



## Laudo de Avaliação

## Boulevard Shopping Brasília – DF

## 2008 Empreendimentos Comerciais S.A.

Maio de 2019

Laudo nº 7630B/19

03 de junho de 2019

2008 Empreendimentos Comerciais S.A.

Referência: Re-emissão do laudo de Avaliação do Boulevard Shopping Brasília, numerado 7.630/19, localizado em Brasília – DF.

Endereço: Setor Terminal Norte – Conjunto J – Asa Norte – Brasília – DF.

De acordo com a proposta nº 6497/2019, a *Colliers* vistoriou o imóvel mencionado acima, na data de 15 de abril de 2019, vistoria realizada pelo engenheiro Arthur Manieri e efetuou uma análise do imóvel a fim de estimar o valor de mercado para locação do imóvel onde foi desenvolvido o Boulevard Shopping Brasília.

Este laudo substitui o laudo nº 7630/19, que perde seu valor e deve ser desconsiderado de todas as maneiras.

Na hipótese de ocorrer dúvidas sobre a avaliação e/ou metodologia, a *Colliers* está à disposição para os esclarecimentos que se fizerem necessários.

Atenciosamente,

COLLIERS INTERNATIONAL DO BRASIL.

CREA 0931874

**Cópia Digital**

Paula Casarini, MRICS  
CREA 5.060.339.429/D  
COO

**Cópia Digital**

Mony Lacerda Khouri, MRICS  
CAU 66948-2  
Executive Manager

|       |  |    |
|-------|--|----|
| 1.    | SUMÁRIO EXECUTIVO .....                              | 2  |
| 2.    | TERMOS DA CONTRATAÇÃO .....                          | 3  |
| 3.    | CARACTERIZAÇÃO DA REGIÃO .....                       | 5  |
| 3.1   | ASPECTOS DE LOCALIZAÇÃO .....                        | 5  |
| 3.2   | DESCRIÇÃO DO ENTORNO .....                           | 7  |
| 3.3   | ZONEAMENTO .....                                     | 7  |
| 4.    | CARACTERIZAÇÃO DA PROPRIEDADE .....                  | 10 |
| 4.1   | EMPREENDIMENTO .....                                 | 10 |
| 4.1.1 | O SHOPPING .....                                     | 10 |
| 4.1.2 | CARREFOUR .....                                      | 10 |
| 4.2   | DESCRIÇÃO DO TERRENO .....                           | 12 |
| 4.3   | QUADRO DE ÁREAS .....                                | 13 |
| 4.3.1 | ÁREAS CONSTRUÍDAS DOS PAVIMENTOS .....               | 13 |
| 4.3.2 | ÁREA LOCÁVEL (SHOPPING) .....                        | 13 |
| 4.3.3 | HOMOGENEIZAÇÃO DA ÁREA LOCÁVEL (SHOPPING) .....      | 14 |
| 4.3.4 | RATEIO DAS ÁREAS .....                               | 14 |
| 4.4   | CONSTRUÇÕES .....                                    | 15 |
| 5.    | DIAGNÓSTICO DE MERCADO .....                         | 16 |
| 6.    | AVALIAÇÃO DO IMÓVEL .....                            | 18 |
| 6.1   | REFERÊNCIAS NORMATIVAS .....                         | 18 |
| 6.2   | METODOLOGIAS .....                                   | 18 |
| 6.3   | VALOR DE MERCADO PARA VENDA – MÉTODO EVOLUTIVO ..... | 19 |
| 6.3.1 | AVALIAÇÃO DO TERRENO .....                           | 19 |
| 6.3.2 | AVALIAÇÃO DAS CONSTRUÇÕES .....                      | 22 |
| 6.3.3 | CUSTO DE REPRODUÇÃO .....                            | 26 |
| 6.3.4 | FATOR DE COMERCIALIZAÇÃO .....                       | 26 |
| 6.4   | VALOR DE LOCAÇÃO DO IMÓVEL – MÉTODO DA RENDA .....   | 27 |
| 6.4.1 | PERCENTUAL DO SHOPPING .....                         | 28 |
| 6.4.2 | TAXA DE CAPITALIZAÇÃO .....                          | 28 |
| 7.    | APRESENTAÇÃO FINAL DE VALORES .....                  | 30 |
| 8.    | TERMO DE ENCERRAMENTO .....                          | 31 |

## ANEXOS

- I – RELATÓRIO FOTOGRÁFICO*
- II – ELEMENTOS COMPARATIVOS*
- III – TRATAMENTO POR FATORES*
- IV – AVALIAÇÃO ECONÔMICA*
- V – AVALIAÇÃO DO PROJETO*
- VI – ESPECIFICAÇÃO DA AVALIAÇÃO*
- VII – DOCUMENTOS*
- VIII – PRESSUPOSTOS, RESSALVAS E FATORES LIMITANTES*

## 1. SUMÁRIO EXECUTIVO

### Boulevard Shopping Brasília – DF

|                                       |   |
|---------------------------------------|---|
| <b>Solicitante</b>                    | 2008 Empreendimentos Comerciais S.A.  |
| <b>Finalidade e Uso pretendido</b>    | <p>Valor de Mercado para Locação da área ocupada pelo Shopping.</p> <p>O uso pretendido é o de basear o valor de locação proposto para definição do valor de locação por parte do CLIENTE</p> |
| <b>Data de Referência do Valor</b>    | Maio de 2019  |
| <b>Endereço</b>                       | Setor Terminal Norte – Conjunto J – Asa Norte   |
| <b>Município</b>                      | Brasília – DF   |
| <b>Área do Terreno</b>                | 46.829,38 m <sup>2</sup>  |
| <b>Tipologia do Imóvel</b>            | Shopping Center   |
| <b>Idade</b>                          | 9 anos (idade estimada)   |
| <b>Área Construída Total</b>          | 53.758,61 m <sup>2</sup>  |
| <b>Área Bruta Locável do Shopping</b> | 17.114,21 m <sup>2</sup>  |
| <b>Estado de Conservação Estimado</b> | Regular (C)   |
| <b>Metodologias Utilizada (s)</b>     | <p>Método Evolutivo</p> <p>Método da Renda</p>  |
| <b>Valor de Mercado para Locação</b>  | <b>R\$ 462.000,00/mês</b><br><b>(Quatrocentos e sessenta e dois mil reais mensais)</b>  |

## 2. TERMOS DA CONTRATAÇÃO

De acordo com a Proposta nº 6497/2019, assinada em 1 de abril de 2019, a Colliers International do Brasil ("Colliers") realizou a avaliação do imóvel localizado no Setor Terminal Norte – Conjunto J – Asa Norte – Brasília – DF, para a data-base de maio de 2019 para 2008 Empreendimentos Comerciais S.A., doravante chamado "Cliente".

A Colliers entendeu que o Cliente necessitava de uma avaliação com a estimativa do valor de mercado para locação da área ocupada pelo shopping localizado em Brasília – DF, para uso interno, de acordo com o escopo estabelecido na supramencionada proposta aceita pelo Cliente, com a análise dos documentos solicitados (expostos nos anexos deste laudo) ao Cliente e recebidos pela Colliers, entrevistas com o Cliente, visita técnica ao imóvel e à região onde se localiza o imóvel, pesquisas e entrevistas com participantes do mercado e de órgãos públicos, realização de cálculos e elaboração deste relatório contendo toda a informação verificada e os cálculos realizados.

Após a entrega do laudo 7.630/19, foi solicitado pelo cliente uma revisão perante aos prazos de consideração de fechamentos de novos contratos. A princípio, haviam sido consideradas todas as informações dos contratos celebrados no empreendimento, ao passo que nesta revisão, foram consideradas apenas as premissas utilizadas nos últimos 12 meses. Por isso foi criado este relatório 7.630B/19 que substitui o relatório anterior, que por sua vez perde seu efeito.

O imóvel em estudo é o empreendimento denominado Shopping Boulevard Brasília, composto por duas operações, a operação de shopping (objeto da avaliação) ocupada pelo piso superior, parte do subsolo superior e a operação de supermercadista Carrefour.

Em de 2013 a empresa Colliers foi contratada pela locatária para elaborar um laudo de avaliação com o objetivo de estimar o valor de locação do espaço ocupado pela operação de shopping.

O laudo foi utilizado no processo de arbitragem para a revisão do valor de locação entre as partes, sendo: a proprietária do imóvel (Carrefour Comércio e Indústria Ltda.) e a locatária (2008 Empreendimentos Comerciais S.A.).

Com a existência de elevada divergência entres os valores de locação defendidos pela proprietária e locatária, valores respaldados por laudos de avaliação, o Centro de Arbitragem e Medição da Câmara de Comércio Americana (Amcham), órgão competente e responsável pela mediação do processo, aceitou como adequado para o valor de locação, o resultado apresentado no laudo pericial apresentado pelo perito participante do processo, conforme consta na Sentença Arbitral do Centro de Arbitragem e Medição da Câmara de Comércio Americana AMCHAM – Procedimento Arbitral nº 67/2012.

O Cliente solicitou à Colliers a atualização do laudo de avaliação para estimativa do valor de mercado para locação do imóvel e a utilização deste relatório em processo judicial. Portanto este documento foi preparado para auxiliar o Cliente no uso interno, considerando as práticas e padrões profissionais aplicáveis de acordo com a Norma Brasileira de Avaliações NBR 14.653 da ABNT – Associação Brasileira e Normas Técnicas, em todas as suas partes, além dos padrões de conduta e ética profissionais estabelecidos no *Red Book* em sua edição 2014 editada pelo *Royal Institution of Chartered Surveyors (“RICS”)* e nas normas do *International Valuation Standards Council (“IVSC”)*, nos seus pronunciamentos 101 – *Scope of Work*, 102 – *Implementation* e 103 – *Reporting*.

A base de valor adotada foi a do Valor de Locação, definida pelo *Red Book*, respectivamente, como “*O valor estimado pelo qual um ativo ou passivo devem ser negociados na data da avaliação entre um locatário e um locador dispostos, em uma transação normal de mercado, depois de um tempo de marketing adequado e em que as partes atuaram de forma esclarecida, com prudência e sem compulsão.*”

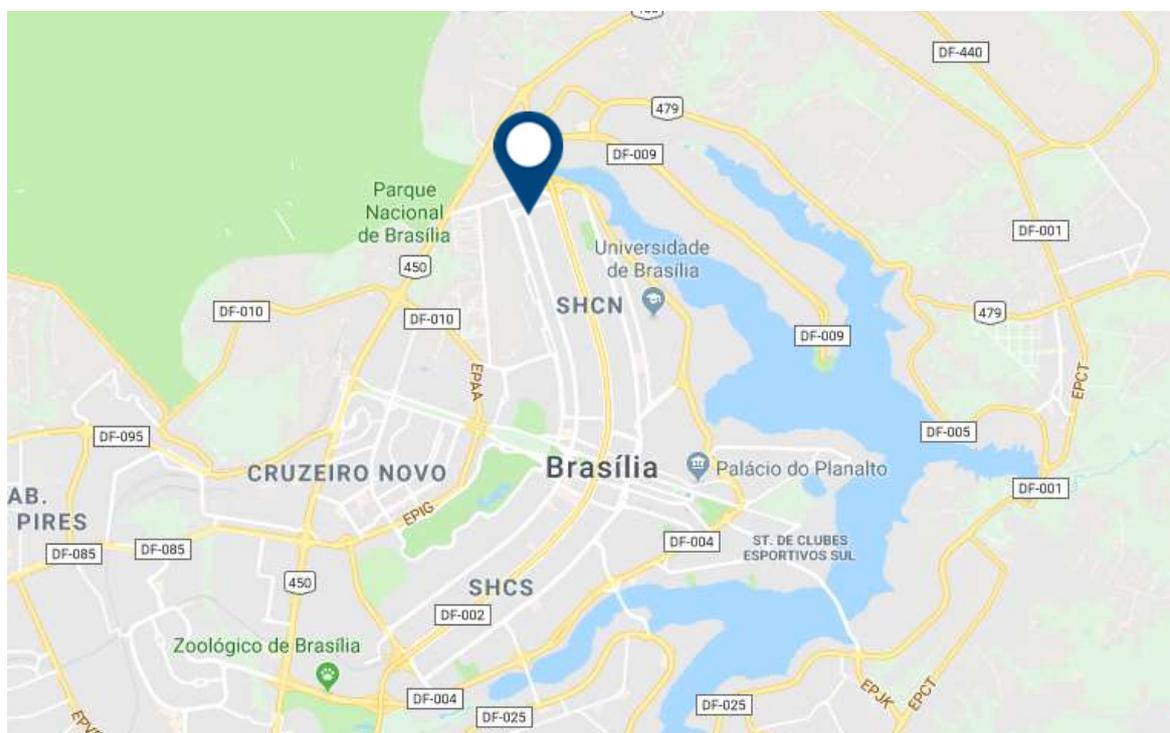
Este laudo de avaliação reflete premissas amplamente utilizadas por participantes do mercado, elencando sempre aqueles que são relevantes na sua área de atuação e em sua região geográfica, assumindo-se que são independentes, especialistas e que possuem bom conhecimento sobre o mercado.

O Cliente quando do recebimento do Relatório reconhece que conduzirá sua própria análise e tomará a sua decisão, quanto a prosseguir ou não com a transação de forma independente, não imputando responsabilidade à Colliers.

### 3. CARACTERIZAÇÃO DA REGIÃO

#### 3.1 ASPECTOS DE LOCALIZAÇÃO

|                                      |   |
|--------------------------------------|---|
| <b>Endereço</b>                      | : Setor Terminal Norte – Conjunto J – Asa Norte |
| <b>Cidade – Estado</b>               | : Brasília – DF                                 |
| <b>Densidade de Ocupação</b>         | : Média   |
| <b>Padrão Econômico</b>              | : Médio   |
| <b>Categoria de Uso Predominante</b> | : Comercial                                     |
| <b>Valorização Imobiliária</b>       | : Estabilidade                                  |
| <b>Vocação</b>                       | : Comercial                                     |
| <b>Acessibilidade</b>                | : Muito boa                                     |



**FIGURA 1 – MAPA DE LOCALIZAÇÃO DO IMÓVEL NO MUNICÍPIO – FONTE: GOOGLE MAPS**



FIGURA 2 – MAPA DE LOCALIZAÇÃO DO IMÓVEL NA REGIÃO – FONTE: GOOGLE MAPS

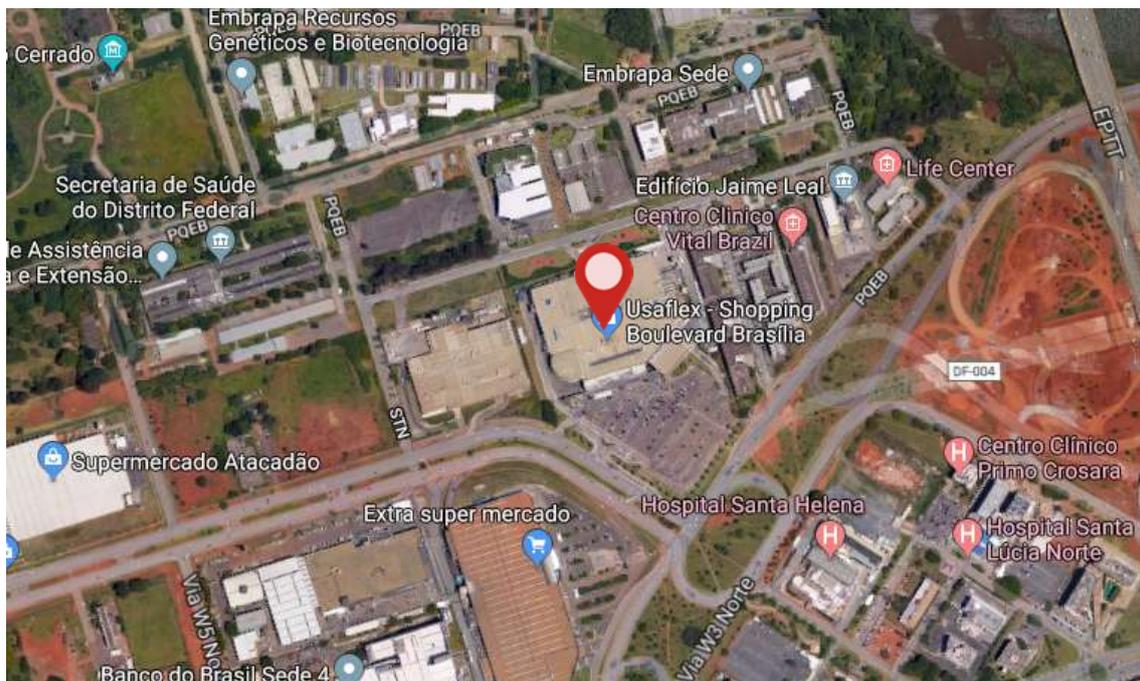


FIGURA 3 – VISTA AÉREA COM LOCALIZAÇÃO DO IMÓVEL E ENTORNO – FONTE: GOOGLE EARTH

**3.2 DESCRIÇÃO DO ENTORNO**

Resumidamente, o entorno possui as seguintes características:

|  |  |
|--|--|
| <b>Ocupação da Região:</b>                       | Homogênea  |
| <b>Ocupação Industrial:</b>                      | Inexpressiva   |
| <b>Ocupação Comercial:</b>                       | Expressiva   |
| <b>Ocupação Residencial:</b>                     | Existente  |
| <b>Distância do Eixo Monumental:</b>             | 8 km   |
| <b>Melhoramentos Públicos:</b>                   | Rede de Água; Rede de Esgoto Sanitário; Rede de Esgotamento de Águas Pluviais; Rede de Telefonia; Rede de Energia Elétrica; Iluminação Pública; Pavimentação; Guias e Sarjetas; Coleta de Lixo |
| <b>Atividades existentes em um raio de 500m:</b> | Comércio, autarquias, universidades e serviços médicos   |
| <b>Pontos de Destaque:</b>                       | Hospital Santa Helena, localizado no SHIN Quadra 516, Asa Norte  |

**3.3 ZONEAMENTO**

De acordo com a Lei Complementar nº 854 de 15 de outubro de 2012 o imóvel em estudo está inserido na Zona Urbana do Conjunto Tombado, conforme mapa abaixo:



**MAPA 2 – MAPA DE ZONEAMENTO**

|                                     |  |
|-------------------------------------|--|
| <b>Localização:</b>                 | Setor Terminal Norte – Lote J  |
| <b>Plantas de Parcelamento:</b>     | URB 37/88 fls. 02/03<br>URB 37/88 fls. 03/03   |
| <b>Uso:</b>                         | Terminal de Ônibus Urbano e instalações correlatas e/ou de apoio ao mesmo  |
| <b>Afastamentos Mínimos:</b>        | Divisa para a via W3/Norte-20.00m (vinte metros)<br>Demais divisas 5.00m (cinco metros)  |
| <b>Taxa Máxima de Ocupação:</b>     | (Projeção horizontal da área edificada ÷ área do lote) x 100<br>A taxa de ocupação máxima permitida é de 40% da área do lote que, somada com a área pavimentada, não deverá ultrapassar 80% da área do lote  |
| <b>Taxa Máxima de Construção:</b>   | (Área total edificada ÷ área do lote) x 100.<br>A taxa máxima de construção permitida é de 80% da área do lote   |
| <b>Pavimentos:</b>                  | O gabarito permitido é de, no máximo, 3 (três) pavimentos (não incluindo cobertura e subsolos).<br><br>Cobertura optativa, com taxa máxima de ocupação igual a 40% da projeção horizontal da edificação, sendo destinada a salas de reuniões, restaurantes, salas de exposições, jardins e terraços.<br><br>Todas as paredes de vedação, sejam quais forem os materiais de construção utilizados, deverão distar, no mínimo, de 2,50m dos limites da edificação. A altura máxima da cobertura será de 3,00m (três metros) e sua área será computada na taxa máxima de construção.<br><br>Subsolo (s) optativo (s), com taxa máxima de ocupação igual a 50% da área do lote, sendo permitida a instalação de atividades relacionadas com a destinação do lote, desde que asseguradas a correta iluminação e ventilação natural e/ou exaustão e renovação de ar por meios mecânicos, sendo que, neste caso, deverá ser instalado sistema de funcionamento de emergência para equipamentos mecânicos e sua área será computada na taxa máxima de construção.<br><br>Quando destinado à garagem, sua área não será computada e as rampas de acesso ao mesmo deverão desenvolver-se dentro dos limites do lote. |
| <b>Altura Máxima da Edificação:</b> | A altura máxima da edificação será de 9,50m (nove metros e cinquenta centímetros), contados a partir da cota de soleira, no ponto médio do lote, a ser determinada pela Divisão de Topografia e Cadastro-DTC/DeU/SVO. A cobertura e elementos como casas de máquinas e caixas d'água poderão ultrapassar a altura permitida máxima.  |

|                                   |   |
|-----------------------------------|---|
| <b>Castelo D'água:</b>            | Será permitida a construção de torre ou castelo d'água, cuja altura deverá ser justificada pelo projeto de instalação hidráulica ou exigências do Corpo de Bombeiros, podendo ser edificado dentro dos limites dos afastamentos mínimos obrigatórios.                               |
| <b>Taxa Mínima de Área Verde:</b> | Será obrigatória a implantação de área ajardinada e/ou arborizada dentro dos limites do lote, na proporção mínima de 20% da área do mesmo, e que deverá estar implantada na ocasião da expedição da carta de habite-se.   |
| <b>Tratamentos das Divisas:</b>   | No caso de cercamento, de qualquer tipo, a altura total não deverá ultrapassar 2,20m (dois metros e vinte centímetros).   |
| <b>Guarita:</b>                   | Poderá ser constituída de um ou dois blocos e edificada dentro dos limites dos afastamentos mínimos obrigatórios, com área máxima de 4,00m <sup>2</sup> (quatro metros quadrados) para cada bloco. A área de construção da guarita não será computada na taxa máxima de construção. |

## 4. CARACTERIZAÇÃO DA PROPRIEDADE

### 4.1 EMPREENDIMENTO

O empreendimento denominado Shopping Boulevard Brasília é composto por duas operações, a operação de shopping (objeto da avaliação) ocupada pelo piso superior, parte do subsolo superior e a operação de supermercadista Carrefour.

#### 4.1.1 O SHOPPING

O complexo imobiliário localizado na cidade de Brasília contempla atualmente o Boulevard Shopping Brasília, que foi inaugurado em junho de 2009 e conta com aproximadamente 17 mil m<sup>2</sup> de ABL distribuídos em dois pisos de lojas. O shopping oferece hoje a seus clientes cerca de 1.500 vagas de estacionamento.

Com um mix diversificado, os 17 mil m<sup>2</sup> de ABL estão distribuídos entre 4 lojas âncoras, 3 megalojas, além de quatro salas de cinema. A praça de alimentação com 444 lugares é um atrativo ao público, pois concentra franquias conhecidas e consolidadas no mercado.

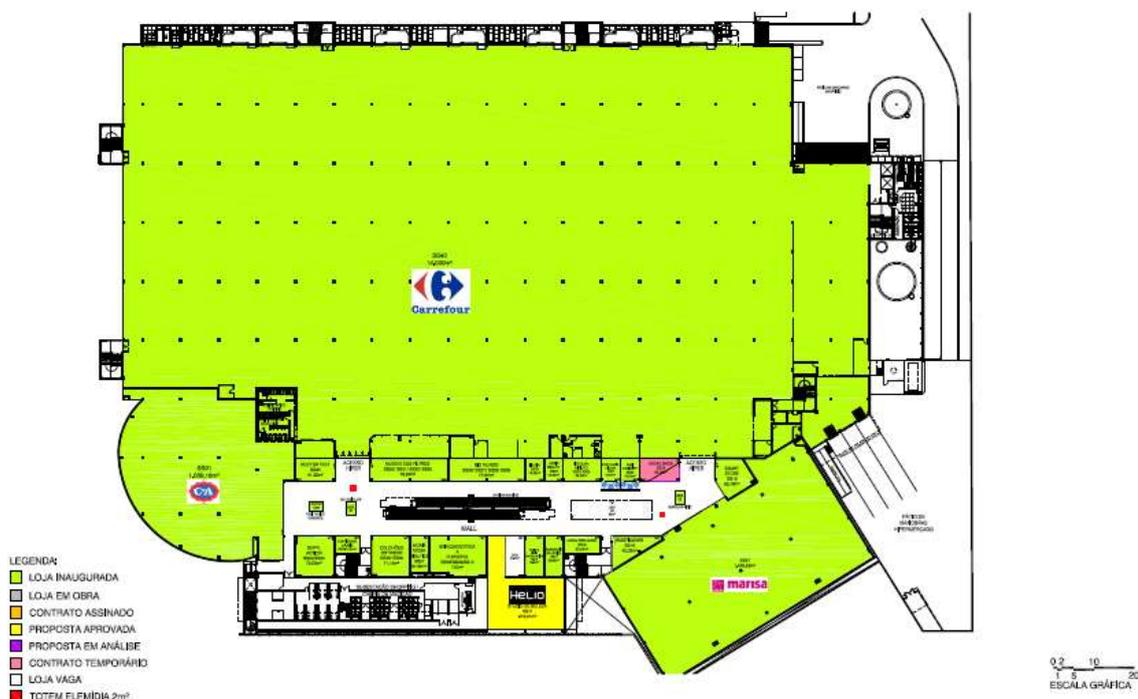
Caracterizado como um shopping voltado para a classe B e C e localizado no final da Asa Norte em um local de fácil acesso, o shopping está próximo de empresas, setor hospitalar, autarquias e universidades, além de estar integrado a bairros residenciais populosos como o novo Noroeste, Asa Norte, Lago Norte, Taquari e Sobradinho.

#### 4.1.2 CARREFOUR

O shopping ainda conta com uma loja do grupo Carrefour localizada na sua maioria no piso térreo do empreendimento e que conta com uma ABL de aproximadamente 14 mil m<sup>2</sup>.

As imagens a seguir ilustram a atual distribuição de *tenant mix* (a tipologia dos inquilinos) do empreendimento.

PISO 1



PISO 2





#### 4.2 DESCRIÇÃO DO TERRENO

O terreno possui as seguintes características:

|                        |  |
|------------------------|--|
| <b>Frente:</b>         | Ao nível do logradouro   |
| <b>Superfície</b>      | Aparentemente seca   |
| <b>Configuração:</b>   | Regular  |
| <b>Dimensão:</b>       | 46.826,38m <sup>2</sup> (de acordo com a matrícula fornecida pelo cliente)   |
| <b>Infraestrutura:</b> | O terreno recebe os serviços de infraestrutura básica citados no item <b>3.2 Melhoramentos Públicos</b>  |
| <b>Aproveitamento:</b> | Atualmente, o imóvel possui área construída total de 53.758,61 m <sup>2</sup> ; e, em face à lei de uso e ocupação do solo, que permite um potencial construtivo menor, o terreno encontra-se superaproveitado |
| <b>Acesso:</b>         | Eixo Rodoviário de Brasília, Via W 3 Norte e Via Setor Terminal Norte  |
| <b>Topografia:</b>     | Plana  |

### 4.3 QUADRO DE ÁREAS

#### 4.3.1 ÁREAS CONSTRUÍDAS DOS PAVIMENTOS

De acordo com as plantas fornecidas pelo solicitante, as áreas construídas são descritas conforme tabela abaixo:

- Subsolo / estacionamento: 19.288,77 m<sup>2</sup>
- Subsolo superior (Carrefour e shopping): 17.513,90 m<sup>2</sup>
- Térreo (estacionamento externo / shopping): 16.955,94 m<sup>2</sup>

Total área construída: 53.758,61 m<sup>2</sup>

#### 4.3.2 ÁREA LOCÁVEL (SHOPPING)

Conforme contrato firmado entre Carrefour e 2008 Empreendimentos Comerciais S.A., as áreas locáveis do shopping são:

| Descrição                         | Áreas  |
|-----------------------------------|--|
| Áreas técnicas do shopping center | 138 m <sup>2</sup> (nível subsolo), 435 m <sup>2</sup> (subsolo superior) e 173 m <sup>2</sup> (nível térreo)      |
| Shopping – uso privativo          | 13.960 m <sup>2</sup> (nível térreo), 1.140 m <sup>2</sup> (subsolo superior) e 357 m <sup>2</sup> (nível subsolo) |
| Galeria shopping 1                | 1.111,66 m <sup>2</sup> (nível térreo considerada ABL)   |
| Galeria shopping 2                | 901,47 m <sup>2</sup> (subsolo superior considerada ABL)   |
| Galeria shopping 3                | 537,20 m <sup>2</sup> (nível subsolo considerada ABL)  |

| Nível                        | Áreas                          |
|------------------------------|--------------------------------|
| Nível térreo                 | 15.244,66 m <sup>2</sup>       |
| Subsolo superior             | 2.476,47 m <sup>2</sup>        |
| Subsolo                      | 1.032,20 m <sup>2</sup>        |
| <b>Área locável Shopping</b> | <b>18.753,33 m<sup>2</sup></b> |

#### 4.3.3 HOMOGENEIZAÇÃO DA ÁREA LOCÁVEL (SHOPPING)

Para manter a coerência de metragem de área construída com a área observada e validada na Sentença Arbitral do Centro de Arbitragem e Medição da Câmara de Comércio Americana AMCHAM – Procedimento Arbitral nº 67/2012, para o cálculo de avaliação foi adotada a mesma ponderação de peso redutor para as áreas técnicas e galerias do shopping, sendo:

Áreas técnicas do shopping center: 30%

Galeria shopping 1, 2 e 3: 56,20%

*Nota: Ponderação em conformidade com a homogeneização adotada no laudo pericial.*

| Áreas                             | Metragem (m <sup>2</sup> )     | Peso   | Área Homogeneizada (m <sup>2</sup> ) |
|-----------------------------------|--------------------------------|--------|--------------------------------------|
| Áreas técnicas do shopping center | 138,00 m <sup>2</sup>          | 30%    | 41,40 m <sup>2</sup>                 |
| Áreas técnicas do shopping center | 435,00 m <sup>2</sup>          | 30%    | 130,50 m <sup>2</sup>                |
| Áreas técnicas do shopping center | 173,00 m <sup>2</sup>          | 30%    | 51,90 m <sup>2</sup>                 |
| Shopping – uso privativo          | 13.960 m <sup>2</sup>          | 100%   | 13.960 m <sup>2</sup>                |
| Shopping – uso privativo          | 1.140,00 m <sup>2</sup>        | 100%   | 1.140,00 m <sup>2</sup>              |
| Shopping – uso privativo          | 357,00 m <sup>2</sup>          | 100%   | 357,00 m <sup>2</sup>                |
| Galeria shopping 1                | 1.111,66 m <sup>2</sup>        | 56,20% | 624,79 m <sup>2</sup>                |
| Galeria shopping 2                | 901,47 m <sup>2</sup>          | 56,20% | 506,67 m <sup>2</sup>                |
| Galeria shopping 3                | 537,20 m <sup>2</sup>          | 56,20% | 301,95 m <sup>2</sup>                |
| <b>Área locável Shopping</b>      | <b>18.753,33 m<sup>2</sup></b> |        | <b>17.114,21 m<sup>2</sup></b>       |

#### 4.3.4 RATEIO DAS ÁREAS

Conforme o contrato de locação firmado entre Carrefour e 2008 Empreendimentos Comerciais S.A., e o resultado da Sentença Arbitral do Centro de Arbitragem e Medição da Câmara de Comércio Americana AMCHAM – Procedimento Arbitral nº 67/2012, a divisão das áreas é feita com base na área construída da seguinte forma:

| Edificação                                | Áreas                          | Porcentagem |
|---|--------------------------------|-------------|
| Área 2008 Empreendimentos Comerciais S.A. | 17.114,21 m <sup>2</sup>       | 54,06%      |
| Área Carrefour                            | 14.540,85 m <sup>2</sup>       | 45,94%      |
| Área Comum                                | 22.103,52 m <sup>2</sup>       |             |
| <b>Área Total Construída</b>              | <b>53.758,58 m<sup>2</sup></b> | <b>100%</b> |

#### 4.4 CONSTRUÇÕES

O imóvel é composto pelo subsolo, subsolo superior e o piso térreo. O subsolo contempla 787 vagas de estacionamento, área técnica, docas e ilha de acesso ao shopping. O subsolo superior aonde a maior parte da área é ocupada pela operação supermercadista Carrefour, área de circulação comum, sanitários, lojas e docas de vagas e a operação do shopping center a administração do shopping.

As principais características das construções estão descritas abaixo:

|                               |  |
|-------------------------------|--|
| <b>Tipologia do Imóvel:</b>   | Shopping Center  |
| <b>Idade:</b>                 | Idade aparente: 9 anos<br>Vida útil estimada: 60 anos<br>Vida útil remanescente: 51 anos |
| <b>Área Construída:</b>       | 53.758,58 m <sup>2</sup>   |
| <b>Estacionamento:</b>        | O subsolo do empreendimento possui um estacionamento com 787 vagas                       |
| <b>Estrutura:</b>             | Concreto armado  |
| <b>Circulação vertical:</b>   | Elevadores, esteiras rolantes e escadas  |
| <b>Fachada:</b>               | Pintura  |
| <b>Piso:</b>                  | Granito e concreto aparente e porcelanato nas áreas de suporte                           |
| <b>Paredes:</b>               | Pintura e azulejos   |
| <b>Forro:</b>                 | Gesso e forro termo acústico   |
| <b>Estado de Conservação:</b> | Regular (C)  |

## 5. DIAGNÓSTICO DE MERCADO

O cenário econômico recente foi de aceleração dos indicadores de inflação que corroeram parte do crescimento real da massa salarial, da ligeira elevação do endividamento das famílias, encarecimento do crédito, aumento do nível de desemprego e a desvalorização do real frente ao dólar.

O mercado imobiliário não ficou alheio à conjuntura econômica e também foi afetado pelo cenário negativo, com impacto nos preços praticados e na liquidez dos ativos.

A região onde se encontra o imóvel naturalmente acompanha o comportamento verificado em outras praças onde, há poucos anos atrás, observou-se um crescimento intenso, com valores de imóveis que aumentavam substancialmente em um curto intervalo de tempo.

Contudo, atualmente, após as altas verificadas nos últimos anos, percebeu-se um comportamento mais conservador, com um arrefecimento de valores e um cenário de maior estabilidade, ocasionando assim um reequilíbrio no mercado em todos os sentidos.

Como não há amostras suficientes para comparação direta com outros shoppings, entende-se que a melhor maneira de representar o valor do ativo é através do somatório de seus valores de terreno e construção para a obtenção do valor de venda do imóvel e a aplicação do método da remuneração do capital para estimar o valor de locação.

A metodologia estima o valor de locação através do produto entre o valor de venda do ativo por uma taxa de *cap rate*, dividindo-se por um período de um ano, doze meses. A taxa de *cap rate*, é baseada em informações de mercado, obtidas junto a *players* e investidores especializados neste seguimento.

O imóvel avaliado hoje é ocupado por um *shopping center* e está situado em uma região adequada ao uso comercial. A localização favorece a operação por ser uma via de alto movimento, além do que, o Setor Terminal Norte, onde está inserido o imóvel, é conhecido por abrigar lojas e concessionárias de veículos.

A edificação também é adequada ao uso comercial e se encontra em bom estado de conservação. Devido as grandes dimensões e as características específicas da construção, voltadas ao ramo de varejo, o imóvel interessa basicamente a grandes investidores, o que restringe o campo de potenciais ocupantes e diminui sua liquidez.

Para o balizamento do valor de locação, ainda se levou em consideração o Método Evolutivo, demonstrando os valores relacionados às parcelas das construções e de seu terreno, parcela esta que contou com pesquisa realizada em seu entorno. Observou-se pouca disponibilidade de glebas para venda, dentre as ofertas verificadas na região, deparou-se imóveis com áreas que variam entre 3.466,90 m<sup>2</sup> e 15.000,00 m<sup>2</sup> sendo ofertados por valores entre R\$ 1.543,27/m<sup>2</sup> e

R\$ 6.000,00/m<sup>2</sup>, dependendo de fatores diversos como localização, área, topografia e zoneamento.

Pode-se estabelecer a seguinte relação entre o imóvel e a situação do mercado atual:

|   |   |
|---|---|
| <b>Cenário de Liquidez:</b>                       | Média-Baixa   |
| <b>Quantidade de ofertas de bens similares:</b>   | Baixa   |
| <b>Absorção do bem pelo mercado para locação:</b> | Média-Baixa   |
| <b>Prazo de absorção para locação:</b>            | 24 meses  |
| <b>Público-Alvo:</b>                              | Grandes empresas de varejo, do mercado imobiliário e investidores |

## 6. AVALIAÇÃO DO IMÓVEL

### 6.1 REFERÊNCIAS NORMATIVAS

A metodologia básica aplicada no trabalho fundamenta-se na NBR-14653 - Norma Brasileira para Avaliação de Bens da Associação Brasileira de Normas Técnicas (ABNT), em suas partes 1: Procedimentos Gerais e 2: Imóveis Urbanos.

Foi utilizada também a Norma para Avaliação de Imóveis Urbanos – versão 2011, publicada pelo IBAPE - Instituto Brasileiro de Avaliações e Perícias de Engenharia, Departamento de São Paulo.

Foram observados os padrões de conduta e ética profissionais estabelecidos no *Red Book* em sua edição 2014 editada pelo *Royal Institution of Chartered Surveyors* (“RICS”) e nas normas do *International Valuation Standards Council* (“IVSC”), nos seus pronunciamentos 101 – *Scope of Work*, 102 – *Implementation* e 103 – *Reporting*.

### 6.2 METODOLOGIAS

As definições dos valores apresentados na avaliação consideram as características do imóvel objeto da avaliação e a região que o mesmo se encontra. Para tanto, a avaliação passa por uma pesquisa que visa identificar dados de mercado sobre imóveis de características semelhantes.

Conforme as normas que a avaliação se fundamenta, analisou-se as amostras comparativas com relação aos fatores de equivalência e recebem os devidos tratamentos estatísticos quando necessário.

Considerando as características do contrato de locação vigente e os elementos comparativos identificados nas pesquisas, para a determinação do valor para locação do imóvel foram aplicados os seguintes métodos:

Método Evolutivo:

O valor do terreno é determinado pela comparação direta com outros terrenos semelhantes situados na mesma região geoeconômica (método comparativo – venda). O valor da propriedade é definido pelo somatório de seus componentes (terreno e construção).

Método da Capitalização Direta da Renda:

Para determinação do valor de locação, utilizou-se o método da renda partindo do valor do imóvel considerando algumas características específicas observadas e o resultado da Sentença Arbitral do Centro de Arbitragem e Medição da Câmara de Comércio Americana AMCHAM – Procedimento Arbitral nº 67/2012.

### 6.3 VALOR DE MERCADO PARA VENDA – MÉTODO EVOLUTIVO

Através deste método, o valor de reprodução da propriedade resulta do somatório dos valores de seus componentes (terreno e construção).

#### 6.3.1 AVALIAÇÃO DO TERRENO

##### 6.3.1.1 METODOLOGIA

Para a determinação do valor do terreno foi aplicado o Método Comparativo Direto de Dados de Mercado, mediante o qual o valor do terreno é obtido pela comparação direta com outros terrenos semelhantes situados na mesma região geoeconômica.

##### 6.3.1.2 ELEMENTOS COMPARATIVOS

Foram realizadas pesquisas na região onde está implantado o imóvel em análise, com a finalidade de investigar terrenos disponíveis para venda.

O campo amostral utilizado para a determinação do valor do imóvel é composto por 6 (seis) elementos comparativos que podem ser observados junto ao Anexo 1 – Elementos Comparativos.

Os imóveis pesquisados apresentam diferentes características como localização e área, que impossibilitam uma comparação direta apenas de seus preços unitários, motivo pelo qual foi empregado o **Tratamento por Fatores** para a determinação do valor unitário.

A região apresenta densa ocupação, e pouca oferta de terrenos com dimensões compatíveis com o avaliando, sendo necessária a utilização de comparativos com áreas menores. Contudo, foi observada a equalização entre a valorização decorrente da melhor liquidez das áreas menores, com aquela promovida pelo maior potencial construtivo oferecida pelas áreas maiores.

##### 6.3.1.3 TRATAMENTO POR FATORES

No presente trabalho foram utilizados os seguintes fatores de homogeneização:

###### Fator de Fonte

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 20%, para posterior consideração dos dados nos cálculos estatísticos.

###### Fator de Transposição

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       | Distância ao Transporte Coletivo | Largura da Via |
|--------------------|----------------------------------|----------------|
| Asfalto:           | Até 100m:                        | Praças:        |
| Paralelepípedo:    | De 100 a 300m:                   | Acima de 20m:  |
| Cascalho ou Pedra: | De 300 a 500m:                   | De 10 a 20m:   |
| Terra:             | Acima de 500m:                   | Até 10m:       |

### 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 Médio-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       |
|                       | Classe Médio-Baixa: 0,85 a 1,00 | Médio-Baixo: 0,85 |
| Abaixo de 40%: 0,90   | Classe Baixa: 0,70 a 0,85       | Baixo: 0,80       |

Os Índices de Local correspondentes ao imóvel avaliado e aos comparativos foram calculados pela soma dos pontos relacionados a cada atributo das tabelas do Grupo I – Equipamentos Urbanos multiplicada pelos fatores constantes na tabela do Grupo II – Características da Região.

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

$$F_{transp} = 1 + (((ILAVA - ILCOMP) / ILCOMP)) \times pt)$$

Onde:

F<sub>transp</sub>: Fator Transposição

ILAVA: Índice de Local correspondente ao Imóvel Avaliando

ILCOMP: Índice de Local correspondente ao Elemento Comparativo

pt: Participação do valor do terreno 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:

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

ou,

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

#### 6.3.1.4 SITUAÇÃO PARADIGMA

A situação paradigma que possibilitou a homogeneização dos valores é a seguinte:

| SITUAÇÃO PARADIGMA |                          |
|--------------------|--------------------------|
| Área de Terreno:   | 46.829,38 m <sup>2</sup> |
| Índice de Local:   | 122,51                   |

### 6.3.1.5 VALOR UNITÁRIO DE TERRENO

Homogeneizados os elementos que compõem o campo amostral através de fatores de fonte, localização e área, conforme Anexo 2 – Tratamento por Fatores obteve-se o seguinte valor unitário básico:

**. Valor Unitário de Venda: R\$ 2.044,09 /m<sup>2</sup>**

### 6.3.1.6 VALOR DE TERRENO

Multiplicando o valor unitário pela área de terreno, obtém-se o seguinte resultado:

Valor do Terreno: Valor Unitário de Venda x Área do terreno

Valor do Terreno: R\$ 2.044,09 /m<sup>2</sup> x 46.829,38

Valor do Terreno: R\$ 95.723.467,36

Em números redondos:

**VALOR DO TERRENO = R\$ 95.725.000,00**

## 6.3.2 AVALIAÇÃO DAS CONSTRUÇÕES

### 6.3.2.1 METODOLOGIA

Para estimativa do valor das construções foi aplicado o Método da Quantificação do Custo que identifica o valor do bem ou de suas partes constituintes por meio de orçamentos sintéticos ou analíticos, a partir das quantidades de serviços e respectivos custos diretos e indiretos.

### 6.3.2.2 ÁREA EQUIVALENTE DE CONSTRUÇÃO

Para cálculo do custo de construção, é preciso adequar os custos dos diferentes ambientes, através do conceito de área equivalente e a utilização de um único custo unitário de construção, conforme preconizado pela NBR 12.721.

Para esta adequação de custos, foi utilizado como recurso o documento: “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, resumido na tabela a seguir:

| Grupo   | Padrão    | Valor Mínimo  | Valor Médio | Valor Máximo |
|---------|-----------|---------------|-------------|--------------|
| Galpões | Econômico | 0,240         | 0,360       | 0,480        |
|         | Simple    | 0,492         | 0,726       | 0,960        |
|         | Médio     | 0,972         | 1,326       | 1,680        |
|         | Superior  | Acima de 1,69 |             |              |

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

O padrão construtivo de referência adotado foi: 1,700 (Galpão - Padrão Superior).

Portanto os pesos das edificações considerados a seguir foram obtidos pela razão entre os coeficientes de padrão construtivo de cada edificação e da edificação de referência.

| Item (Edificação)              | Área                           | Padrão Construtivo | Peso de Equivalência | Área Equivalente |
|--------------------------------|--------------------------------|--------------------|----------------------|------------------|
| Subsolo                        | 19.288,77 m <sup>2</sup>       | 0,843              | 0,500                | 9.644,39         |
| Subsolo - Carrefour e Shopping | 17.513,90 m <sup>2</sup>       | 1,700              | 1,000                | 17.513,90        |
| Térreo - Shopping              | 16.955,94 m <sup>2</sup>       | 1,700              | 1,000                | 16.955,94        |
| <b>TOTAL</b>                   | <b>53.758,61 m<sup>2</sup></b> |                    |                      | <b>44.114,23</b> |

### 6.3.2.3 CUSTO UNITÁRIO DE CONSTRUÇÃO

O Custo Unitário de Construção foi obtido a partir do levantamento de mercado efetuado pela Editora Pini publicado na Revista Guia da Construção, que apresenta um custo unitário básico de construção para diversos tipos e imóvel de diferentes padrões construtivos, referidos a uma determinada data-base.

Para os cálculos, o custo foi atualizado para a data de referência do presente estudo de valor e foram considerados também alguns custos adicionais, não computados na formação do custo unitário levantado pela PINI, conforme tabela abaixo:

## ESTIMATIVA DO CUSTO DE REPOSIÇÃO GLOBAL

|  |                                   |
|--|-----------------------------------|
| Índice Utilizado:                            | Galpão de Uso Geral - Médio       |
|  | R\$ 1.483,34 /m <sup>2</sup>      |
| Data do Índice:                              | mar-19                            |
| Índice Ajustado:                             | R\$ 1.483,34 /m <sup>2</sup>      |
| <b>Σ de Custos Adicionais sobre o Índice</b> |                                   |
| Projeto                                      | R\$ 37,08/m <sup>2</sup>          |
| Total  | R\$ 1.520,42/m <sup>2</sup>       |
| BDI: 20%                                     | R\$ 380,11/m <sup>2</sup>         |
| <b>Custo Unitário de Construção</b>          | <b>R\$ 1.900,53/m<sup>2</sup></b> |

### 6.3.2.4 FATOR DE DEPRECIAÇÃO

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 obsoleto, 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 Obsoleto 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/Heideck

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) |
|--------|-----------|------------------|--------------------|
| 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                                  | 18,0%       |
| 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

| Edificação                     | Idade | Conservação | Fator de Depreciação |
|--------------------------------|-------|-------------|----------------------|
| Subsolo                        | 9     | C           | 0,932                |
| Subsolo - Carrefour e Shopping | 9     | C           | 0,932                |
| Térreo - Shopping              | 9     | C           | 0,932                |

**6.3.2.5 VALOR DA CONSTRUÇÃO**

O valor da construção é dado pelo produto entre o custo unitário, a área construída equivalente e o fator de depreciação.

| Edificação                     | Valor Unitário de Construção | Área Equivalente               | Fator de Depreciação | Valor Estimado        |
|--------------------------------|------------------------------|--------------------------------|----------------------|-----------------------|
| Subsolo                        | R\$ 1.900,53                 | 9.644,39 m <sup>2</sup>        | 0,932                | R\$ 17.087.000        |
| Subsolo - Carrefour e Shopping | R\$ 1.900,53                 | 17.513,90 m <sup>2</sup>       | 0,932                | R\$ 31.029.000        |
| Térreo - Shopping              | R\$ 1.900,53                 | 16.955,94 m <sup>2</sup>       | 0,932                | R\$ 30.040.000        |
| <b>TOTAL</b>                   |                              | <b>44.114,23 m<sup>2</sup></b> |                      | <b>R\$ 78.156.000</b> |

Em números redondos:

**VALOR DA CONSTRUÇÃO = R\$ 78.160.000,00**

**6.3.3 CUSTO DE REPRODUÇÃO**

Computados os valores calculados, o valor de Reprodução do imóvel é de:

VALOR DE REPRODUÇÃO = Valor do Terreno + Valor da Construção

VALOR DE REPRODUÇÃO = R\$ 95.725.000,00 + R\$ 78.160.000,00

VALOR DE REPRODUÇÃO = R\$ 173.885.000,00

**6.3.4 FATOR DE COMERCIALIZAÇÃO**

Para determinação do fator de comercialização levou-se em consideração a relação entre o valor do shopping center existente no empreendimento e o valor do mesmo shopping caso fosse construído atualmente.

No caso em questão, o fator de comercialização reflete o “benefício da coisa pronta” e é calculado conforme abaixo:

$$FC = VP / VA$$

Onde:

FC – Fator de Comercialização

VP – Valor do Projeto a ser construído

VA – Valor do Ativo existente

Logo, o fator de comercialização adotado é:

FC = 0,70

As principais premissas consideradas nas avaliações que originaram o valor do projeto a ser construído (VP) e o valor do ativo existente (VA) encontram-se nos anexos 5 e 6 do laudo.

VALOR DO IMÓVEL = VALOR DE REPRODUÇÃO x FATOR DE COMERCIALIZAÇÃO

VALOR DO IMÓVEL = R\$ 173.885.000,00 x 0,72

VALOR DO IMÓVEL = R\$ 125.197.200,00

**Valor de Mercado para Venda: R\$ 125.200.000,00**

**(Cento e vinte e cinco milhões e duzentos mil reais)**

#### **6.4 VALOR DE LOCAÇÃO DO IMÓVEL – MÉTODO DA RENDA**

O Método da Renda considera a aplicação de uma renda líquida sobre o valor do imóvel considerando-se cenários viáveis e circunstâncias de mercado.

No caso presente, em função do contrato de locação firmado entre as partes, fez-se necessário calcular o quinhão do imóvel que cabe a cada uma das partes.

Para obtenção do valor adotou-se o procedimento descrito a seguir:

| CALCULO DO ALUGUEL             |                        |
|--------------------------------|------------------------|
| <b>Valor do Imóvel</b>         | <b>R\$ 125.197.200</b> |
| Percentual Shopping            | 54,06%                 |
| Valor do Shopping              | R\$ 67.681.606         |
| <b>Valor do Shopping</b>       | <b>R\$ 67.681.606</b>  |
| Taxa Capitalização a.m.        | 0,68%                  |
| Taxa Capitalização a.a.        | 8,50%                  |
| <b>Aluguel Mensal Proposto</b> | <b>R\$ 462.000,00</b>  |

Nota: Com base no resultado da Sentença Arbitral do Centro de Arbitragem e Medição da Câmara de Comércio Americana AMCHAM – Procedimento Arbitral nº 67/2012, para a presente avaliação não foram considerados os investimentos realizados pela locatária e também o fundo de comércio.

**6.4.1 PERCENTUAL DO SHOPPING**

O percentual do shopping no ativo foi definido considerando-se a área total ocupada por cada parte.

Conforme informado pelo solicitante, tem-se a seguinte divisão de área:

| DIVISÃO DE ÁREA CONSTRUÍDA   |                                |
|------------------------------|--------------------------------|
| Posto de Gasolina            | 990,00 m <sup>2</sup>          |
| Área do Carrefour            | 13.550,85 m <sup>2</sup>       |
| Área do Shopping             | 17.114,21 m <sup>2</sup>       |
| Área Comum                   | 22.103,52 m <sup>2</sup>       |
| <b>Área Total Construída</b> | <b>53.758,58 m<sup>2</sup></b> |

O Grupo Carrefour tem contratualmente o direito de explorar o posto de gasolina, considerando-se essa premissa, adotou-se a área referente ao posto de gasolina como uma área exclusiva do grupo. Para o cálculo do percentual referente as partes do contrato, desconsiderou-se a área comum do shopping.

Por tanto, tem-se a seguinte divisão de área:

| ÁREA CONSIDERADA NO CALCULO  |                                |        |
|------------------------------|--------------------------------|--------|
| Área do Carrefour*           | 14.540,85 m <sup>2</sup>       | 45,94% |
| Área do Shopping             | 17.114,21 m <sup>2</sup>       | 54,06% |
| <b>Área Total Construída</b> | <b>31.655,06 m<sup>2</sup></b> |        |

\* Considera área do Posto de Gasolina

**6.4.2 TAXA DE CAPITALIZAÇÃO**

A porcentagem de 8,50% é a taxa média de investimento imobiliário para contratos de locação. A composição da taxa leva em consideração diversos fatores como:

- Qualidade do locatário – A 2008 Empreendimentos Comerciais S.A. tem como sócio empresas de renome do mercado financeiro e na operação de shopping centers. A COLLIERS conversou com algumas instituições sobre o “risco de crédito” dos principais acionistas da 2008 Empreendimentos Comerciais e a mesma foi informada que se trata de empresas com *rating* de crédito muito positivo. Portanto, a premiação pelo risco de crédito deveria ser baixa
- Risco de propriedade – A 2008 Empreendimentos Comerciais S.A. tem um compromisso contratual com relação a manutenção do imóvel. Com isso, a remuneração da locação deverá ser menor por conta da mitigação do risco de propriedade
- Risco de mercado – Se tratando de um mercado em recessão, o mercado de varejo (atuação do imóvel) é um mercado que exige uma remuneração alta por conta da sua alta exposição ao risco

Considerando os pontos acima mencionados e o fato da remuneração dos contratos semelhantes de mercado, a taxa de capitalização de 8,50% está balizada com as práticas de mercado.

Considerando-se o valor do ativo, o percentual da área que corresponde ao solicitante e taxa de capitalização, o valor de locação mensal em números redondos é:

**Valor de Mercado para Locação: R\$ 462.000,00/mês**

**(Quatrocentos e sessenta e dois mil reais mensais)**

## 7. APRESENTAÇÃO FINAL DE VALORES

Valor de Mercado para Locação

R\$ 462.000,00 / mês

Tendo em vista as características específicas da construção e da região, na qual não foi possível coletar elementos comparativos para o imóvel avaliando em número suficiente, para a estimativa do valor de venda, foi adotado o Método Evolutivo. Através desse método o valor da propriedade é definido pelo somatório de seus componentes (terreno e construção) multiplicados pelo fator comercialização.

Analogamente, como não há imóveis comparáveis para que se utilizasse o método comparativo direto de dados de mercado, foi empregado o Método da Remuneração do Capital, com aplicação de uma taxa líquida de renda compatível com o mercado e com o empreendimento avaliado.

Com base nas informações fornecidas, nas análises realizadas e nos resultados contidos neste relatório, os valores de mercado para venda e locação, para o mês de maio de 2019, foram estimados em:

**Valor de Mercado para Locação: R\$ 462.000,00 / mês**

**(Quatrocentos e sessenta e dois mil reais mensais)**

## 8. TERMO DE ENCERRAMENTO

Este trabalho foi realizado com isenção de ânimos, é independente e totalmente livre de quaisquer vantagens ou envolvimento do profissional responsável.

Este laudo é composto por 31 (trinta e uma) folhas e 8 (oito) anexos.

São Paulo, 03 de junho de 2019

**COLLIERS INTERNATIONAL DO BRASIL**

**CREA 0931874**

**Cópia Digital**

Paula Casarini, MRICS  
CREA 5.060.339.429/D  
COO

**Cópia Digital**

Mony Lacerda Khouri, MRICS  
CAU 66948-2  
Gerente Executivo | CIVAS

# > ANEXO I

# > RELATÓRIO FOTOGRÁFICO



Via de acesso do imóvel, com o shopping à direita



Baía de embarque e desembarque externa



Acesso para o imóvel



Estacionamento externo



Estacionamento interno



Vista interna do imóvel



Vista interna do imóvel



Vista interna do imóvel



Vista interna do imóvel



Vista interna do imóvel



Vista interna do imóvel



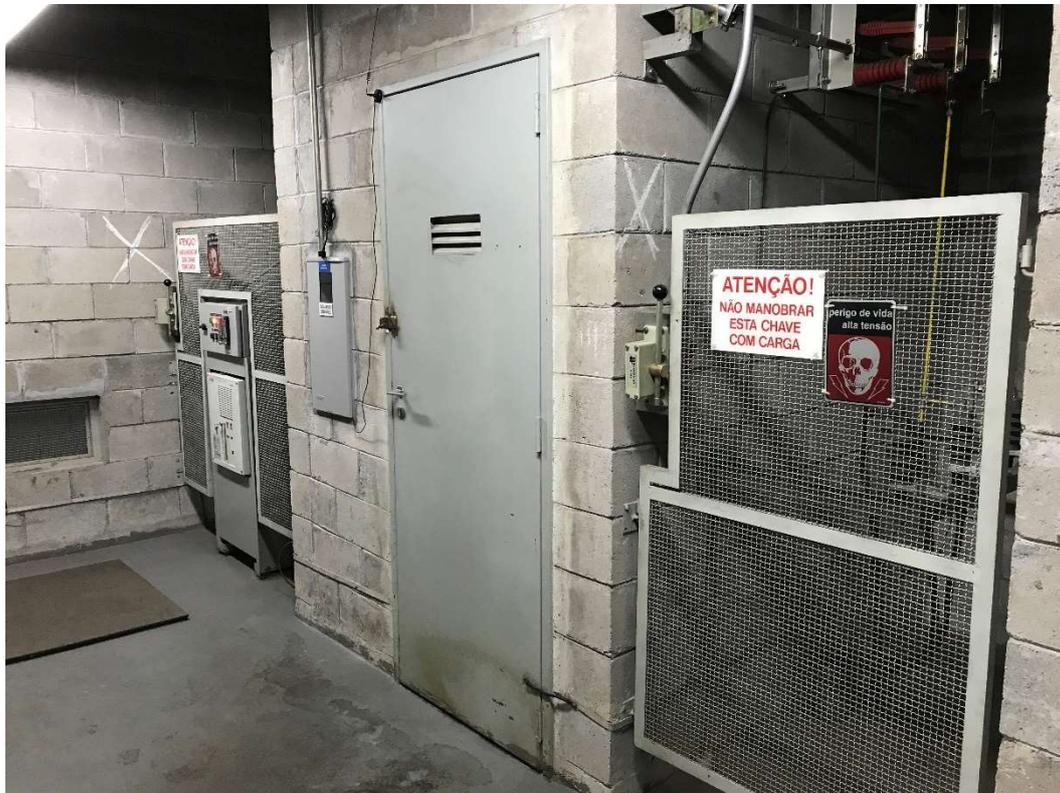
Vista interna do imóvel



Vista interna do imóvel



Área técnica



Área técnica



Área de estacionamento descoberto

# > ANEXO II

# > ELEMENTOS COMPARATIVOS

| # | Endereço                | Área de terreno (m <sup>2</sup> ) | Preço Pedido (R\$) | O/T | Fonte                          |
|---|-------------------------|-----------------------------------|--------------------|-----|--------------------------------|
| 1 | SIA Trecho 12 Lt 260    | 7.908,68                          | R\$ 15.305.000,00  | O   | Terracap - (61) 3342-2013      |
| 2 | CRNW 703 Lt B           | 3.466,90                          | R\$ 15.360.000,00  | O   | Terracap - (61) 3342-2013      |
| 3 | SHC/SW EQ 101/102 Lt 01 | 12.800,00                         | R\$ 19.753.900,00  | O   | Terracap - (61) 3342-2013      |
| 4 | Quadra SGAN 603         | 5.000,00                          | R\$ 30.000.000,00  | O   | Conde Imóveis - (61) 3468-1801 |
| 5 | Quadra SGAN 612         | 15.000,00                         | R\$ 35.000.000,00  | O   | R Sul Imóveis - (61) 3366-1166 |
| 6 | SIA trecho 3            | 4.000,00                          | R\$ 12.000.000,00  | O   | HM Imóveis - (61) 99982-9709   |

Localização aproximada dos elementos comparativos:





> ANEXO III  
> TRATAMENTO POR  
FATORES

### Homogeneização dos Valores Unitários

Os Valores Unitários Homogeneizados constantes na tabela abaixo foram homogeneizados por tratamento de fatores através da seguinte fórmula:

$$\text{Valor Unitário Homogeneizado} = \text{Valor Unitário} \times \text{Fator Final}$$

| Comparativo | Valor Unitário (R\$/m <sup>2</sup> )<br>descontado Fator de<br>Fonte | Fator<br>Transposição | Fator Área | Fator<br>Final | q (R\$/m <sup>2</sup> ) |
|-------------|--|-----------------------|------------|----------------|-------------------------|
| 1           | 1314,51  | 1,528                 | 0,801      | 1,329          | 1.746,98                |
| 2           | 3544,38  | 1,000                 | 0,722      | 0,722          | 2.559,04                |
| 3           | 1234,61  | 1,557                 | 0,850      | 1,407          | 1.737,10                |
| 4           | 3418,60  | 0,947                 | 0,756      | 0,703          | 2.403,28                |
| 5           | 1593,67  | 1,184                 | 0,867      | 1,051          | 1.674,95                |
| 6           | 2400,00  | 1,158                 | 0,735      | 0,893          | 2.143,20                |

Fator Final =  $\sum Fi - n + 1$  (onde n é o número de fatores utilizados); q: Valor Unitário Homogeneizado

### 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 homogeneizados, após análise de discrepância na faixa de 30% acima e abaixo do valor médio (limites inferior e superior).

| VALOR UNITÁRIO BÁSICO         |                               |
|-------------------------------|-------------------------------|
| Soma:                         | R\$ 12.264,55 /m <sup>2</sup> |
| Total de Comparativos:        | 6                             |
| Valor Médio dos Comparativos: | R\$ 2.044,09 /m <sup>2</sup>  |
| Intervalo para Saneamento     |                               |
| Limite Inferior:              | R\$ 1.430,86 /m <sup>2</sup>  |
| Limite Superior:              | R\$ 2.657,32 /m <sup>2</sup>  |
| Média Saneada                 |                               |
| Soma:                         | R\$ 12.264,55 /m <sup>2</sup> |
| Total de Comparativos:        | 6                             |
| Valor Médio dos Comparativos: | R\$ 2.044,09 /m <sup>2</sup>  |

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 locação 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
- $\sigma$ : Desvio-padrão da amostra
- n: Número de elementos da Amostra

| Intervalo de Confiança    |                              |
|---------------------------|------------------------------|
| Número de Amostras:       | 6                            |
| # Graus de Liberdade:     | 5                            |
| Tabela t (tc de Student): | 1,476                        |
| Desvio Padrão:            | 380,21                       |
| Limite Inferior:          | R\$ 1.814,99 /m <sup>2</sup> |
| Limite Superior:          | R\$ 2.273,20 /m <sup>2</sup> |

### 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        |                              |
|--------------------------|------------------------------|
| <b>Intervalo Efetivo</b> |                              |
| Limite Inferior:         | R\$ 1.674,95 /m <sup>2</sup> |
| Limite Superior:         | R\$ 2.559,04 /m <sup>2</sup> |
| <b>Campo de Arbítrio</b> |                              |
| Limite Inferior:         | R\$ 1.737,48 /m <sup>2</sup> |
| Limite Superior:         | R\$ 2.350,70 /m <sup>2</sup> |

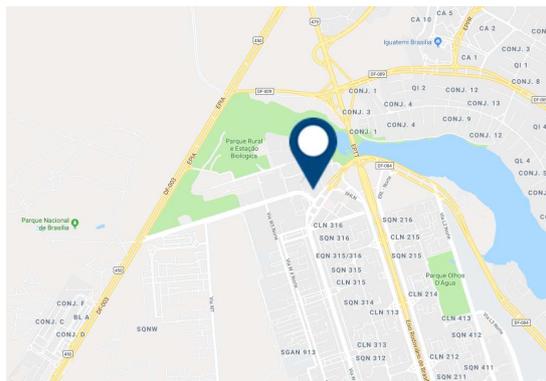
# > ANEXO IV

# > AVALIAÇÃO ECONÔMICA

## SUMÁRIO EXECUTIVO

Propriedade localizada no Setor Terminal Norte, Conjunto J  
Asa Norte - Brasília - DF

|  |                               |
|--|-------------------------------|
| <b>Metodologia(s) utilizada(s)</b>                             | : Método da Renda (FCD)       |
| <b>Propósito da avaliação</b>                                  | : Reavaliação do ativo        |
| <b>Nome da propriedade</b>                                     | : Boulevard Shopping Brasília |
| <b>Tipologia da propriedade</b>                                | : <i>Shopping Center</i>      |
| <b>Solicitante</b>   | : Aliansce Shopping Centers   |
| <b>Participação avaliada</b>                                   | : 100,00%                     |
| <b>Área bruta locável total</b>                                | : 17.510,15 m <sup>2</sup>    |
| <b>Taxa de ocupação</b>  | : 97,13%                      |
| Área vaga  | : 502,13 m <sup>2</sup>       |
| Número de lojas vagas  | : 8                           |
| Prazo de absorção  | : 12 meses                    |
| <b>Valor final</b>   | : R\$ 153.000.000,00          |
| Valor por metro quadrado de ABL                                | : R\$ 8.737,79                |
| <b>Valor da participação</b>                                   | : R\$ 153.000.000,00          |
| <b>Parâmetros financeiros</b>                                  |                               |
| Taxa de desconto   | : 9,50% a.a.                  |
| Terminal cap. rate   | : 9,00% a.a.                  |
| NOI no 1º ano  | : R\$ 12.018.064,00           |
| Cap Rate de entrada  | : 7,85%                       |
| Múltiplo do NOI  | : 12,73                       |
| <b>Taxas de crescimento de aluguel mínimo</b>                  |                               |
| 1º ano   | : 0,00% a.a.                  |
| A partir do 2º ano   | : 1,00% a.a.                  |
| <b>Fundo de reposição do ativo<br/>(% do total de receita)</b> | : 2,00%                       |
| <b>Data da inspeção</b>  | : 01-abr-19                   |
| <b>Data da avaliação</b>                                       | : março-19                    |



### Informações da propriedade

|                                      |   |
|--------------------------------------|---|
| Nome da propriedade                  | Boulevard Shopping Brasília                                   |
| Endereço                             | Setor Terminal Norte, Conjunto J<br>Asa Norte - Brasília - DF |
| Área Bruta Locável (m <sup>2</sup> ) | 17.510,15   |
| Inauguração                          | 39.989  |
| Condição atual da construção         | Regular (C)   |

### Dados da propriedade

|                                   |                                 |
|-----------------------------------|---------------------------------|
| Área de terreno (m <sup>2</sup> ) | 46.829,38                       |
| Densidade de ocupação             | 0,37                            |
| Zoneamento                        | Zona Urbana do Conjunto Tombado |

### Análise do Fluxo de Caixa Descontado

|                           |         |
|---------------------------|---------|
| Período de análise        | 10 anos |
| Taxa de desconto (a.a.)   | 9,50%   |
| Terminal Cap. Rate (a.a.) | 9,00%   |
| Inflação                  | 0,00%   |

### Valor Final

|                       |                    |
|-----------------------|--------------------|
| Valor final estimado  | R\$ 153.000.000,00 |
| Data-base             | março-19           |
| Cap de entrada (a.a.) | 7,85%              |
| Múltiplo do NOI       | 12,73              |

| Lojas                           | LUC  | Nº de lojas | Área (m <sup>2</sup> ) | % da ABL      | Aluguel Mínimo (R\$/m <sup>2</sup> ) | Fim do contrato |
|---------------------------------|------|-------------|------------------------|---------------|--------------------------------------|-----------------|
| <b>Âncoras</b>                  |      |             |                        |               |                                      |                 |
| MARISA                          | SS17 |             | 1.428,55               | 8,16%         | R\$ 31,13                            | jul-19          |
| C&A                             | SS01 |             | 2.945,51               | 16,82%        | R\$ 40,39                            | out-19          |
| RENNER                          | T32  |             | 2.025,91               | 11,57%        | R\$ 56,56                            | jun-19          |
| <b>Total das âncoras</b>        |      | <b>3</b>    | <b>6.399,97</b>        | <b>36,55%</b> |                                      |                 |
| <b>Lojas</b>                    |      |             |                        |               |                                      |                 |
| Cinema                          |      | 1           | 1.416,06               | 8,09%         |                                      |                 |
| Satélites                       |      | 97          | 6.044,15               | 34,52%        |                                      |                 |
| Alimentação                     |      | 14          | 913,06                 | 5,21%         |                                      |                 |
| Megalojas                       |      | 4           | 2.234,78               | 12,76%        |                                      |                 |
| Lojas vagas                     |      | 8           | 502,13                 | 2,87%         |                                      |                 |
| <b>Total de lojas satélites</b> |      | <b>124</b>  | <b>11.110,18</b>       | <b>63,45%</b> |                                      |                 |
| <b>Total de Lojas e ABL</b>     |      | <b>127</b>  | <b>17.510,15</b>       |               |                                      |                 |

TABELA 1 – PERFIL DOS LOCATÁRIOS

## AVALIAÇÃO DO IMÓVEL

### **REFERÊNCIAS NORMATIVAS**

A metodologia básica aplicada no trabalho fundamenta-se na NBR-14653 – 2011 - Norma Brasileira para Avaliação de Bens da Associação Brasileira de Normas Técnicas (ABNT), em suas partes 1: Procedimentos Gerais, 2: Imóveis Urbanos e 4 Empreendimentos.

No que foi cabível, foi utilizada também a Norma para Avaliação de Imóveis Urbanos – versão 2011, publicada pelo IBAPE (Instituto Brasileiro de Avaliações e Perícias de Engenharia), Departamento de São Paulo.

Este trabalho também está de acordo com os padrões de conduta e ética profissionais estabelecidos no *Red Book* em sua edição 2014 editada pelo *Royal Institution of Chartered Surveyors* (“RICS”) e nas normas do *International Valuation Standards Council* (“IVSC”), nos seus pronunciamentos 101 – *Scope of Work*, 102 – *Implementation* e 103 – *Reporting*.

Foram observadas ainda as orientações da Instrução CVM nº 472 de 31 de outubro de 2008 da Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

### **METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO**

O Método da Capitalização da Renda foi o método escolhido por ser o que melhor representa o valor do imóvel, sendo a principal ótica pela qual os principais investidores do mercado analisariam a propriedade.

O fluxo de caixa consiste na projeção de receitas, custos e despesas do empreendimento ao longo do período de análise. Para se estimar o valor do ativo através da utilização do fluxo de caixa, aplica-se uma taxa de desconto, que incide sobre todo o período de análise e corresponde ao custo de oportunidade para o empreendedor, considerando-se o nível de risco do empreendimento.

### **VALOR DE VENDA – MÉTODO DA RENDA**

#### **METODOLOGIA**

O Método da Renda foi o método escolhido como o que melhor representa o valor do imóvel, sendo a principal ótica pela qual os principais investidores do mercado analisariam a propriedade. O FCD leva em consideração ainda todas as potenciais mudanças de valor da receita oriunda dos aluguéis ao longo de seu horizonte de análise.

**PREMISSAS ADOTADAS**

As premissas adotadas nesta avaliação foram baseadas nas informações históricas do empreendimento.

**RECEITAS OPERACIONAIS PROJETADAS**

Baseado nas informações históricas e na lista de aluguéis (*rent roll*) fornecidas pelo contratante, foi possível projetar as diferentes receitas do empreendimento, como demonstrado na tabela abaixo, que ilustra os resultados obtidos para o primeiro ano do fluxo:

| Receitas projetadas                |                          |
|------------------------------------|--------------------------|
| Aluguel mínimo efetivo             | R\$ 15.172.033,00        |
| Aluguel percentual                 | R\$ 1.365.483,00         |
| Estacionamento                     | R\$ 3.243.897,00         |
| Quiosque & Merchandising           | R\$ 2.811.378,00         |
| Outras receitas                    | (R\$ 248.063,00)         |
| <b>Potencial total de receitas</b> | <b>R\$ 22.344.728,00</b> |

**TABELA 2 – RECEITA POTENCIAL**

A receita potencial do *shopping center* projetada para o primeiro ano de operação foi de **R\$ 22.344.728,00**.

Os dados apresentados na tabela de receitas projetadas são explicados a seguir:

**Aluguel mínimo** – É o aluguel fixo pago pelo lojista, não havendo influência do nível de vendas ou eficiência operacional do locatário. Tal receita foi projetada com base no *rent roll* fornecido pelo cliente.

**Aluguel percentual** – É o aluguel pago pelo lojista que é calculado tendo como base seu faturamento. Analisando-se o histórico operacional do empreendimento, observou-se que, em média, o aluguel percentual correspondeu nos últimos anos a aproximadamente 9,00% do montante anualmente recebido como aluguel mínimo.

Considerando-se que a arrendação do aluguel percentual foi diretamente impactada com a recessão econômica vivida pelo País nos últimos anos, acredita-se que a partir de 2018 a arrecadação com aluguel percentual deve aumentar. Estimou-se, com base no budget de 2018 fornecido pelo contratante que a partir de o aluguel percentual passará a corresponder a 12,50% do montante arrecadado com aluguel mínimo.

**Estacionamento** – A receita com a operação do estacionamento é uma das principais receitas do empreendimento, em alguns casos chegando a representar 20% do total de receitas de um empreendimento.

Analisando-se o histórico de desempenho do estacionamento nos últimos 2 anos observa-se que, em média, o empreendimento arrecada um montante equivalente a 14,00% da receita efetiva anual, percentual este considerado como estabilizado e adotado nesta avaliação.

Esperando-se um aumento no fluxo e visitantes do shopping com o fim da recessão econômica, espera-se que a arrecadação com a operação do estacionamento seja impactada positivamente. Estimou-se, tendo como base a expectativa da empresa responsável pela gestão do shopping, que a receita de estacionamento será equivalente a 16,00% da receita efetiva.

**Quiosque e merchandising** – É a receita gerada com a locação de espaços que não são lojas e espaços para publicidade. Analisando-se o histórico operacional do empreendimento, observou-se que, em média esta receita correspondeu a 12,50% do montante anualmente recebido como aluguel (mínimo + percentual). Com base na expectativa da empresa gestora do shopping, estima-se que esta receita corresponderá a 16,50% da do montante anualmente recebido como aluguel (mínimo + percentual).

**Outras receitas** – Considerou-se ainda a existência de outras receitas operacionais, que conforme observado no histórico do *shopping center* é de aproximadamente 3,00% do montante recebido com aluguel (mínimo + percentual), percentual esse adotado nas projeções.

### **Vacância estrutural e inadimplência**

Foi assumida uma vacância estrutural de 2,00% que visa simular a perda de receita que ocorre devido ao *turnover* dos lojistas de um *shopping center* e uma inadimplência irre recuperável de 4,00% da receita de aluguel no primeiro ano do fluxo. Estimou-se que este percentual sofrerá um decréscimo linear até atingir 2,00% no ano de 2023.

Para o primeiro ano projetou-se uma perda de receita de **R\$ 446.697,56**.

### **Receita efetiva**

Deduzindo a vacância estrutural do montante estimado como receita potencial do empreendimento no primeiro ano, obteve-se uma receita efetiva de **R\$ 21.898.033,44**.

## **DESPESAS OPERACIONAIS PROJETADAS**

Baseado nas informações históricas fornecidas pelo contratante, foi possível projetar as diferentes despesas do empreendimento, como demonstrado na tabela abaixo que ilustra os resultados obtidos para o primeiro ano do fluxo:

| Despesas projetadas                |                         |
|------------------------------------|-------------------------|
| Encargos                           | R\$ 333.868,00          |
| FPP*                               | R\$ 227.580,00          |
| Obrigações contratuais             | R\$ 7.688.658,00        |
| Taxa de administração**            | R\$ 600.903,00          |
| Despesas comerciais                | R\$ 0,00                |
| Outras despesas                    | R\$ 756.909,00          |
| <b>Total Despesas operacionais</b> | <b>R\$ 9.607.918,00</b> |

Notas: \* 1,50% da receita de aluguel mínimo

\*\* 5,0% do Resultado operacional líquido (NOI)

**TABELA 3 – DESPESAS OPERACIONAIS PROJETADAS**

Os dados apresentados na tabela de despesas projetadas são explicados a seguir:

**Encargos** – Durante o período de vacância das lojas, o empreendedor é responsável por arcar com os custos referentes ao condomínio e IPTU das lojas vagas e adotou-se, baseado em informações históricas do empreendimento o custo médio de R\$65,00/m<sup>2</sup> de ABL vaga no shopping.

**Obrigações contratuais** – Em geral referem-se a acordos firmados entre o empreendedor do *shopping center* e os lojistas. Na grande maioria dos casos esses acordos visam manter ou atrair um lojista para o *shopping center* e para isso os empreendedores por muitas vezes assumem a responsabilidade de arcar com alguns custos que seriam do lojista. Além disto, foram consideradas como obrigações contratuais as despesas com inadimplência de condomínio.

Conforme observado nas informações fornecidas pelo contratante, o *shopping center* teve entre os anos de 2016 e 2018 um gasto médio anual de aproximadamente R\$ 436.243,00 com obrigações contratuais e projeta para 2019 uma despesa de R\$ 409.409,97. Adotou-se nesta avaliação, como valor estabilizado, o valor orçado para 2019, ou seja, R\$ 409.409,97.

**Despesas comerciais** – Estimou-se a existência de despesas comerciais equivalentes a 2,00% da receita efetiva anual. Tal percentual corresponde à média anual ocorrida no *shopping center* entre os anos de 2012 e 2017.

**Outras despesas** – Estimou-se a existência de outras despesas operacionais equivalente a 3,00% da receita efetiva anual. Tal percentual corresponde à média anual ocorrida no *shopping center* nos últimos três anos.

**RESULTADO OPERACIONAL LÍQUIDO**

Deduzindo-se todas as despesas operacionais da receita efetiva anteriormente apresentada, obteve-se para o primeiro ano projetado o NOI – *Net Operating Income* (Receita operacional líquida) de **R\$ 11.975.123,00**.

| <b>Boulevard Shopping Brasília</b>                       |                                 |
|--|---------------------------------|
| <b>Resultado operacional líquido do 1º ano projetado</b> |                                 |
| Aluguel mínimo efetivo                                   | R\$ 15.172.033,00               |
| Aluguel percentual                                       | R\$ 1.365.483,00                |
| Estacionamento   | R\$ 3.243.897,00                |
| Receita comercial  | R\$ 0,00                        |
| Quiosque & Merchandising                                 | R\$ 2.811.378,00                |
| Outras receitas  | (R\$ 248.063,00)                |
| Potencial total de receita                               | <u>R\$ 22.344.728,00</u>        |
| Vacância & Inadimplência (3%)                            | <u>(R\$ 718.746,00)</u>         |
| Receita efetiva  | R\$ 21.625.982,00               |
| Encargos   | R\$ 333.868,00                  |
| FPP*   | R\$ 227.580,00                  |
| Obrigações contratuais                                   | R\$ 7.688.658,00                |
| Taxa de administração**                                  | R\$ 600.903,00                  |
| Despesas comerciais                                      | R\$ 0,00                        |
| Outras despesas  | R\$ 756.909,00                  |
| Total das despesas operacionais                          | <u>R\$ 9.607.918,00</u>         |
| <b>Resultado operacional líquido</b>                     | <b><u>R\$ 12.018.064,00</u></b> |

**TABELA 4 – RESULTADO OPERACIONAL LÍQUIDO – 1º ANO PROJETADO****RECEITAS E DESPESAS NÃO OPERACIONAIS**

Além das receitas e despesas operacionais apresentadas nos itens acima, projetou-se a existência de despesas não operacionais conforme apresentado abaixo:

**FRA – Fundo de Reposição do Ativo** – Considerou-se provisionamento de caixa a ser utilizada como Fundo de Reposição do Ativo equivalente a 2,00% do resultado operacional líquido.

**CAPEX** – Considerou-se ainda de acordo com as informações fornecidas pelo contratante a provisão de CAPEX de R\$ 513.614,47 para o ano de 2019.

## OUTRAS PREMISAS

Além dos dados apresentados anteriormente, também foram consideradas as seguintes premissas para a projeção do fluxo de caixa:

|   |   |                       |
|---|---|-----------------------|
| <b>Horizonte de análise</b>                 | A propriedade foi avaliada considerando-se um período de 10 anos a contar de janeiro de 2018.                                     |                       |
| <b>Taxas de crescimento real de aluguel</b> | 1º ano  | 0,00% por ano         |
|   | A partir do 2º ano  | 1,00% por ano         |
| <b>Absorção lojas vagas</b>                 | Vacância atual:   | 502,13 m <sup>2</sup> |
|   | Período de absorção:  | 12 meses              |
| <b>Probabilidade de renovatória</b>         | Lojas âncoras:  | 100%                  |
|   | Demais lojas:   | 90%                   |
| <b>Vacância entre contratos</b>             | Lojas âncoras:  | 9 meses               |
|   | Megalojas:  | 6 meses               |
|   | Demais lojas:   | 3 meses               |
| <b>Carência inicial</b>                     | Lojas âncoras:  | Não considerado       |
|   | Demais lojas:   | 3 meses               |
| <b>Fluxo de caixa projetado</b>             | Baseado nas premissas acima apresentadas projetou-se o fluxo de caixa anual da propriedade, que é apresentado na página seguinte. |                       |

**Boulevard Shopping Brasília**

Fluxo de caixa em milhares de reais com início em março de 2019

|                                      | Ano 1            | Ano 2            | Ano 3            | Ano 4            | Ano 5            | Ano 6            | Ano 7            | Ano 8            | Ano 9            | Ano 10           | Ano 11           |
|--------------------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| <b>Receita de locação</b>            |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |
| Aluguel mínimo potencial             | 16.080,91        | 16.862,38        | 17.602,48        | 17.887,27        | 17.589,85        | 17.263,21        | 17.239,81        | 17.273,02        | 17.330,49        | 17.394,32        | 17.687,02        |
| Absorção & Vacância                  | -702,38          | -467,06          | -236,20          | -23,79           | -100,61          | -11,01           | -18,36           | -25,52           | ,00              | ,00              | ,00              |
| Carência inicial                     | -53,25           | -26,50           | -30,47           | -23,88           | -16,26           | -33,34           | -13,40           | -22,20           | -14,54           | -16,92           | -31,55           |
| Descontos                            | -153,25          | -163,69          | -173,36          | -178,40          | -174,73          | -172,19          | -172,08          | -172,25          | -173,16          | -173,77          | -176,56          |
| Aluguel mínimo efetivo               | 15.172,03        | 16.205,14        | 17.162,45        | 17.661,20        | 17.298,25        | 17.046,68        | 17.035,97        | 17.053,06        | 17.142,79        | 17.203,63        | 17.478,92        |
| Aluguel percentual                   | 1.365,48         | 1.458,46         | 1.544,62         | 1.589,51         | 1.556,84         | 1.534,20         | 1.533,24         | 1.534,78         | 1.542,85         | 1.548,33         | 1.573,10         |
| Total Rental Income                  | 16.537,52        | 17.663,61        | 18.707,07        | 19.250,71        | 18.855,10        | 18.580,88        | 18.569,21        | 18.587,83        | 18.685,64        | 18.751,95        | 19.052,02        |
| <b>Receitas operacionais</b>         |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |
| Estacionamento                       | 3.243,90         | 3.452,79         | 3.622,25         | 3.691,15         | 3.628,52         | 3.560,38         | 3.559,47         | 3.564,27         | 3.578,61         | 3.591,33         | 3.648,81         |
| Receita comercial                    | ,00              | ,00              | ,00              | ,00              | ,00              | ,00              | ,00              | ,00              | ,00              | ,00              | ,00              |
| Quiosque & Merchandising             | 2.811,38         | 3.002,81         | 3.180,20         | 3.272,62         | 3.205,37         | 3.158,75         | 3.156,77         | 3.159,93         | 3.176,56         | 3.187,83         | 3.238,84         |
| Merchandising                        | 0,00             | 0,00             | 0,00             | 0,00             | 0,00             | 0,00             | 0,00             | 0,00             | 0,00             | 0,00             | 0,00             |
| Outras receitas                      | -248,06          | -264,95          | -280,61          | -288,76          | -282,83          | -278,71          | -278,54          | -278,82          | -280,29          | -281,28          | -285,78          |
| Total de receitas operacionais       | 5.807,21         | 6.190,65         | 6.521,85         | 6.675,01         | 6.551,06         | 6.440,41         | 6.437,69         | 6.445,38         | 6.474,88         | 6.497,89         | 6.601,88         |
| Receita potencial total              | 22.344,73        | 23.854,25        | 25.228,92        | 25.925,72        | 25.406,16        | 25.021,29        | 25.006,90        | 25.033,21        | 25.160,53        | 25.249,84        | 25.653,90        |
| Vacância & Inadimplência             | -718,75          | -835,66          | -1.080,59        | -1.318,07        | -1.216,03        | -1.285,44        | -1.277,14        | -1.271,44        | -1.303,15        | -1.307,63        | -1.328,48        |
| Receita efetiva                      | 21.625,98        | 23.018,59        | 24.148,33        | 24.607,65        | 24.190,13        | 23.735,85        | 23.729,77        | 23.761,77        | 23.857,38        | 23.942,21        | 24.325,42        |
| <b>Despesas operacionais</b>         |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |
| Encargos                             | 333,87           | 216,63           | 109,36           | 13,73            | 95,02            | 4,76             | 39,38            | 32,51            | ,00              | ,00              | ,00              |
| FPP                                  | 227,58           | 243,08           | 257,44           | 264,92           | 259,47           | 255,70           | 255,54           | 255,80           | 257,14           | 258,05           | 262,18           |
| Obrigações contratuais               | 7.688,66         | 6.809,82         | 6.836,89         | 6.850,93         | 6.840,61         | 6.834,05         | 6.833,60         | 6.834,07         | 6.836,68         | 6.838,36         | 6.846,18         |
| Taxa de administração                | 600,90           | 711,59           | 766,64           | 791,28           | 768,97           | 752,89           | 750,99           | 752,75           | 758,50           | 762,28           | 779,32           |
| Despesas comerciais                  | ,00              | ,00              | ,00              | ,00              | ,00              | ,00              | ,00              | ,00              | ,00              | ,00              | ,00              |
| Outras despesas                      | 756,91           | 805,65           | 845,19           | 861,27           | 846,65           | 830,76           | 830,54           | 831,66           | 835,01           | 837,98           | 851,39           |
| Total de despesas operacionais       | 9.607,92         | 8.786,77         | 8.815,52         | 8.782,12         | 8.810,72         | 8.678,14         | 8.710,05         | 8.706,79         | 8.687,33         | 8.696,67         | 8.739,07         |
| <b>Resultado operacional líquido</b> | <b>12.018,06</b> | <b>14.231,82</b> | <b>15.332,80</b> | <b>15.825,53</b> | <b>15.379,41</b> | <b>15.057,71</b> | <b>15.019,72</b> | <b>15.054,98</b> | <b>15.170,05</b> | <b>15.245,54</b> | <b>15.586,35</b> |
| <b>Despesas não operacionais</b>     |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |
| FRA                                  | 240,36           | 284,64           | 306,66           | 316,51           | 307,59           | 301,15           | 300,39           | 301,10           | 303,40           | 304,91           | 311,73           |
| CAPEX                                | 513,61           | ,00              | ,00              | ,00              | ,00              | ,00              | ,00              | ,00              | ,00              | ,00              | ,00              |
| Total de despesas não operacionais   | 753,98           | 284,64           | 306,66           | 316,51           | 307,59           | 301,15           | 300,39           | 301,10           | 303,40           | 304,91           | 311,73           |
| <b>Fluxo de caixa</b>                | <b>11.264,09</b> | <b>13.947,19</b> | <b>15.026,15</b> | <b>15.509,02</b> | <b>15.071,82</b> | <b>14.756,55</b> | <b>14.719,32</b> | <b>14.753,88</b> | <b>14.866,65</b> | <b>14.940,63</b> | <b>15.274,63</b> |

## VALOR DO ATIVO

O valor do ativo é equivalente ao valor presente líquido do fluxo de caixa da operação do *shopping center*. A obtenção do valor presente líquido do fluxo se dá mediante a aplicação de duas taxas, a primeira delas é uma taxa de desconto que incide em todo período de análise e a segunda é o *Terminal Cap Rate*, que simula a venda do ativo ao fim do período de análise.

## Taxa de desconto

A taxa de desconto de 9,50% a.a. utilizada na avaliação corresponde ao custo de oportunidade para um investidor e é constituída por um investimento de baixo risco (NTN-B) e o prêmio de risco resultante da consideração do risco do mercado imobiliário, risco da propriedade e do risco de contrato.

## Terminal cap rate

Ao término do período de análise foi simulada a venda do *shopping center* através da aplicação de taxa de capitalização de saída do investimento (*terminal cap rate*), fixada em 9,00% ao ano, calculada sobre o resultado operacional líquido obtido no 11º ano de operação.

Baseado nas informações acima, nas análises realizadas e resultados contidos nesse relatório, o **Valor de venda com premissas especiais** da propriedade para o mês de maio de 2019 foi estimado em:

**Valor de Mercado para Venda: R\$ 153.000.000,00**  
**(Cento e cinquenta e três milhões de reais)**

A tabela de sensibilidade abaixo apresenta o valor do empreendimento mediante a variação das taxas de desconto e *terminal cap. rate*:

**Boulevard Shopping Brasília**  
**Tabela de sensibilidade**

| Cap rate | Perpetuidade       | VP da propriedade<br>9,25% | VP da propriedade<br>9,50% | VP da propriedade<br>9,75% |
|----------|--------------------|----------------------------|----------------------------|----------------------------|
| 8,75%    | R\$ 169.810.230,86 | <b>R\$ 158.000.000,00</b>  | R\$ 155.000.000,00         | R\$ 153.000.000,00         |
| 9,00%    | R\$ 165.093.280,00 | R\$ 156.000.000,00         | <b>R\$ 153.000.000,00</b>  | R\$ 151.000.000,00         |
| 9,25%    | R\$ 160.631.299,46 | R\$ 154.000.000,00         | R\$ 152.000.000,00         | <b>R\$ 149.000.000,00</b>  |

Valores arredondados R\$1.000.000,00

**TABELA 5 – SENSIBILIDADE**

# > ANEXO V

# > AVALIAÇÃO DO PROJETO

## INTRODUÇÃO

A avaliação a seguir reflete a simulação do desenvolvimento de um projeto similar ao existente atualmente no empreendimento, e quando comparado ao valor econômico do empreendimento existente, refletirá o fator de comercialização adotado na avaliação do empreendimento pelo Método Evolutivo.

## METODOLOGIA

Aplicando o Método Involutivo, mediante o qual o valor do projeto é obtido partindo-se do valor de um empreendimento hipotético a ser construído neste terreno e deduzindo-se deste valor todas as despesas e lucro, aplicando fluxo de caixa descontado.

A avaliação do projeto considerou características semelhantes ao projeto existente. A tabela abaixo ilustra as características consideradas:

| Segmento     | Área (m <sup>2</sup> ) |
|--------------|------------------------|
| Âncoras      | 6.399,97               |
| Satélites    | 6.546,28               |
| Alimentação  | 913,06                 |
| Megalojas    | 2.234,78               |
| <b>Total</b> | <b>17.510,15</b>       |

## PREMISSAS ADOTADAS

As premissas adotadas nesta avaliação foram baseadas nas informações históricas do empreendimento.

## RECEITAS OPERACIONAIS PROJETADAS

Baseado nas informações históricas do *shopping center* e na lista de aluguéis (*rent roll*) fornecidas pelo contratante, foi possível projetar as diferentes receitas do empreendimento, como demonstrado na tabela abaixo, que ilustra os resultados obtidos para o primeiro cheio da operação do shopping:

| Receitas projetadas                |                          |
|------------------------------------|--------------------------|
| Aluguel mínimo efetivo             | R\$ 12.203.524,00        |
| Aluguel percentual                 | R\$ 854.247,00           |
| Estacionamento                     | R\$ 2.047.008,00         |
| Receita comercial                  | R\$ 1.564.196,00         |
| Quiosque & Merchandising           | R\$ 1.762.799,00         |
| Outras receitas                    | (R\$ 195.867,00)         |
| <b>Potencial total de receitas</b> | <b>R\$ 18.235.907,00</b> |

TABELA 6 – RECEITA POTENCIAL

A receita potencial do *shopping center* projetada para o primeiro ano de operação foi de **R\$ 18.235.907,00**.

Os dados apresentados na tabela de receitas projetadas são explicados a seguir:

**Aluguel mínimo** – É o aluguel fixo pago pelo lojista, não havendo influência do nível de vendas ou eficiência operacional do locatário. Tal receita foi projetada com base em pesquisa de mercado com *shopping centers* concorrentes. Os valores bases de aluguel projetado são:

- Lojas de entre 50 m<sup>2</sup> até 100 m<sup>2</sup> R\$ 145 por m<sup>2</sup> por mês
- Lojas de entre 100 m<sup>2</sup> até 500 m<sup>2</sup> R\$ 100 por m<sup>2</sup> por mês
- Megalojas R\$ 50 por m<sup>2</sup> por mês
- Âncoras R\$ 45 por m<sup>2</sup> por mês

**Absorção lojas vagas** – Os novos empreendimentos não inauguram com 100% de suas lojas ocupadas. Por este motivo considerou-se que o *shopping center* iniciará sua operação com uma vacância de lojas satélites e de alimentação de aproximadamente 2.683,61 m<sup>2</sup>, o que corresponde a 15,00% do total da ABL do empreendimento.

Projetou-se a absorção das lojas vagas em um período de 60 meses a partir de maio de 2021, mês estimado para inauguração do *shopping center*.

**Aluguel percentual** – É o aluguel pago pelo lojista que é calculado tendo como base o seu faturamento. Tal receita pode variar sensivelmente dependendo do estágio operacional do empreendimento. *Shopping centers* recém-inaugurados tendem a apresentar um aluguel percentual menor que empreendimentos já maturados.

A projeção dessa receita foi realizada seguindo-se uma curva de crescimento linear de acordo com a maturação do empreendimento. Considerou-se que no primeiro ano de operação do *shopping center* o aluguel percentual representará 5,00% do montante anualmente recebido com

aluguel mínimo. Admitiu-se que após o período de maturação do *shopping center*, que foi estimado em 5 anos, o aluguel percentual passará a corresponder 9,00% do montante arrecadado com aluguel mínimo, mantendo-se estável até o final do período de análise.

**Estacionamento** – A receita com a operação do estacionamento é uma das principais receitas do empreendimento, em alguns casos chegando a representar 20% do total de receitas de um empreendimento.

Com base em informações de mercado, projetou-se uma receita de estacionamento a partir do terceiro ano de operação de 11,00% do total da receita do shopping, com um crescimento até o quinto ano de projeção, quando a taxa atinge 17,00% e se estabiliza para os próximos anos.

**Receita comercial** – É o resultado obtido com a comercialização das lojas disponíveis no empreendimento e basicamente é composto pelo recebimento da Cessão de Direito de Uso (CDU) das lojas do shopping.

Para a projeção adotou-se um valor médio de CDU correspondente à R\$ 950,00/m<sup>2</sup> com pagamento em 35 parcelas e entrada correspondente à 20,00% do total.

Como os shoppings iniciam a comercialização das lojas anteriormente a sua inauguração, a receita projetada teve início 6 meses antes da inauguração do empreendimento, resultando em um montante de R\$ 1.428.367,00 no segundo ano do fluxo de caixa. No primeiro ano de operação do shopping center estimou-se uma receita comercial de R\$ 1.385.116,00.

**Quiosque e Merchandising** – É a receita gerada com a locação de espaços que não são lojas e espaços para publicidade. Com base nas informações de mercado, projetou-se uma receita com a locação de quiosques corresponde a 10,00% do montante anualmente recebido com aluguel (mínimo + percentual) no primeiro ano de operação, seguido de um crescimento anual até atingir 17,00% no quinto ano de operação, momento em que se estabiliza.

**Outras receitas** - Considerou-se a existência de outras receitas operacionais e com base em informações de mercado foram projetadas à razão de 3,00% do montante anualmente recebido com aluguel mínimo a partir do primeiro ano de operação.

### Vacância estrutural e inadimplência

Foi assumida uma vacância estrutural de 3,50% que visa simular a perda de receita que ocorre devido ao *turnover* dos lojistas de um *shopping center* e uma inadimplência irrecuperável também de 3,50% da receita de aluguel.

### Receita efetiva

Deduzindo a vacância estrutural do montante estimado como receita potencial do empreendimento no primeiro ano, obteve-se uma receita efetiva de **R\$ 16.676.936,00**.

### DESPESAS OPERACIONAIS PROJETADAS

Baseado nas informações históricas fornecidas pelo contratante, foi possível projetar as diferentes despesas do empreendimento, como demonstrado na tabela abaixo que ilustra os resultados obtidos para o primeiro ano do fluxo:

| Despesas projetadas                |                         |
|------------------------------------|-------------------------|
| Encargos                           | R\$ 1.841.816,00        |
| FPP*                               | R\$ 183.053,00          |
| Obrigações contratuais             | R\$ 259.544,00          |
| Taxa de administração**            | R\$ 709.174,00          |
| Despesas comerciais                | R\$ 0,00                |
| Outras despesas                    | R\$ 623.002,00          |
| <b>Total Despesas operacionais</b> | <b>R\$ 3.616.589,00</b> |

Notas: \* 1,50% da receita de aluguel mínimo

\*\* 5,0% do Resultado operacional líquido (NOI)

**TABELA 7 – DESPESAS OPERACIONAIS PROJETADAS**

Os dados apresentados na tabela de despesas projetadas são explicados a seguir:

**Encargos** – Durante o período de vacância das lojas, o empreendedor é responsável por arcar com os custos referentes ao condomínio e IPTU das lojas vagas e adotou-se, baseado em informações do mercado o custo médio de R\$65,00/m<sup>2</sup> de ABL vaga no empreendimento.

**Obrigações contratuais** – A obrigação contratual estimada para o empreendimento corresponde à estimativa da despesa gerada com a inadimplência de condomínio. De acordo com as informações fornecidas pelo contratante, estimou-se esta despesa em R\$ 300.000 por ano.

**Despesas comerciais e outras despesas** – Estimou-se a soma de despesas comerciais e outras despesas operacionais equivalentes a 3,50% da receita efetiva anual.

**RESULTADO OPERACIONAL LÍQUIDO**

Deduzindo-se todas as despesas operacionais da receita efetiva anteriormente apresentada, obteve-se para o primeiro ano de operação do *shopping center* o NOI – *Net Operating Income* (Receita operacional líquida) de **R\$ 11.975.123,00**.

| <b>Projeto</b>   |                                 |
|--|---------------------------------|
| <b>Resultado operacional líquido do 1º ano de operação</b> |                                 |
| Aluguel mínimo efetivo                                     | R\$ 12.203.524,00               |
| Aluguel percentual   | R\$ 854.247,00                  |
| Estacionamento   | R\$ 2.047.008,00                |
| Receita comercial  | R\$ 1.564.196,00                |
| Quiosque & Merchandising                                   | R\$ 1.762.799,00                |
| Outras receitas  | (R\$ 195.867,00)                |
| Potencial total de receita                                 | <u>R\$ 18.235.907,00</u>        |
| Vacância & Inadimplência (3%)                              | <u>(R\$ 435.840,00)</u>         |
| Receita efetiva  | R\$ 17.800.067,00               |
| Encargos   | R\$ 1.841.816,00                |
| FPP*   | R\$ 183.053,00                  |
| Obrigações contratuais                                     | R\$ 259.544,00                  |
| Taxa de administração**                                    | R\$ 709.174,00                  |
| Despesas comerciais  | R\$ 0,00                        |
| Outras despesas  | R\$ 623.002,00                  |
| Total das despesas operacionais                            | <u>R\$ 3.616.589,00</u>         |
| <b>Resultado operacional líquido</b>                       | <b><u>R\$ 14.183.478,00</u></b> |

Notas: \* 1,50% da receita de aluguel mínimo

\*\* 5,0% do Resultado operacional líquido (NOI)

**TABELA 8 – RESULTADO OPERACIONAL LÍQUIDO – 1º ANO PROJETADO****RECEITAS E DESPESAS NÃO OPERACIONAIS**

Além das receitas e despesas operacionais apresentadas nos itens acima, projetou-se a existência de despesas não operacionais conforme apresentado abaixo:

**CAPEX** – Estimou-se o custo de R\$ 70.000.000,00 para o desenvolvimento do projeto, com desembolso previsto para ocorrer em um período de 24 meses a partir de janeiro de 2020.

## OUTRAS PREMISSAS

Além dos dados apresentados anteriormente, também foram consideradas as seguintes premissas para a projeção do fluxo de caixa:

|   |   |   |
|---|---|---|
| <b>Horizonte de análise</b>                 | A propriedade foi avaliada considerando-se um período de 10 anos a contar de maio de 2019.  |   |
| <b>Taxas de crescimento real de aluguel</b> | 1º ano  | 0,00% por ano   |
|   | A partir do 2º ano  | 1,00% por ano   |
| <b>Absorção lojas vagas</b>                 | Vacância Inicial:   | 2.683,61 m <sup>2</sup>                               |
|   | Período de absorção:  | 60 meses a partir da inauguração do <i>shopping</i> . |
| <b>Probabilidade de renovatória</b>         | Lojas âncoras e Cinema:   | 100%  |
|   | Demais lojas:   | 90%   |
| <b>Vacância entre contratos</b>             | Lojas âncoras e Cinema:   | 9 meses   |
|   | Megalojas:  | 6 meses   |
|   | Demais lojas:   | 3 meses   |
| <b>Carência inicial</b>                     | Lojas âncoras e Cinema:   | Não considerado                                       |
|   | Demais lojas:   | 3 meses   |
| <b>Fluxo de caixa projetado</b>             | Baseado nas premissas acima apresentadas projetou-se o fluxo de caixa anual da propriedade, que é apresentado na página seguinte. |   |

| <b>Projeto</b>   |                   |                   |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |
|--|-------------------|-------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| <b>Fluxo de caixa em milhares de reais com início em março de 2019</b> |                   |                   |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |
|  | Ano 1             | Ano 2             | Ano 3            | Ano 4            | Ano 5            | Ano 6            | Ano 7            | Ano 8            | Ano 9            | Ano 10           | Ano 11           |
| <b>Receita de locação</b>  |                   |                   |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |
| Aluguel mínimo potencial   | 0,00              | 0,00              | 17.346,03        | 17.346,03        | 17.346,03        | 17.346,03        | 17.355,65        | 17.511,32        | 17.534,63        | 17.621,07        | 17.663,26        |
| Absorção & Vacância  | 0,00              | 0,00              | -4.108,68        | -3.204,54        | -2.300,40        | -1.396,25        | -497,03          | ,00              | ,00              | -116,28          | ,00              |
| Carência inicial   | 0,00              | 0,00              | -784,77          | -80,11           | -68,67           | -80,11           | -69,36           | -80,33           | -8,25            | -18,77           | -8,42            |
| Descontos  | 0,00              | 0,00              | -249,05          | -281,23          | -299,54          | -317,39          | -335,79          | -348,62          | -350,53          | -349,72          | -353,10          |
| Aluguel mínimo efetivo   | 0,00              | 0,00              | 12.203,52        | 13.780,15        | 14.677,43        | 15.552,27        | 16.453,47        | 17.082,37        | 17.175,85        | 17.136,30        | 17.301,74        |
| Aluguel percentual   | 0,00              | 0,00              | 854,25           | 1.102,41         | 1.320,97         | 1.399,70         | 1.480,81         | 1.537,41         | 1.545,83         | 1.542,27         | 1.557,16         |
| Total Rental Income  | 0,00              | 0,00              | 13.057,77        | 14.882,56        | 15.998,40        | 16.951,98        | 17.934,29        | 18.619,78        | 18.721,67        | 18.678,57        | 18.858,90        |
| <b>Receitas operacionais</b>   |                   |                   |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |
| Estacionamento   | 0,00              | 0,00              | 2.047,01         | 2.675,67         | 3.258,85         | 3.472,36         | 3.603,04         | 3.604,06         | 3.623,89         | 3.624,19         | 3.650,77         |
| Receita comercial  | 0,00              | 1.412,96          | 1.564,20         | 1.081,31         | 512,84           | 652,59           | 462,94           | 137,33           | 138,70           | 140,09           | 141,49           |
| Quiosque & Merchandising   | 0,00              | 0,00              | 1.762,80         | 2.269,59         | 2.719,73         | 2.881,84         | 3.048,83         | 3.165,36         | 3.182,68         | 3.175,36         | 3.206,01         |
| Merchandising  | 0,00              | 0,00              | 0,00             | 0,00             | 0,00             | 0,00             | 0,00             | 0,00             | 0,00             | 0,00             | 0,00             |
| Outras receitas  | 0,00              | 0,00              | -195,87          | -223,24          | -239,98          | -254,28          | -269,01          | -279,30          | -280,83          | -280,18          | -282,88          |
| Total de receitas operacionais   | 0,00              | 1.412,96          | 5.178,14         | 5.803,33         | 6.251,44         | 6.752,50         | 6.845,80         | 6.627,46         | 6.664,46         | 6.659,46         | 6.715,39         |
| Receita potencial total  | 0,00              | 1.412,96          | 18.235,91        | 20.685,89        | 22.249,83        | 23.704,48        | 24.780,08        | 25.247,24        | 25.386,13        | 25.338,03        | 25.574,29        |
| Vacância & Inadimplência   | 0,00              | ,00               | -435,84          | -492,15          | -524,19          | -555,44          | -759,80          | -1.220,17        | -1.226,85        | -1.176,75        | -1.235,84        |
| Receita efetiva  | 0,00              | 1.412,96          | 17.800,07        | 20.193,74        | 21.725,64        | 23.149,04        | 24.020,28        | 24.027,07        | 24.159,28        | 24.161,28        | 24.338,45        |
| <b>Despesas operacionais</b>   |                   |                   |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |
| Encargos   | 0,00              | ,00               | 1.841,82         | 1.436,51         | 1.031,21         | 625,90           | 220,59           | ,00              | ,00              | 145,26           | ,00              |
| FPP  | 0,00              | ,00               | 183,05           | 206,70           | 220,16           | 233,28           | 246,80           | 256,24           | 257,64           | 257,04           | 259,53           |
| Obrigações contratuais   | 0,00              | ,00               | 259,54           | 268,45           | 277,35           | 286,25           | 295,16           | 300,00           | 300,00           | 296,81           | 300,00           |
| Taxa de administração  | 0,00              | 33,64             | 709,17           | 836,92           | 925,55           | 1.009,21         | 1.067,48         | 1.077,61         | 1.083,62         | 1.076,98         | 1.091,77         |
| Despesas comerciais  | 0,00              | ,00               | ,00              | ,00              | ,00              | ,00              | ,00              | ,00              | ,00              | ,00              | ,00              |
| Outras despesas  | 0,00              | ,00               | 623,00           | 706,78           | 760,40           | 810,22           | 840,71           | 840,95           | 845,58           | 845,65           | 851,85           |
| Total de despesas operacionais   | 0,00              | 33,64             | 3.616,59         | 3.455,36         | 3.214,66         | 2.964,86         | 2.670,74         | 2.474,80         | 2.486,84         | 2.621,74         | 2.503,14         |
| <b>Resultado operacional líquido</b>                                   | <b>0,00</b>       | <b>1.379,32</b>   | <b>14.183,48</b> | <b>16.738,38</b> | <b>18.510,98</b> | <b>20.184,18</b> | <b>21.349,55</b> | <b>21.552,27</b> | <b>21.672,45</b> | <b>21.539,54</b> | <b>21.835,31</b> |
| <b>Despesas não operacionais</b>                                       |                   |                   |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |
| FRA  | 0,00              | 0,00              | 0,00             | 0,00             | 0,00             | 0,00             | 0,00             | 0,00             | 0,00             | 0,00             | 0,00             |
| CAPEX  | 35.000,00         | 35.000,00         | 0,00             | 0,00             | 0,00             | 0,00             | 0,00             | 0,00             | 0,00             | 0,00             | 0,00             |
| Total de despesas não operacionais                                     | 35.000,00         | 35.000,00         | 0,00             | 0,00             | 0,00             | 0,00             | 0,00             | 0,00             | 0,00             | 0,00             | 0,00             |
| <b>Fluxo de caixa</b>  | <b>-35.000,00</b> | <b>-33.620,69</b> | <b>14.183,48</b> | <b>16.738,38</b> | <b>18.510,98</b> | <b>20.184,18</b> | <b>21.349,55</b> | <b>21.552,27</b> | <b>21.672,45</b> | <b>21.539,54</b> | <b>21.835,31</b> |

**VALOR DO ATIVO**

O valor do ativo é equivalente ao valor presente líquido do fluxo de caixa da operação do *shopping center*. A obtenção do valor presente líquido do fluxo se dá mediante a aplicação de duas taxas, a primeira delas é uma taxa de desconto que incide em todo período de análise e a segunda é o *Terminal Cap Rate*, que simula a venda do ativo ao fim do período de análise.

**Taxa de desconto**

A taxa de desconto de 10,50% a.a. utilizada na avaliação corresponde ao custo de oportunidade para um investidor e é constituída por um investimento de baixo risco (NTN-B) e o prêmio de risco resultante da consideração do risco do mercado imobiliário, risco da propriedade e do risco de contrato.

**Terminal cap rate**

Ao término do período de análise foi simulada a venda do *shopping center* através da aplicação de taxa de capitalização de saída do investimento (*terminal cap rate*), fixada em 9,00% ao ano, calculada sobre o resultado operacional líquido obtido no 11º ano de operação.

Baseado nas informações acima, nas análises realizadas e resultados contidos nesse relatório, o **Valor de venda com premissas especiais** da propriedade para o mês de dezembro de 2017 foi estimado em:

**Valor de Mercado para Venda: R\$ 110.000.000,00**

**(Cento e dez milhões de reais)**

A tabela de sensibilidade abaixo apresenta o valor do empreendimento mediante a variação das taxas de desconto e *terminal cap. rate*:

| Projeto                 |                    |                             |                             |                             |
|-------------------------|--------------------|-----------------------------|-----------------------------|-----------------------------|
| Tabela de sensibilidade |                    |                             |                             |                             |
| Cap rate                | Perpetuidade       | VP da propriedade<br>10,25% | VP da propriedade<br>10,50% | VP da propriedade<br>10,75% |
| 8,75%                   | R\$ 247.050.936,00 | <b>R\$ 116.000.000,00</b>   | R\$ 113.000.000,00          | R\$ 110.000.000,00          |
| 9,00%                   | R\$ 240.188.410,00 | R\$ 113.000.000,00          | <b>R\$ 110.000.000,00</b>   | R\$ 107.000.000,00          |
| 9,25%                   | R\$ 233.696.831,35 | R\$ 111.000.000,00          | R\$ 108.000.000,00          | <b>R\$ 105.000.000,00</b>   |

**Tabela 9 – Sensibilidade**

# > ANEXO VI

# > ESPECIFICAÇÃO DA

# AVALIAÇÃO







# > ANEXO VII

# > DOCUMENTOS

Confere com o arquivo desta serventia. N.º do Pedido: 617.704

2.º Ofício do Registro de Imóveis LIVRO 2 — REGISTRO GERAL

Brasília — Distrito Federal matrícula -54390-      ficha -1-

**MATRÍCULA DO IMÓVEL:** - Lote designado pela letra "J", do Setor Terminal Norte (STN), destinada a TERMINAL RODOVIÁRIO, medindo: 177.7298m pela frente; 205.3513m pelo fundo; 215,998m pela direita, 150.547m pela esquerda, e 109,1307 de chanfro, perfazendo a área total de ..... 46.829,38m2., limitando-se pela frente e fundo com via pública, pela direita com o Lote "K" pela esquerda com Lote "I" e pelo chanfro com via pública.-----

**PROPRIETÁRIA:** -COMPANHIA IMOBILIÁRIA DE BRASÍLIA-TERRACAP, com sede nesta Capital,CGC/MF nº 00.359.877/0001-73.-----

**REGISTRO ANTERIOR:** --R.2/53539, Matrícula 53539, Livro 2, Registro Geral,deste Cartório.----

**DOU FÉ.** -Brasília,DF, em 07 de julho de 1992.- **Ó F I C I A L**, *[Assinatura]*

---

Av.1/54390 - Certifico que, de acordo com Petição de 07.04.92, a COMPANHIA IMOBILIÁRIA DE BRASÍLIA-TERRACAP, acima qualificada, depositou, neste Cartório, o Memorial de Loteamento do Setor Terminal Norte (STN), criando, dentre outras, a unidade objeto desta Matrícula, com as características supra referidas.- O Memorial foi registrado,nesta data, sob o nº R.2, na Matrícula nº 53539.-----

**DOU FÉ.** -Em, 07.07.92.-Técnico Judiciário, *[Assinatura]*

R.2/54390 - Certifico que, de acordo com Petição de 07.04.1992, e nos termos da Lei número 6.766, de 19.12.1979, o imóvel objeto desta Matrícula, foi INCORPORADO ao patrimônio do DISTRITO FEDERAL, tendo em vista tratar-se de Equipamento Comunitário.-----

**DOU FÉ.** -Em, 07.07.92.-Técnico Judiciário, *[Assinatura]*

Certifico que, tendo em vista a implementação do novo sistema de computação necessário à organização e execução dos serviços, fica **ENCERRADA** a presente ficha, ao amparo do artigo nº 41 da Lei nº 8.935, de 18/11/1994, sendo nesta data aberta a ficha nº 2.-----

**DOU FÉ.** Brasília,DF, em 24/01/2006. **Ó F I C I A L**, *[Assinatura]*





Confere com o arquivo desta serventia.



2.º Ofício do Registro de Imóveis

LIVRO 2 - REGISTRO GERAL

Brasília - Distrito Federal

|           |       |
|-----------|-------|
| matricula | ficha |
| 54.390    | 02    |

|           |        |
|-----------|--------|
| ficha     | 02     |
| matricula | 54.390 |

R.3/54390 - De acordo com Escritura de Reversão, datada de 13/01/2006, lavrada no Livro 02, de Registro de Escrituras da Procuradoria Administrativa, às fls. 30/31, na Procuradoria Geral do Distrito Federal, publicada no Diário Oficial do Distrito Federal nº 13, página 52, em 18/01/2002, celebrada entre o DISTRITO FEDERAL e a COMPANHIA IMOBILIÁRIA DE BRASÍLIA-TERRACAP, já qualificados, os mesmos resolveram, de comum e mútuo acordo, **reverter a transferência**, feita por Instrumento de Transferência baseado na Lei nº 6.766, objeto do R.2/54390, **voltando o imóvel desta Matrícula ao patrimônio da COMPANHIA IMOBILIÁRIA DE BRASÍLIA-TERRACAP**, em conformidade com a Lei nº 3.657, de 30/08/2005, publicada no Diário Oficial do Distrito Federal de 31/08/2005. Foi atribuído à Reversão, o valor histórico de R\$0,01 (um centavo) -----  
 DOU FE, Em. 24/01/2006. Escrivente, *[Assinatura]*

Av.4/54390 - De acordo com Petição de 17/02/2006, da Companhia Imobiliária de Brasília - Terracap, já qualificada, e em acordo com a Lei nº 3.719, de 14/12/2005, publicada no Diário Oficial do Distrito Federal, de 15/12/2005, fica alterada a destinação do imóvel desta matrícula, para ATIVIDADES DE COMÉRCIO DE BENS, PRESTAÇÃO DE SERVIÇOS, USO INSTITUCIONAL OU COMUNITÁRIO, em conformidade com a Norma de Edificação, Uso e Gabarito NGB-145/96, aprovada pelo Decreto Governamental nº 17820, de 13/11/1996, publicado no "Diário Oficial do Distrito Federal" de 14/11/1996. -----  
 DOU FE, Em. 09/02/2006. Escrivente, *[Assinatura]*

R.5/54390 - **TRANSMITENTE:** COMPANHIA IMOBILIÁRIA DE BRASÍLIA-TERRACAP, com sede nesta Capital, CNPJ/MF nº 00.359.877/0001-73.- **ADQUIRENTE:** FARO TRADING S/A., com sede em São Paulo, SP, CNPJ/MF nº 56.764.707/0001-29.- **TÍTULO:** Escritura de Compra e Venda, lavrada às fls. 011, do Livro 2613-E, em 13.02.2006, no Cartório do 1º Ofício de Notas Local.- **VALOR:** R\$29.350.000,00.-----  
 DOU FE, Em. 15.02.2006. - Escrivente, *[Assinatura]*

R.6/54390 - **INCORPORAÇÃO - TRANSMITENTE:** FARO TRADING S/A, com sede em São Paulo, SP, CNPJ/MF nº 56.764.707/0001-29. **ADQUIRENTE:** CARREFOUR COMÉRCIO E INDÚSTRIA LTDA, com sede em São Paulo, SP, CNPJ/MF nº 45.543.915/0001-81. **TÍTULO:** Petição de 20.03.2009, acompanhada de Ata da Assembleia Geral Extraordinária, realizada em 31.07.2006, registrada na Junta Comercial de São Paulo, SP, sob o nº 233.777/06-4, em 04.09.2006; da Ata de Reunião de Sócios, realizada em 31.07.2006, registrada na Junta Comercial de São Paulo, SP, sob o nº 233.776/06-0; de Laudo de Avaliação datado de 28.07.2006, e de página do Diário Oficial do Distrito Federal, de 09.02.2009, que publicou o Ato Declaratório nº 37, de 02.02.2009. **VALOR:** R\$29.937.000,00.-----  
 DOU FE, Em. 13.05.2009. Escrivente, *[Assinatura]*

R.7/54390 - **ARROLAMENTO DE BENS** - De acordo com Requisição nº 16.00.02.42.79, emitida em 27/05/2016, por meio do sítio da Secretária da Receita Federal do Brasil, em São Paulo, SP, e nos termos do Parágrafo 5º do Artigo 64, da Lei 9.532, de 10/12/1997, o imóvel desta Matrícula foi ARROLADO. No caso de alienação, transferência ou oneração do bem Arrolado, este Serviço Registral deverá comunicar obrigatoriamente à DRF, no prazo de 48 horas, tal ocorrência.-----  
 DOU FE, Em. 20/06/2016. Escrivente, *[Assinatura]*

**2º OFÍCIO DO REGISTRO  
 DE IMÓVEIS DO DISTRITO FEDERAL  
 CERTIDÃO**

CERTIFICO que, revendo os livros de registros e arquivos deste Cartório, deles não constam quaisquer outros ônus reais, bem como registros de citações de ações reais ou pessoais reipersecutórias sobre o imóvel objeto desta Matrícula, à exceção do(s) ônus confido(s) no(s) R.7/54.390.

A presente cópia confere com o original aqui arquivado. DOU FE, Brasília, DF, 31 de janeiro de 2017

Selo: TJDF120170290004794VM2Q  
 Para consultar o selo acesse [www.tjdft.jus.br](http://www.tjdft.jus.br)

Ofício de Registro de Imóveis de DF  
 Maria Helena N. Fortes  
 Chata Susseuso

17/04/2017

..IPTU / TLP - SEF - Secretaria de Estado de Fazenda do Distrito Federal

PORTAL BRASÍLIA OUVIDORIA CERAL CIDADÃO EMPRESAS SERVIDOR AGÊNCIA BRASÍLIA

Pesquisar...

## Secretaria de Estado de Fazenda



INICIAL A SECRETARIA SERVIÇOS SEF ATENDIMENTO LEGISLAÇÃO CONTAS PÚBLICAS COMUNICAÇÃO

Inicial Serviços SEF Cidadão IPTU / TLP

Mapa do Site

### IPTU / TLP

#### Menu

- Alíquota - solicitação de alteração
- Alterações cadastrais
- Calendário IPTU 2017
- Declaração de Área Construída
- Imunidade
- Isenção
- Perguntas Frequentes
- Regulamento da TLP
- Regulamento do IPTU
- Revisão de Lançamento
- Verificação de Débitos

Nome ou Razão Social : FARO TRADING S/A  
 Endereço : STNORTE LT J  
 Exercício : 2017  
 Número da Inscrição : 46077537  
**Detalhes**  
 Alíquota : 1,00 FI: 100,0000  
 Área Terreno: 46.829,36 KT: 137,70  
 Área Construída: 58.550,65 KC: 1,00  
 Base de Cálculo do IPTU : 114.217.951,68  
 Valor IPTU: 1.142.179,51  
 Valor TLP : 198.317,21  
 [-]DESCONTO 5% : 57.108,97

| Tipo     | Pendências                     | Vencimento | Valor        | Multa | Juros | Outros | Valor Total  |
|----------|--------------------------------|------------|--------------|-------|-------|--------|--------------|
| IPTU/TLP | <a href="#">Emitir 00/2017</a> | 16/06/17   | 1.283.387,75 | 0,00  | 0,00  | 0,00   | 1.283.387,75 |
| IPTU/TLP | <a href="#">Emitir 01/2017</a> | 16/06/17   | 223.416,11   | 0,00  | 0,00  | 0,00   | 223.416,11   |
| IPTU/TLP | <a href="#">Emitir 02/2017</a> | 13/07/17   | 223.416,11   | 0,00  | 0,00  | 0,00   | 223.416,11   |
| IPTU/TLP | <a href="#">Emitir 03/2017</a> | 16/08/17   | 223.416,11   | 0,00  | 0,00  | 0,00   | 223.416,11   |
| IPTU/TLP | <a href="#">Emitir 04/2017</a> | 14/09/17   | 223.416,11   | 0,00  | 0,00  | 0,00   | 223.416,11   |
| IPTU/TLP | <a href="#">Emitir 05/2017</a> | 13/10/17   | 223.416,11   | 0,00  | 0,00  | 0,00   | 223.416,11   |
| IPTU/TLP | <a href="#">Emitir 06/2017</a> | 17/11/17   | 223.416,17   | 0,00  | 0,00  | 0,00   | 223.416,17   |

Em nossos controles, estas parcelas ainda estão em aberto, caracterizando pendências. Para gerar a 2ª Via do IPTU/TLP de cada uma das cotas, basta clicar em uma das opções da coluna PENDÊNCIAS.

[VOLTAR](#)

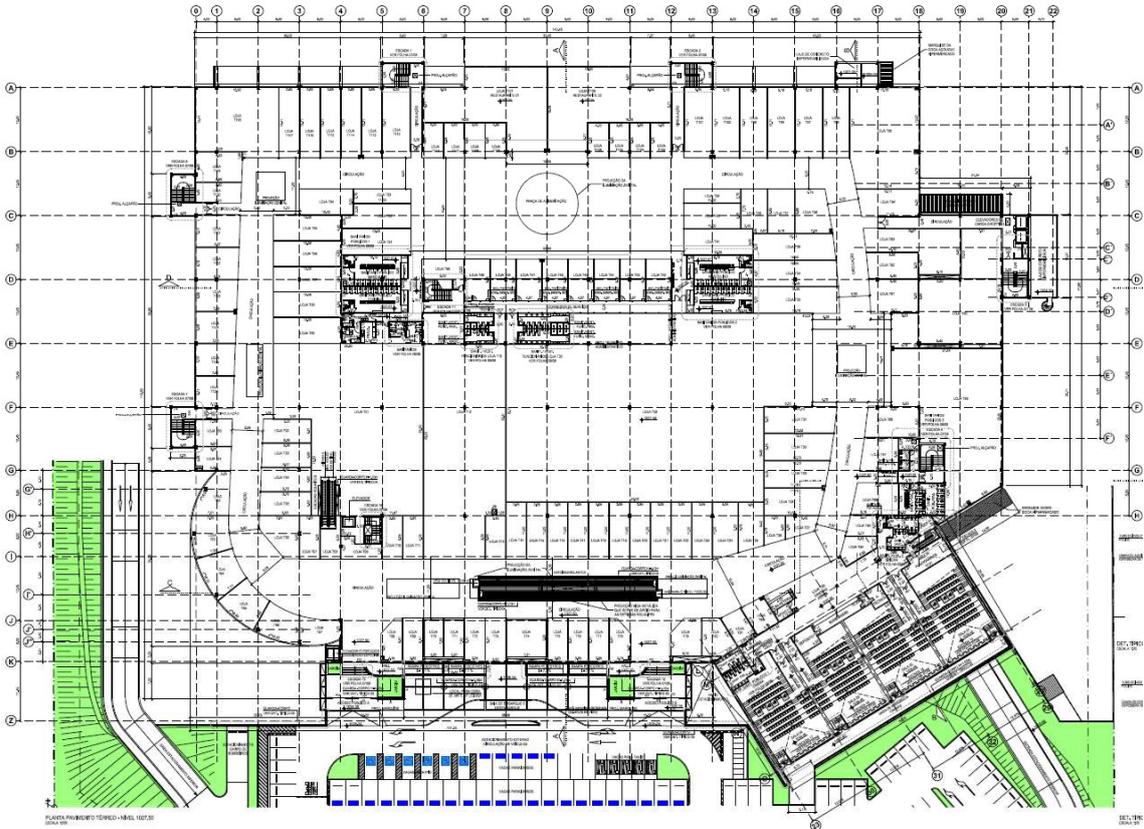
#### Cidadão

Contribuintes Autônomos  
 Dívida Ativa

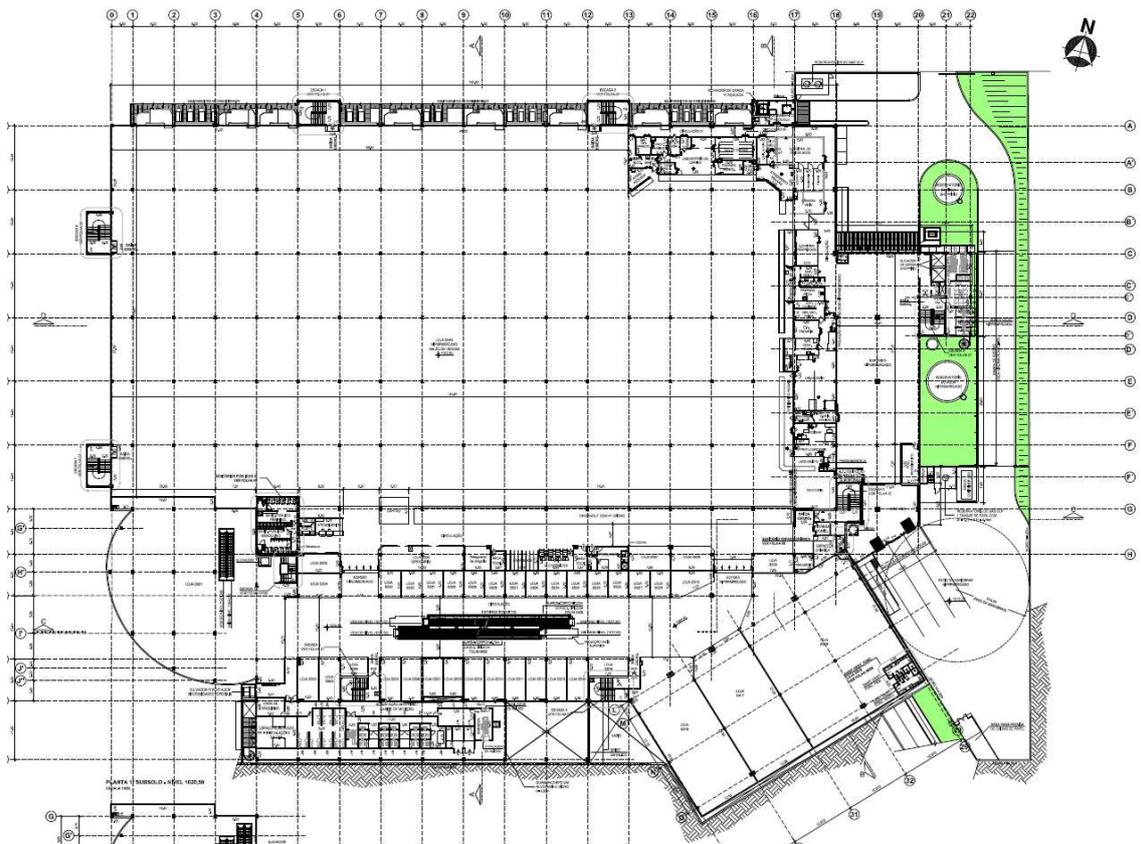
#### Empresa

Certidão Negativa  
 GNRE

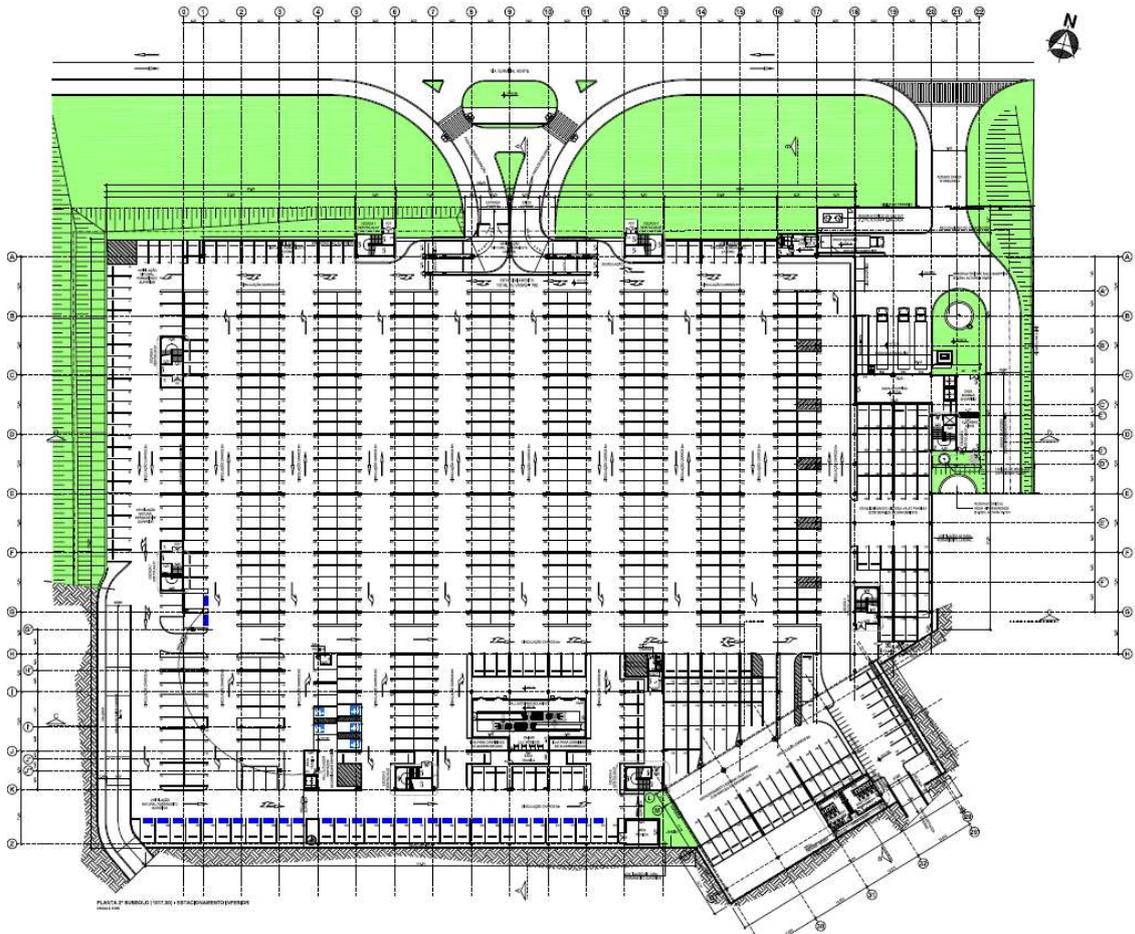
### Pavimento Térreo



1º Subsolo



2º Subsolo



# > ANEXO VIII

# > PRESSUPOSTOS, RESSALVAS E FATORES LIMITANTES

1. Este trabalho, bem como as recomendações e as conclusões nele apresentadas, referem-se única e exclusivamente ao escopo e às solicitações feitas à COLLIERS pelo CLIENTE e se destinam tão-somente para os fins contratados e não deve ser utilizado para outra finalidade e/ou usado por outra pessoa ou entidade que não o CLIENTE.
2. Este trabalho foi preparado por solicitação do CLIENTE de acordo com o pactuado na Proposta Comercial para a finalidade específica contratada.
3. Os valores e considerações constantes neste trabalho refletem as características do(s) imóvel(is) e a situação de mercado no momento, não considerando eventos extraordinários e imprevisíveis, significando que o imóvel foi avaliado no estado em que se apresenta na data de sua vistoria.
4. O CLIENTE reconhece que o trabalho desenvolvido, no todo ou em parte, foi criado através de conhecimento, habilidade e experiência adquiridos pela COLLIERS, logo, a obra/propriedade intelectual é da COLLIERS.
5. Os dados relativos ao(s) imóvel(is) utilizados neste trabalho foram baseados única e exclusivamente em informações e dados fornecidos pelo CLIENTE, considerados como verdadeiros e precisos e fornecidos de boa-fé. Portanto, não será imputada à COLLIERS qualquer responsabilidade por erro ou omissão relacionada às informações fornecidas. A COLLIERS não se responsabiliza pela documentação enviada para consulta que não esteja atualizada.
6. A COLLIERS não é responsável por realizar nenhuma investigação independente, auditar ou realizar qualquer outro tipo de verificação acerca dos dados fornecidos pelo CLIENTE.
7. O CLIENTE aceita que qualquer omissão ou equívoco nos dados e informações por ele fornecidos pode afetar materialmente a análise e recomendações constantes no trabalho, eximindo totalmente a COLLIERS de qualquer responsabilidade civil e penal.
8. Para a elaboração do trabalho, foram utilizados dados obtidos no mercado imobiliário local, os quais foram fornecidos por proprietários de imóveis, corretores, imobiliárias e profissionais habilitados e especializados e outros e, portanto, são premissas aceitas como válidas, corretas e fornecidas de boa-fé.
9. O imóvel foi avaliado na suposição de que esteja livre e desembaraçado de quaisquer ônus, encargos ou gravames de qualquer natureza que possam afetar o seu valor, pressupondo que seus respectivos títulos estejam corretos.
10. A COLLIERS não efetua medições de campo. Logo, pressupõe-se que as medidas do terreno e das edificações constantes na documentação apresentada pelo CLIENTE estejam corretas. Suas características físicas foram obtidas por levantamentos visuais, bem como, não se responsabiliza por eventuais alterações realizadas no terreno por parte do CLIENTE.

11. A COLLIERS não realizou 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.
12. A COLLIERS não fez consulta 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).
13. A COLLIERS não assume qualquer responsabilidade pela existência de vícios de construção do(s) imóvel(is), sejam eles 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.
14. Não foram levantados passivos ambientais, sanitários ou arqueológicos bem como não foram realizados estudos sanitários, arqueológicos, de subsolo e de impacto ambiental relativos ao(s) imóvel(is) em estudo.
15. Não foram realizados estudos de engenharia nem sondagens no solo do imóvel, presumindo-se que seja similar aos comparativos de mercado.
16. Este laudo deve sempre ser utilizado em sua íntegra, não tendo credibilidade se analisado parcialmente ou apresentado em excertos, pois pode levar a conclusões errôneas.