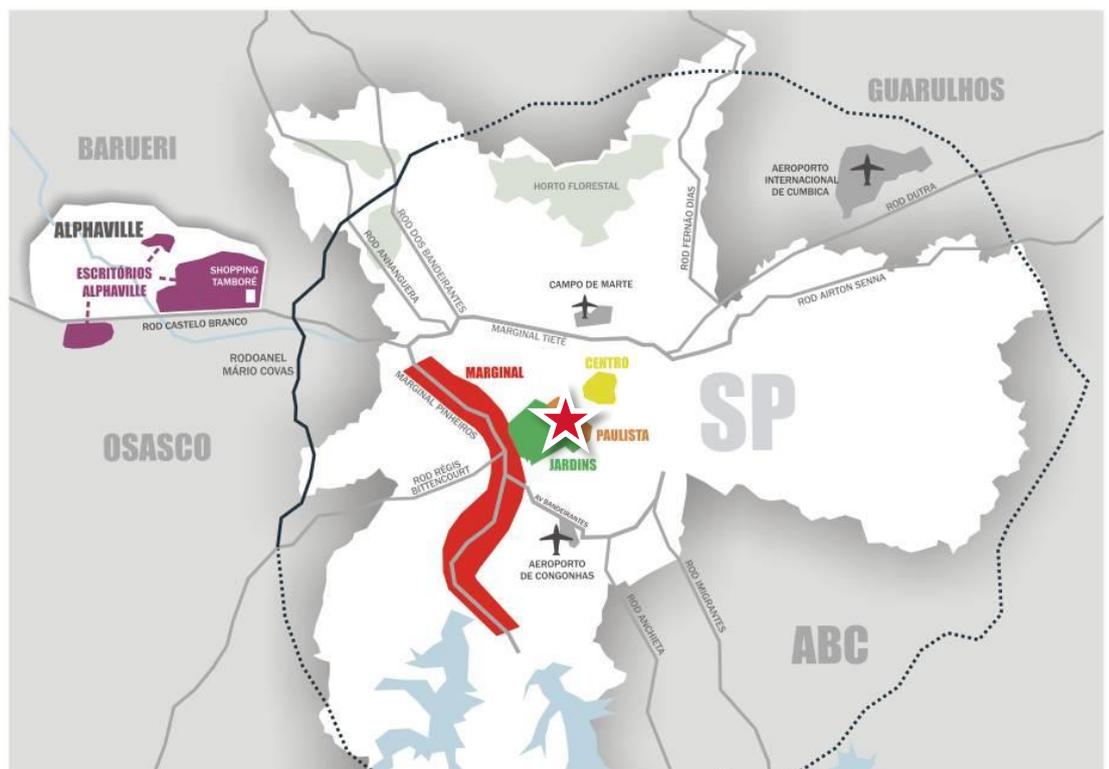


Figura 1 – As principais regiões de escritórios da RMSP

A seguir, um breve histórico da Região Paulista, situação mais próxima à unidade em estudo.

### a. Região Paulista



A região Paulista está localizada no ponto mais alto da cidade e tem como eixo a Avenida Paulista. Esta começou a se desenvolver em meados dos anos de 1950, especialmente quando a Região Centro começou a não acompanhar a demanda corporativa dos bancos e das empresas em geral.

Através do pujante desenvolvimento urbano nos anos de 1970 que consumiu cerca de 70% dos terrenos disponíveis, a região foi praticamente desenvolvida (adensada) até meados da década de 1980. Desde então, a Avenida Paulista foi considerada o centro financeiro da América do Sul, marco e símbolo da cidade até os dias atuais.

Em sequência, a limitação de áreas para incorporação e a limitação de investimentos ocorridos na década de 1990 frente a expansão econômica e corporativa da cidade, levou a migração de instituições financeiras e tecnológicas a se transferirem para edifícios mais modernos, em localizações alternativas, como as regiões Jardins e Marginal da cidade, com destaque para o eixo das Avenidas Brigadeiro Faria Lima, Engenheiro Luis Carlos Berrini e Marginal Pinheiros.

Nas últimas duas décadas, houve um restrito incremento de estoque na Região, com a entrega de novos edifícios, os quais atenderam rapidamente a demanda existente por qualidade e localização privilegiada.

Com poucos terrenos remanescentes, os novos empreendimentos dessa região são em sua maioria edifícios antigos reformados via “retrofit” ou lançamentos de escritórios *boutique*, com flexibilidade para ocupação em conjuntos comerciais.

O prestígio e atratividade da Região é elevado, principalmente em relação a sua localização única, com acesso às diversas linhas de metrô da cidade, ampla rede de comércio e serviços e centralidade na cidade, e com acesso imediato às áreas nobres da cidade, como os bairros Higienópolis e Jardins.

## 1.1.2. Principais Indicadores de Mercado

---

Apresentamos a seguir os principais indicadores utilizados para análise do mercado de escritórios.

### a. Estoque Total

O estoque total contabiliza a totalidade de espaços de escritórios disponíveis, sejam lajes corporativas ou salas comerciais, ocupadas ou vagas, na cidade de São Paulo.

### b. Novo Estoque

Chamamos de novo estoque os novos empreendimentos entregues com habite-se em cada período, assim como os empreendimentos que passaram por retrofit (modernização e/ou atualização de especificações) e foram novamente disponibilizados para ocupação.

### c. Oferta Disponível

A oferta disponível corresponde ao total de espaços disponíveis para locação na cidade, seja de edifícios novos ou usados, sendo resultado do novo estoque ainda não ocupado e da movimentação das empresas de um prédio para outro.

### d. Absorção

A CBRE classifica a absorção do mercado em dois tipos: absorção bruta e absorção líquida. A absorção bruta reflete o total negociado no mercado. A absorção líquida é a diferença entre o total absorvido e o devolvido para o mercado em um mesmo período, refletindo o deslocamento das empresas quanto a expansões, devoluções e novas ocupações.

### e. Taxa de Vacância

A taxa de vacância é a relação percentual entre a oferta disponível e o estoque total. Podemos classificar um mercado como equilibrado quando sua taxa de vacância está entre 10% e 15%. Taxas de vacância acima de 15% tendem a uma queda nos preços praticados e, opostamente, taxas abaixo de 10% pressionam a elevação dos preços pedidos pela escassez de produtos ofertados.

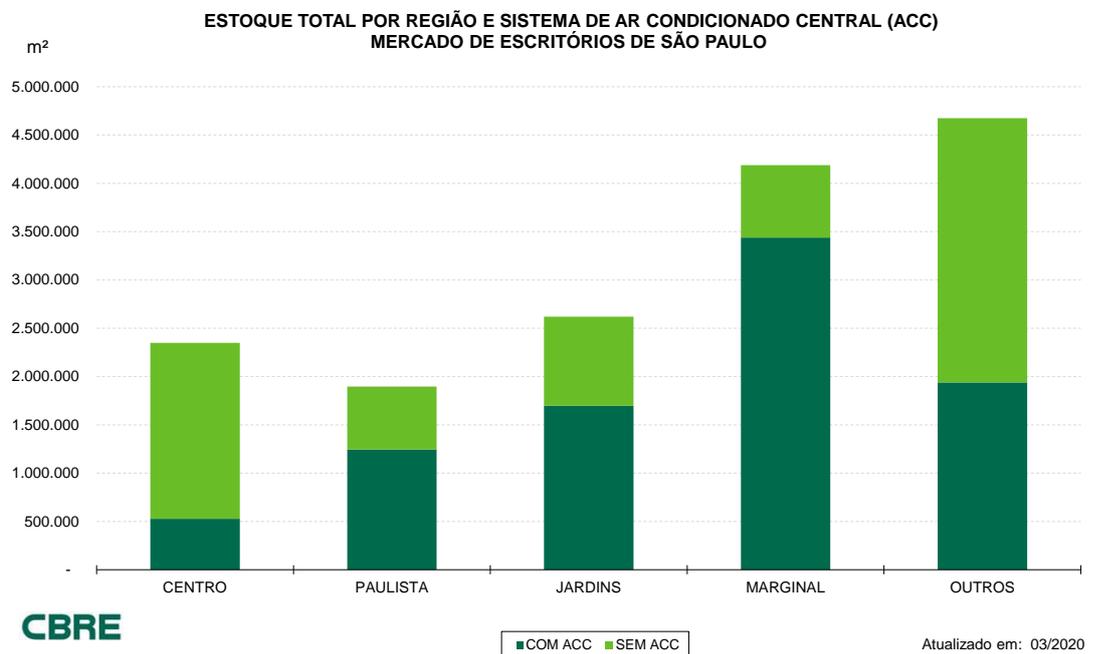
## 2.2.1 Estoque Total

### a. Visão Geral

Ao término do primeiro trimestre, São Paulo possuía um estoque total de escritórios de cerca de 15,73 milhões de metros quadrados de área útil<sup>8</sup> em mais de 2.700 edifícios.

Mais da metade deste estoque (8.85 milhões de m<sup>2</sup> ou 56% do total) são edifícios com sistema de ar condicionado central (ACC), item de substancial investimento que diferencia a qualidade e a ocupação corporativa dos edifícios.

O gráfico e a tabela seguir ilustram o estoque total de São Paulo por região e quanto a disponibilidade de sistema de ar condicionado central.



### Estoque Total de Escritórios - 1T20

Município de São Paulo

Regiões	Com ACC (m <sup>2</sup> de AU)	Sem ACC (m <sup>2</sup> de AU)	Estoque Total (m <sup>2</sup> de AU)	Participação no Mercado
CENTRO	527.267	1.821.570	2.348.837	15%
PAULISTA	1.245.764	649.975	1.895.739	12%
JARDINS	1.698.303	920.652	2.618.955	17%
MARGINAL	3.439.306	748.366	4.187.672	27%
OUTROS	1.938.216	2.736.895	4.675.111	30%
<b>TOTAL</b>	<b>8.848.856</b>	<b>6.877.458</b>	<b>15.726.300</b>	<b>100%</b>

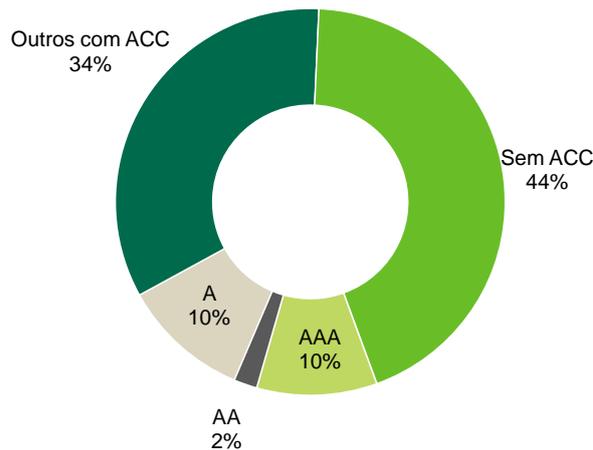
Fonte: CBRE Pesquisa

<sup>8</sup> Área útil: área de carpete, lobbies (quando o edifício for de um único ocupante), copa, sanitários e depósitos no subsolo.

Observa-se a concentração da maior parte do estoque de edifícios com ar condicionado central na região Marginal, a qual somada às regiões Paulista e Jardins, totalizam mais de 70% dos edifícios com ar condicionado central da cidade.

Com relação à qualidade dos edifícios, o gráfico a seguir apresenta a distribuição do estoque total quanto a sua classificação qualitativa:

**ESTOQUE TOTAL POR CLASSIFICAÇÃO DOS EDIFÍCIOS  
MERCADO DE ESCRITÓRIOS DE SÃO PAULO**



**CBRE**

Atualizado em: 03/2020

Observa-se que os edifícios de melhor qualidade (Classes A/AA/AAA<sup>9</sup>) correspondem a 22% do estoque da cidade, ou seja, cerca de 3,5 milhões de m<sup>2</sup> os quais estão distribuídos em cerca de 200 edifícios comerciais da cidade.

### **b. Estoque Monitorado CBRE**

Tendo em vista a adoção de um critério que identifique um universo representativo de edifícios de perfil corporativo, a CBRE considera em suas análises o estoque monitorado de edifícios com as seguintes características:

- Construídos após o ano de 1965;
- Com sistema de ar condicionado central (ACC);
- Com área útil total maior ou igual a 1.000 m<sup>2</sup>;
- Com lajes com área útil acima de 250 m<sup>2</sup>.

Ao final do 1T20, a cobertura de mercado correspondia a um estoque de 8,33 milhões de metros quadrados de área útil, distribuídos em mais de 900 edifícios.

<sup>9</sup> Os edifícios classe A são aqueles de alto padrão que possuem sistema de ar condicionado central, pé-direito mínimo de 2,75 m, mínimo de uma vaga de garagem para cada 35 m<sup>2</sup> de área útil, gerador para 100% das áreas comuns, materiais e infraestrutura de alta qualidade, entre outras características diferenciadoras.

A tabela a seguir ilustra a distribuição deste estoque nas regiões de escritório de São Paulo:

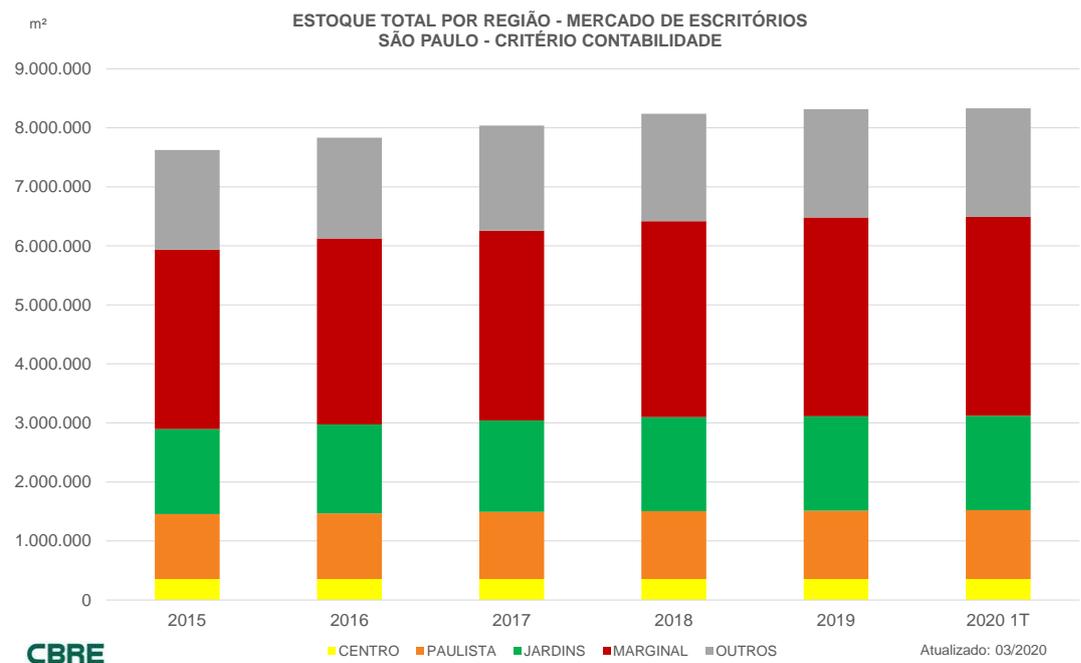
**Estoque Total de Escritórios - 1T20**  
Município de São Paulo

Regiões	Estoque Total (m <sup>2</sup> de AU)	Participação no Mercado
CENTRO	354.271	4%
PAULISTA	1.166.726	14%
JARDINS	1.600.137	19%
MARGINAL	3.368.326	40%
OUTROS	1.841.177	22%
<b>TOTAL</b>	<b>8.330.637</b>	<b>100%</b>

Fonte: CBRE Pesquisa

Do quadro anterior, observa-se que 74% do estoque monitorado estão concentrados nas três principais regiões de escritórios da cidade: Paulista, Jardins e Marginal (PJM).

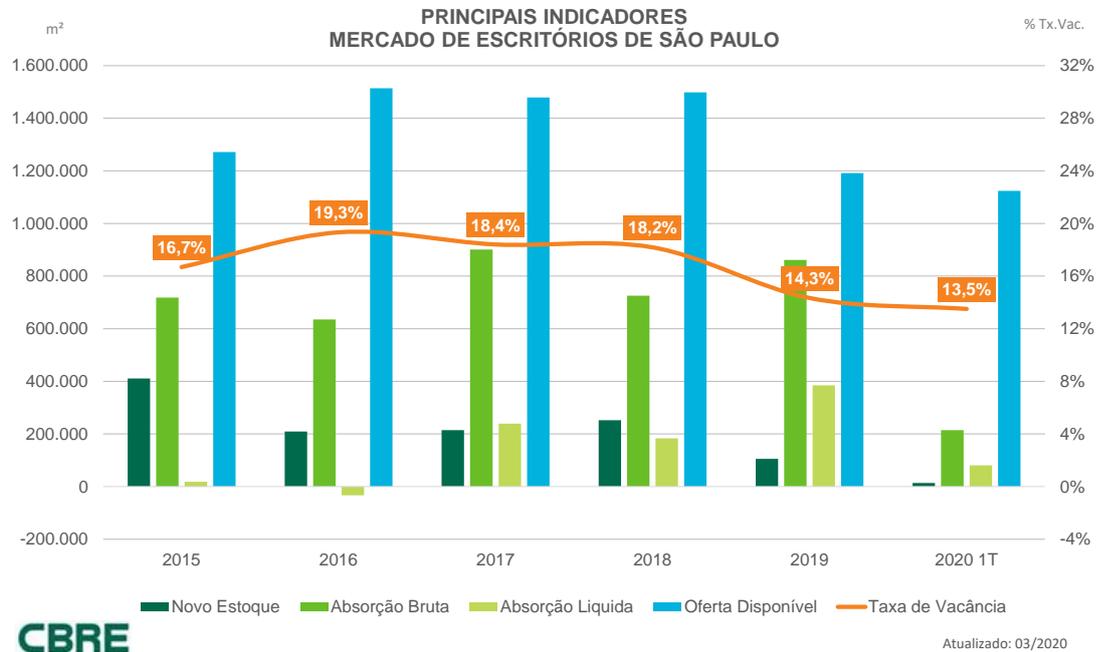
O gráfico a seguir apresenta a evolução do estoque total de São Paulo por região dos últimos cinco anos.



Observa-se o crescimento do estoque da cidade de São Paulo em cerca de 9% nos últimos 5 anos, sendo a maior contribuição vinda da Região Marginal – região de maior extensão territorial e vetor de crescimento do mercado de escritórios da cidade, com crescimento de 11% de seu estoque (cerca de 330 mil metros quadrados) ao término do 1T20, resultando em 40% do estoque total monitorado pela CBRE.

### 1.1.3. Oferta Disponível e Demanda Existente

A tabela e os gráficos a seguir mostram os indicadores de oferta e demanda de São Paulo e a sua evolução nos últimos 5 anos.



#### Mercado Geral - 1T20

Regiões	Estoque (m² úteis)	Novo Est (m² úteis)	Abs. Bruta (m² úteis)	Abs. Liq. (m² úteis)	Oferta (m² úteis)	Vacância (%)
CENTRO	354.271	-	8.859	7.511	33.159	9,4%
PAULISTA	1.166.726	7.871	21.063	11.323	116.256	10,0%
JARDINS	1.600.137	-	46.753	13.468	73.271	4,6%
MARGINAL	3.368.326	1.248	107.612	30.472	643.454	19,1%
OUTROS	1.841.177	4.405	30.320	18.088	258.158	14,0%
<b>TOTAL</b>	<b>8.330.637</b>	<b>13.524</b>	<b>214.607</b>	<b>80.862</b>	<b>1.124.298</b>	<b>13,5%</b>

Fonte: CBRE Pesquisa

Ao término do 1T20, a taxa de vacância do mercado geral era de 13,5%, enquanto as regiões mais próximas ao imóvel avaliando, respectivamente Paulista e Jardins, apresentaram taxas inferiores ao mercado geral.

Do gráfico, observa-se um período inicial até 2016 iniciado em meados de 2013 composto pelo descolamento entre oferta e demanda, com aumento da oferta disponível e da taxa vacância, resultado da redução dos níveis de absorção líquida e o incremento de novo estoque no período anterior (novo estoque recorde entregue na cidade entre os anos de 2011 e 2015).

Ressalta-se a movimentação intensa de grandes empresas na cidade, evidenciando a movimentação *flight to quality* por parte dos ocupantes na busca de espaços de melhor qualidade e custo-benefício no período.

A movimentação das empresas pode ser evidenciada pela constância da absorção bruta registrada nos últimos anos (superiores a 600.000 m<sup>2</sup> anuais na cidade), e pelo aumento da absorção líquida desde 2016 e mantendo-se em patamares elevados para o 1T20.

A Região Paulista possui participação relevante no mercado de escritórios da cidade junto as Regiões Jardins e Marginal. Trata-se do core corporativo da cidade, denominado eixo "PJM" pela CBRE. Ao término de 1T20, estas regiões concentraram 82% da absorção bruta, 68% da absorção líquida e possuía 74% da oferta disponível da cidade.

Atualmente, há projetos pontuais de escritórios previstos nas Regiões Paulista e Jardins para os próximos anos, e não há perspectivas de um novo estoque na mesma proporção que ocorreu entre 2011 e 2015 na cidade.

Neste sentido, a redução da taxa de vacância na cidade já tem resultado em uma retomada dos preços de locação nas regiões *prime* (Jardins, Paulista e Marginal), sobretudo com uma eventual melhora do cenário macroeconômico e manutenção da demanda para ocupação dos escritórios.

Salientamos o momento excepcional atual de incertezas com a pandemia do Covid-19. Até o momento, as negociações e solicitações por parte dos inquilinos têm sido analisadas com bastante cautela e resiliência por parte dos proprietários. Características como o segmento de atuação, a saúde financeira e as perspectivas de cada empresa estão entre os fatores mais analisados. Setores como companhias aéreas e coworking estão entre os mais impactados.

No segmento de escritórios mais qualificado da cidade, o Classe AAA do eixo PJM, a inadimplência nos últimos meses tem se mostrado pontualmente em poucos edifícios. A aplicação de descontos, carências e rescisões contratuais também foi praticamente inexistente, com práticas pontuais de diferimentos de aluguel.

Por outro lado, os novos processos de locações tiveram sua velocidade em sua grande parte reduzida ou postergada. Contudo, é possível observar a taxa de vacância reduzida e a manutenção dos preços de locação destas regiões, com diversos processos em andamento em razão da visão de longo prazo e necessidade das empresas.

## 2.2.2 Valores Praticados

---

### a. Locação

Para referência, a pesquisa de mercado realizada na região do imóvel avaliando (e suas imediações) identificou evidências de mercado – ofertas e transações – de edifícios de alto padrão construtivo, com ar condicionado central, com situação acima de 2.000 m<sup>2</sup> locáveis, concentrados nas Regiões Paulista e Jardins da cidade.

Observa-se que a pesquisa realizada em maio de 2020 identificou 13 evidências de mercado – ofertas e transações recentes – com preços pedidos entre R\$ 105/m<sup>2</sup> e R\$ 143/m<sup>2</sup> mensais aplicáveis à área locável, e preços praticados entre R\$ 110/m<sup>2</sup> a R\$ 185/m<sup>2</sup> por mês, resultando em uma média de preços em torno de R\$ 129/m<sup>2</sup> por mês.

Em geral, os maiores valores referem-se aos edifícios situados nos eixos corporativos mais nobre da cidade (Avenidas Brig. Faria Lima e Paulista), podendo variar em função de suas qualidades físicas e técnica. As evidências de mercado para locação são apresentadas no Apêndice B deste relatório.

## b. Venda

Sobre os preços praticados de venda de escritórios de maior porte e alto padrão construtivo em regiões *prime* da cidade, apresentamos a seguir, a título de referência, as transações públicas mais relevantes identificadas nos últimos 12 meses:

#	Edifício	Região	Data	Área Locável (m <sup>2</sup> )	Valor Unitário (R\$/m <sup>2</sup> )
1	WBC - Work Bela Cintra	Paulista	4Q 2019	3.623	13.387
2	Parque Cultural Paulista	Paulista	4Q 2019	2.538	14.500
3	Oscar Freire 585 e Vitacorá	Paulista/ Jardins	4Q 2019	10.428	18.644
4	JK Torre D e E	Jardins/ Marginal	4Q 2019	35.153	29.870
5	The One (Um andar)	Jardins	1Q 2020	1.200	23.000
6	Faria Lima 4440 (50%)	Jardins	1Q 2020	22.111	30.800
7	Rio Claro Offices - Cidade Matarazzo	Paulista	2Q 2020	2.427	22.000

Fonte: CBRE Pesquisa e Fatos Relevantes.

Da tabela apresentada, é importante observar que as transações abrangem preços praticados entre R\$ 13.400/m<sup>2</sup> a R\$ 30.800/m<sup>2</sup>. É importante observar a escassez de ofertas neste segmento, uma vez que geralmente envolvem processos estratégicos de venda confidenciais.

Em geral, trata-se de imóveis com boa liquidez para ocupação, perfil corporativo e com contratos de locação com empresas de renome no mercado. Entre os principais compradores, destacam-se as *property companies* e os fundos de investimento imobiliários (FII).

## 2.3 O MERCADO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO

---

### 2.3.1 Principais Grupos Atuantes

---

Para analisar o mercado de investimento imobiliário, primeiramente convém identificar os principais grupos atuantes, descritos a seguir.

#### a. Investidores Nacionais

##### *Property Companies*

O número de empresas especializadas em investimento imobiliário no Brasil é, tradicionalmente, restrito. São empresas com grande capital e muito exigentes na aquisição dos imóveis, preferindo aqueles com boa localização, dificilmente aceitando imóveis vagos.

Tais empresas apresentam estratégias variadas de investimento, tais como: aquisições para investimento (imóveis alugados), aquisições de edifícios inteiros com a finalidade de reformá-los para atualizar suas especificações técnicas e, posteriormente, ofertá-los ao mercado de locação e/ou venda, além de desenvolvimento/incorporação nos formatos *built-to-suit* ou especulativo.

Além das estratégias de investimento listados acima, as empresas também apresentam portfólios diversificados em termos do tipo de imóvel em que investem (escritório, industrial/logística, varejo, shopping centers). Como referência, a seguir são listadas as principais empresas, conforme seus respectivos mercados imobiliários predominantes:

##### Varejo

Os principais investidores do mercado de imóveis de varejo são os próprios grupos varejistas. A título de exemplo, os principais do segmento de hiper e supermercados: Grupo Pão de Açúcar, Grupo Big, Carrefour.

##### Escritórios

BR Properties, São Carlos e Barzel.

##### Logístico

GLP e Prologis.

##### Shopping Center

brMalls, Aliansce Sonae, Iguatemi Empresa de Shopping Centers, Multiplan, General Shopping, JCPM e Ancar Ivanhoe Shopping Centers.

##### Híbridos

CCP, Hines, Partage, Savoy, Brookfield, VBI e HSI.

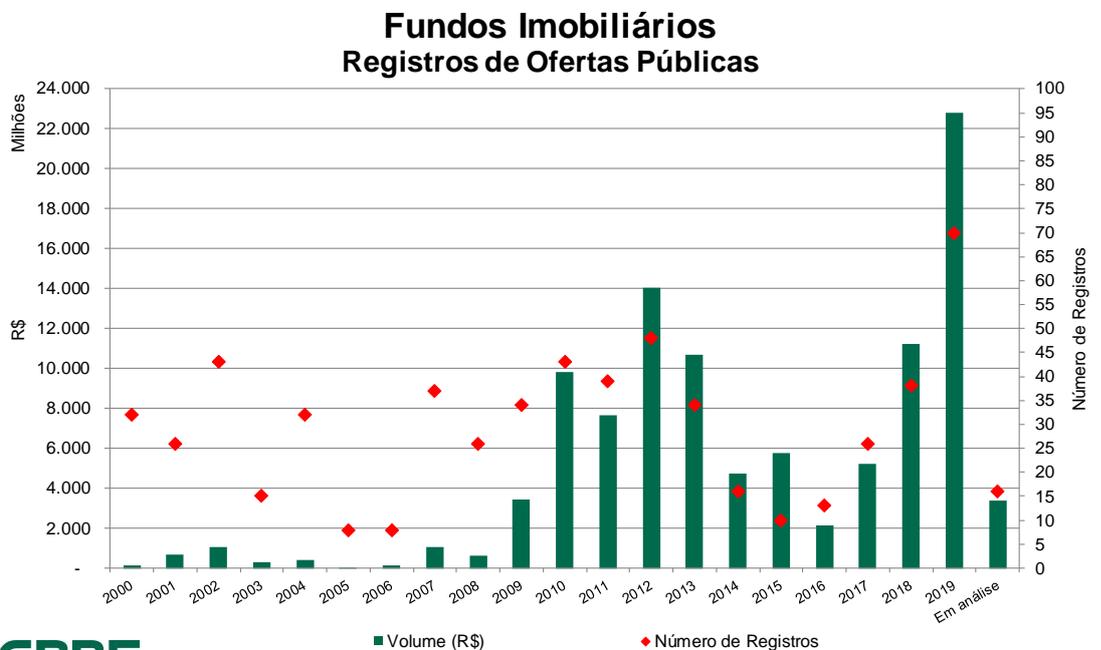
### a. Fundos de Investimento Imobiliário

Os fundos imobiliários, que tomaram força nas economias mais maduras nos anos de 1990, surgiram como forma de ampliar o leque de investidores, antes restrito às instituições com grande disponibilidade de capital e capacidade de gestão do portfólio.

Basicamente, estes fundos podem ser de dois tipos: os fundos públicos, listados nas bolsas de valores, e os fundos privados. O primeiro tipo caracteriza-se por uma maior regulamentação, pois é direcionado ao público em geral, enquanto o segundo tipo é mais comumente direcionado a investidores institucionais.

No Brasil, os fundos imobiliários foram criados pela Lei 8.668/93 e regulamentado pela instrução CVM nº 472 de 2008. Os fundos estão sujeitos a um regime tributário incentivado (Lei 9.779/99), assim como o cotista (Leis 11.196/05 e 11.033/04).

O gráfico abaixo apresenta o histórico de registros de fundos imobiliários na Comissão de Valores Mobiliários (CVM) nos últimos anos:



O salto no volume de registros desde 2009, quando um total de R\$ 3,5 Bilhões foi registrado, é notável. Em 2010 e 2012 o recorde foi quebrado, com mais de R\$ 9,5 Bilhões e R\$ 14 Bilhões em registros. Em 2013 e 2014, houve uma retração no registro de ofertas públicas, para cerca de R\$ 10,5 Bilhões e R\$ 4,7 Bilhões, respectivamente.

O ano de 2018 demonstrou uma forte retomada do registro de ofertas públicas, sendo que no ano seguinte, 2019, o volume de ofertas foi recorde, totalizando quase R\$ 23 bilhões em 67 registros.

### b. Pessoas Físicas

Este segmento é amplo e diversificado e reúne investidores capazes de decidir rapidamente e que procuram os imóveis como investimento no longo prazo.

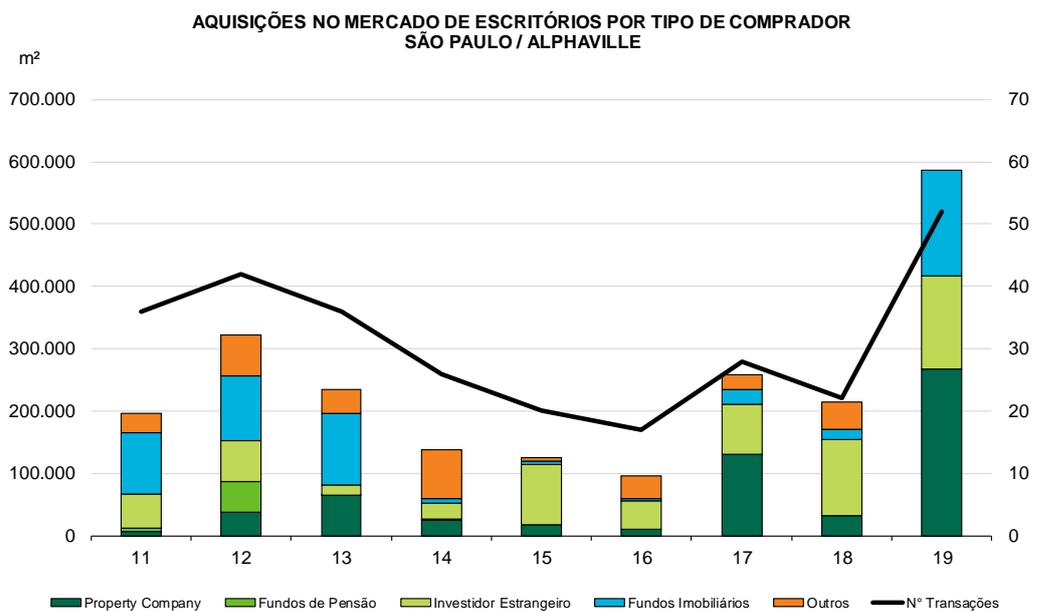
Nos últimos anos, o crescimento da economia com consequente acumulação de capital e o cenário favorável para investimento em imóveis (queda na taxa de juros), tem permitido maior demanda neste segmento e até aumento no “ticket” médio dos investidores.

Em geral, este tipo de investidor se concentra mais em andares de escritórios e pequenos imóveis, com o valor das transações situando-se abaixo da casa dos R\$ 5 milhões, muito embora algumas transações possam chegar a R\$ 10 milhões e algumas alcancem até R\$ 20 milhões.

### 2.3.2 Investidores Estrangeiros

Embora o país tenha enfrentado recentemente um cenário de instabilidade política e econômica, o mercado imobiliário nacional continua a atrair interesse dos investidores estrangeiros, principalmente devido à possibilidade de atingir retornos elevados em comparação aos alcançados em mercados mais maduros.

Apesar da preferência pelo mercado de ações, muitos investimentos diretos ocorreram no período, particularmente no mercado de escritórios. O gráfico abaixo mostra investimento direto por estrangeiros no maior mercado de escritórios brasileiro – São Paulo.



**CBRE**

Atualizado em : 12 / 2019

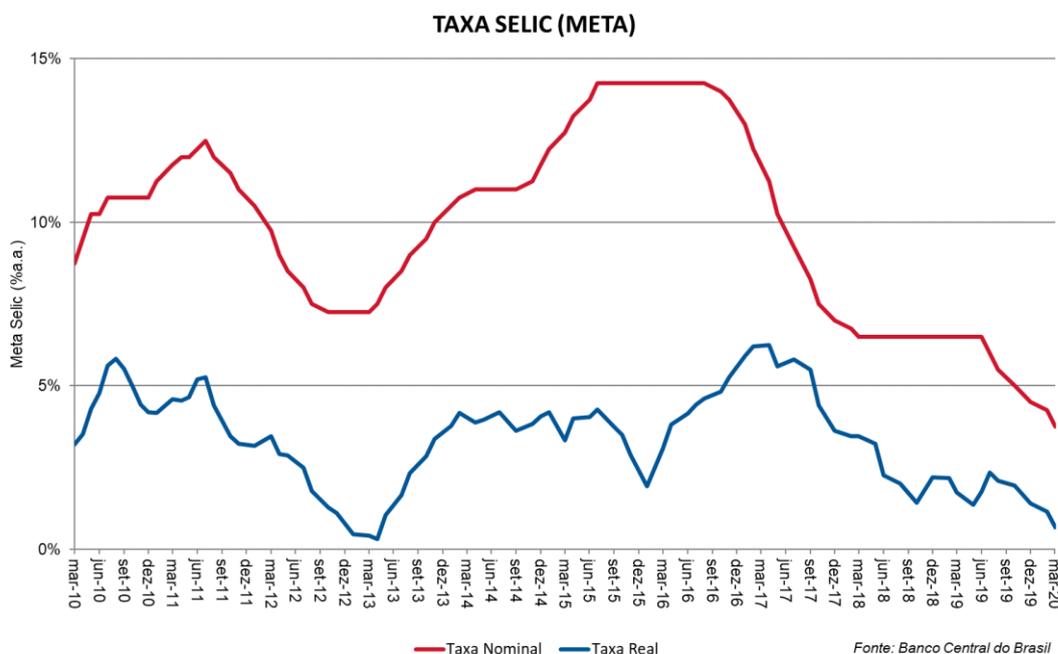
Nos últimos anos, período de menor atividade econômica no país, os investidores estrangeiros junto às *property companies* foram os principais compradores de escritórios nas regiões, com cerca de 300.000 m² de escritórios em aquisições.

Com a melhora no cenário econômico, o ano de 2019 foi recorde em volume de transações, com quase 600.000 m² transacionados. São Paulo e Rio de Janeiro mantêm suas posições como os mercados mais demandados para investimento.

### 2.3.3 Retorno Inicial (Initial Yield)

A taxa básica de juros (Selic), índice pelo qual as taxas de juros cobradas pelos bancos no Brasil se balizam, tem importante influência na expectativa de retorno inicial de investimentos imobiliários. É sabido que uma Selic baixa reduz o retorno de investimentos em renda fixa e há uma “migração” de capital para ativos imobiliários. Paralelamente, há maior liquidez no mercado de capitais e os investidores podem “alavancar” aquisições a um custo menor.

Nos últimos 10 anos, a Selic apresentou um comportamento bastante variável, oscilando entre tendências de alta e de queda, conforme variações nos cenários político e econômico. Destaca-se a elevação da taxa básica de juros a partir de 2013, principalmente devido a alteração do cenário macroeconômico, alcançando o maior patamar da série em 2015 com 14,25% a.a.. Desde então, o Banco Central iniciou um novo ciclo redução da Selic, que atualmente encontra-se em 3,00% a.a.<sup>10</sup>, conforme a sua evolução histórica ilustrada no gráfico a seguir:



Como referência, a tabela abaixo apresenta faixas gerais de *yields* por tipo de imóvel:

Tipo de Imóvel	Rentabilidade Projetada (a.a.)
Escritório Classe AAA	7,00% - 8,00%
Escritório Classe A/AA	8,00% - 9,00%
Escritório Classe B/ Outros	8,50% - 11,50%

Frente a escassez de produtos Classe AAA no segmento de escritórios, observa-se investidores propícios a rentabilidades iniciais mais baixas, porém cautelosos às suas percepções de risco e o descolamento do custo de reposição.

<sup>10</sup> 230 ° Reunião Copom de 06 de maio de 2020.

---

# 3

## ANÁLISE DE VALOR

---

## 3.1 CONSIDERAÇÕES DE VALOR

---

### 3.1.1 Fatores-Chave de Valoração

---

- Localização em região nobre da cidade em uma via importante da região, com ampla visibilidade, fácil acesso ao transporte público, e disponibilidade de comércio e serviços locais. Situa-se entre duas das principais regiões de escritórios da cidade (Jardins e Paulista);
- Trata-se de um edifício corporativo de grande porte, novo, com especificações técnicas atuais e de ótima qualidade, e características construtivas de alto padrão;
- Escassez de produtos disponíveis similares ao avaliando nas principais regiões corporativas da cidade, seja para locação ou para aquisição. Ao mesmo tempo, também se observa a escassez de terrenos de grande porte para incorporação de empreendimentos na região do imóvel em estudo;
- Ocupação total por uma empresa de renome no mercado, mediante um contrato de locação recente e de longo prazo. Neste sentido, acreditamos que o cenário mais provável de venda teria como potenciais compradores os investidores qualificados do segmento de lajes corporativas, também susceptível às condições macroeconômicas e mercadológicas do segmento.

### 3.1.2 Raciocínio de Valor

---

A definição do valor de mercado para o imóvel foi feita em conformidade com as normas e baseadas na identificação de seus potenciais compradores. Foi utilizado o método que refletisse de maneira mais fiel a realidade do mercado local e as possibilidades de uso do imóvel.

A seguir, são descritas as metodologias aplicadas.

#### a. Receita Potencial de Locação | Método Comparativo Direto de Dados de Mercado

A receita potencial de locação aplicável a um imóvel foi definida com base em evidências de mercado comparáveis, ou seja, imóveis similares na data de valoração em oferta ou transacionados recentemente.

Tais evidências foram então homogeneizadas de forma a subsidiar a definição de uma faixa de valor, através de ponderação dos seguintes fatores:

- Fator de oferta: Com um desconto de 10% sobre as ofertas encontradas, refletindo a elasticidade do mercado em questão, com base na relação oferta e demanda da região;
- Fator localização: Equilibrou as diferenças percebidas de preço em relação ao local em que se encontrava o comparativo, sendo alguns com melhor acesso a transporte público e proximidade de áreas com melhor infraestrutura e serviços;

- Fator especificação: Pondera a diferença de características construtivas dos comparativos, levando em consideração as especificações das construções, tais como tamanho de laje, layout do pavimento tipo, ar condicionado central, piso elevado, acabamentos etc.

Assim, a análise da amostra homogeneizada indicou valores unitários entre R\$ 122/m<sup>2</sup> e R\$ 149/m<sup>2</sup> BOMA por mês, os quais aplicados a área de 22.340,11 m<sup>2</sup> BOMA do imóvel avaliando, resultaram na seguinte faixa de valor provável:

**Receita Potencial de Locação – Faixa de Valor Provável**  
**Base Método Comparativo Direto de Dados de Mercado**  
**R\$ 2.720.000 a R\$ 3.320.000 (por mês)**

As evidências de mercado, com a homogeneização dos elementos, estão anexadas no Apêndice B deste relatório.

## b. Valor de Mercado | Venda Para Investimento

### Método da Renda – Base Capitalização Direta

Por essa metodologia, pressupõe-se a rentabilidade esperada (*yield*) por um investidor em um determinado imóvel, ou seja, baseia-se na análise pontual do retorno proporcionado sobre o investimento efetuado.

Esta análise de valor se baseia na capitalização da receita contratada (sem descontos) considerando uma taxa coerente com o mercado e que reflita o risco do investimento. O resultado indica o valor disponível para a aquisição do imóvel do ponto de vista do investidor.

A tabela a seguir apresenta os resultados obtidos para os intervalos arbitrados para taxas de capitalização da receita atual entre 7,75% e 8,75% a.a.:

### Análise de Sensibilidade | Capitalização Direta (R\$)

Taxa de Capitalização (a.a.)	Receita Anual Contratada
	R\$ 37.223.164
7,75%	R\$ 480.298.887
8,25%	R\$ 451.189.863
8,75%	R\$ 425.407.585

**Valor de Mercado | Faixa de Valor Provável**  
**Base Método da Renda – Capitalização Direta**  
**R\$ 425.400.000 a R\$ 480.300.000**

### Método da Renda – Base Fluxo de Caixa Descontado

Por essa metodologia, projetamos a receita de aluguel atual, com base no desempenho atual e histórico, por um período de 10 anos, considerando taxas de crescimento apropriadas e os eventos de contrato (reajustes, revisões e renovações), ocorrendo na menor periodicidade definida pela legislação incidente sobre os contratos de locação.

Para refletir o valor do imóvel no término do fluxo de caixa/perpetuidade, ao final do 10º ano, capitalizamos a receita estimada para o ano consecutivo.

O fluxo de receitas e o valor de venda no 10º ano são então trazidos a valor presente com taxas de desconto adequadas a percepção de risco do mercado.

Assim, o valor presente dos fluxos de caixa representa o valor disponível para a aquisição do imóvel do ponto de vista do investidor.

Entre os principais fatores de risco, podemos salientar:

#### **Comentários Sobre Taxa de Desconto e Perpetuidade**

*A teoria de finanças (CAPM, WACC etc.) para determinar taxas de desconto é amplamente empregada para avaliação de empresas, mas não é aplicável para avaliação de imóveis. Desta forma, procuramos ser o mais coerente possível com a realidade local.*

*Para estimar as taxas de desconto de um empreendimento de renda, a CBRE utiliza transações comparáveis de venda, informações de players do mercado e resultados parciais de transações de venda em curso.*

*A CBRE está envolvida na grande maioria das transações quer diretamente (quando a CBRE é ou foi a corretora diretamente envolvida ou quando a CBRE é ou tem sido a avaliadora da transação), ou indiretamente, quando a CBRE recebe posteriormente a informação das transações para fins de avaliação.*

*Todas as transações são equalizadas, formando um banco de dados de transações padronizado. Os ativos avaliados por nós são comparados com este banco de dados para a conclusão das taxas aplicáveis a cada ativo individualmente. Contato com agentes de mercado e análise de transações de venda em andamento ajudam a identificar o pensamento atual e as tendências, tornando possível ajustar as taxas, se necessário, devido a qualquer obsolescência do nosso banco de dados.*

*Adicionalmente, as taxas devem refletir - além das questões de mercado citadas anteriormente - os riscos intrínsecos ao imóvel e às premissas utilizadas na projeção do fluxo de caixa, considerando as características individuais de cada propriedade, incluindo construções, localização, características do mercado local, etc., além do histórico de performance do empreendimento e de seu estágio de maturação.*

*Mercados secundários ou mercados em que o timing de recuperação é mais difícil de prever, por exemplo, são os mercados que exigem taxas de desconto e taxas de capitalização mais altas do que os ativos mais bem posicionados, devido a um aumento nos riscos percebidos pelos investidores.*

A seguir, as principais premissas utilizadas:

<b>Premissas de Valor   Base Fluxo de Caixa Descontado</b>	
Mês de Início:	Mai-2020
Mês de Término:	Abril-2030
Área Locável:	22.340,11 m <sup>2</sup> (100% ocupado)
Receita de Locação Vigente (Base mai-20):	R\$ 2.878.529,21 por mês (R\$ 128,85/m <sup>2</sup> )
Receita de Locação Potencial – Ano 1:	R\$ 135/m <sup>2</sup> (Base Comparativos Diretos)
Crescimento Real da Receita de Locação Potencial:	0% a.a.
Ocupação Estabilizada:	100% (Ocupação monousuária)
Despesas Operacionais – IPTU:	R\$ 13,76/m <sup>2</sup> por mês
Despesas Operacionais – Condomínio:	R\$ 9,29/m <sup>2</sup> por mês
Conservação e Manutenção:	2,0% da Receita de Locação
Taxa de Desconto (Atratividade):	8,50% a.a. ± 0,50% a.a.
Taxa de Capitalização (Ano 10):	7,25% a.a. ± 0,50% a.a.

A tabela a seguir apresenta os resultados obtidos quanto ao Valor Presente Líquido (VPL) para os intervalos arbitrados para a taxa de desconto e taxa de capitalização da receita no Ano 10:

#### **Análise de Sensibilidade | Valor Presente Líquido (R\$)**

<b>Taxa de Capitalização Ano 10 (a.a.)</b>	<b>Taxa de Desconto (a.a.)</b>		
	<b>8,00%</b>	<b>8,50%</b>	<b>9,00%</b>
<b>6,75%</b>	R\$ 485.818.875	R\$ 469.332.284	R\$ 453.578.705
<b>7,25%</b>	R\$ 468.691.493	<b>R\$ 452.978.014</b>	R\$ 437.959.333
<b>7,75%</b>	R\$ 453.774.096	R\$ 438.733.973	R\$ 424.355.364

#### **Valor de Mercado | Faixa de Valor Provável**

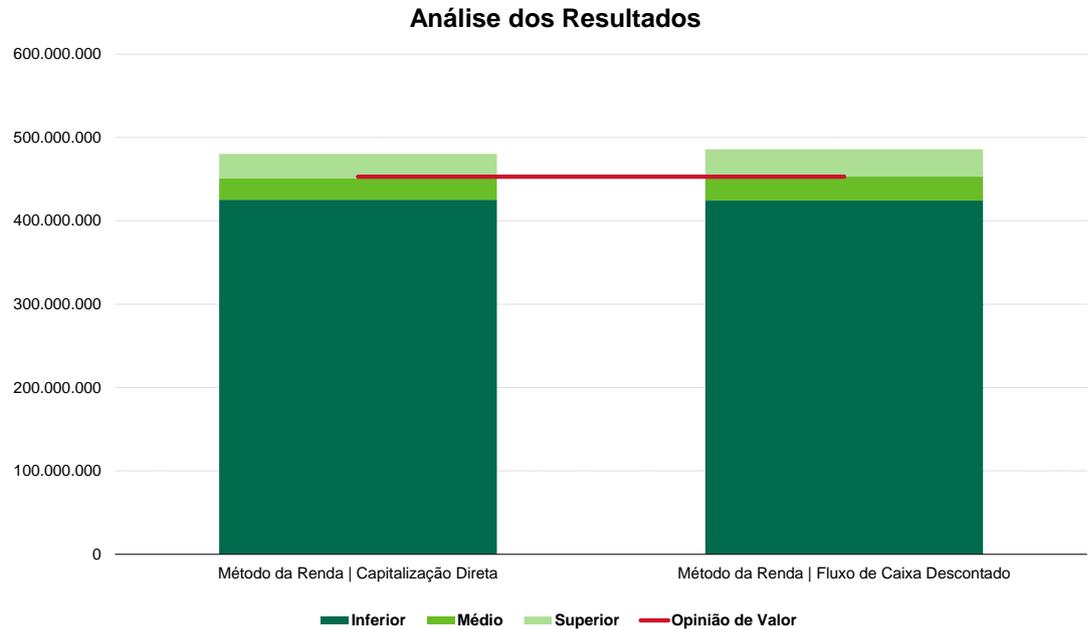
##### **Base Método da Renda – Fluxo de Caixa Descontado**

**R\$ 424.400.000 a R\$ 485.800.000**

A memória de cálculo com o fluxo de caixa projetado está anexada no Apêndice C deste relatório.

## Análise dos Resultados | Conclusão de Valor

O gráfico a seguir apresenta a análise dos resultados obtidos.



Os resultados apontam para uma faixa de valor para o imóvel avaliando entre R\$ 424.400.000 e R\$ 485.800.000.

Considerando-se as características do imóvel e do mercado local, trata-se de um imóvel de alto valor agregado, com ótima qualidade construtiva e vinculado a um contrato de locação de longo prazo e especial quanto a descontos, carências e outras condições contratuais.

Estas características resultam em condições excepcionais a região (praticamente não encontrando-se comparativos diretos na região), e ao mesmo tempo, conferem condições atrativas a investidores qualificados do segmento, os quais buscariam rentabilidades compatíveis com o risco e a oportunidade as condições atuais de mercado.

Desta forma, acreditamos que os valores obtidos através do Fluxo de Caixa Descontado refletem em maior amplitude as condições apresentadas, indicando o valor mais provável de aquisição do imóvel caso fosse oferecido ao mercado à data-base de valoração, ou seja, convergindo para o valor central obtido de **R\$ 453.000.000,00**.

## 3.2 VALORAÇÃO

### 3.2.1 Opinião de Valor

De acordo com as bases de valoração estabelecidas, somos da opinião que o valor de mercado para o imóvel em questão, na data de 02 de maio de 2020, estava em torno de **R\$ 453.000.000,00 (QUATROCENTOS E CINQUENTA E TRÊS MILHÕES DE REAIS)**.

#### **Aviso Importante – Incertezas sobre a Valoração em Função do Novo Coronavírus**

A Declaração de “Pandemia Global”, promulgada em 11 de março de 2020 pela OMS (Organização Mundial da Saúde), em função da proliferação do agente patogênico “Novo Coronavírus” (COVID-19), vem causando enormes incertezas nas condições dos mercados, local e global. O mercado financeiro global registrou significativa queda desde o final de fevereiro, consequência das preocupações com as interrupções nos setores de comércio, indústria e serviços, além de outros, e consequente queda na demanda. Muitos países implementaram restrições de deslocamento e viagens de seus cidadãos, fechamentos de fronteiras e várias outras medidas, além de quarentena e distanciamento social.

A maioria dos setores econômicos está sendo afetada e o segmento imobiliário não ficou imune aos acontecimentos. Em função disto, na data da avaliação, temos que ser mais conservadores ao analisarmos as evidências e dados de mercados pretéritos ao início da “pandemia global” para fins de comparação e formação da convicção de nossas opiniões de valores. De fato, as respostas atuais do mercado imobiliário ao COVID-19 significam que estamos diante de um conjunto de circunstâncias sem precedentes para embasar um julgamento mais assertivo.

Nossas avaliações imobiliárias foram e são, assim, relatadas com base em “incertezas nas avaliações materiais”. Consequentemente, tais incertezas - e maior cautela - devem ser atribuídas às nossas avaliações que normalmente seria o caso. Os valores expressos podem mudar mais rápida e significativamente do que em condições normais de mercado. Dada às incertezas e ao impacto futuro desconhecido que o COVID-19 possa ter sobre o mercado imobiliário, **recomendamos que mantenham o presente relatório/laudo de avaliação sob constante e frequente revisão.**

A incerteza em torno do COVID-19 está tendo um impacto direto sobre o mercado imobiliário, particularmente no segmento educacional e comercial. Tal impacto é atualmente desconhecido e de difícil mensuração e dependerá diretamente da escala e da duração desta pandemia.

Nossas análises de valores foram e são baseadas em informações disponíveis na data da avaliação. Embora tenhamos tomado todas as medidas razoáveis para estimar os efeitos sobre a propriedade, as significativas incertezas sobre os mercados de capitais e os rápidos desdobramentos desses eventos, torna-se difícil avaliar e quantificar os impactos que esta pandemia teve sobre o valor de mercado para este tipo de imóvel. **Recomendamos também cautela ao se basear nesta avaliação para tomada de decisões.**

A fim de evitar dúvidas, a inclusão deste Alerta de Incerteza não significa que esta avaliação não possa ser invocada. O objetivo deste Alerta é garantir a transparência para o fato que, nas atuais e extraordinárias circunstâncias, pode ser atribuído grau de precisão inferior ao comumente auferido em nossas análises. Portanto, tal Alerta não invalida a presente avaliação.

### 3.2.2 Grau de Fundamentação

Segundo o item 10.1 da *NBR 14.653-4:2002 – Avaliação de bens, Parte 4: Empreendimentos*, as avaliações serão enquadradas segundo sua fundamentação, de acordo com a “Tabela 4 – identificação de valor e indicadores de viabilidade” e “Tabela 5 – Enquadramento dos laudos segundo seu grau de fundamentação (para identificação de valor)”.

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

A demonstração do enquadramento no grau de fundamentação é apresentada a seguir:

**a. Grau de fundamentação no caso de identificação de valor**

Item	Descrição	Grau	Pontos
7.5.1.1	Análise Operacional do Empreendimento	III	3
7.5.1.2.	Análise das Séries Históricas do Empreendimento	II	2
7.5.1.3	Análise Setorial e Diagnóstico de Mercado	III	3
7.5.1.4	Taxas de Desconto	II	2
7.5.1.5	Escolha do Modelo	II	2
7.5.1.5.1	Estrutura Básica do Fluxo de Caixa	III	3
7.5.1.5.2	Cenários Fundamentados	I	1
7.5.1.5.3	Análise de Sensibilidade	II	2
7.5.1.5.4	Análise de Risco	-	-
<b>Total</b>		<b>II</b>	<b>18</b>

Para este trabalho, a pontuação atingida foi de 18 de 24 pontos possíveis. Desta forma, considerando estes e demais condições complementares também estabelecidas pela norma vigente, a avaliação realizada atingiu o **Grau de Fundamentação II**, conforme preceitos da NBR14.653-4:2002, item 10.2.3.

---

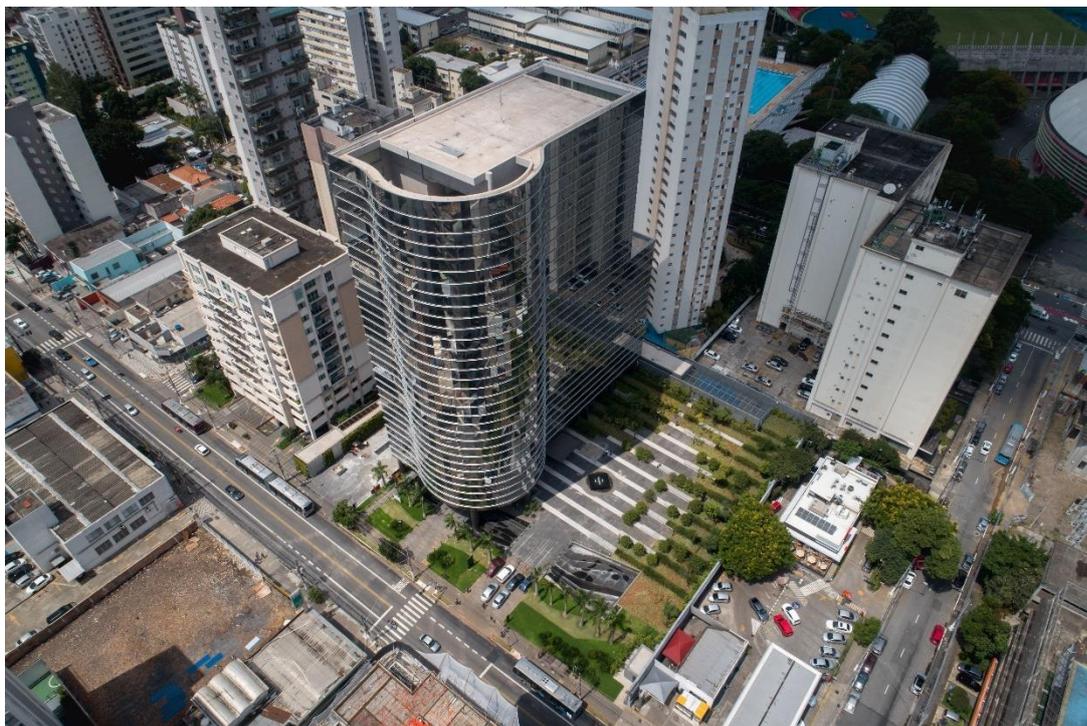
**A**

**FOTOGRAFIAS**

---

## FOTOGRAFIAS

Não foi possível realizar a vistoria presencial no imóvel avaliando decorrente da situação excepcional causada pela pandemia do COVID-19. As fotografias apresentadas a seguir correspondem a (i) fotografias tiradas in loco pela CBRE em visita técnica realizada no mês de setembro de 2019; e (ii) fotografias fornecidas pela contratante, sendo que não fomos informados em qual data elas foram tiradas e são meramente ilustrativas.



VISTA EXTERNA – PARK TOWER SÃO PAULO

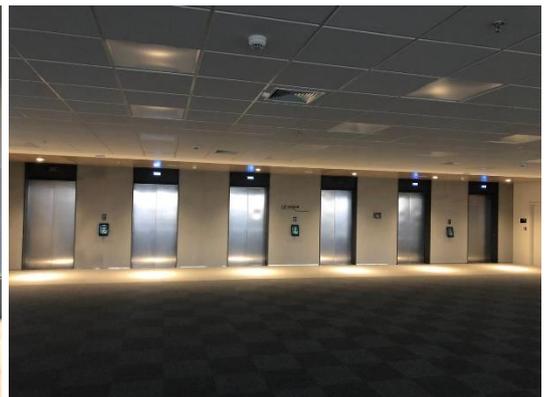
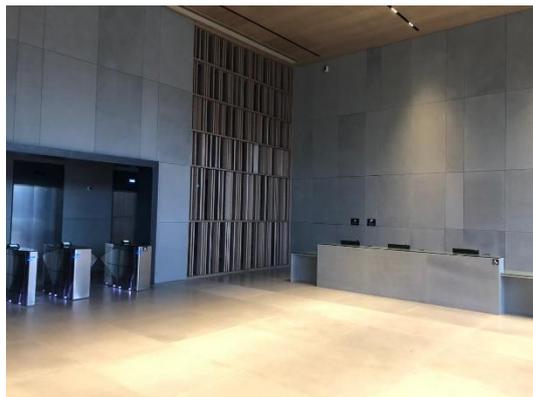
FOTOGRAFIAS



AV. BRIGADEIRO LUÍS ANTÔNIO – SENTIDO AV. PAULISTA/ PARQUE IBIRAPUERA

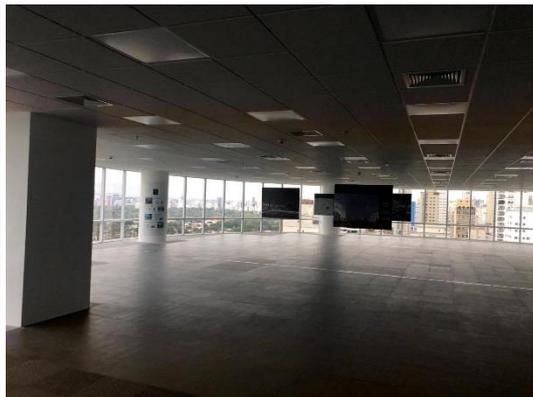


PARK TOWER – FACHADA E ACESSO AO EDIFÍCIO

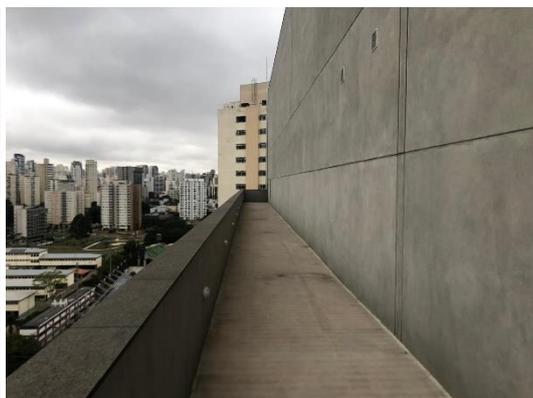
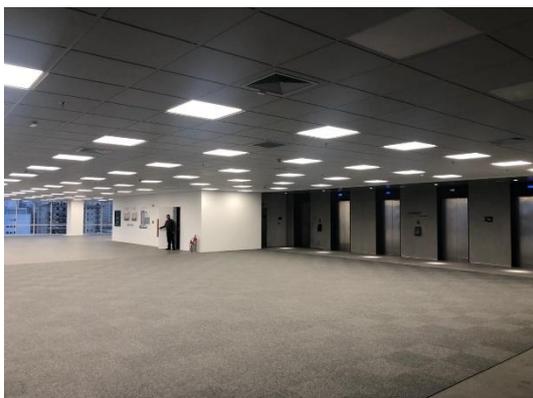


LOBBY E ANDAR TIPO (HALL DE ELEVADORES)

FOTOGRAFIAS



ANDAR TIPO – ÁREA DE ESCRITÓRIO



ANDAR TIPO – ESCRITÓRIOS E TERRAÇO



SUBSOLO (ESTACIONAMENTO) E COBERTURA (HELIPONTO)



TÉRREO: ÁREA DE CONVIVÊNCIA E BICICLETÁRIO

---

# B

## EVIDÊNCIAS DE MERCADO

---

# EVIDÊNCIAS DE MERCADO | MÉTODO COMPARATIVO DIRETO

## Park Tower São Paulo - Elementos Comparativos de Escritórios para Locação

INFORMAÇÕES GERAIS						HOMOGENEIZAÇÃO POR FATORES			
Ref.	Nome do Edifício	Logradouro	Oferta/ Transação	Data	Preço Unitário (R\$/m²)	Oferta	Local.	Especif.	R\$/m²
1	BRAZILIAN FINANCIAL CENTER	AV. PAULISTA, 1374	Oferta	jan/20	110	0,90	0,95	1,10	103
2	PATIO VICTOR MALZONI	AV. BRIG. FARIA LIMA, 3477	Oferta	dez/19	185	0,90	0,80	0,95	127
3	SÃO LUÍS GONZAGA	AV. PAULISTA, 2300	Oferta	jan/20	130	0,90	0,95	1,10	122
4	BRAZILIAN FINANCIAL CENTER	AV. PAULISTA, 1374	Transação	abr/20	115	1,00	0,95	1,10	120
5	CYK	AV. PAULISTA, 901	Transação	jul/19	143	1,00	0,95	1,10	150
6	J SAFRA -FREI CANECA I	RUA FREI CANECA, 1245	Transação	jan/20	130	1,00	1,15	1,15	172
7	JK 180 - ETOILE	AV. PRES. JUSCELINO KUBITSCHEK, 180	Transação	out/19	105	1,00	1,05	1,15	127
8	LORENA	AL. LORENA, 269	Transação	fev/20	120	1,00	1,05	1,20	151
9	PAULISTA 1100	AV. PAULISTA, 1106	Transação	mai/20	115	1,00	0,95	1,20	131
10	PAULISTA 1100	AV. PAULISTA, 1106	Transação	abr/20	117	1,00	0,95	1,20	133
11	SAFRA - PAULISTA	AV. PAULISTA, 1063	Transação	out/19	140	1,00	0,95	1,10	146
12	SÃO PAULO CORPORATE TOWERS - TORRE NORTE	AV. PRES. JUSCELINO KUBITSCHEK, 1909	Transação	ago/19	135	1,00	0,95	1,00	128
13	WT JK III (TORRE E)	AV. CHEDID JAFET, 200	Transação	jan/20	130	1,00	0,90	1,10	129
<b>MÉDIA</b>					<b>129</b>				<b>134</b>

Fonte: CBRE- Pesquisa, maio/20, Contato: (11) 2110-9100. Algumas informações foram suprimidas deste relatório em razão de confidencialidade com os atuais locadores e/ou locatários dos imóveis.

## Park Tower São Paulo

Receita Potencial de Locação | Método Comparativo Direto de Dados de Mercado

### Elementos Comparativos de Escritórios para Locação

Média	(R\$/m <sup>2</sup> )	134	Média Saneada	(R\$/m <sup>2</sup> )	134
Limite Inferior	- 30%	94	Limite Inferior	- 10%	120
Limite Superior	+ 30%	174	Limite Superior	+ 10%	147

### Cálculo de Valor

Valor Adotado	(R\$/m <sup>2</sup> )	135
Área da Situação	(m <sup>2</sup> )	22.340,11

### Conclusão de Valor

Valor Médio	R\$ 3.020.000	135 /m <sup>2</sup> por mês
Limite Inferior	R\$ 2.720.000	122 /m <sup>2</sup> por mês
Limite Superior	R\$ 3.320.000	149 /m <sup>2</sup> por mês

---

**C**

**FLUXO DE CAIXA  
PROJETADO**

---

# VENDA PARA INVESTIMENTO | FLUXO DE CAIXA PROJETADO

## Fluxo de Caixa Projetado

VBI Park Tower São Paulo (Valores em R\$ da Base)

Data-base: mai/20

Para o Ano Terminando em	Ano 1 abr-2021	Ano 2 abr-2022	Ano 3 abr-2023	Ano 4 abr-2024	Ano 5 abr-2025	Ano 6 abr-2026	Ano 7 abr-2027	Ano 8 abr-2028	Ano 9 abr-2029	Ano 10 abr-2030	Ano 11 abr-2031
<b>Receita de Locação</b>											
Receita de Aluguel Potencial	34.735.965	37.148.617	36.190.978	36.190.978	36.190.978	36.190.978	36.190.978	36.190.978	36.190.978	36.190.978	36.190.978
Receita de Aluguel Efetiva	34.735.965	37.148.617	36.190.978	36.190.978	36.190.978	36.190.978	36.190.978	36.190.978	36.190.978	36.190.978	36.190.978
Receita de Locação - Total	34.735.965	37.148.617	36.190.978	36.190.978	36.190.978	36.190.978	36.190.978	36.190.978	36.190.978	36.190.978	36.190.978
<b>Outras Receitas de Inquilinos</b>											
Receitas de Despesas Reembolsáveis	6.179.274	6.179.274	6.179.274	6.179.274	6.179.274	6.179.274	6.179.274	6.179.274	6.179.274	6.179.274	6.179.274
Outras Receitas - Total	6.179.274	6.179.274	6.179.274	6.179.274	6.179.274	6.179.274	6.179.274	6.179.274	6.179.274	6.179.274	6.179.274
Receitas de Inquilinos - Total	40.915.239	43.327.891	42.370.253	42.370.253	42.370.253	42.370.253	42.370.253	42.370.253	42.370.253	42.370.253	42.370.253
Receita Bruta Potencial - Total	40.915.239	43.327.891	42.370.253	42.370.253	42.370.253	42.370.253	42.370.253	42.370.253	42.370.253	42.370.253	42.370.253
Receita Bruta Efetiva	40.915.239	43.327.891	42.370.253	42.370.253	42.370.253	42.370.253	42.370.253	42.370.253	42.370.253	42.370.253	42.370.253
<b>Despesas Operacionais</b>											
Condomínio	2.490.475	2.490.475	2.490.475	2.490.475	2.490.475	2.490.475	2.490.475	2.490.475	2.490.475	2.490.475	2.490.475
IPTU	3.688.799	3.688.799	3.688.799	3.688.799	3.688.799	3.688.799	3.688.799	3.688.799	3.688.799	3.688.799	3.688.799
Despesas Operacionais - Total	6.179.274	6.179.274	6.179.274	6.179.274	6.179.274	6.179.274	6.179.274	6.179.274	6.179.274	6.179.274	6.179.274
Receita Líquida Operacional	34.735.965	37.148.617	36.190.978	36.190.978	36.190.978	36.190.978	36.190.978	36.190.978	36.190.978	36.190.978	36.190.978
<b>Custos de Desenvolv., Manut. e Conservação</b>											
Conservação e Manutenção	694.719	742.972	723.820	723.820	723.820	723.820	723.820	723.820	723.820	723.820	723.820
Custos de Desenv, Cons. e Manut. - Total	694.719	742.972	723.820	723.820	723.820	723.820	723.820	723.820	723.820	723.820	723.820
Custos de Comercialização, Conserv. e Manut. - Total	694.719	742.972	723.820	723.820	723.820	723.820	723.820	723.820	723.820	723.820	723.820
Resultado Líquido	34.041.246	36.405.645	35.467.159	35.467.159	35.467.159	35.467.159	35.467.159	35.467.159	35.467.159	35.467.159	35.467.159
Taxa de Capitalização - Ano 10										499.185.906	
Fluxo de Caixa Projetado	34.041.246	36.405.645	35.467.159	35.467.159	35.467.159	35.467.159	35.467.159	35.467.159	35.467.159	534.653.065	

