



RELATÓRIO AP-00092/23-02

GRUPO AMERICANAS



RELATÓRIO:	AP-00092/23-02	DATA-BASE:	30 de setembro de 2022
------------	----------------	------------	------------------------

SOLICITANTES: AMERICANAS S.A. - EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL ou AMERICANAS;

Sociedade anônima aberta com sede na Rua Sacadura Cabral, nº 102 (parte), Saúde, Cidade e Estado do Rio de Janeiro, inscrita no CNPJ sob o nº 00.776.574/0006-60.

B2W DIGITAL LUX S.À.R.L. - EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL ou B2W LUX;

Sociedade empresária limitada com sede na Rue Eugène Ruppert, nº 16, L-2453, Cidade e País de Luxemburgo, inscrita no *Registre de Commerce Et Des Sociétés* (RCS) sob o nº B248659.

JSM GLOBAL S.À.R.L. - EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL ou JSM GLOBAL;

Sociedade empresária limitada com sede na Rue Eugène Ruppert, nº 16, L-2453, Cidade e País de Luxemburgo, inscrita no *Registre de Commerce Et Des Sociétés* (RCS) sob o nº B225670.

ST IMPORTAÇÕES LTDA. - EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL ou ST IMPORTAÇÕES.

Sociedade empresária limitada com sede na Rodovia SC-281, nº 2.951, Galpões 01 e 02, Cidade de São José, Estado de Santa Catarina, inscrita no CNPJ sob o nº 02.867.220/0001-42.

Doravante denominadas, em conjunto, **RECUPERANDAS**.

OBJETOS: **RECUPERANDAS**, anteriormente qualificadas.

OBJETIVO: Elaboração de Relatório de avaliação de bens e ativos das **RECUPERANDAS**, para atendimento ao disposto no Inciso III do Art. 53 da Lei nº 11.101/05.

DEFINIÇÃO: As **RECUPERANDAS** e não recuperandas do conglomerado corporativo serão denominadas **GRUPO AMERICANAS**.

MOEDAS DE APRESENTAÇÃO: Reais (R\$);
Milhares de reais (R\$ mil);
Dólares americanos ou dólares (US\$);
Milhares de dólares (US\$ mil);
Outras quando indicado.



SUMÁRIO EXECUTIVO

A APSIS CONSULTORIA EMPRESARIAL LTDA., doravante denominada APSIS, com sede na Rua do Passeio, nº 62, 6º andar, Centro, Cidade e Estado do Rio de Janeiro, inscrita no CNPJ sob o nº 27.281.922/0001-70, e filial na Rua Bela Cintra, nº 1.200, Conjuntos 21 e 22, Cerqueira César, Cidade e Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ sob o nº 27.281.922/0003-32, foi nomeada pelas RECUPERANDAS para a elaboração do Relatório de avaliação dos seus bens e ativos, para atender ao disposto no Inciso III do Art. 53 da Lei nº 11.101/05.

Conforme fato relevante divulgado, no dia 12 de janeiro de 2023 as RECUPERANDAS apresentaram pedido de tutela cautelar antecedente à recuperação judicial e em 19 de janeiro o pedido definitivo, visando o equacionamento de seus passivos. No dia 19 de janeiro de 2023, o processamento da recuperação judicial foi deferido pela 4ª Vara Empresarial da Comarca da Capital do Estado do Rio de Janeiro.

Os efeitos da decisão de deferimento de processamento foram antecipados para 12 de janeiro de 2023, data em que foi protocolado o pedido de tutela cautelar em caráter antecedente preparatória ao processo de recuperação judicial.

O pedido de recuperação judicial engloba as quatro RECUPERANDAS listadas acima. Além das empresas em recuperação judicial, o GRUPO AMERICANAS possui investimentos em diversas outras empresas que não estão em recuperação judicial, sendo esses importantes bens e ativos das RECUPERANDAS.

O Inciso III do Artigo 53 da referida Lei de Recuperação e Falência estabelece duas abordagens de avaliação, de modo a posicionar os credores sobre o valor da recuperanda nos contextos de:

- i) laudo econômico-financeiro - cenário de continuidade operacional (*going concern*); e
- ii) laudo de avaliação dos bens e ativos - cenário de uma eventual liquidação.

O primeiro tem o objetivo de demonstrar o valor operacional da companhia no conceito de continuidade, e o item ii, de demonstrar o valor da companhia em um processo de liquidação forçada, em que são apurados os valores individuais de cada ativo ou grupo de ativos constantes nas demonstrações contábeis da empresa, de acordo com o mercado principal ou mais vantajoso de cada um.

Após discussões com a administração das RECUPERANDAS e a análise da sua estrutura organizacional, entendemos que devemos tratar as RECUPERANDAS em um cenário de liquidação, ou seja, avaliando bens e ativos tangíveis e intangíveis, como caixa, contas a receber, estoque, imobilizado, marca e outros. Entretanto, as RECUPERANDAS possuem investimentos em empresas que não estão em recuperação judicial e possuem suas operações em andamento e saudáveis. Pelo fato dessas empresas não estarem em recuperação judicial, em um eventual cenário de estresse, a melhor alternativa de realização desses ativos seria a venda das empresas em funcionamento. Corroborando esse entendimento, a administração das RECUPERANDAS informou que alguns desses ativos serão colocados à venda para dar liquidez ao GRUPO AMERICANAS. Dessa forma, o presente relatório de avaliação dos bens e ativos partiu do Balanço individual das RECUPERANDAS na data-base, avaliando os principais bens e ativos, considerando as RECUPERANDAS em um cenário de liquidação e empresas investidas que não se encontram em recuperação judicial sob o cenário de continuidade operacional de *going concern*.



As investidas mais relevantes foram avaliadas por fluxo de caixa descontado. Para ativos operacionais pouco representativos, ou dependentes da operação da AMERICANAS, optou-se por utilizar a avaliação com base no patrimônio líquido contábil. Com relação a outros ativos detidos pelo GRUPO AMERICANAS, como marca, imóveis, imobilizado e outros, a metodologia utilizada está descrita caso a caso nos próximos capítulos.

Adicionalmente, como o laudo de bens e ativos visa avaliar os ativos em um cenário hipotético de liquidação forçada, foi considerado um desconto de 32,69% (trinta e dois virgula sessenta e nove por cento) sobre o valor de mercado dos ativos avaliados, de forma a estimar o desconto que seria dado sobre ativos para uma venda forçada, em um curto período de tempo. O percentual de desconto informado acima teve como fonte Boletim Técnico Btec - 2016/005 divulgado pelo Instituto Brasileiro de Avaliações e Perícias de Engenharia (IBAPE) que, com base em estudos de casos e análises estatísticas, estimou tal desconto aplicado ao Valor de Mercado de ativos imóveis de alta atratividade transacionados em leilões. A aplicação de tal desconto no presente laudo foi extrapolado para todos os ativos avaliados, exceto ativos de natureza puramente financeira.

Tendo em vista que esta avaliação tem como objetivo servir como fonte adicional de informação aos credores na sua tomada de decisão para as empresas que estão dentro do perímetro da recuperação judicial, não foram considerados as dívidas e os demais passivos das RECUPERANDAS, visto que estão sendo reestruturados nesse âmbito. Entretanto, as empresas do GRUPO AMERICANAS que não estão dentro do perímetro da recuperação judicial tiveram suas dívidas consideradas, pois entendemos que, no caso de liquidação desses ativos, seu endividamento teria prioridade à geração de caixa líquido para as RECUPERANDAS.

Cabe ressaltar que este trabalho buscou avaliar os bens e ativos das RECUPERANDAS em um eventual cenário de liquidação do GRUPO AMERICANAS. Não faz parte do escopo do nosso trabalho detalhar e quantificar: (i) eventuais contingências; (ii) resultados de processos judiciais contra o GRUPO AMERICANAS; e (iii) passivos ou multas, dentre outros, que possam surgir na hipótese do encerramento das operações das RECUPERANDAS, como processos cíveis e trabalhistas.



VALOR FINAL ENCONTRADO DOS BENS E ATIVOS

O quadro a seguir apresenta o resumo do Relatório de bens e ativos do GRUPO AMERICANAS na data-base de 30 de setembro de 2022, apresentando seu valor de mercado e valor de liquidação.

CAPÍTULO REFERÊNCIA	GRUPO AMERICANAS	VALOR ECONÔMICO (R\$ mil)	VALOR LIQUIDAÇÃO* (R\$ mil)	METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO	ANEXO
7.1.	AMERICANAS	22.043.804	17.244.826		
7.1.1.	CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA	4.257.657	4.257.657	SALDO CONTÁBIL	-
7.1.2.	TÍTULOS, VALORES MOBILIÁRIOS E OUTROS ATIVOS FINANCEIROS	3.105.884	3.105.884	SALDO CONTÁBIL	-
7.1.3.	CONTAS A RECEBER	3.687.473	2.482.038	SALDO CONTÁBIL	-
7.1.4.	CONTAS A RECEBER - PARTES RELACIONADAS	18.945	12.752	SALDO CONTÁBIL	-
7.1.5.	ESTOQUE	5.628.088	3.788.266	SALDO CONTÁBIL	-
7.1.6.	IMPOSTO A RECUPERAR	-	-	N/A	-
7.1.7.	DESPESAS ANTECIPADAS	-	-	N/A	-
7.1.8.	OUTROS ATIVOS CIRCULANTES	-	-	N/A	-
7.1.9.	DEPÓSITOS JUDICIAIS	-	-	N/A	-
7.1.10.	OUTROS ATIVOS NÃO CIRCULANTES	-	-	N/A	-
7.1.11.	ATIVOS FIXOS - BENS MÓVEIS	2.150.548	1.447.534	QUANTIFICAÇÃO DO CUSTO E CUSTO HISTÓRICO	4
7.1.11.	ATIVOS FIXOS - BENS IMÓVEIS	307.029	206.661	MCDDM E MÉTODO DA CAPITALIZAÇÃO DE RENDA	5
7.1.12.	INTANGÍVEL	-	-	N/A	-
7.1.13.	MARCA "AMERICANAS S.A."	390.030	262.529	ABORDAGEM DA RENDA	1
7.1.14.	INVESTIMENTOS: AME	1.499.161	1.009.085	PATRIMÔNIO LÍQUIDO CONTÁBIL	-
7.1.15.	INVESTIMENTOS: UNI.CO	243.944	164.199	PREÇO DE AQUISIÇÃO	-
7.1.16.	INVESTIMENTOS: JOINT VENTURE - VEM CONVENIÊNCIA	219.131	147.497	REGIMENTO CONTRATUAL	2
7.1.17.	INVESTIMENTOS: SKOOB BOOKS	246	165	PATRIMÔNIO LÍQUIDO CONTÁBIL	-
7.1.18.	INVESTIMENTOS: SUPERNOW E SHIPP	22.481	15.132	PATRIMÔNIO LÍQUIDO CONTÁBIL	-
7.1.19.	INVESTIMENTOS: BIT SERVICES	247.190	166.384	PATRIMÔNIO LÍQUIDO CONTÁBIL	-
7.1.20.	INVESTIMENTOS: CLICK RODO	-	-	PATRIMÔNIO LÍQUIDO CONTÁBIL	-
7.1.21.	INVESTIMENTOS: DEMAIS SUBSIDIÁRIAS	265.999	179.044	PATRIMÔNIO LÍQUIDO CONTÁBIL	3
7.1.22.	ATIVO DE DIREITO DE USO	-	-	N/A	-
7.2.	ST IMPORTAÇÕES	62.302	59.446		
7.2.1.	CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA	23.517	23.517	SALDO CONTÁBIL	-
7.2.2.	TÍTULOS, VALORES MOBILIÁRIOS E OUTROS ATIVOS FINANCEIROS	30.048	30.048	SALDO CONTÁBIL	-
7.2.3.	CONTAS A RECEBER	6.404	4.311	SALDO CONTÁBIL	-
7.2.4.	SUBSIDIÁRIAS: ST HK	806	542	PATRIMÔNIO LÍQUIDO CONTÁBIL	-
7.2.5.	ATIVOS FIXOS	1.526	1.027	QUANTIFICAÇÃO DO CUSTO E CUSTO HISTÓRICO	-
7.3.	B2W LUX	148	148		
7.3.1.	CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA	148	148	SALDO CONTÁBIL	-
7.3.2.	TÍTULOS, VALORES MOBILIÁRIOS E OUTROS ATIVOS FINANCEIROS	-	-	N/A	-
7.4.	JSM GLOBAL	111.970	111.970		
7.4.1.	CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA	29	29	SALDO CONTÁBIL	-
7.4.2.	TÍTULOS, VALORES MOBILIÁRIOS E OUTROS ATIVOS FINANCEIROS	111.941	111.941	SALDO CONTÁBIL	-
TOTAL RECUPERANDAS		22.218.223	17.416.390		

* Foi considerado valor de liquidação igual ao valor econômico para ativos puramente financeiros (Caixa, equivalentes de caixa e títulos mobiliários)



ÍNDICE

1. INTRODUÇÃO	6
2. PRINCÍPIOS E RESSALVAS	7
3. LIMITAÇÕES DE RESPONSABILIDADE	8
4. DESCRIÇÃO DA COMPANHIA E PRINCIPAIS BENS E ATIVOS	10
5. ABORDAGENS DE AVALIAÇÃO.....	17
6. METODOLOGIAS DE AVALIAÇÃO.....	18
7. VALOR ECONÔMICO DOS PRINCIPAIS BENS E ATIVOS	22
8. CONCLUSÃO	43
9. RELAÇÃO DE ANEXOS.....	44



1. INTRODUÇÃO

A APSIS foi nomeada pelas RECUPERANDAS para a elaboração do Relatório de avaliação dos seus bens e ativos, para atendimento ao disposto no Inciso III do Art. 53 da Lei nº 11.101/05.

Na elaboração deste trabalho, foram utilizados dados e informações fornecidos por terceiros, na forma de documentos e entrevistas verbais com o GRUPO AMERICANAS. As estimativas utilizadas neste trabalho estão baseadas em documentos e informações, que incluem os seguintes:

- Organograma completo do GRUPO AMERICANAS.
- Demonstrações financeiras de todas as RECUPERANDAS e demais empresas operacionais e não operacionais do GRUPO AMERICANAS em 30 de setembro de 2022.
- Demonstrações financeiras históricas de todas as RECUPERANDAS e demais empresas operacionais e não operacionais do GRUPO AMERICANAS.
- Modelos de avaliação econômico-financeira em formato Excel elaborados pela administração do GRUPO AMERICANAS com as projeções dos negócios das RECUPERANDAS e da não recuperanda Uni.co.
- Laudos de avaliação de terceiros referentes as aquisições das empresas investidas.
- Estudos de testes de *impairment*, realizados por terceiros, das empresas Hortifruti e Uni.co com data base em novembro de 2021.
- Pedido de Recuperação Judicial das RECUPERANDAS.
- Extrato (apenas cláusula V) do Acordo de Acionistas firmado entre a Americanas S.A. e a Vibra Energia
- Laudos de Purchase Price Allocation das empresas SKOOB BOOKS, UNI.CO, HNT e NEXOOS
- Guias de IPTUs e plantas dos imóveis detidos por AMERICANAS
- Abertura analítica item a item do imobilizado de AMERICANAS e ST IMPORTAÇÕES.

Também utilizamos bancos de dados de mercado, interno e de terceiros, para a obtenção de informações financeiras, incluindo:

- Capital IQ.
- Relatórios do setoriais.
- Banco de dados interno.



2. PRINCÍPIOS E RESSALVAS

As informações a seguir são importantes e devem ser cuidadosamente lidas.

O Relatório objeto do trabalho obedece criteriosamente aos princípios fundamentais descritos a seguir:

- Os consultores não têm interesse, direto ou indireto, nas companhias envolvidas ou na sua operação, bem como não há qualquer outra circunstância relevante que possa caracterizar conflito de interesses.
- Os honorários profissionais da APSIS não estão, de forma alguma, sujeitos às conclusões deste Relatório.
- No melhor conhecimento e crédito dos consultores, as análises, opiniões e conclusões expressas no presente Relatório são baseadas em dados, diligências, pesquisas e levantamentos verdadeiros e corretos.
- Este Relatório não deve ser interpretado de maneira individualizada, mas, sim, dentro do contexto geral da recuperação judicial das RECUPERANDAS, sem prejuízo, exemplificativamente, de direitos, eventuais preferências legais e garantias aplicáveis a cada crédito ou bens bloqueados.
- Assumem-se como corretas as informações recebidas de terceiros, sendo que as fontes delas estão contidas e citadas no referido Relatório.
- Para efeito de projeção, partimos do pressuposto da inexistência de ônus ou gravames de qualquer natureza, judicial ou extrajudicial, atingindo as empresas em questão, que não os listados no presente Relatório.
- Este Relatório não deve ser interpretado de maneira individualizada, mas, sim, dentro do contexto geral da recuperação judicial das RECUPERANDAS, sem prejuízo, exemplificativamente, dos direitos, eventuais preferências legais, garantias, aplicáveis a cada crédito.
- O Relatório apresenta todas as condições limitativas impostas pelas metodologias adotadas, quando houver, que possam afetar as análises, opiniões e conclusões contidas nele.
- O Relatório foi elaborado pela APSIS, que preparou as análises e correspondentes conclusões. As RECUPERANDAS não direcionaram, limitaram, dificultaram ou praticaram qualquer ato que tenha ou possam ter comprometido o acesso, a utilização ou o conhecimento de informações, bens, documentos ou metodologias de trabalho relevantes para a qualidade das conclusões contidas neste trabalho.



3. LIMITAÇÕES DE RESPONSABILIDADE

- Para a elaboração deste Relatório, a APSIS utilizou informações e dados de históricos auditados por terceiros ou não auditados, fornecidos por escrito pela administração do GRUPO AMERICANAS ou obtidos das fontes mencionadas. Sendo assim, a APSIS assumiu como verdadeiros e coerentes os dados e as informações obtidos para este Relatório e não tem qualquer responsabilidade com relação à sua veracidade.
- O escopo deste trabalho não incluiu auditoria das demonstrações financeiras ou revisão dos trabalhos realizados por seus auditores. Sendo assim, a APSIS não está expressando opinião sobre as demonstrações financeiras do GRUPO AMERICANAS.
- Não nos responsabilizamos por perdas ocasionais ao GRUPO AMERICANAS e suas controladas, aos seus sócios, diretores, credores ou a outras partes como consequência da utilização dos dados e informações fornecidos pela empresa e constantes neste Relatório.
- Nosso trabalho foi desenvolvido unicamente para o uso das RECUPERANDAS e do GRUPO AMERICANAS, visando o objetivo já descrito. Portanto, este Relatório não deverá ser utilizado para outra finalidade que não a já mencionada, sem aprovação prévia e por escrito da APSIS.
- As análises e as conclusões contidas neste Relatório baseiam-se em diversas premissas, realizadas na presente data, de projeções operacionais futuras, tais como preços, volumes, participações de mercado, receitas, impostos, investimentos, margens operacionais, etc. Assim, os resultados operacionais futuros do GRUPO AMERICANAS podem vir a ser diferentes de qualquer previsão ou estimativa contida neste Relatório.
- Esta avaliação não reflete eventos e respectivos impactos nas demonstrações ocorridos após a data-base.
- A APSIS não se responsabiliza por perdas diretas ou indiretas nem por lucros cessantes eventualmente decorrentes do uso indevido deste Relatório.
- Destacamos que a compreensão da conclusão deste Relatório ocorrerá mediante a sua leitura integral e de seus Anexos, não devendo, portanto, serem extraídas conclusões de sua leitura parcial, que podem ser incorretas ou equivocadas.
- Este trabalho não tem por objetivo a auditoria dos dados recebidos ou a averiguação de situação dominial das propriedades. Sendo assim, a APSIS assumiu como verdadeiros os dados e as informações recebidos e não tem qualquer responsabilidade com relação à sua veracidade, assim como não está expressando opinião sobre tais informações.
- Não fez parte do escopo da Apsis a condução de inventário de itens do ativo imobilizado ou contagem de estoque, bem como análise jurídica ou contábil a respeito de ativos ou passivos, ou qualquer outra forma de investigação independente ou *due diligence* sobre as informações recebidas das RECUPERANDAS.
- Foram utilizados como referência para as análises e avaliações do presente Relatório as demonstrações financeiras e os balanços patrimoniais das companhias de 30 de setembro de 2022, conforme data-base definida, por serem os documentos mais recentes disponíveis publicamente até a data de emissão deste Relatório.



- Tendo em vista a defasagem entre a data de referência destes registros contábeis e a data de emissão do presente Relatório, ressaltamos que os leitores do presente Relatório devem se atentar para eventuais informações mais atualizadas que venham a se tornar publicamente disponíveis como fonte adicional e complementar de informação para subsidiar suas decisões e análises.
- Não faz parte do escopo do nosso trabalho detalhar e quantificar: (i) eventuais contingências; (ii) resultados de processos judiciais contra o GRUPO AMERICANAS; e (iii) passivos ou multas, dentre outros, que possam surgir na hipótese do encerramento das operações das RECUPERANDAS, como processos cíveis e trabalhistas.
- Para fins de estimar valores de venda/realização dos bens e ativos em um cenário de liquidação, foi aplicado um desconto sobre o valor de mercado dos bens. Ressalta-se que esse desconto pode variar a depender de diversos fatores, como o prazo para liquidação dos ativos e outros.



4. DESCRIÇÃO DA COMPANHIA E PRINCIPAIS BENS E ATIVOS

AMERICANAS - RECUPERANDA

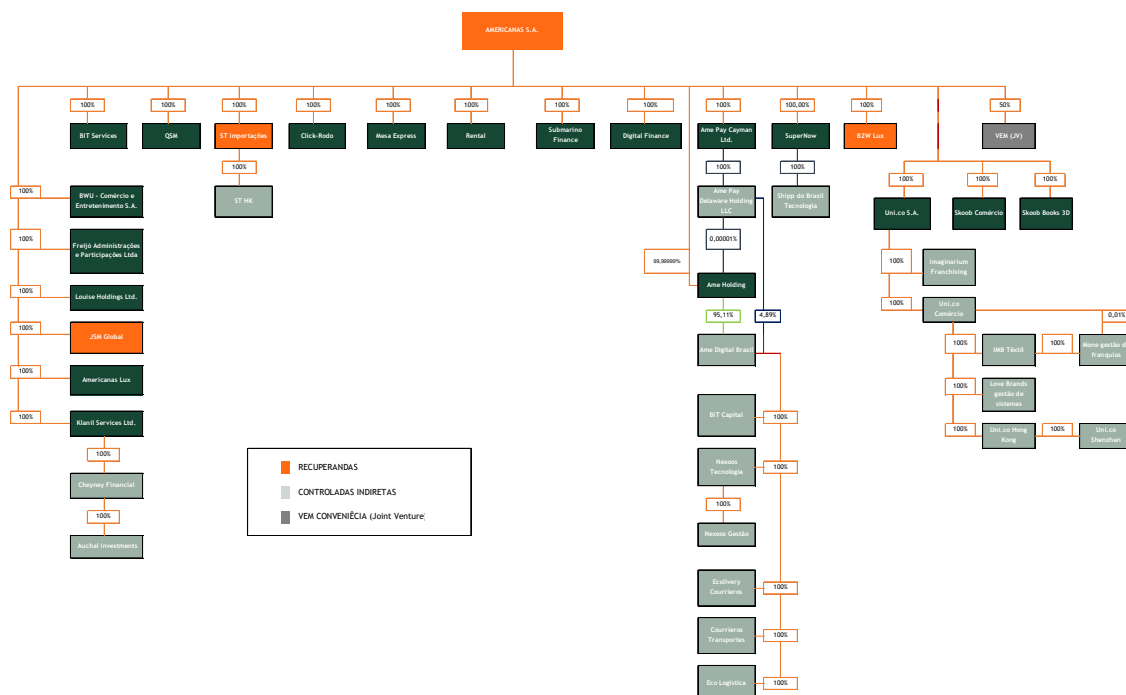
O GRUPO AMERICANAS originou-se em 1929 com a fundação das Lojas Americanas S.A., empresa que veio a se tornar uma das principais redes varejistas do Brasil. Em 1999, ocorreu a criação da Americanas.com e do *e-commerce* Submarino, e posteriormente, em 2006, a Americanas.com e Submarino realizaram uma fusão de suas operações resultando na criação da B2W COMPANHIA DIGITAL, tornando-se uma empresa pioneira no *e-commerce* brasileiro. O GRUPO AMERICANAS, em seu formato atual, se deve a fusão de Lojas Americanas S.A. e de B2W COMPANHIA DIGITAL realizada em 2021, levando a criação da AMERICANAS S.A.

O GRUPO AMERICANAS é caracterizado por um grande ecossistema, combinando plataformas digitais e físicas. Entre as marcas operadas pelo Grupo estão: Americanas.com, loja online com diversos produtos em aproximadamente 40 categorias; Submarino, marca digital de livros, games, tecnologia e entretenimento; Shoptime, canal de compras para o lar oferecendo produtos de cama, mesa, banho e utilidades domésticas; e Americanas Empresas, canal de *e-commerce* B2B. Entre suas lojas físicas estão: Lojas Americanas tradicional, empresa pioneira no varejo físico, assim como os formatos Express, Local, Ame Go e Hortifruti Natural da Terra. O grupo também opera franquias como a Imaginarium, MindD, Puket e LoveBrands, além de realizar operações de *fulfillment* assim como de *fintech* através da Ame Digital, plataforma de carteira digital possibilitando pagamentos de compras em lojas parceiras, cashback e outros serviços no ecossistema Americanas como marketplace de crédito para pessoas físicas, cartão AME, antecipação de recebíveis para pessoas jurídicas, entre outros.

O GRUPO AMERICANAS, com sua experiência de mais de 90 anos de operação, conta com mais de 100 mil colaboradores diretos e indiretos, além de manter cerca de 3.600 estabelecimentos por todo o Brasil, atendendo a mais de 50 milhões de consumidores no país.

A seguir apresentamos o organograma do GRUPO AMERICANAS, listando todas as controladas diretas e indiretas do grupo:





Conforme destacado no organograma anterior, o GRUPO AMERICANAS possui participação em outras empresas que não constam no pedido de recuperação judicial, mas compõem a lista de bens e ativos do GRUPO AMERICANAS.

A seguir, será apresentada uma breve descrição das principais unidades de negócios listadas no organograma do GRUPO AMERICANAS.

ST IMPORTAÇÕES - RECUPERANDA

A ST IMPORTAÇÕES tem tradição em comércio exterior no Brasil, desde 1998. Com sede em Santa Catarina e Suape em Pernambuco, a ST Importações realiza operações de importação desde a coleta na origem até a entrega da carga, de ponta a ponta para os mais diversos segmentos da indústria.

A companhia foi adquirida em 2011 pela AMERICANAS, aumentando ainda mais o seu portfólio de produtos importados e o volume de operações e, desde então, operando para a atender tanto a controladora quanto a clientes terceiros.

A companhia faz parte do consolidado em Recuperação Judicial e, para fins do presente laudo, teve seus ativos avaliados em contexto de liquidação dos bens e ativos.

B2W LUX - RECUPERANDA

Constituída em 11 de novembro de 2020, com sede em Luxemburgo, tem como objeto social viabilizar a estruturação de eventuais operações financeiras no mercado internacional, conforme venham a ser estudadas e aprovadas pela controladora.

A companhia faz parte do consolidado em Recuperação Judicial e, para fins do presente laudo, teve seus ativos avaliados em contexto de liquidação dos bens e ativos.



JSM GLOBAL - RECUPERANDA

Constituída em 20 de junho de 2018, com sede em Luxemburgo, tem como objeto social viabilizar a estruturação de eventuais operações financeiras no mercado internacional, conforme venham a ser estudadas e aprovadas pela controladora.

A companhia faz parte do consolidado em Recuperação Judicial e, para fins do presente laudo, teve seus ativos avaliados em contexto de liquidação dos bens e ativos.

AME PAY CAYMAN LTD., AME PAY DELAWARE HOLDING LLC, AME HOLDING, AME DIGITAL BRASIL (CONJUNTAMENTE, “AME”)

A AME, é a plataforma financeira do GRUPO AMERICANAS que surgiu com o propósito de democratizar o acesso a serviços financeiros e com o objetivo de monetizar o ecossistema, de forma a ter uma participação relevante nos resultados do Grupo. Em 2018, a AME iniciou como a carteira digital do ecossistema do Grupo e suas capacidades evoluíram rapidamente. De acordo com a administração do Grupo, em 2019, a estratégia foi expandir a aceitação no On-us (dentro do ecossistema), nas lojas e sites, como meio de pagamento. Em 2020, foi iniciada a estratégia com foco na expansão da aceitação no Off-us, em estabelecimentos fora do ecossistema, por meio de parcerias estratégicas em segmentos de elevada frequência.. E em, 2021 foi iniciado o desenvolvimento da plataforma financeira do Grupo, contando com importantes aquisições das empresas Parati (que atua como *Bank as a Service* e *Regtech*), Bit Capital (*Software as a Service* e PIX) e Nexoos (*Credit as a Service* e empréstimos P2P). Ressaltamos que, na data base deste trabalho, o fechamento da aquisição da Parati ainda não havia sido decretado devido pendência de autorização do Banco Central.

Em 6 de outubro de 2022, a AME recebeu a autorização do Banco Central do Brasil para operar como Instituição de Pagamento nas modalidades de emissora de moeda eletrônica e credenciadora. Esta autorização foi um importante marco para o GRUPO AMERICANAS, que permitiu impulsionar seu plano estratégico e permitindo sua participação em operações de *Open Finance*. A plataforma financeira AME, seguindo a estratégia do GRUPO AMERICANAS, segue em expansão e já monetiza o ecossistema Americanas oferecendo importantes produtos que turbinam a receita, como o marketplace de crédito para pessoas físicas, a antecipação de recebíveis para pessoas jurídicas, o crédito fumaça para pessoas jurídicas, o cartão de crédito AME, o carnê digital, a compatibilidade com o PIX, entre outros, ampliando a oferta de serviços do GRUPO AMERICANAS para clientes, *sellers*, *merchants*, fornecedores e franqueados.

HORTIFRUTI NATURAL DA TERRA (“HNT”) - INCORPORADA

Adquirido em novembro de 2021, o Hortifruti Natural da Terra (HNT) é a maior rede varejista especializada em frutas, legumes e verduras do Brasil. A empresa conta com 79 lojas em quatro estados, Rio de Janeiro, São Paulo, Minas Gerais e Espírito Santo, além de grande participação das vendas online. Utilizando uma estratégia *omnichannel*, o HNT oferece entregas no mesmo dia e retirada em lojas em 100% de sua rede, e conta também com uma base de clientes engajada com frequência média de compras de 36 vezes ao ano. O HNT vem focando em categorias como padaria e *rotisserie* com o objetivo de trazer clientes mais frequentes e reduzir a sazonalidade de seu segmento. A categoria de frutas, legumes e verdura tem cada vez mais relevância para a marca que amplia seus esforços para manter um padrão de qualidade acima de



seus concorrentes, negociando com fornecedores exclusivos e oferecendo preços mais atrativos, ampliando seu *market share*.

Além disso, conforme descrito no ITR da AMERICANAS em 30 de setembro de 2022, o HNT foi incorporado pela AMERICANAS nesta mesma data, fazendo parte da operação da controladora desde então e, por consequência, dentro do contexto da RECUPERANDA. Sendo assim, na data base deste laudo, o HNT faz parte do consolidado em Recuperação Judicial e, para fins do presente laudo, teve seus ativos avaliados em contexto de liquidação dos bens e ativos da controladora.

UNI.CO S.A., IMAGINARIUM FRANCHISING, UNI.CO COMÉRCIO, (CONJUNTAMENTE “UNI.CO” ou “GRUPO UNI.CO”)

Em julho de 2021, o GRUPO AMERICANAS S.A. adquiriu 70% o Grupo Uni.co, seguindo a estratégia de expansão para mercados relevantes. O Grupo Uni.co atua em varejo especializado de franquias e é dono das marcas Puket, Imaginarium, MindD e LoveBrands. Em janeiro de 2023 foi concluído o *rollout* do programa de *vending machines* (máquinas de vendas automáticas) da Puket, assim como do programa Americanas Entrega para franquias com 8 operações. A AMERICANAS S.A. e o Grupo Uni.co seguem na busca de maior integração e novas sinergias. As equipes das duas empresas desenvolveram o processo de cotação com fornecedores para um mix de vendas na AMERICANAS S.A. de produtos de marca própria desenvolvidos pelo Grupo Uni.co.

O preço pago pela aquisição de 100% da companhia, pago pela AMERICANAS, foi de R\$ 350.991 mil (conforme Demonstração Financeira da companhia em 30 de setembro de 2022 e laudo de Purchase Price Allocation elaborado por terceiros). Conforme destrinchado em laudo de Purchase Price Allocation, a aquisição no momento do closing foi de 70% por um preço pago de R\$ 243.944 mil, sendo a aquisição da participação restante atrelada a uma estrutura de calls e puts entre AMERICANAS e vendedores da UNI.CO.

VEM CONVENIÊNCIA S.A. - LOJAS LOCAL E BR MANIA (“VEM CONVENIÊNCIA”)

Em 31 de janeiro de 2022 foi aprovada a *joint-venture* (JV) entre a Vibra Energia S.A. e o GRUPO AMERICANAS, com 50% de participação cada, constituindo a sociedade Vem Conveniência S.A. A empresa é voltada para a exploração de lojas de pequeno varejo e conveniência, dentro e fora de postos de combustível contando com lojas Local e BR Mania. A Vem Conveniência S.A., possui cerca de 60 lojas de pequeno varejo, que utilizam a marca Local, além de contar com 1.240 lojas operadas por franqueados em postos de combustíveis utilizando a marca BR Mania. . A empresa possui uma gestão e governança própria, e oferece uma rede de pontos de venda com capilaridade nacional, assim como, escala e estrutura de suprimentos e logística, possibilitando a expansão do GRUPO AMERICANAS no mercado de lojas de pequeno varejo.

▪ Evento Subsequente VEM CONVENIÊNCIA

No dia 23 de janeiro de 2023, a Vibra Energia (ex BR Distribuidora) sinalizou a intenção de encerrar a parceria com a AMERICANAS e descontinuar a operação da VEM CONVENIÊNCIA. Sendo assim, para fins do presente laudo, foi considerado o valor a ser arremetido para a AMERICANAS derivado do encerramento da parceria, calculados conforme cláusula V do Acordo de Acionistas firmado entre as partes envolvidas, a ser atribuído como valor de liquidação da VEM CONVENIÊNCIA. Mais detalhes sobre os cálculos e racionais serão discorridos em capítulo subsequente.



SKOOB BOOKS, SKOOB COMÉRCIO (CONJUNTAMENTE “SKOOB BOOKS”)

Adquirida em 15 de setembro de 2021, a SKOOB BOOKS é a maior plataforma digital de conteúdo para leitores no Brasil. Lançada em 2009, a plataforma proporciona experiência literária digital, por meio de uma plataforma que oferece diversas funcionalidades, entre elas estão: biblioteca virtual, que permite a organização de leituras atuais, concluídas e futuras, acesso a resenhas e avaliação de obras, além de proporcionar interação entre leitores, editoras e autores. Além de sua plataforma nativa, a SKOOB BOOKS conta também com um app, e ambos os formatos permitem interatividade com outras redes sociais, assim como com sites de *e-commerce*, por meio de um programa de afiliados.

CLICK RODO

Adquirida em 2 de julho de 2013 pela AMERICANAS, atualmente a CLICK RODO é a operadora de transporte da Americanas Entrega, atendendo 98% dos pedidos da plataforma digital 1P (produtos comercializados pela própria AMERICANAS), 50% dos pedidos da plataforma digital 3P (*marketplace*) - o restante é efetuado pelos Correios - e 70% do transporte do físico (abastecimento de lojas) - os demais 30% são efetuados por pequenas transportadoras. A CLICK RODO tem abrangência nacional, efetuando entregas tanto de mercadorias dentro da categoria leve (até 30kg) como pesado - (maior que 30 kg). O foco é atender às necessidades dos embarcadores de Americanas Entregas nas condições de prazo e preço.

O foco está nas entregas especializadas do LAST MILE (entrega direto ao consumidor final), e a gestão de transportes no abastecimento de lojas, permitindo sinergias entre as operações e a gestão integrada dos diversos prestadores de serviços contratados em todo o país.

A companhia também operava para alguns clientes de mercado, tais como Apple, LeNovo, Stanley entre outros. Porém após a Recuperação Judicial deflagrada, a controladora decidiu declinar destes clientes para foco no atendimento interno (AMERICANAS). Estes clientes representavam cerca de 8% do faturamento da CLICK, sendo o restante oriundo da própria controladora.

SUPERNOW E SHIPP

Adquirido em 13 de janeiro de 2020, o Supermercado Now (“SUPERNOW”) é uma plataforma inovadora de *e-commerce* focada na categoria de supermercado *online*. Fundada em 2016, a empresa iniciou suas atividades como uma alternativa ao modelo tradicional de entregas de supermercados, permitindo que seus clientes escolham o supermercado de preferência e personalizem totalmente seus carrinhos de compra.

Em 07 de abril de 2021 a AMERICANAS, através da SUPERNOW, adquiriu a empresa SHIPP, uma plataforma mobile de *food delivery* (entrega de alimentos) e conveniência. Trata-se de uma *startup* de *delivery on demand*, que iniciou suas atividades em 2017 como uma alternativa ao modelo tradicional de entregas, oferecendo mais conveniência para os clientes, que podem, por meio do app, pedir em diversos estabelecimentos. A aquisição permite a entrada do GRUPO AMERICANAS no modelo de *Ultra Fast Delivery* (entregas ultrarrápidas) assim como melhoria na experiência do consumidor na categoria de *food delivery*, expansão da categoria de mercado e aceleração das soluções de O2O (*Online to Offline*) - estratégia que visa levar clientes digitais para estabelecimentos físicos.



BIT SERVICES

A BIT SERVICES opera como software house da AMERICANAS. A companhia possui mais de 900 associados que desenvolvem e suportam todos os sistemas do mundo digital e parte do mundo físico da AMERICANAS. A BIT SERVICES é responsável por cerca de 150 sistemas e centenas de APIs ancorados em grandes clouds e datacenters Kyndrill. Ao longo dos anos a AMERICANAS realizou algumas aquisições através da BIT SERVICES, tal qual a Site Blindado e Sieve em 2015, a fim de aumentar o portfólio de soluções tecnológicas da companhia e atender cada vez mais as necessidades de todo o ecossistema AMERICANAS

BIT CAPITAL (ADQUIRIDA PELA AME)

Adquirido em 07 de dezembro de 2020, a BIT CAPITAL é uma *fintech* especializada em soluções de *Core Banking*, sistema de processamento de transações bancárias que publica suas atualizações em contas e outros registros financeiros e tem um papel fundamental para a operação de bancos e suas agências. Além de oferecer integração ao PIX, sistema de pagamentos instantâneos do Banco Central, o BIT CAPITAL é uma plataforma modular de *Open Banking* (conjunto de regras e tecnologias que permitem o compartilhamento de dados e serviços de clientes entre instituições financeiras por meio da integração de seus respectivos sistemas) com base em *Blockchain* e *Open APIs*, oferecendo soluções para integração nativa ao ecossistema financeiro, com simplicidade e segurança.

NEXOOS (ADQUIRIDA PELA AME)

Adquirida em 03 de maio de 2021, a NEXOOS é uma *fintech* voltada a conexão de pequenas e médias empresas com investidores. Como uma Sociedade de Empréstimo Entre Pessoas, autorizada pelo Banco Central, a NEXOOS possibilita uma estrutura híbrida de financiamento por meio de investidores institucionais e individuais (*peer-to-peer*), assim como conta com uma plataforma digital de crédito completa incluindo diferentes modalidades de empréstimos e o serviço de CaaS (*Credit as a Service*). A plataforma da NEXOOS opera com tecnologia proprietária, incluindo um sistema de score de crédito, que integrada ao sistema de financiamento, possibilita a oferta de soluções de crédito diferenciadas, com taxas de juros mais competitivas e sem risco de crédito para a NEXOOS.

DEMAIS SUBSIDIÁRIAS

Analisando o organograma e Demonstrações Financeiras de AMERICANAS, além das já descritas anteriormente, a companhia possui as seguintes subsidiárias: SUBMARINO FINANCE; QSM DISTRIBUIDORA E LOGÍSTICA; DIGITAL FINANCE; B2W RENTAL; MESA EXPRESS; BWU COMÉRCIO E ENTRETENIMENTO; FREIJÓ ADMINISTRAÇÃO E PARTICIPAÇÕES; LOUISE HOLDINGS; AMERICANAS LUX; E KLANIL SERVICES.

Conforme entendimentos mantidos junto a administração de AMERICANAS e seus assessores, foi compreendido que as demais subsidiárias são holdings não operacionais ou empresas cascas, sem qualquer operação atrelada. Sendo assim, essas empresas foram avaliadas conformes seus respectivos Patrimônios Líquidos Contábeis e detalhado no capítulo 7.1.22.

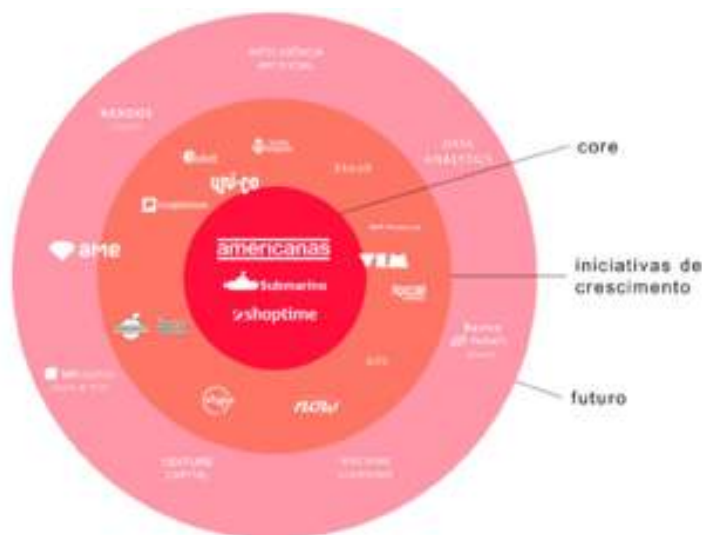


MODELO ESTRATÉGICO

O modelo estratégico do GRUPO AMERICANAS é composto por três horizontes de crescimento, cada horizonte possui um papel específico e juntos se potencializam. Os horizontes de crescimento do GRUPO AMERICANAS estão descritos a seguir.

- **CORE (H1):** O primeiro horizonte é caracterizado pela multiplataforma de *commerce* que deu origem ao GRUPO AMERICANAS, capturando sinergias entre seus ativos únicos e buscando a melhor combinação de crescimento, rentabilidade e geração de caixa. O H1 é composto pelas empresas Americanas, Submarino e Shoptime.
- **Iniciativas de crescimento (H2):** O segundo horizonte de crescimento tem o objetivo de acelerar os novos negócios, marcas e categorias com grande potencial de digitalização, tendências de crescimento secular, grandes mercados endereçáveis e modelos de negócio de alta qualidade que o GRUPO AMERICANAS busca acelerar com seus ativos. Este horizonte de crescimento é composto pelas empresas Uni.co, Hortifruti Natural da Terra, Shipp, Supernow, Americanas Local, *joint-venture* Vem Conveniência, Skoob, Ame (parcial) e por iniciativas de publicidade.
- **Futuro (H3):** O terceiro horizonte de crescimento é liderado pela subsidiária IF VENTURE e trata-se da plataforma de inovação do GRUPO AMERICANAS. Esta plataforma tem objetivo de estimular o uso de novas tecnologias em todas as plataformas do Grupo e desenvolver negócios disruptivos e inovadores. Este horizonte de crescimento é composto pelas empresas Nexoos, Ame (parcial), BIT Capital, e por iniciativas de inteligência artificial, *data analytics*, *venture capital*, e machine learning.

Os horizontes de crescimento e suas respectivas empresas/iniciativas podem ser observados no gráfico a seguir.



Fonte: RI Americanas S.A.



5. ABORDAGENS DE AVALIAÇÃO

Três tipos de abordagens podem ser utilizados para a determinação de valor de um ativo, seja ele tangível ou intangível. São elas:

- **Abordagem de Mercado:** o valor justo do ativo é estimado por meio da comparação com ativos semelhantes ou comparáveis que tenham sido vendidos ou listados para venda no mercado primário ou secundário. No caso de ativos intangíveis, os preços de venda ou de mercado são raramente disponíveis, devido a normalmente serem transferidos apenas como parte de um negócio, e não em uma transação isolada, o que resulta em esta abordagem ser raramente utilizada na avaliação de intangíveis.
- **Abordagem de Custo:** mede o investimento necessário para reproduzir um ativo semelhante que apresente uma capacidade idêntica de geração de benefícios. Esta abordagem parte do princípio da substituição, em que um investidor prudente não pagaria mais por um ativo do que o custo para substituí-lo por outro pronto/feito comparável.
- **Abordagem da Renda:** define o valor do ativo como o valor atual dos benefícios futuros que resultam do seu direito de propriedade. O valor justo dos fluxos de caixa futuros que o ativo irá gerar durante a sua vida útil é projetado com base em atuais expectativas e suposições sobre condições futuras. Vale ressaltar, entretanto, que os efeitos sinérgicos ou estratégicos diferentes daqueles realizados por participantes do mercado não devem ser incluídos nos fluxos de caixa projetados.

Para fins deste Relatório, utilizamos a abordagem da renda ou de mercado para a avaliação dos principais ativos operacionais (subsidiárias) do GRUPO AMERICANAS, uma vez que o valor inerente a esses ativos é mais bem mensurado por meio da sua capacidade de gerar renda futura. A abordagem da renda foi aplicada a avaliação da UNI.CO, uma das aquisições mais recentes da companhia e de maior relevância operacional.

Para a avaliação de ativos menos representativos ou não operacionais, ou dependentes da operação da AMERICANAS, foi considerada a abordagem de custo (valor patrimonial).

Para a avaliação dos ativos imóveis foi utilizado a abordagem de mercado através da metodologia de comparativos diretos, e para as demais classes de ativo imobilizado foi utilizada a abordagem de custo através da metodologia de custo de reposição.

Mais detalhes acerca das premissas adotadas na avaliação dos ativos do GRUPO AMERICANAS podem ser encontrados nos próximos capítulos e anexos deste Relatório.



6. METODOLOGIAS DE AVALIAÇÃO

6.1. ABORDAGEM DA RENDA: FLUXO DE CAIXA DESCONTADO

Esta metodologia define a rentabilidade da empresa como o seu valor operacional, equivalente ao valor descontado do fluxo de caixa líquido futuro. Esse fluxo é composto pelo lucro líquido após impostos, acrescidos dos itens não caixa (amortizações e depreciações) e deduzidos investimentos em ativos operacionais (capital de giro, plantas, capacidade instalada, etc.).

O período projetivo do fluxo de caixa líquido é determinado levando-se em consideração o tempo que a empresa levará para apresentar uma atividade operacional estável, ou seja, sem variações operacionais julgadas relevantes. O fluxo é, então, trazido a valor presente, utilizando-se uma taxa de desconto que irá refletir o risco associado ao mercado, à empresa e à estrutura de capital.

O valor econômico do GRUPO AMERICANAS foi calculado baseado na abordagem de renda.

FLUXO DE CAIXA LÍQUIDO

Para o cálculo do fluxo de caixa líquido, utilizamos como medida de renda o Capital Investido, conforme o quadro a seguir, baseado nas teorias e práticas econômicas mais comumente aceitas no mercado, especialmente das obras:

- DAMODARAN, Aswath. *Avaliação: Princípios e Prática*. Finanças Corporativas: teoria e prática. 2ª Edição. Porto Alegre: Bookman, 2004. p. 611-642.
- PRATT, Shannon P. *Income Approach: Discounted Economic Income Methods*. Valuing a Business: The Analysis and Appraisal of Closely Held Companies. 3ª Edição. EUA: Irwin Professional Publishing, 1996. p. 149-202.

FLUXO DE CAIXA LÍQUIDO DO CAPITAL INVESTIDO

Lucro antes de itens não caixa, juros e impostos (EBITDA)

- (-) Itens não caixa (depreciação e amortização)
- (=) Lucro líquido antes dos impostos (EBIT)
- (-) Imposto de Renda e Contribuição Social (IR/CSSL)
- (=) Lucro líquido depois dos impostos
- (+) Itens não caixa (depreciação e amortização)
- (=) Fluxo de caixa bruto
- (-) Investimentos de capital (CAPEX)
- (+) Outras entradas
- (-) Outras saídas
- (-) Variação do capital de giro
- (=) Fluxo de caixa líquido



VALOR RESIDUAL

Após o término do período projetivo, é considerada a perpetuidade, que contempla todos os fluxos a serem gerados após o último ano da projeção e seus respectivos crescimentos. Geralmente, o valor residual da empresa (perpetuidade) é estimado pelo uso do modelo de crescimento constante. Esse modelo assume que, após o fim do período projetivo, o fluxo de caixa livre da empresa (FCFF) terá um crescimento perpétuo constante.

Para o cálculo do valor da perpetuidade no último ano do período projetivo, utiliza-se o modelo de progressão geométrica.

TAXA DE DESCONTO

A taxa de desconto a ser utilizada para calcular o valor presente dos rendimentos determinados no fluxo de caixa projetado representa a rentabilidade mínima exigida pelos investidores, considerando-se que a empresa será financiada parcialmente por capital próprio. Isso exigirá uma rentabilidade superior à obtida em uma aplicação de risco padrão.

Essa taxa é calculada pela metodologia *Capital Asset Pricing Model* (CAPM), em que o custo de capital é definido pela taxa livre de risco somada a um prêmio de risco ponderado pelo fator de risco específico, descrito a seguir.

Normalmente, as taxas livres de risco são baseadas nas taxas de bônus do Tesouro Americano. Para o custo do capital próprio, são usados os títulos com prazo de vinte anos, por ser um período que reflete mais proximamente o conceito de continuidade de uma companhia.

Custo do capital próprio	$Re = Rf + \text{beta realavancado} * (Rm - Rf) + Rp + Rs$
Rf	Taxa livre de risco: baseia-se na taxa de juros anual do Tesouro Americano para títulos de vinte anos, considerando a inflação norte-americana de longo prazo.
Rm	Risco de mercado: mede a valorização de uma carteira totalmente diversificada de ações para um período de vinte anos.
Rp	Risco-país: representa o risco de investimento em um ativo no país em questão, em comparação a um investimento similar em um país considerado seguro.
Rs	Prêmio de risco pelo tamanho: mede o quanto o tamanho da empresa a torna mais arriscada.
beta	Ajusta o risco de mercado para o risco de um setor específico.
beta realavancado	Ajusta o beta do setor para o risco da empresa.

VALOR DA EMPRESA

O fluxo de caixa líquido do capital investido é gerado pela operação global da empresa, disponível para todos os financiadores de capital, acionistas e demais investidores. Sendo assim, para a determinação do valor dos acionistas, é preciso deduzir o endividamento geral com terceiros.

Outro ajuste necessário é a inclusão dos ativos não operacionais, ou seja, aqueles que não estão consolidados nas atividades de operação da empresa, sendo acrescidos ao valor operacional encontrado, assim como a posição de caixa da empresa.



6.2. ABORDAGEM DA RENDA: ROYALTY RELIEF

Esta metodologia é considerada a técnica padrão e preferida para a avaliação de ativos tais como marcas, tecnologia de núcleo e patentes. No Método de Dispensa de *Royalty* (ou *Royalty Relief*), estimamos o valor desses tipos de ativos intangíveis, capitalizando os *royalties* que são economizados porque a empresa é proprietária do ativo intangível. Em outras palavras, o proprietário da marca, da tecnologia de núcleo e patentes percebe um benefício por possuir o ativo intangível, ao invés de pagar um aluguel ou *royalties* para o uso do ativo.

6.3. ABORDAGEM DE MERCADO: AVALIAÇÃO POR MÚLTIPLO

A abordagem de mercado consiste na utilização de múltiplos de companhias comparáveis com a companhia-objeto para calcular uma métrica comum entre elas que seja suficientemente adequada para inferir um valor de avaliação.

A metodologia pressupõe que ativos suficientemente similares serão avaliados de forma comparável, permitindo, assim, extrapolarmos os dados de uma amostra utilizada para as companhias-objeto da avaliação.

Além disso, a metodologia assume que o mercado precifica companhias de maneira correta e que o múltiplo contempla variáveis como risco, crescimento, e padrões de fluxo de caixa.

Assim, a metodologia define o valor da empresa extrapolando-o por meio de comparação com outras empresas que operam no mesmo setor de atividade e em mercados com as mesmas características. Os múltiplos mercadológicos são calculados dividindo-se variáveis, como valor de mercado da companhia, por uma série de indicadores presentes nos demonstrativos financeiros, como receita líquida, *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization* (EBTIDA), valor patrimonial, lucro estimado e entre outros.

Então, a metodologia de múltiplos de mercado se baseia na análise dos *ratios* de valor de companhias comparáveis abertas, ou seja, partimos dos múltiplos *Enterprise Value/Net Revenue* (EV/ROL). Por companhias comparáveis, entendem-se companhias que atuam no mesmo setor, exercendo atividades idênticas ou similares às da companhia-objeto desta análise. As companhias comparáveis foram extraídas da base de dados da plataforma S&P Capital IQ Pro.

O cálculo do EV utilizado consiste na soma do *market cap* (preço de fechamento da ação multiplicado pelo número de ações disponíveis) na data-base de 30 de junho de 2022 com a dívida líquida da companhia. A dívida líquida é a soma do endividamento de curto e longo prazos, subtraídos o valor disponível em caixa e os valores mobiliários.

6.4. ABORDAGEM DE CUSTO: MÉTODO DO CUSTO HISTÓRICO INCORRIDO

Esta metodologia define o valor do ativo como o valor incorrido na aquisição do mesmo adicionado os investimentos realizados, líquido da depreciação acumulada. Para esses casos, utilizou-se como documentação de suporte a abertura das contas contábeis referentes ao objeto da análise, bem como as informações gerenciais fornecidas pela administração da companhia.



6.5. ABORDAGEM DE CUSTO: PATRIMÍNIO LÍQUIDO CONTÁBIL

Esta metodologia é derivada das práticas contábeis adotadas no Brasil, nas quais as demonstrações financeiras são preparadas com base no princípio do custo histórico ou custo de aquisição ou ajustadas a valor justo quando assim requerido. Conforme essas práticas contábeis, o valor contábil do patrimônio líquido de uma empresa é igual ao valor contábil dos ativos menos o valor contábil dos passivos.

Os princípios básicos de economia permitem criar a seguinte técnica de avaliação: o valor definido para os ativos menos o valor definido para os passivos é igual ao valor definido para o patrimônio líquido de uma empresa. Dentro de uma perspectiva de avaliação, as definições relevantes de valor são aquelas apropriadas ao objetivo da avaliação.

Sendo assim, essa metodologia de avaliação, no contexto do presente laudo, foi aplicada a ativos/subsidiárias das RECUPERANDAS que não possuem operação (holdings ou empresas cascas) ou de relevância baixa para o grupo econômico objeto.



7. VALOR ECONÔMICO DOS PRINCIPAIS BENS E ATIVOS

Conforme descrito anteriormente, o laudo de avaliação dos bens e ativos deve demonstrar o valor da companhia em um eventual cenário de liquidação forçada. Após discussões com a administração das RECUPERANDAS e a análise da sua estrutura organizacional, entendemos que devemos tratar as RECUPERANDAS em um cenário de liquidação, ou seja, avaliando bens e ativos tangíveis e intangíveis, como caixa, contas a receber, estoque, imobilizado, marca e outros. Entretanto, as RECUPERANDAS possuem investimentos em empresas que não estão em recuperação judicial e possuem suas operações em andamento e saudáveis. Essas empresas são bens e ativos importantes para as RECUPERANDAS. Pelo fato dessas empresas não estarem em recuperação judicial, em um eventual cenário de estresse, a melhor alternativa de realização desses ativos seria a venda das empresas em funcionamento. Entretanto, foi verificado que certas empresas investidas possuem alto grau de dependência em relação a operação da AMERICANAS, sendo difícil estimar um fluxo de caixa para seus negócios no cenário hipotético de liquidação da AMERICANAS. Dessa forma, a avaliação de certos investimentos se deu pelo seu patrimônio líquido contábil.

Abaixo descrevemos os principais bens e ativos identificados, metodologia de avaliação aplicada e valores encontrados. Adicionalmente, foi considerado um desconto de 32,69% (trinta e dois vírgula sessenta e nove por cento) sobre o valor de mercado dos ativos avaliados, de forma a estimar o desconto que seria dado sobre ativos para uma venda forçada, em um curto período de tempo. O percentual de desconto informado acima teve como fonte Boletim Técnico Btec - 2016/005 divulgado pelo Instituto Brasileiro de Avaliações e Perícias de Engenharia (IBAPE) que, com base em estudos de casos e análises estatísticas, estimou tal desconto aplicado ao Valor de Mercado de ativos imóveis de alta atratividade transacionados em leilões. A aplicação de tal desconto no presente laudo foi extrapolado para todos os ativos avaliados, exceto ativos de natureza puramente financeira.

7.1. AMERICANAS

Neste capítulo, será apresentado o resumo de valor dos principais bens e ativos da recuperanda AMERICANAS analisados, na data-base de 30 de setembro de 2022. Como, nesta data, a HNT já havia sido incorporada, os bens e ativos demonstrados abaixo consolidam essa operação. Caso a AMERICANAS faça um *carve out* e venda a operação da HNT de forma separada, o valor dos bens e ativos pode vir a ser superior ao estimado neste relatório.

A seguir apresentaremos em detalhes os ativos detidos pelas RECUPERANDAS na data base deste laudo, indicando o que foi valorado no contexto de liquidação da companhia.

7.1.1. CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA

Em 30 de setembro de 2022, a AMERICANAS possuía os seguintes saldos referentes a Caixa e Equivalentes de Caixa em seu balanço individual.



	30 de setembro de 2022
Recursos em caixa	136.937
Recursos em bancos	87.239
Certificados de Depósito Bancário - CDB's (i)	4.055.481
Fundo de renda fixa	-
	4.257.657

Sendo assim, com base na Demonstração Financeira Auditada, concluímos o valor econômico do Caixa e Equivalentes da AMERICANAS no montante de R\$ 4.257.657 mil.

Destacamos que a conta de Caixa e equivalentes de caixa é de alta liquidez. O saldo considerado na avaliação foi o data-base do laudo. A variação para o saldo atual de Caixa e equivalentes de caixa atual pode resultar em diferença material na avaliação.

7.1.2. TÍTULOS, VALORES MOBILIÁRIOS E OUTROS ATIVOS FINANCEIROS

Em 30 de setembro de 2022, a AMERICANAS possuía os seguintes saldos referentes a Títulos, Valores Mobiliários e outros ativos financeiros em seu balanço individual.

	30 de setembro de 2022
Certificados de Depósitos Bancários – CDB's (i)	1.755.045
Letras Financeiras (ii)	1.152.495
Cotas subordinadas (Fênix-FIDC (a))	176.750
Cotas FIDC (demais carteiras (b))	-
Fundos de renda fixa (iii)	41.608
	3.105.898
Parcela do circulante	2.929.146
Parcela do não circulante	176.750

Conforme Demonstração Financeira, esses ativos possuem as seguintes características e naturezas:

- (i) Os Certificados de Depósito Bancário são integralmente de instituições financeiras de primeira linha. Esses ativos não são alienados a qualquer passivo ou contrato, ou qualquer intenção nesse sentido em prazo superior a 1 ano;
- (ii) As Letras Financeiras são integralmente de instituições financeiras de primeira linha. Esses ativos não são alienados a qualquer passivo ou contrato, ou qualquer intenção nesse sentido em prazo superior a 1 ano;
- (iii) A AMERICANAS aplica em Fundos administrados por instituições financeiras de primeira linha, basicamente títulos públicos federais, debêntures e certificados de depósito bancário, podendo ser negociados a qualquer momento.

Quanto ao saldo referente ao FIDC Fênix, temos o seguinte detalhamento:

- (a) Em 2018 a companhia estruturou o Fênix Fundo de Investimento em Direitos Creditórios do Varejo II (“Fênix FIDC do Varejo II”), com prazo de duração de 20 (vinte) anos, cujo objetivo definido em regulamento é a aquisição de direitos de crédito de titularidade da AMERICANAS, entre outros, originários por meio de cartões de crédito utilizados em operações de compra e venda de produtos e serviços, cujas transações eletrônicas sejam capturadas e processadas pelos sistemas de credenciadores de estabelecimentos comerciais.



Tendo em vista políticas contábeis da Companhia, entendemos que os saldos contábeis referentes a estas contas é uma boa proxy para seu valor justo. Sendo assim, concluímos o valor econômico do Títulos e Valores Mobiliários da AMERICANAS no montante de R\$ 3.105.884 mil.

Destacamos que a conta de Títulos e valores mobiliários é de alta liquidez. O saldo considerado na avaliação foi o data-base do laudo. A variação para o saldo atual de Títulos e valores mobiliários atual pode resultar em diferença material na avaliação.

7.1.3. CONTAS A RECEBER

Conforme Demonstração Financeira Auditada em 30 de setembro de 2022, a AMERICANAS detinha os seguintes saldos referente a Contas a Receber:

	30 de setembro de 2022
Cartões de crédito (i)	2.439.882
Carteira Digital (ii) (nota 12)	1.150.013
Fundo de investimento - FIDC (nota 7 (a))	1.125.005
Débitos eletrônicos e outros meios de pagamentos	16.949
Demais contas a receber (iii)	133.484
	<u>4.845.333</u>
Ajuste a valor presente (iv)	(12.592)
Provisão de perda de crédito estimada	(20.163)
	<u>4.812.678</u>

A seguir apresentamos breve descrição da natureza dos saldos:

- (i) Cartão de crédito: referente a venda de produtos a prazo através de operadoras de cartão de crédito, geralmente com *aging* máximo de 12 meses. Como a carteira de recebíveis é administrada por cada operadora dos cartões, o risco de crédito dessa natureza para a AMERICANAS é minimizado;
- (ii) Carteira digital AME: saldo em aberto das carteiras digitais da plataforma AME a ser repassado para AMERICANAS, com natureza de contas a receber por produtos comercializados com pagamento efetuado na plataforma digital da AME;
- (iii) Demais contas a receber representam, principalmente, vendas efetuadas a pessoas jurídicas por meio de operações corporativas.

Quanto ao saldo referente ao FIDC Fênix, temos o seguinte detalhamento:

- (iv) O valor é referente a contas a receber dos Direitos Creditórios detidos pelo Fundo Fênix (caracterizado no subcapítulo anterior). Esse Direito foi adquirido da própria AMERICANAS, tendo a mesma natureza origem das vendas de produtos da própria companhia.

Conforme entendimentos mantidos com a COMPANHIA e análises a partir das Demonstrações Financeiras, entendemos que o saldo de Contas a Receber do FIDC Fênix é referente a direito creditório cedido. Em caso de liquidação, esse valor relacionado a Contas a Receber será vertido ao cotista sênior do FIDC, e o valor ao qual a AMERICANAS teria direito como cotista subordinado, após eventual liquidação, é o valor de R\$ 176.738 mil, valor esse já apresentado e considerado no capítulo anterior. Este mesmo saldo possui uma contrapartida no passivo de mesmo montante e natureza, montante esse devido ao cotista sênior do FIDC.



Com isso, o valor de R\$ 1.125.605 mil foi desconsiderado para fins de conclusão de valor do Contas a Receber de AMERICANAS.

Sendo assim, concluímos um valor econômico para o ativo Contas a Receber de AMERICANAS no montante de R\$ 3.687.473 mil.

Destacamos que a Companhia trabalha com um giro reduzido de Contas a receber. O saldo considerado na avaliação foi o data-base do laudo. Grande parte deste saldo já foi recebido e novos recebíveis gerados. A variação para o saldo atual de Contas a receber atual pode resultar em diferença material na avaliação.

7.1.4. CONTAS A RECEBER - PARTES RELACIONADAS

Conforme Demonstração Financeira Auditada em 30 de setembro de 2022, a AMERICANAS detinha o saldo de R\$ 11.210 mil a receber referente a transações entre partes relacionadas no curto prazo (circulante) e R\$ 7.675 mil no longo prazo (não circulante).

Após análises e apurações das contrapartes dos saldos a receber, entendemos que todos os saldos ativos da controladora são detidos contra outras empresas do GRUPO AMERICANAS que não se encontram em Recuperação Judicial. A natureza desses valores a receber de controladas é, basicamente, reembolso de despesas e outros serviços prestados pela controladora.

Assim, concluímos o valor econômico de Contas a receber entre partes relacionadas conforme saldo contábil, totalizando o montante de R\$ 18.945 mil.

7.1.5. ESTOQUE

Em 30 de setembro de 2022, a AMERICANAS detinha os seguintes saldos referente a Estoque:

	30 de setembro de 2022
Mercadorias para revenda	5.585.061
Suprimentos e embalagens	43.027
	5.628.088

O estoque é majoritariamente composto por produtos que foram comprados de fornecedores e serão revendidos. Apesar da AMERICANAS conseguir capturar um *mark up* com a venda desses produtos, entendemos que, como ela é uma distribuidora e adquire produtos acabados para revenda, o valor contábil representa uma boa proxy para o valor econômico deste ativo.

Dessa forma, concluímos um valor econômico para o ativo Estoque de AMERICANAS no montante de R\$ 5.628.088 mil.

Destacamos que a Companhia trabalha com um giro curto de estoque. O estoque considerado na avaliação foi o data-base do laudo. Esse estoque já não está mais em poder da Companhia. A variação para o estoque atual pode resultar em diferença material na avaliação.

7.1.6. IMPOSTOS A RECUPERAR

Em 30 de setembro de 2022 a AMERICANAS detinha os seguintes saldos referente a Impostos a Recuperar em sua Demonstração Financeira Auditada:



	30 de setembro de 2022
Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços	1.937.331
Imposto de Renda Retido na Fonte (IRRF)	114.604
Programa de Integração Social (PIS) e Contribuição para Financiamento da Seguridade Social (COFINS)	2.957.695
Imposto de Renda Pessoa Jurídica (IRPJ) e Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL)	473.834
Outros	51.537
	5.534.961
Parcela do circulante	1.457.684
Parcela do não circulante	4.077.277

Como pode ser observado, são impostos a recuperar inerentes a operação da companhia, pagos de forma antecipadas e passíveis de recuperabilidade no prosseguimento da operação e da geração de novos impostos a recolher.

Sendo assim, em um cenário de liquidação e falência da companhia, entendemos que tais saldos e direitos da companhia não possuem valor nesse contexto e, portanto, não consideramos valor para este ativo.

7.1.7. DESPESAS ANTECIPADAS

Conforme Demonstração Financeira da Companhia em 30 de setembro de 2022, a AMERICANAS detinha o ativo no montante de R\$ 48.999 mil referente a Despesas Antecipadas.

Em um eventual cenário e liquidação, a Companhia dificilmente irá recuperar qualquer valor referente a este item. Dessa forma, não consideramos valor para este ativo.

7.1.8. OUTROS ATIVOS CIRCULANTES

Conforme Demonstração Financeira da Companhia em 30 de setembro de 2022, a AMERICANAS detinha o ativo no montante de R\$ 963.221 mil referente a Outros ativos circulantes.

Em apuração mais detalhada do referido ativo, entendemos que a maior parte do saldo contabilizado é referente a VPC - Verba de Propaganda Cooperada. O VPC é uma verba em dinheiro ou em produtos bonificados disponibilizada por grandes fabricantes, que comercializam produtos dentro das plataformas e lojas AMERICANAS, com o objetivo de incentivar a compra de mais produtos ou a venda de produtos que já estão no estoque da companhia.

As demais naturezas de saldo referente a Outros ativos circulantes são extremamente pulverizadas, com caráter de antecipação de verbas trabalhistas e entre outros, e por isso não foi objeto de avaliação no presente laudo.

Sendo o saldo devido contra fabricantes e indústrias (VPC) com caráter de recuperabilidade totalmente operacional e os demais saldos com menor materialidade e muito pulverizados, em um contexto de liquidação dos ativos, concluímos valor zero para outros ativos circulantes de AMERICANAS.

7.1.9. DEPÓSITOS JUDICIAIS

Conforme Demonstração Financeira da Companhia em 30 de setembro de 2022, a AMERICANAS detinha o ativo no montante de R\$ 399.064 mil referente a Depósitos Judiciais.



Dado a natureza deste ativo, entendemos que existe uma contrapartida no passivo a qual esta conta e saldo se referem, sejam contingências ou provisões. Entendemos então que tal ativo não possui valor em um cenário de liquidação.

7.1.10. OUTROS ATIVOS NÃO CIRCULANTES

Conforme Demonstração Financeira da Companhia em 30 de setembro de 2022, a AMERICANAS detinha o ativo no montante de R\$ 87.445 mil referente a outros ativos não circulantes.

Conforme apuração mais detalhada, a maior parte desse saldo - 70% desse valor - é referente a contas a receber da CVC Brasil Operadora e Agência de Viagens S.A. Foi observado também que este saldo perdura desde o ano de 2020, em montante praticamente igual ao saldo atual. Sendo assim, não foi possível captar evidências de que tal valor será recebido, principalmente em um cenário de liquidação da companhia.

Pela falta de evidência e senioridade desse saldo, entendemos então que tal ativo não possui valor em um cenário de liquidação.

7.1.11. IMOBILIZADO

Conforme Demonstração Financeira da Companhia em 30 de setembro de 2022, a AMERICANAS detinha as seguintes classes e saldo contabilizados referente a seu Imobilizado.

	30 de setembro de 2022		
	Custo	Depreciação acumulada	Líquido
Terras e edificações	164.286	(34.137)	130.149
Instalações e móveis e utensílios	1.622.296	(766.338)	855.958
Máquinas e equipamentos de informática	2.701.683	(1.526.859)	1.174.824
Benefitorias em imóveis de terceiros	3.734.281	(1.687.647)	2.046.634
Obras em andamento	42.165	-	42.165
Veículos	9.912	(8.918)	994
Outros	225.483	(81.706)	143.777
	8.410.066	(4.107.603)	4.302.463

Os ativos imobilizados da AMERICANAS foram avaliados a mercado conforme metodologias cabíveis e aplicáveis. Os ativos alvo de avaliação foram aqueles que possuem valor de mercado em um cenário de liquidação. Sendo assim, os ativos referentes a Benefitorias em imóveis de terceiros e Imobilizado/Obras em andamento (inclusive reformas) não possuem valor econômico na ótica do cenário exposto.

Para a avaliação dos bens imóveis foi utilizada uma abordagem mista, considerando o Método Comparativo Direto de Dados de Mercado (MCDDM) e o Método da Capitalização de Renda. Primeiramente foi feita uma pesquisa de mercado para estimar o valor de locação praticado na região, levantado através de ofertas de imóveis comerciais similares aos objetos de avaliação. O resultado deste levantamento foi utilizado como input em uma projeção de Fluxo de Caixa, que simula o prazo de contrato de locação e que quando descontado a valor presente por uma taxa de desconto adequada ao mercado, resulta no valor justo da propriedade.

Para a avaliação dos bens móveis, foi considerado os métodos de Quantificação do Custo e Custo Histórico. O Método de Quantificação do Custo consiste na obtenção do valor de uma máquina e/ou equipamento novos, iguais ou similares, por meio de pesquisa de mercado com os fabricantes, fornecedores e/ou representantes, acrescido, quando for o caso, das despesas de montagem e transporte. Já o Método do Custo Histórico é considerado quando o valor do bem é determinado a partir da atualização monetária do



custo de aquisição, que contempla a apuração de registros contábeis e a aplicação de índices específicos, geralmente usados por órgãos competentes oficiais.

Os detalhes e conclusões das avaliações constam nos Anexos 4 e 5, segregados pela avaliação dos bens móveis (Anexo 4) e bens imóveis (Anexo 5).

A seguir apresentamos quadros resumos de avaliação dos ativos imobilizados de AMERICANAS:

BENS MÓVEIS (em R\$ mil)

CLASSE CONTÁBIL	AQUISIÇÃO	VALOR RESIDUAL	VALOR DE REPRODUÇÃO	VALOR JUSTO
Máquinas e Equipamentos	1.216.887	458.362	1.430.497	723.304
Demais máquinas e equipamentos	31.290	14.171	33.755	16.681
Máquinas e Equipamentos - LEI 11.638	90.338	-	90.338	-
Equipamentos de produção	10.954	5.154	11.330	5.483
Equipamentos telefônicos	4.209	391	4.303	452
Equipamentos de Segurança	205.491	98.673	233.180	127.223
Equipamentos de Segurança - LEI 11.638	20.477	-	20.477	-
Equipamentos da Logística	495.270	192.341	529.195	220.839
Equipamentos de transmissão	219	-	219	-
Equipamentos de luz	182	-	182	-
Móveis e Utensílios	1.493.758	638.227	1.644.713	801.337
Mostruários	12.528	-	12.528	-
Equipamentos de Informática	647.117	157.305	673.427	165.311
Saldo de abertura	16.810	-	16.810	-
Outras Imobilizações	4	-	4	-
Veículos/Outros	10.312	2.630	9.480	4.401
Veículos - LEI 11638	999	173	1.007	860
Aeronave	25.593	3.840	47.601	47.091
Imobilizado/Obras em andamento	31.138	31.138	37.565	37.565
Benfeitorias	328.792	141.798	328.792	-
Luvas	9.136	4.883	9.136	-
Instalações	38.440	23.371	38.440	-
Benfeitorias em Imóveis de Terceiros	8.336	5.492	8.336	-
Licenças de Uso	1.861	550	1.861	-
Via Log	3.500	-	3.500	-
Desenvolvimento de Software	4.122	48	4.122	-
Desenvolvimento WMS	2.106	1.171	2.106	-
Marcas e Patentes	18.517	18.517	18.517	-
Software	73.007	21.751	73.007	-
Licença de Software	1.400	-	1.400	-
Ajuste IFRS Rev. Tempo de Vida Útil - CPC 27, IAS 16	747.451	747.451	747.451	-
Adiantamento fornecedores imobilizado	3.240	3.240	3.240	-
Acervo	0	0	0	-
Alienação do Ativo Imobilizado	101	101	101	-
Invest. Do Ativo Imobilizado	62.455	62.455	62.455	-
Controle Interc. do Ativo Imobilizado	69.922	69.922	69.922	-
Transferência do Ativo Imobilizado	- 68.719	- 68.719	- 68.719	-
Montagem/ Desmontagem do Conjunto Imobilizado	- 1	- 1	- 1	-
TOTAL	5.617.242	2.634.433	6.100.276	2.150.548



BENS IMÓVEIS (em R\$ mil)

IMÓVEL	TIPO	LOCALIZAÇÕES	ÁREA EQUIVALENTE (m²)	VALOR DE MERCADO DE LOCAÇÃO (mensal)	VALOR DE MERCADO DE COMPRA E VENDA
5	Loja	Imóveis localizados no bairro Centro, cidade do Rio de Janeiro - RJ	2.663,62	R\$ 98,06	R\$ 14.716,10
12	Loja	Imóvel localizado no bairro Madureira, cidade do Rio de Janeiro - RJ	2.101,27	R\$ 106,19	R\$ 15.935,80
18	Loja	Imóveis localizados no bairro Centro, cidade de Petrópolis - RJ	1.995,49	R\$ 148,52	R\$ 22.288,50
19	Loja	Imóveis localizados no bairro Tijuca, cidade do Rio de Janeiro - RJ	3.028,43	R\$ 164,70	R\$ 24.717,40
20	Loja	Imóveis localizados no bairro Copacabana, cidade do Rio de Janeiro - RJ	1.964,58	R\$ 207,34	R\$ 31.115,10
22	Loja	Imóvel localizado no bairro Ipanema, cidade do Rio de Janeiro - RJ	1.547,25	R\$ 229,04	R\$ 34.372,30
23	Loja	Imóveis localizados no bairro Centro, cidade de Belo Horizonte - MG	8.730,61	R\$ 405,52	R\$ 60.858,20
46	Loja	Imóvel localizado no bairro Laranjeiras, cidade do Rio de Janeiro - RJ	8.653,26	R\$ 363,20	R\$ 54.506,50
54	Sala comercial	Imóvel localizado no bairro Saúde, cidade do Rio de Janeiro - RJ	9.718,00	R\$ 323,00	R\$ 48.519,00
TOTAL			40.402,51	R\$ 2.045,57	R\$ 307.028,90

7.1.12. INTANGÍVEL

Conforme Demonstração Financeira da Companhia em 30 de setembro de 2022, a AMERICANAS detinha as seguintes classes e saldos líquidos contabilizados referente a seu Intangível.

	30 de setembro de 2022		
	Custo	Amortização acumulada	Líquido
Ágio em aquisições de investimentos (a)	2.146.175	(55.866)	2.092.309
Direito de uso de software	2.676.531	(1.155.598)	1.520.933
Direito de uso de licenças	112.445	(83.339)	29.106
Desenvolvimento de web sites e sistemas (b)	5.559.819	(2.805.959)	2.753.860
MARCAS	645.240	-	645.240
Outras	78.288	(89.497)	8.791
	<u>11.218.598</u>	<u>(3.968.259)</u>	<u>7.250.337</u>

A seguir apresentamos detalhadamente a especificidade de cada classe de intangível e critérios avaliatórios.

- **Ágio em aquisições (Goodwill):** o saldo deriva dos ágios apurados nas aquisições da controladora realizadas ao longo dos anos. Entendemos que, como cada empresa adquirida foi escopo de avaliação específica no presente laudo, o saldo de ágios constantes em balanço foi desconsiderado no contexto do laudo;
- **Direito de uso de software:** saldo deriva de direitos para utilização de softwares de terceiros, sem valor intrínseco de mercado - haja visto que tal direito pode ser adquirido por qualquer outro participante de mercado. Sendo assim, também foi desconsiderado no contexto do presente laudo.
- **Marcas:** as marcas “Americanas”, “Submarino”, “Shoptime”, “Sou Barato” e “Hortifruti Natural da Terra” foram avaliadas no item 7.1.13. Marcas oriundas de combinação de negócios tiveram o mesmo tratamento do ágio, sendo avaliadas em conjunto com cada ativo. Dessa forma, não foi atribuído valor a este saldo contábil.
- **Desenvolvimento de websites e sistemas:** o grupo possui diversos projetos de plataforma desenvolvidos ao longo dos anos. Os saldos representam gastos com plataforma e-commerce (desenvolvimento de Infraestrutura tecnológica, conteúdo, aplicativos e *layout* gráfico dos sites), gastos com implantação de sistema ERP e desenvolvimento de sistemas próprios, sendo amortizados de forma linear considerando-se o prazo estipulado de utilização e benefícios auferidos. Os softwares são ativos importantes para a operação como um todo da companhia, entretanto, no que tange aos sistemas desenvolvidos internamente, entendemos que são sistemas altamente interligados e aplicados para o contexto do ecossistema da AMERICANAS, sendo de difícil mensuração em um cenário de liquidação forçada. Dessa forma, não foi atribuído valor para este ativo.



Sendo assim, no contexto de liquidação dos ativos da companhia, para a classe de intangíveis, foi considerado apenas a Marca como detentora de valor, avaliada conforme capítulo 7.1.13. Concluímos valor zero para os demais ativos intangíveis de AMERICANAS.

7.1.13. MARCA “AMERICANAS S.A.”

A marca Americanas S.A. é a marca-mãe de todo o grupo, consolidando toda a imagem construída ao longo de quase um século de operação e exposição. Em um contexto de eventual liquidação, a marca é compreendida com um bem intangível da companhia, suscetível a transferência de titularidade e passível de venda em uma situação de cisão de bens e ativos da companhia, compatível com o contexto desse laudo.

Com base em expertise de mercado, os avaliadores entendem que as marcas exploradas pela AMERICANAS, abrangendo inclusive as marcas “Submarino”, “Shoptime”, “Sou Barato” e “Hortifruti Natural da Terra” – possuem valor de mercado, uma vez que têm amplo reconhecimento por seus consumidores.

Com isso, a marca “Americanas S.A.”, englobando as demais marcas citadas anteriormente, teve seu valor econômico apurado no contexto do presente laudo, através da abordagem da renda. Concluímos um valor de R\$ 390.030 mil para o conjunto de marca AMERICANAS. Maiores detalhes da avaliação no Anexo 1.

7.1.14. INVESTIMENTOS: AME

Conforme descrito anteriormente, a AME atua na prestação de serviços com tecnologias avançadas envolvendo estruturas de pagamento em vendas físicas e digitais inclusive através de parcerias com outras empresas com vantagens para os consumidores finais. O conglomerado AME abordado nesse capítulo abarca as empresas Ame Holding e Amy Pay Cayman (controladas diretas), além das Ame Pay Delaware Holding LLC e Ame Digital Brasil (controladas indiretas), sendo essa última a detentora de toda a operação AME, e as demais holdings/cascas. A AME não se encontra em recuperação judicial. A seguir apresentamos o balanço consolidado da AME em 30 de setembro de 2022.



BALANÇO PATRIMONIAL AME DIGITAL (R\$ mil)	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS SALDOS EM SET 2022
ATIVO CIRCULANTE	1.741.056
Caixa e equivalente de caixa	20.962
Títulos, valores mobiliários e outros ativos financeiros	40.235
Contas a receber de clientes	1.602.756
Tributos a recuperar	69.191
Despesas antecipadas	85
Contas a receber - partes relacionadas	286
Outros ativos circulantes	7.541
ATIVO NÃO CIRCULANTE	1.290.656
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	416.333
Títulos, valores mobiliários e outros ativos financeiros	193.504
Impostos diferidos	222.771
Depósitos judiciais	58
INVESTIMENTOS	-
IMOBILIZADO	16.506
INTANGÍVEL	857.817
TOTAL DO ATIVO	3.031.712
PASSIVO CIRCULANTE	1.327.946
Fornecedores	12.098
Obrigações fiscais	2.846
Imposto de renda e contribuição social	55
Obrigações trabalhistas	30.921
Contas a pagar - partes relacionadas	658.208
Contas a pagar - combinação de negócios	40.234
Outras exigibilidades	22.825
Arrendamento	1.775
Provisão para contingências	558.984
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	204.605
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	204.605
Provisão para contingências	20.062
Contas a pagar - combinação de negócios	178.038
Outras obrigações	643
Arrendamento	5.862
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	1.499.161
TOTAL DO PASSIVO	3.031.712

A operação consolidada da Ame, desde a sua criação, apresenta resultados operacionais negativos (entre 2019 e setembro de 2022) e operação ainda muito intensiva em custos de captação de clientes. A seguir apresentamos o DRE histórico consolidado da AME:



DRE HISTÓRICO AME DIGITAL (R\$ mil)	2019	2020	2021	SET 2022
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA	541	442.692	657.111	546.843
Custos Operacionais	(2)	(7.321)	(45.445)	(28.451)
LUCRO BRUTO	539	435.371	611.666	518.392
Despesas Operacionais	(13.537)	(742.812)	(1.076.584)	(600.369)
Despesas gerais e administrativas	(12.911)	(50.626)	(85.939)	(50.493)
Despesas com vendas	(626)	(692.186)	(990.645)	(549.876)
EBITDA	(12.998)	(307.441)	(464.918)	(81.977)
D&A	-	-	-	(51.739)
EBIT	(12.998)	(307.441)	(464.918)	(133.716)
Resultado Financeiro	19	12.623	29.974	89.614
Outras receitas (despesas) operacionais	6	(1.320)	(4.327)	3.066
Receitas financeiras	20	41.531	111.463	109.260
Despesas financeiras	(7)	(27.588)	(77.162)	(22.712)
EBT	(12.979)	(294.818)	(434.944)	(44.102)
IRPJ e CSLL	4.357	96.129	136.694	18.494
RESULTADO OPERACIONAL	(8.622)	(198.689)	(298.250)	(25.607)
LUCRO LÍQUIDO	(8.622)	(198.689)	(298.250)	(25.607)

Segundo conversas com a Administração do Grupo Americanas, a previsão é que a operação da AME ainda necessite de aportes de capital para cobrir déficit de geração de caixa projetados. Adicionalmente, entendemos que a operação da AME é bastante dependente da operação da AMERICANAS e, em um eventual cenário de liquidação, seria difícil estimar o valor da empresa considerando sua continuidade operacional, via metodologia de fluxo de caixa descontado.

No que tange aos ativos da AME, destacamos 04 (quatro) principais e relevantes:

- Caixa e Aplicações Financeiras: em 30 de setembro de 2022 a AME detinha valor substancial registrado como Caixas e equivalentes, além de títulos e valores mobiliários circulantes. O ativo de Caixas e equivalentes e Títulos mobiliários de AME somavam R\$ 61.197 mil conforme balanço apresentado.
- Contas a receber: em 30 de setembro de 2022 a AME possuía ativado em balanço saldo relevante de contas a receber de clientes que transacionam compras através da plataforma da companhia. Relacionado a isso, a companhia também possui passivo de natureza de contas a pagar, em que a AME deve repassar a lojas parceiras o devido recebível inerente ao produto ou serviço transacionado e pago pelo cliente através da plataforma.
- Impostos diferidos: a companhia possui saldo relevante de imposto de renda e contribuição social diferidas a recuperar, dado o prejuízo histórico apurado pela companhia. Em um caso de liquidação da empresa, esse ativo poderia ter algum valor para um participante que decida continuar com a operação da empresa. Apesar de entender que esse saldo poderia ter um desconto, mantivemos o valor contábil.
- Intangível: o saldo de intangível da AME é composto basicamente pelos softwares e plataformas on-line desenvolvidas pela companhia e ativadas a seu valor de custos, e pelos ágios gerados nas aquisições da BIT CAPITAL e NEXOOS. A aquisição dessas companhias foi concluída em 2020 e 2021, respectivamente, e os ágios e intangíveis inerentes a essas empresas são boas estimativas de valor justo. A BIT CAPITAL e a NEXOOS possuem operações *going concern* com praticamente nenhuma interdependência com a operação da AME e da AMERICANAS como um todo, indicando que as empresas possuem valor de mercado.



Tendo em vista os principais ativos da AME, em um cenário de eventual liquidação do grupo, optamos por concluir o valor econômico da AME consolidada conforme a abordagem do custo (Patrimônio Líquido), assumindo que os ativos descritos acima possuem valores de mercado. Sendo assim, concluímos o valor de AME através de seu Patrimônio Líquido, no montante de R\$ 1.499.161 mil.

7.1.15. INVESTIMENTOS: UNI.CO

A Uni.co possui operação *going concern* antes mesmo da aquisição, e, no atual contexto, não se encontra em recuperação judicial, sendo uma das principais investidas do GRUPO AMERICANAS. Conforme caracterizado anteriormente, a AMERICANAS pagou R\$ 243.944 mil pela aquisição de 70% da UNI.CO em julho de 2021.

A Apsis recebeu laudo de teste de *impairment* fundamentando o preço pago pela participação em UNI.CO. A administração de AMERICANAS e seus assessores financeiros pretendem alienar este ativo e entendem que o preço de aquisição reflete o valor de mercado da companhia na data base do laudo. Desta forma, foi considerado o valor econômico de R\$ 243.944 mil para a investida UNI.CO.

Dado o cenário de alienação deste ativo, as estimativas de valor foram disponibilizadas pela COMPANHIA. Não fez parte do escopo da Apsis qualquer análise sobre essas avaliações. A Apsis não se responsabiliza pela conclusão de valor desse ativo.

7.1.16. INVESTIMENTOS: JOINT VENTURE - VEM CONVENIÊNCIA

Conforme relatado em capítulo anterior, através de evento subsequente ao presente laudo, a Vibra Energia sinalizou a intenção de encerrar a parceria com a Americanas e descontinuar a operação da Vem Conveniência.

O encerramento da parceria entre ambas as companhias possui previsibilidade contratual, através do Acordo de Acionistas firmado, e que também apresenta e prevê resolução de impasse dessa natureza. Conforme extrato do Acordo de Acionistas recebido, a cláusula 5.3.2 discorre sobre a segregação das lojas de pequeno varejo antes do 3º ano de parceria. O caput dessa cláusula prevê resolução de impasses entre acionistas, sendo a 5.3.2. a aplicável para o cenário atual de encerramento da parceria (antes do 3º ano).

Conforme descrito na cláusula 5.3.2 do Acordo de Acionistas, a metodologia de cálculo para segregação do valor a ser recebido por Vibra e Americanas, oriundo do fim da parceria, está previsto no Anexo 5.3.2 do mesmo documento. O cálculo é realizado com base no GMV acumulado dos últimos 12 meses para as lojas franqueadas e na receita acumulada dos últimos 12 meses para lojas próprias, sendo aplicado dois múltiplos: 0,73 para lojas franqueadas e 3,1 para lojas próprias. Além disso, a cláusula 5.3.3 prevê a dedução do pagamento a ser realizado em favor da Americanas no montante exato dos aportes pendentes à data do fim da parceria.

Com isso, concluímos o valor a ser revertido para a Americanas, com base no Acordo de Acionistas, como a melhor estimativa de valor para a VEM CONVENIÊNCIA. Conforme cálculos e metodologias descritas detalhadamente no Anexo 2, concluímos o valor de R\$ 219.131 mil a ser compensado a AMERICANAS pelo encerramento da operação de VEM CONVENIÊNCIA.



Além do recebimento desta compensação, a AMERICANAS ficará com a operação das Lojas Local, sua parcela que havia sido contribuída na *Joint Venture*. Destacamos que a operação das Lojas Local é atualmente deficitária. Entendemos que, caso as Lojas Local continuem em operação, o valor da compensação a ser recebido pode ser consumido pela operação da empresa. Entretanto, entendemos que no cenário de liquidação da AMERICANAS, também haveria a liquidação das Lojas Local. Dessa forma, foi considerado como bens e ativos a compensação a ser recebida concluída anteriormente.

7.1.17. INVESTIMENTOS: SKOOB BOOKS

Conforme descrito em capítulo anterior, a SKOOB BOOKS (Skoob Books 3D e Skoob Books Comércio) foi adquirida em 15 de setembro de 2021, com um preço pago de R\$ 24.817 mil, através da subsidiária IF Capital (posteriormente incorporada pela AMERICANAS). A seguir apresentamos o balanço da SKOOB BOOKS em 30 de setembro de 2022.

BALANÇO PATRIMONIAL SKOOB (R\$ mil)	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS SALDOS EM SET 2022
ATIVO CIRCULANTE	346
Caixa e equivalente de caixa	0
Títulos, valores mobiliários e outros ativos financeiros	346
ATIVO NÃO CIRCULANTE	74
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	74
Contas a receber - partes relacionadas	74
INVESTIMENTOS	-
IMOBILIZADO	-
INTANGÍVEL	-
TOTAL DO ATIVO	419
PASSIVO CIRCULANTE	74
Contas a pagar - partes relacionadas	74
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	100
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	100
Provisão para contingências	100
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	246
TOTAL DO PASSIVO	419

A Skoob Books ainda é uma startup e vem apresentando resultados negativos nos últimos anos. É difícil mensurar como a companhia performaria fora do ecossistema AMERICANAS. Apesar da aquisição recente e indício de valor justo, a referida UGC não possui teste de estudo de *impairment* referente a sua operação, inviabilizando análises mais consistentes que fundamentassem o ágio registrado em favor da companhia. Além disso, pela companhia ter total caráter de *start up*, dentre outros motivos, a AMERICANAS não realiza qualquer estudo de projeções financeiras de resultados operacionais específica para a SKOOB BOOKS.

Sendo assim, por não haver evidências financeiras de uma operação *going concern* da SKOOB BOOKS e no contexto de liquidação dos ativos da AMERICANAS, concluímos o valor da SKOOB BOOKS através do seu Patrimônio Líquido apresentado anteriormente, no montante de R\$ 246 mil.



7.1.18. INVESTIMENTOS: SUPERNOW E SHIPP

Conforme descrito em capítulo anterior, a SUPERNOW foi adquirida em 13 de janeiro de 2020 por R\$ 15.016 mil pela AMERICANAS. Em 01º de julho de 2021, a AMERICANAS, através da própria SUPERNOW, adquiriu a SHIPP, empresa especializada em delivery, por um preço pago de 18.178 mil, a fim de agregar expertise logística a operação da SUPERNOW. A seguir apresentamos o balanço da SUPERNOW em 30 de setembro de 2022.

SUPERNOW

BALANÇO PATRIMONIAL SUPERNOW (R\$ mil)	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS SALDOS EM SET 2022
ATIVO CIRCULANTE	25.623
Caixa e equivalente de caixa	2.227
Títulos, valores mobiliários e outros ativos financeiros	0
Contas a receber de clientes	21.165
Tributos a recuperar	1.319
Despesas antecipadas	563
Outros ativos circulantes	349
ATIVO NÃO CIRCULANTE	36.997
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	19.216
Impostos diferidos	19.216
INVESTIMENTOS	12.347
IMOBILIZADO	745
INTANGÍVEL	4.689
TOTAL DO ATIVO	62.620
PASSIVO CIRCULANTE	19.232
Fornecedores	12.261
Obrigações trabalhistas	4.954
Obrigações fiscais	709
Adiantamentos de clientes	27
Contas a pagar de partes relacionadas	263
Outros passivos circulantes	1.018
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	6.994
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	6.994
Contas a pagar de combinação de negócios	6.652
Outros passivos não circulantes	342
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	36.394
TOTAL DO PASSIVO	62.620



SHIPP

BALANÇO PATRIMONIAL SHIPP (R\$ mil)	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS SALDOS EM SET 2022
ATIVO CIRCULANTE	3.092
Caixa e equivalente de caixa	521
Títulos e valores mobiliários	9
Contas a receber de clientes	400
Adiantamentos	1.689
Tributos a recuperar	473
ATIVO NÃO CIRCULANTE	2.920
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	-
INVESTIMENTOS	-
IMOBILIZADO	1.747
INTANGÍVEL	1.172
TOTAL DO ATIVO	6.011
PASSIVO CIRCULANTE	7.508
Fornecedores	527
Contas a pagar de partes relacionadas	1.854
Obrigações fiscais	59
Obrigações trabalhistas	3.094
Adiantamento de clientes	1.341
Outras obrigações	633
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	70
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	70
Outros passivos não circulantes	70
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	(1.567)
TOTAL DO PASSIVO	6.011

A SUPERNOW e a SHIPP vêm apresentando resultados negativos nos últimos anos. É difícil mensurar como as companhias performariam fora do ecossistema AMERICANAS. Apesar da aquisição recente e indício de valor justo, a referida UGC não possui teste de estudo de *impairment* referente a sua operação, inviabilizando análises mais consistentes que fundamentassem o ágio registrado em favor da companhia. Além disso, pelas companhias terem total caráter de *start up*, dentre outros motivos, a AMERICANAS não realiza qualquer estudo de projeções financeiras de resultados operacionais específica para a SUPERNOW e SHIPP.

Por não haver evidências financeiras de uma operação *going concern* das companhias e no contexto de liquidação dos ativos da AMERICANAS, concluímos o valor das companhias pela abordagem de custo (Patrimônio Líquido). Sendo a SHIPP uma subsidiária da SUPERNOW, concluímos o valor econômico consolidado das companhias através do Patrimônio Líquido da SUPERNOW, abarcando o investimento em SHIPP e desconsiderando o ágio apurado na transação (*goodwill* e mais-valia de intangíveis registrados em balanço da SUPERNOW). Com isso, concluímos um valor consolidado para SUPERNOW e SHIPP de R\$ 22.481 mil.

7.1.19. INVESTIMENTOS: BIT SERVICES

Conforme descrito em capítulo anterior, a BIT SERVICES consolida serviços de gestão dos softwares e data warehouses de todo o GRUPO AMERICANAS, inclusive dos negócios físicos do grupo. A AMERICANAS, através da BIT SERVICES, realizou uma consistente agenda de aquisições nos últimos anos a fim de expandir a



expertise e portfólio de possibilidades de serviços a serem prestados ao grupo. A seguir apresentamos o balanço da BIT SERVICES em 30 de setembro de 2022.

BALANÇO PATRIMONIAL BIT SERVICES (R\$ mil)	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS SALDOS EM SET 2022
ATIVO CIRCULANTE	42.784
Caixa e equivalente de caixa	3.004
Contas a receber de clientes	18.627
Adiantamentos	3.170
Tributos a recuperar	17.983
ATIVO NÃO CIRCULANTE	254.409
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	25.570
Impostos diferidos	25.533
Depósitos judiciais	38
INVESTIMENTOS	216.893
IMOBILIZADO	11.876
INTANGÍVEL	69
TOTAL DO ATIVO	297.193
PASSIVO CIRCULANTE	49.696
Fornecedores	11.100
Contas a pagar de partes relacionadas	3.542
Obrigações fiscais	2.221
Obrigações trabalhistas	30.651
Adiantamento de clientes	81
Passivo de arrendamento	2.373
Outros passivos circulantes	(271)
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	307
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	307
Provisão para contingências	307
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	247.190
TOTAL DO PASSIVO	297.193

A BIT possui caráter de prestação de serviço exclusivo ao grupo AMERICANAS, e com uma estrutura organizacional e estratégia construída para atender as demandas específicas dos negócios abarcados no grupo. Sendo assim, entendemos que em um eventual cenário de liquidação da AMERICANAS, seria difícil estimar o valor da empresa considerando sua continuidade operacional, via qualquer abordagem de renda para fins de avaliação.

Concluimos o valor da BIT SERVICES através do seu Patrimônio Líquido apresentado anteriormente, no montante de R\$ 247.190 mil.

7.1.20. INVESTIMENTOS: CLICK RODO

A CLICK RODO é um importante operador logístico das entregas de produtos comercializados pela AMERICANAS, atendendo quase 100% das entregas do grupo para as vendas e-commerce (ex marketplace) e 70% das entregas para vendas realizadas no mundo físico. A companhia possuía outros clientes terceiros, fora do âmbito do grupo, porém tais clientes representavam apenas 8% do faturamento da CLICK RODO. A seguir apresentamos o balanço da CLICK RODO em 30 de setembro de 2022.



BALANÇO PATRIMONIAL CLICK RODO (R\$ mil)	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS SALDOS EM SET 2022
ATIVO CIRCULANTE	155.974
Caixa e equivalente de caixa	1.122
Aplicações financeiras	18.218
Contas a receber de clientes	120.364
Impostos a recuperar	359
Despesas antecipadas	12.880
Outras contas a receber	3.031
ATIVO NÃO CIRCULANTE	64.248
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	40.957
Impostos diferidos	20.260
Depósitos judiciais	96
Despesas antecipadas	20.601
INVESTIMENTOS	-
IMOBILIZADO	23.291
INTANGÍVEL	-
TOTAL DO ATIVO	220.222
PASSIVO CIRCULANTE	184.339
Fornecedores	124.437
Tributos a recolher	928
Parcelamento de impostos	5.694
Outras contas a pagar	7.036
Imposto de renda e contribuição social	5
Perdas com operações com derivativos	6.587
Outras contas a pagar	39.653
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	40.479
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	40.479
Provisão para contingências	22.102
Arrendamento	14.578
Outras contas a pagar	3.798
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	(4.596)
TOTAL DO PASSIVO	220.222

Adicionalmente, entendemos que a operação da CLICK é bastante dependente da operação da AMERICANAS e, em um eventual cenário de liquidação, seria difícil estimar o valor da empresa considerando sua continuidade operacional, via qualquer abordagem de renda para fins de avaliação.

Com isso, análogo a outros critérios de avaliação apresentados neste laudo, o valor econômico de CLICK RODO foi concluído com base no Patrimônio Líquido. Sendo observado o Patrimônio Líquido negativo da companhia, concluímos o valor zero para a CLICK RODO.

7.1.21. INVESTIMENTOS: DEMAIS SUBSIDIÁRIAS

Conforme destacado na capítulo de caracterização do GRUPO AMERICANAS, as demais controladas diretas e indiretas (que já não estejam abarcadas nas avaliações dos subcapítulos anteriores), são holdings ou cascas sem apresentar operações relevantes.



Sendo assim, o valor econômico dessas companhias foi calculado com base no patrimônio líquido contábil. A seguir apresentamos tabela de conclusão de valor para essas subsidiárias.

SUBSIDIÁRIA	VALOR ECONÔMICO (R\$ mil)	METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO
SUBMARINO FINANCE	82.780	PATRIMÔNIO LÍQUIDO CONTÁBIL
QSM	25.226	PATRIMÔNIO LÍQUIDO CONTÁBIL
DIGITAL FINANCE	12.963	PATRIMÔNIO LÍQUIDO CONTÁBIL
B2W RENTAL	16.807	PATRIMÔNIO LÍQUIDO CONTÁBIL
MESA EXPRESS	-	PATRIMÔNIO LÍQUIDO CONTÁBIL
BWU COMÉRCIO E ENTRETENIMENTO	44.770	PATRIMÔNIO LÍQUIDO CONTÁBIL
FREIJÓ	2.616	PATRIMÔNIO LÍQUIDO CONTÁBIL
LOUISE	80.716	PATRIMÔNIO LÍQUIDO CONTÁBIL
AMERICANAS LUX	120	PATRIMÔNIO LÍQUIDO CONTÁBIL
KLANIL SERVICES *	-	PATRIMÔNIO LÍQUIDO CONTÁBIL
TOTAL DEMAIS SUBSIDIÁRIAS	265.999	

* Patrimônio Líquido Contábil negativo, portanto concluímos valor zero para a KLANIL SERVICES

Balancos de tais companhias estão apresentados no Anexo 4.

7.1.22. ATIVO DE DIREITO DE USO

Conforme Demonstração Financeira Auditada em 30 de setembro de 2022, a AMERICANAS detinha o saldo de R\$ 2.885.851 mil referente a ativos de direito de uso.

Pela natureza do ativo, concluímos que tais direitos possuem uma contrapartida de arrendamento, ambos ativos e passivos gerados a partir de contratos de Leasing firmado. Conforme critérios de avaliação deste laudo, os direitos para utilização de ativos detido pela AMERICANAS não possuem valor em um cenário de liquidação, haja visto que não são bens da companhia e os contratos possuem características comum de mercado.

Sendo assim, concluímos o valor zero para os ativos de direito de uso da AMERICANAS.

7.2. ST IMPORTAÇÕES

Neste capítulo, será apresentado o resumo de valor dos principais bens e ativos da recuperanda ST IMPORTAÇÕES analisados, na data-base de 30 de setembro de 2022.

7.2.1. CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA

Conforme Mapa de consolidação das Demonstrações Financeiras Auditadas do GRUPO AMERICANAS, a ST IMPORTAÇÕES tinha ativado em balanço o saldo R\$ 23.517 mil referente a Caixa e Equivalentes.

Sendo assim, concluímos o valor econômico de R\$ 23.517 mil para o referido ativo da ST IMPORTAÇÕES, valor integral contabilizado como Caixa e equivalentes de caixa.

7.2.2. TÍTULOS, VALORES MOBILIÁRIOS E OUTROS ATIVOS FINANCEIROS (NÃO CIRCULANTE)

Conforme Mapa de consolidação das Demonstrações Financeiras Auditadas do GRUPO AMERICANAS, a ST IMPORTAÇÕES tinha ativado em balanço o saldo R\$ 30.048 mil referente a Títulos, valores mobiliários e outros ativos financeiros (não circulante).



Sendo assim, concluímos o valor econômico de R\$ 30.048 mil para o referido ativo da ST IMPORTAÇÕES, valor integral contabilizado como Títulos, valores mobiliários e outros ativos financeiros (não circulante).

7.2.3. CONTAS A RECEBER

A companhia possui em 30 de setembro de 2022 saldo referente a Contas a Receber originado pela sua operação de importações de mercadoria. Do montante total registrado na conta, de R\$ 54.938 mil, R\$ 48.534 mil é referente a um saldo intercompany, devido pela própria controladora AMERICANAS.

Sendo assim, no contexto do laudo de liquidação eventual das RECUPERANDAS, conclui-se o valor econômico do ativo Contas a Receber da ST IMPORTAÇÕES pela diferença desses montantes, resultando em R\$ 6.404 mil.

7.2.4. SUBSIDIÁRIAS: ST HK

A ST HK é uma empresa controlada pela ST IMPORTAÇÕES, porém sem caráter operacional, responsável apenas por consolidar movimentações operacionais offshore da ST IMPORTAÇÕES.

Sendo assim, o valor econômico atribuído a este ativo foi calculado com base no patrimônio líquido contábil, no valor de R\$ 806 mil em 30 de setembro de 2022.

7.2.5. ATIVOS FIXOS

Os ativos imobilizados da ST IMPORTAÇÕES foram avaliados a mercado conforme metodologias cabíveis e aplicáveis. Os ativos alvo de avaliação foram aqueles que possuem valor de mercado em um cenário de liquidação. Sendo assim, os ativos referentes a Benfeitorias em imóveis de terceiros e Direitos de uso de Softwares não possuem valor econômico na ótica do cenário exposto.

O quadro a seguir resume os valores do imobilizado da ST IMPORTAÇÕES, apresentando em mais detalhes no anexo 5.

CLASSE CONTÁBIL	AQUISIÇÃO	VALOR RESIDUAL	VALOR DE REPRODUÇÃO	VALOR JUSTO
MÁQUINAS E EQUIPAMENTOS	346,19	152,12	497,46	390,58
EQUIPAMENTOS DE INFORMÁTICA	782,44	280,86	863,22	371,66
INSTALAÇÕES	1.079,28	481,70	1.079,28	-
MÓVEIS E UTENSÍLIOS	568,40	305,98	744,76	511,37
SOFTWARE	154,19	-	154,19	-
APARELHOS DE TELEFONIA	45,66	12,00	53,48	22,66
SOFTWARE	744,01	157,16	744,01	-
BENFEITORIAS	1.152,69	1.021,74	1.152,69	-
EQUIPAMENTOS DE LOGÍSTICA	196,95	179,00	246,39	229,84
TOTAL	5.069,81	2.590,56	5.535,49	1.526,12

7.3. B2W LUX

Conforme explanado no capítulo de caracterização das companhias, a B2W LUX tem como objeto social viabilizar a estruturação de eventuais operações financeiras do grupo no mercado internacional, não tendo qualquer operação econômica vinculada a companhia.



A seguir detalharemos os principais ativos da companhia que possuem valor econômico no contexto de eventual liquidação da empresa, bem como conclusões sobre seus valores.

7.3.1. CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA

Em 30 de setembro de 2022, a B2W LUX possuía saldo referente a Caixa e Equivalentes de Caixa no montante de R\$ 148 mil.

Sendo assim, com base em Demonstração Financeira, concluímos o valor econômico do Caixa e Equivalentes da B2W LUX no montante de R\$ 148 mil.

7.3.2. TÍTULOS, VALORES MOBILIÁRIOS E OUTROS ATIVOS FINANCEIROS

Em 30 de setembro de 2022, a B2W LUX possuía saldo referente a Títulos, Valores Mobiliários e Outros Ativos Financeiros no montante de R\$ 3.220.098 mil.

Conforme apuração, o saldo se refere integralmente a Debêntures emitidas à época pela extinta B2W Digital e sucedida para a AMERICANAS, e detidos com o objetivo de internalizar os bonds captados pela companhia.

Sendo assim, dado a natureza de dívida da controladora que caracteriza esses títulos detidos pela B2W LUX, no cenário eventual liquidação da AMERICANAS, concluímos que esse ativo não possui valor.

7.4. JSM GLOBAL

Conforme explanado no capítulo de caracterização das companhias, a JSM GLOBAL tem como objeto social viabilizar a estruturação de eventuais operações financeiras do grupo no mercado internacional, não tendo qualquer operação econômica vinculada a companhia.

A seguir detalharemos os principais ativos da companhia que possuem valor econômico no contexto de eventual liquidação da empresa, bem como conclusões sobre seus valores.

7.4.1. CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA

Em 30 de setembro de 2022, a JSM GLOBAL possuía saldo referente a Caixa e Equivalentes de Caixa no montante de R\$ 29 mil.

Sendo assim, com base em Demonstração Financeira, concluímos o valor econômico do Caixa e Equivalentes da JSM GLOBAL no montante de R\$ 29 mil.

7.4.2. TÍTULOS, VALORES MOBILIÁRIOS E OUTROS ATIVOS FINANCEIROS

Em 30 de setembro de 2022, a JSM GLOBAL possuía saldo referente a Títulos, Valores Mobiliários e Outros Ativos Financeiros no montante de R\$ 111.941 mil no ativo circulante e R\$ 3.350.723 mil no ativo não circulante.

O saldo relevante observado no ativo não circulante diz respeito a títulos de dívida privada (debêntures) emitidos pela própria AMERICANAS, detidos com o objetivo de internalizar os bonds captados pela companhia.

Sendo assim, dado a natureza de dívida da controladora que caracteriza esses títulos detidos pela JSM GLOBAL no ativo não circulante, no cenário eventual liquidação da AMERICANAS, concluímos que esse saldo



não possui valor, apenas o saldo contabilizado no ativo circulante. Concluímos o valor de R\$ 111.941 mil para o ativo Títulos, valores mobiliários e outros ativos financeiros da JSM GLOBAL.

7.5. QUADRO-RESUMO DOS BENS E ATIVOS AVALIADOS

A seguir, é apresentado o quadro consolidando o valor econômico e o valor de liquidação dos principais ativos das RECUPERANDAS.

CAPÍTULO REFERÊNCIA	GRUPO AMERICANAS	VALOR ECONÔMICO (R\$ mil)	VALOR LIQUIDAÇÃO* (R\$ mil)	METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO	ANEXO
7.1.	AMERICANAS	22.043.804	17.244.826		
7.1.1.	CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA	4.257.657	4.257.657	SALDO CONTÁBIL	-
7.1.2.	TÍTULOS, VALORES MOBILIÁRIOS E OUTROS ATIVOS FINANCEIROS	3.105.884	3.105.884	SALDO CONTÁBIL	-
7.1.3.	CONTAS A RECEBER	3.687.473	2.482.038	SALDO CONTÁBIL	-
7.1.4.	CONTAS A RECEBER - PARTES RELACIONADAS	18.945	12.752	SALDO CONTÁBIL	-
7.1.5.	ESTOQUE	5.628.088	3.788.266	SALDO CONTÁBIL	-
7.1.6.	IMPOSTO A RECUPERAR	-	-	N/A	-
7.1.7.	DESPESAS ANTECIPADAS	-	-	N/A	-
7.1.8.	OUTROS ATIVOS CIRCULANTES	-	-	N/A	-
7.1.9.	DEPÓSITOS JUDICIAIS	-	-	N/A	-
7.1.10.	OUTROS ATIVOS NÃO CIRCULANTES	-	-	N/A	-
7.1.11.	ATIVOS FIXOS - BENS MÓVEIS	2.150.548	1.447.534	QUANTIFICAÇÃO DO CUSTO E CUSTO HISTÓRICO	4
7.1.11.	ATIVOS FIXOS - BENS IMÓVEIS	307.029	206.661	MCDDM E MÉTODO DA CAPITALIZAÇÃO DE RENDA	5
7.1.12.	INTANGÍVEL	-	-	N/A	-
7.1.13.	MARCA "AMERICANAS S.A."	390.030	262.529	ABORDAGEM DA RENDA	1
7.1.14.	INVESTIMENTOS: AME	1.499.161	1.009.085	PATRIMÔNIO LÍQUIDO CONTÁBIL	-
7.1.15.	INVESTIMENTOS: UNI.CO	243.944	164.199	PREÇO DE AQUISIÇÃO	-
7.1.16.	INVESTIMENTOS: JOINT VENTURE - VEM CONVENIÊNCIA	219.131	147.497	REGIMENTO CONTRATUAL	2
7.1.17.	INVESTIMENTOS: SKOOB BOOKS	246	165	PATRIMÔNIO LÍQUIDO CONTÁBIL	-
7.1.18.	INVESTIMENTOS: SUPERNOW E SHIPP	22.481	15.132	PATRIMÔNIO LÍQUIDO CONTÁBIL	-
7.1.19.	INVESTIMENTOS: BIT SERVICES	247.190	166.384	PATRIMÔNIO LÍQUIDO CONTÁBIL	-
7.1.20.	INVESTIMENTOS: CLICK RODO	-	-	PATRIMÔNIO LÍQUIDO CONTÁBIL	-
7.1.21.	INVESTIMENTOS: DEMAIS SUBSIDIÁRIAS	265.999	179.044	PATRIMÔNIO LÍQUIDO CONTÁBIL	3
7.1.22.	ATIVO DE DIREITO DE USO	-	-	N/A	-
7.2.	ST IMPORTAÇÕES	62.302	59.446		
7.2.1.	CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA	23.517	23.517	SALDO CONTÁBIL	-
7.2.2.	TÍTULOS, VALORES MOBILIÁRIOS E OUTROS ATIVOS FINANCEIROS	30.048	30.048	SALDO CONTÁBIL	-
7.2.3.	CONTAS A RECEBER	6.404	4.311	SALDO CONTÁBIL	-
7.2.4.	SUBSIDIÁRIAS: ST HK	806	542	PATRIMÔNIO LÍQUIDO CONTÁBIL	-
7.2.5.	ATIVOS FIXOS	1.526	1.027	QUANTIFICAÇÃO DO CUSTO E CUSTO HISTÓRICO	-
7.3.	B2W LUX	148	148		
7.3.1.	CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA	148	148	SALDO CONTÁBIL	-
7.3.2.	TÍTULOS, VALORES MOBILIÁRIOS E OUTROS ATIVOS FINANCEIROS	-	-	N/A	-
7.4.	JSM GLOBAL	111.970	111.970		
7.4.1.	CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA	29	29	SALDO CONTÁBIL	-
7.4.2.	TÍTULOS, VALORES MOBILIÁRIOS E OUTROS ATIVOS FINANCEIROS	111.941	111.941	SALDO CONTÁBIL	-
TOTAL RECUPERANDAS		22.218.223	17.416.390		

* Foi considerado valor de liquidação igual ao valor econômico para ativos puramente financeiros (Caixa, equivalentes de caixa e títulos mobiliários)



8. CONCLUSÃO

De acordo com os estudos apresentados pela APSIS e levando em conta as limitações anteriormente listadas, com data-base em 30 de setembro de 2022, concluíram os peritos que o valor econômico-financeiro e o valor dos bens e ativos do **GRUPO AMERICANAS**, para fins de subsidiar as **RECUPERANDAS** no tocante ao Inciso III do Art. 53 da Lei nº 11.101/05, se dão conforme a tabela abaixo.

CAPÍTULO REFERÊNCIA	GRUPO AMERICANAS	VALOR ECONÔMICO (R\$ mil)	VALOR LIQUIDAÇÃO* (R\$ mil)	METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO	ANEXO
7.1.	AMERICANAS	22.043.804	17.244.826		
7.1.1.	CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA	4.257.657	4.257.657	SALDO CONTÁBIL	-
7.1.2.	TÍTULOS, VALORES MOBILIÁRIOS E OUTROS ATIVOS FINANCEIROS	3.105.884	3.105.884	SALDO CONTÁBIL	-
7.1.3.	CONTAS A RECEBER	3.687.473	2.482.038	SALDO CONTÁBIL	-
7.1.4.	CONTAS A RECEBER - PARTES RELACIONADAS	18.945	12.752	SALDO CONTÁBIL	-
7.1.5.	ESTOQUE	5.628.088	3.788.266	SALDO CONTÁBIL	-
7.1.6.	IMPOSTO A RECUPERAR	-	-	N/A	-
7.1.7.	DESPESAS ANTECIPADAS	-	-	N/A	-
7.1.8.	OUTROS ATIVOS CIRCULANTES	-	-	N/A	-
7.1.9.	DEPÓSITOS JUDICIAIS	-	-	N/A	-
7.1.10.	OUTROS ATIVOS NÃO CIRCULANTES	-	-	N/A	-
7.1.11.	ATIVOS FIXOS - BENS MÓVEIS	2.150.548	1.447.534	QUANTIFICAÇÃO DO CUSTO E CUSTO HISTÓRICO	4
7.1.11.	ATIVOS FIXOS - BENS IMÓVEIS	307.029	206.661	MCDDM E MÉTODO DA CAPITALIZAÇÃO DE RENDA	5
7.1.12.	INTANGÍVEL	-	-	N/A	-
7.1.13.	MARCA "AMERICANAS S.A."	390.030	262.529	ABORDAGEM DA RENDA	1
7.1.14.	INVESTIMENTOS: AME	1.499.161	1.009.085	PATRIMÔNIO LÍQUIDO CONTÁBIL	-
7.1.15.	INVESTIMENTOS: UNI.CO	243.944	164.199	PREÇO DE AQUISIÇÃO	-
7.1.16.	INVESTIMENTOS: JOINT VENTURE - VEM CONVENIÊNCIA	219.131	147.497	REGIMENTO CONTRATUAL	2
7.1.17.	INVESTIMENTOS: SKOOB BOOKS	246	165	PATRIMÔNIO LÍQUIDO CONTÁBIL	-
7.1.18.	INVESTIMENTOS: SUPERNOW E SHIPP	22.481	15.132	PATRIMÔNIO LÍQUIDO CONTÁBIL	-
7.1.19.	INVESTIMENTOS: BIT SERVICES	247.190	166.384	PATRIMÔNIO LÍQUIDO CONTÁBIL	-
7.1.20.	INVESTIMENTOS: CLICK RODO	-	-	PATRIMÔNIO LÍQUIDO CONTÁBIL	-
7.1.21.	INVESTIMENTOS: DEMAIS SUBSIDIÁRIAS	265.999	179.044	PATRIMÔNIO LÍQUIDO CONTÁBIL	3
7.1.22.	ATIVO DE DIREITO DE USO	-	-	N/A	-
7.2.	ST IMPORTAÇÕES	62.302	59.446		
7.2.1.	CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA	23.517	23.517	SALDO CONTÁBIL	-
7.1.2.	TÍTULOS, VALORES MOBILIÁRIOS E OUTROS ATIVOS FINANCEIROS	30.048	30.048	SALDO CONTÁBIL	-
7.2.3.	CONTAS A RECEBER	6.404	4.311	SALDO CONTÁBIL	-
7.2.4.	SUBSIDIÁRIAS: ST HK	806	542	PATRIMÔNIO LÍQUIDO CONTÁBIL	-
7.2.5.	ATIVOS FIXOS	1.526	1.027	QUANTIFICAÇÃO DO CUSTO E CUSTO HISTÓRICO	-
7.3.	B2W LUX	148	148		
7.3.1.	CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA	148	148	SALDO CONTÁBIL	-
7.3.2.	TÍTULOS, VALORES MOBILIÁRIOS E OUTROS ATIVOS FINANCEIROS	-	-	N/A	-
7.4.	JSM GLOBAL	111.970	111.970		
7.4.1.	CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA	29	29	SALDO CONTÁBIL	-
7.4.2.	TÍTULOS, VALORES MOBILIÁRIOS E OUTROS ATIVOS FINANCEIROS	111.941	111.941	SALDO CONTÁBIL	-
TOTAL RECUPERANDAS		22.218.223	17.416.390		

* Foi considerado valor de liquidação igual ao valor econômico para ativos puramente financeiros (Caixa, equivalentes de caixa e títulos mobiliários)

O Relatório AP-00092/23-02 foi elaborado sob a forma de Laudo Digital (documento eletrônico em *Portable Document Format* – PDF), com a certificação dos responsáveis técnicos, e impresso pela APSIS, sendo composto por 44 (quarenta e quatro) folhas digitadas de um lado e 5 (cinco) anexos. A APSIS, CREA/RJ 1982200620 e CORECON/RJ RF.02052, empresa especializada em avaliação de bens, abaixo representada legalmente pelos seus diretores, coloca-se à disposição para quaisquer esclarecimentos que, porventura, se façam necessários.

São Paulo, 20 de março de 2023.


LUIZ PAULO CESAR SILVEIRA

Vice-Presidente

Engenheiro Mecânico e Contador

(CREA/RJ 1989100165 e CRC/RJ-118.263/P-0)


MIGUEL CÔRTEZ CARNEIRO MONTEIRO

Diretor

Economista e Contador

(CORECON/RJ 26898 e CRC/SP-344323/O-6)



9. RELAÇÃO DE ANEXOS

1. AVALIAÇÃO - MARCA “AMERICANAS S.A.”
2. AVALIAÇÃO - INVESTIMENTOS: JOINT VENTURE - VEM CONVENIÊNCIA
3. AVALIAÇÃO - INVESTIMENTOS: DEMAIS SUBSIDIÁRIAS
4. AVALIAÇÃO ATIVOS FIXOS - BENS MÓVEIS
5. AVALIAÇÃO ATIVOS FIXOS - BENS IMÓVEIS

RIO DE JANEIRO - RJ
Rua do Passeio, nº 62, 6º andar
Centro, CEP 20021-280
Tel.: + 55 (21) 2212-6850 Fax: + 55 (21) 2212-6851

SÃO PAULO - SP
Rua Bela Cintra, nº 1.200, Conjuntos 21 e 22
Cerqueira César, CEP 01415-001
Tel.: + 55 (11) 4550-2701





ANEXO 1





MARCA “AMERICANAS S.A.”

1. DESCRIÇÃO

Marcas, logotipos e afins têm valor para um negócio, em parte por permitirem que os consumidores identifiquem facilmente um negócio com seus produtos e serviços. As características da marca, como percebidas pelo público consumidor, podem gerar uma demanda consistente pelos produtos ou serviços da empresa. A marca pode, portanto, permitir o crescimento da receita por meio do aumento de unidades vendidas ou da cobrança de preços mais altos do que os cobrados por empresas similares que não têm o benefício dessa marca específica.

Com base em expertise de mercado, os avaliadores entendem que as marcas exploradas pela AMERICANAS, abrangendo inclusive as marcas “Submarino”, “Shoptime”, “Sou Barato” e “Hortifruti Natural da Terra” – possuem valor de mercado, uma vez que têm amplo reconhecimento por seus consumidores, massivos investimentos em *marketing* e divulgação, além de garantirem, em análise comparativa a outras plataformas de varejo semelhante, um diferencial e uma vantagem competitiva devido à credibilidade no atendimento e à qualidade.

Nesse sentido, foi concluído que, sob uma ótica de liquidação dos ativos, as referidas marcas teriam valor de mercado e potenciais compradores, por isso são ativos avaliados no presente Relatório.

A marca AMERICANAS foi avaliada de uma forma global, considerando as marcas citadas anteriormente em seu guarda-chuva.

2. ABORDAGENS DE AVALIAÇÃO

Estimamos o valor justo da marca por meio da metodologia de *Royalty Relief*, que é derivada da abordagem da renda.

Neste método, também conhecido como método de Dispensa de *Royalty*, estimamos o valor desses tipos do ativo intangível, capitalizando os *royalties* que são economizados porque a empresa é proprietária do ativo intangível. Em outras palavras, o proprietário da marca obtém um benefício por possuir o ativo intangível, e não precisa pagar um aluguel ou *royalties* a um terceiro para o uso do ativo.

A aplicação desta metodologia requer a determinação de uma taxa hipotética de *royalties* apropriada, que é tipicamente expressa como uma porcentagem da receita.

A taxa de *royalty* encontrada é multiplicada pela receita líquida estimada para a empresa por toda a vida útil do ativo. Posteriormente, o fluxo de caixa proveniente dos pagamentos de *royalty* é deduzido do Imposto de Renda e trazido a valor presente por uma taxa de risco adequada para encontrar o valor do ativo intangível.





3. AVALIAÇÃO

Os seguintes passos foram aplicados na avaliação do valor justo da marca, utilizando-se a metodologia de *Royalty Relief*:

- **Receita atribuível à marca:** foram utilizadas as receitas referentes às operações consolidadas da AMERICANAS, conforme projetado na Modelagem Financeira para o plano econômico de recuperação, elaborado pela Companhia e seus assessores.
- **Determinação da taxa de royalties:** foram utilizadas informações da base de dados da *Markables* e *Royalty Source*, assim como a base de dados interna da APSIS para localizar transações de licenças de uso, envolvendo marcas similares às listadas, no setor de *e-commerce*. Além disso, foram avaliados fatores qualitativos relacionados à marca. Após a análise dos dados, concluiu-se uma taxa de *royalty* de 0,8% a ser aplicada sobre a receita operacional líquida projetada. Essa taxa é referente ao high range das taxas de royalties coletadas.
- **Dedução de IR:** os pagamentos de *royalties* são deduzidos pela taxa de Imposto de Renda brasileira por toda a vida do ativo. Utilizou-se uma dedução fiscal de 34%.
- **Aplicação da taxa de desconto:** as economias de *royalties* são, então, trazidas a valor presente pela taxa de retorno adequada. Determinamos uma taxa de desconto com base em premissas de mercado, concluída através do CAPM calculado e detalhado no capítulo 4 a seguir.
- **Determinação da vida útil:** a vida útil das marcas foi considerada indefinida, uma vez que a marca AMERICANAS tem potencial para uso indeterminado por qualquer player de mercado que a detenha.

4. DETERMINAÇÃO DA TAXA DE DESCONTO

A taxa de desconto foi calculada pela metodologia CAPM, em que o custo de capital é estimado com base no retorno estimado exigido pelos acionistas da companhia, conforme a tabela a seguir.



TAXA DE DESCONTO - MARCA	
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	3,3%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	2,3%
BETA d	0,96
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,2%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	0,6%
RISCO BRASIL	2,9%
RISCO ESPECÍFICO	16,6%
Ke Nominal em US\$ (=)	28,3%
Ke Nominal em R\$ (=)	30,0%

As principais premissas adotadas para a definição da taxa de desconto são:

- Taxa Livre de Risco (custo do patrimônio líquido): corresponde à rentabilidade (*yield*) média no período entre 01/10/2017 e 30/09/2022, do US T-Bond 20 anos (*Federal Reserve*). Fonte: http://www.treas.gov/offices/domestic-finance/debt-management/interest-rate/yield_historical.shtml.
- Beta d: equivalente ao Beta histórico médio semanal no período de 05 (cinco) anos do setor de varejo e *e-commerce* no qual a companhia-objeto está inserida. A amostra de comparáveis foi pesquisada no banco de dados do Capital IQ.
- Prêmio de Risco: corresponde ao *Spread* entre SP500 e US T-Bond 20 anos. Fonte: Supply Side.
- Prêmio pelo Tamanho - Fonte: *2022 Valuation Handbook: Guide do Cost Capital*. Chicago, IL: LLC, 2022. Print.
- Risco-Brasil: corresponde à média no período entre 01/10/2017 e 30/09/2022. Fonte: EMBI+, desenvolvido pelo JP Morgan e fornecido por Ipeadata (www.ipeadata.gov.br).
- Risco específico: o risco específico foi utilizado a fim de refletir um desgaste da marca AMERICANAS e demais, tendo em vista o contexto atual de Recuperação Judicial e incertezas que circundam o futuro da marca e da companhia. O racional do percentual utilizado tem como base a estimativa de custo de crédito atual da AMERICANAS. Conforme reavaliações recentes, a AMERICANAS foi rebaixada para o rating D pelas agências S&P e Fitch. Segundo estudo de "Ratings, Interest Coverage Ratios and Default Spread" do Professor Aswath Damodaram, o rating D implica em uma média de spread de 20% além do indexador livre de risco. O risco específico utilizado foi o percentual adequado para refletir este custo na taxa de desconto utilizada na avaliação. Fonte spread Damodaran: https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/ratings.html





- Taxa de inflação americana de longo prazo - Fonte: <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/files/fomcprojtabl20220316.pdf>.
- Taxa de inflação brasileira de longo prazo - Fonte: <https://www3.bcb.gov.br/expectativas2/#/consultas>.

5. CONCLUSÃO

Com base nas análises descritas anteriormente e nos cálculos demonstrados no Anexo 1B, concluímos um valor justo de R\$ 390.030 mil para a marca AMERICANAS.





MARCA AMERICANAS S.A. (R\$ mil)	4º TRI 2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040
RECEITA OPERACIONAL LIQUIDA (ROL)	6.299.000	18.002.208	18.172.267	20.080.985	20.823.879	21.552.715	22.307.060	23.087.807	23.895.880	24.732.236	25.597.864	26.493.789	27.421.072	28.380.810	29.374.138	30.402.233	31.466.311	32.567.632	33.707.499
Taxa de Royalty (% da ROL)	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%
ROYALTIES SAVINGS - PRE TAX	50.392	144.018	145.378	160.648	166.591	172.422	178.456	184.702	191.167	197.858	204.783	211.950	219.369	227.046	234.993	243.218	251.730	260.541	269.660
Aliquota de IR e CSL	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%
ROYALTIES SAVINGS - AFTER TAX	33.259	95.032	95.950	106.028	109.950	113.798	117.781	121.904	126.170	130.586	135.157	139.887	144.783	149.851	155.095	160.524	166.142	171.957	177.976
Período Parcial	0,25	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Mid-Year Convention	0,13	0,75	1,75	2,75	3,75	4,75	5,75	6,75	7,75	8,75	9,75	10,75	11,75	12,75	13,75	14,75	15,75	16,75	17,75
Fator de Desconto @ 30,0%	0,97	0,82	0,63	0,49	0,37	0,29	0,22	0,17	0,13	0,10	0,08	0,06	0,05	0,04	0,03	0,02	0,02	0,01	0,01
Fluxo de Caixa Descontado	32.187	78.086	60.647	51.563	41.141	32.762	26.089	20.776	16.544	13.175	10.491	8.355	6.653	5.298	4.219	3.360	2.675	2.131	1.697
Saldo a ser Perpetuado	1.697	6.568																	
Perpetuidade @ 3,3%	6.568																		
VALOR DA MARCA	390.030																		



ANEXO 2





VEM CONVENIÊNCIA

1. DESCRIÇÃO

Em 31 de janeiro de 2022 foi aprovada a *joint-venture* (JV) entre a Vibra Energia S.A. e o GRUPO AMERICANAS, com 50% de participação cada, constituindo a sociedade Vem Conveniência S.A. A empresa é voltada para a exploração de lojas de pequeno varejo e conveniência, dentro e fora de postos de combustível contando com lojas Local e BR Mania. A Vem Conveniência S.A. possui cerca de 60 lojas de pequeno varejo, que utilizam a marca Local, além de contar com 1.240 lojas operadas por franqueados em postos de combustíveis utilizando a marca BR Mania. A empresa possui uma gestão e governança própria, e oferece uma rede de pontos de venda com capilaridade nacional, assim como, escala e estrutura de suprimentos e logística, possibilitando a expansão do GRUPO AMERICANAS no mercado de lojas de pequeno varejo.

Entretanto, conforme descrito no corpo do laudo, em evento subsequente a data base desse laudo, a Vibra Energia sinalizou a intenção de encerrar a parceria e, portanto, encerrar as atividades operacionais conjuntas da companhia através da VEM CONVENIÊNCIA. Sendo assim, nos próximos capítulos deste Anexo será descrito a metodologia para avaliar o valor a ser ressarcido a AMERICANAS pelo fim da parceria, com base em metodologia prevista no Acordo de Acionistas firmado entre as companhias.

2. ABORDAGENS DE AVALIAÇÃO

A avaliação e cálculos foram conduzidos conforme previsto na cláusula 5.3.2 e no Anexo 5.3.2 do Acordo de Acionistas.

3. AVALIAÇÃO

Conforme metodologia, o primeiro input dos cálculos foi o GMV dos últimos 12 meses para as Lojas Franqueadas e a receita bruta dos últimos 12 meses para as Lojas Próprias. Dado que a operação da JV se iniciou em fevereiro de 2022, o GMV das Lojas Franqueadas e a receita bruta das Lojas Próprias apurados correspondem aos últimos 11 meses de operação e para fins do cálculo da compensação a ser recebida por AMERICANAS, os valores foram atualizados. Da receita bruta total apurada, foi segregada a receita pertinente a operação da BR Mania e das Lojas Local. Posteriormente, uma nova segregação entre cada uma dessas receitas, apurando a receita proveniente de Lojas Próprias e de Lojas Franqueadas.

Com as aberturas apuradas, o próximo passo do cálculo prevê a aplicação dos Múltiplos previstos na cláusula 5.3.2 do Acordo de Acionistas. A cláusula prevê a aplicação de um múltiplo de 3,1 sobre a Receita Bruta de Lojas Próprias e 0,73 sobre o GMV de Lojas Franqueadas. Aplicando os múltiplos sobre as devidas receitas





de BR Mania e Lojas Local, e somando esses valores, encontramos o Valor dos Negócios da VEM CONVENIÊNCIA, expurgando qualquer valor advindo de novos negócios. A partir do Valor dos Negócios encontrado, é aplicado o percentual de participação da VEM detido por cada companhia - 50% para AMERICANAS e 50% para a Vibra Energia - encontramos os devidos valores dos negócios separados pela participação de cada companhia.

Foram considerados também os aportes devidos pela AMERICANAS a operação da JV, que compreendem da 3ª parcela devida até a 6ª. Essas parcelas seriam aportadas entre 31 de janeiro de 2023 e 31 de julho de 2024. O contrato entre as companhias inclusive previa um reajuste pelo CDI desses aportes entre a data do contrato (31 de janeiro de 2022) e a data de cada pagamento. Sendo assim, a valor presente, dado que todos os aportes seriam corrigidos pela variação do CDI, foi considerada a variação pelo CDI desses aportes até a data base deste laudo (a data referência de atualização é a de 31 de janeiro de 2022). O quadro a seguir resume os valores das parcelas devidas a valor presente em 30 de setembro de 2022.

Parcela	Vencimento	Aporte Bruto (R\$ mil)	Data de Referência	Fator CDI entre 31/01/2022 a 30/09/2022	Valor Presente (R\$ mil)
3ª Parcela	31/01/23	37.883,85	31/01/2022		40.786,03
4ª Parcela	31/07/23	37.883,85	31/01/2022		40.786,03
5ª Parcela	31/01/24	44.197,82	31/01/2022	1,0766	47.583,70
6ª Parcela	31/07/24	44.197,82	31/01/2022		47.583,70
TOTAL					176.739,45

Portanto, o valor devido a AMERICANAS pós fim da parceria é encontrado subtraindo o valor da participação calculado anteriormente pelos aportes a vencer que seriam aportados pela companhia, reduzindo o valor justo a ser pago a AMERICANAS.

4. CONCLUSÃO

Com base nas análises descritas anteriormente e nos cálculos demonstrados no Anexo 2B, concluímos um valor justo de R\$ 219.131 mil à título de compensação a ser vertida a AMERICANAS pelo encerramento da JV.



CÁLCULO DA COMPENSAÇÃO DEVIDA PELA VIBRA A AMERICANAS - VEM CONVENIÊNCIA (R\$ mil)		Fev a Dez de 2022	Valores atualizados
Faturamento BR Mania		1.250.361	1.364.030
Lojas Próprias	D	-	-
Franqueada	E	1.250.361	1.364.030
Faturamento Lojas Local		60.323	65.807
Lojas Próprias	F	60.323	65.807
Franqueada	G	-	-
Múltiplo Receita Bruta			
Lojas Próprias	H	3	3
Franqueada	I	1	1
Valor da VEM CONVENIÊNCIA		1.099.766	1.199.744
BR Mania	D x H + E x I = L	912.764	995.742
Lojas Local	F x H + G x I = M	187.002	204.002
Valores das Participações			
Vibra Energia	50,00%	549.883	599.872
AMERICANAS	50,0% K	549.883	599.872
Aportes a serem realizados pela AMERICANAS		176.739	176.739
Compensação para AMERICANAS		186.141	219.131
		K - M - N	





ANEXO 3



INVESTIMENTOS: DEMAIS SUBSIDIÁRIAS

1. DESCRIÇÃO

Conforme entendimentos mantidos, além das subsidiárias já caracterizadas e avaliadas em capítulos específicos, o GRUPO AMERICANAS possui outras empresas controladas, que cumprem funções específicas e atreladas a operações societárias e movimentações internacionais do grupo. Sendo assim, foi compreendido que essas empresas não possuem operações próprias, sendo apenas holdings e cascas não operacionais.

As demais subsidiárias do GRUPO AMERICANAS avaliadas e descritas nesse capítulo e anexo são as seguintes:

- QSM
- MESA EXPRESS
- B2W RENTAL
- SUBMARINO FINANCE
- FREIJÓ
- LOUISE
- AMERICANAS LUX
- KANIL SERVICES
- DIGITAL FINANCE
- BWU COMÉRCIO E ENTRETENIMENTO





2. ABORDAGENS DE AVALIAÇÃO

Pelas razões apresentadas anteriormente, a abordagem de avaliação das subsidiárias não operacionais do GRUPO AMERICANAS foi feita com base em seu patrimônio líquido contábil de 30 de setembro de 2022, como demonstrado a seguir através do balanço das companhias supracitadas.

QSM

BALANÇO PATRIMONIAL QSM (R\$ mil)	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS SALDOS EM SET 2022
ATIVO CIRCULANTE	18.825
Caixa e equivalente de caixa	179
Títulos e valores mobiliários	7.084
Contas a receber de clientes	434
Tributos a recuperar	11.128
ATIVO NÃO CIRCULANTE	6.464
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	6.463
Impostos diferidos	6.454
Depósitos judiciais	9
INVESTIMENTOS	-
IMOBILIZADO	1
INTANGÍVEL	-
TOTAL DO ATIVO	25.289
PASSIVO CIRCULANTE	62
Fornecedores	20
Obrigações fiscais	43
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	-
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	-
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	25.226
TOTAL DO PASSIVO	25.289

MESA EXPRESS

BALANÇO PATRIMONIAL MESA EXPRESS (R\$ mil)	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS SALDOS EM SET 2022
ATIVO CIRCULANTE	-
ATIVO NÃO CIRCULANTE	-
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	-
INVESTIMENTOS	-
IMOBILIZADO	-
INTANGÍVEL	-
TOTAL DO ATIVO	-
PASSIVO CIRCULANTE	-
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	-
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	-
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	-
TOTAL DO PASSIVO	-



B2W RENTAL

BALANÇO PATRIMONIAL B2W RENTAL (R\$ mil)	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS SALDOS EM SET 2022
ATIVO CIRCULANTE	4.246
Caixa e equivalente de caixa	56
Títulos e valores mobiliários	1.470
Tributos a recuperar	2.710
Despesas antecipadas	6
Outros ativos circulantes	5
ATIVO NÃO CIRCULANTE	12.304
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	12.280
Impostos diferidos	12.280
INVESTIMENTOS	-
IMOBILIZADO	15
INTANGÍVEL	9
TOTAL DO ATIVO	16.551
PASSIVO CIRCULANTE	(257)
Imposto de renda e contribuição social	(313)
Outros passivos circulantes	56
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	-
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	-
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	16.807
TOTAL DO PASSIVO	16.551

SUBMARINO FINANCE

BALANÇO PATRIMONIAL SUBMARINO FINANCE (R\$ mil)	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS SALDOS EM SET 2022
ATIVO CIRCULANTE	85.152
Caixa e equivalente de caixa	187
Títulos e valores mobiliários	84.267
Tributos a recuperar	662
Outros ativos circulantes	36
ATIVO NÃO CIRCULANTE	337
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	210
Depósitos judiciais	210
INVESTIMENTOS	-
IMOBILIZADO	70
INTANGÍVEL	57
TOTAL DO ATIVO	85.489
PASSIVO CIRCULANTE	2.077
Fornecedores	4
Contas a pagar de partes relacionadas	30
Obrigações fiscais	2
Obrigações trabalhistas	340
Imposto de renda e contribuição social	167
Adiantamento de clientes	84
Passivo de arrendamento	118
Outros passivos circulantes	1.332
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	632
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	632
Outros passivos não circulantes	632
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	82.780
TOTAL DO PASSIVO	85.489



LOUISE

BALANÇO PATRIMONIAL LOUISE (R\$ mil)	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS SALDOS EM SET 2022
ATIVO CIRCULANTE	80.755
Títulos e valores mobiliários	10.798
Contas a receber - Partes relacionadas	58.774
Outros ativos circulantes	11.183
ATIVO NÃO CIRCULANTE	-
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	-
INVESTIMENTOS	-
IMOBILIZADO	-
INTANGÍVEL	-
TOTAL DO ATIVO	80.755
PASSIVO CIRCULANTE	39
Contas a pagar de partes relacionadas	39
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	-
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	-
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	80.716
TOTAL DO PASSIVO	80.755

FREIJÓ

BALANÇO PATRIMONIAL FREIJÓ (R\$ mil)	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS SALDOS EM SET 2022
ATIVO CIRCULANTE	2.910
Títulos e valores mobiliários	2.910
ATIVO NÃO CIRCULANTE	-
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	-
INVESTIMENTOS	-
IMOBILIZADO	-
INTANGÍVEL	-
TOTAL DO ATIVO	2.910
PASSIVO CIRCULANTE	294
Contas a pagar de partes relacionadas	294
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	-
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	-
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	2.616
TOTAL DO PASSIVO	2.910



KANIL SERVICES

BALANÇO PATRIMONIAL KANIL SERVICES (R\$ mil)	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS SALDOS EM SET 2022
ATIVO CIRCULANTE	15.306
Títulos e valores mobiliários	6.861
Outros ativos circulantes	8.444
ATIVO NÃO CIRCULANTE	330
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	-
INVESTIMENTOS	-
IMOBILIZADO	330
INTANGÍVEL	-
TOTAL DO ATIVO	15.636
PASSIVO CIRCULANTE	57.389
Contas a pagar de partes relacionadas	57.386
Outros passivos circulantes	3
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	-
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	-
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	(41.753)
TOTAL DO PASSIVO	15.636

AMERICANAS LUX

BALANÇO PATRIMONIAL AMERICANAS LUX (R\$ mil)	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS SALDOS EM SET 2022
ATIVO CIRCULANTE	120
Outros ativos circulantes	120
ATIVO NÃO CIRCULANTE	-
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	-
INVESTIMENTOS	-
IMOBILIZADO	-
INTANGÍVEL	-
TOTAL DO ATIVO	120
PASSIVO CIRCULANTE	-
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	-
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	-
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	120
TOTAL DO PASSIVO	120



DIGITAL FINANCE

BALANÇO PATRIMONIAL DIGITAL FINANCE (R\$ mil)	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS SALDOS EM SET 2022
ATIVO CIRCULANTE	14.167
Caixa e equivalente de caixa	184
Títulos e valores mobiliários	12.416
Contas a receber de partes relacionadas	394
Tributos a recuperar	1.140
Despesas antecipadas	20
Outros ativos circulantes	12
ATIVO NÃO CIRCULANTE	519
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	519
Impostos diferidos	466
Depósitos judiciais	54
INVESTIMENTOS	-
IMOBILIZADO	-
INTANGÍVEL	-
TOTAL DO ATIVO	14.686
PASSIVO CIRCULANTE	1.723
Fornecedores	58
Contas a pagar de partes relacionadas	412
Obrigações fiscais	(0)
Obrigações trabalhistas	72
Imposto de renda e contribuição social	690
Outros passivos circulantes	492
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	-
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	-
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	12.963
TOTAL DO PASSIVO	14.686

BWU COMÉRCIO E ENTRETENIMENTO

BALANÇO PATRIMONIAL BWU COMÉRCIO E ENTRETENIMENTO (R\$ mil)	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS SALDOS EM SET 2022
ATIVO CIRCULANTE	27.394
Caixa e equivalente de caixa	646
Títulos e valores mobiliários	19.386
Tributos a recuperar	4.959
Outros ativos circulantes	2.404
ATIVO NÃO CIRCULANTE	20.744
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	20.729
Impostos diferidos	872
Depósitos judiciais	19.857
INVESTIMENTOS	-
IMOBILIZADO	-
INTANGÍVEL	15
TOTAL DO ATIVO	48.138
PASSIVO CIRCULANTE	2.739
Contas a pagar de partes relacionadas	905
Obrigações fiscais	285
Imposto de renda e contribuição social	79
Provisão para processos judiciais e contingências	449
Outros passivos circulantes	1.022
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	629
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	629
Provisão para contingências	629
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	44.770
TOTAL DO PASSIVO	48.138



3. CONCLUSÃO

Com base no patrimônio líquido das subsidiárias (apresentadas anteriormente) em 30 de setembro de 2022, o quadro a seguir resume a conclusão de valores.

SUBSIDIÁRIA	VALOR ECONÔMICO (R\$ mil)	METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO
SUBMARINO FINANCE	82.780	PATRIMÔNIO LÍQUIDO CONTÁBIL
QSM	25.226	PATRIMÔNIO LÍQUIDO CONTÁBIL
DIGITAL FINANCE	12.963	PATRIMÔNIO LÍQUIDO CONTÁBIL
B2W RENTAL	16.807	PATRIMÔNIO LÍQUIDO CONTÁBIL
MESA EXPRESS	-	PATRIMÔNIO LÍQUIDO CONTÁBIL
BWU COMÉRCIO E ENTRETENIMENTO	44.770	PATRIMÔNIO LÍQUIDO CONTÁBIL
FREIJÓ	2.616	PATRIMÔNIO LÍQUIDO CONTÁBIL
LOUISE	80.716	PATRIMÔNIO LÍQUIDO CONTÁBIL
AMERICANAS LUX	120	PATRIMÔNIO LÍQUIDO CONTÁBIL
KLANIL SERVICES *	-	PATRIMÔNIO LÍQUIDO CONTÁBIL
TOTAL DEMAIS SUBSIDIÁRIAS	265.999	

* Patrimônio Líquido Contábil negativo, portanto concluímos valor zero para a KLANIL SERVICES



A large, solid orange triangle pointing downwards, located on the left side of the page.
A small icon of a document page with a folded corner, colored in orange and white.
ANEXO 4



OBJETO: **BENS MÓVEIS DAS EMPRESAS RECUPERANDAS**, qualificadas neste relatório.

OBJETIVO: Avaliação dos bens e ativos das **RECUPERANDAS**, para subsidiar o disposto no inciso III do artigo 53 da Lei nº 11.101/05.



PREMISSAS E RESSALVAS

No desenvolvimento deste trabalho, foram utilizados dados e documentos fornecidos pelo cliente, bem como informações e entrevistas informais concedidas por terceiros e agentes de mercado. As estimativas usadas nesse processo estão baseadas em:

- Demonstrações contábeis na data-base de 30 de setembro de 2022;
- Listagem dos ativos imobilizados (imobilizado analítico dos bens na data-base anteriormente citada);
- Não foram realizados inventários e/ou vistorias nos ativos avaliados neste relatório. Portanto todas as informações contidas nos imobilizados analíticos recebidos das empresas foram tomados como verdadeiros e confiáveis.

Neste trabalho, foram avaliadas as seguintes classes de ativo imobilizado da AMERICANAS:

- Máquinas e equipamentos;
- Equipamentos de logística;
- Equipamentos de produção;
- Equipamentos telefônicos;
- Equipamentos de segurança;
- Equipamentos de transmissão;
- Equipamentos de luz;
- Equipamentos de informática;
- Móveis e utensílios;
- Mostruários;
- Aeronave;
- Bicicletas;
- Veículos;



VALOR FINAL ENCONTRADO PARA O IMOBILIZADO

Os quadros a seguir apresentam os resumos dos valores das classes de ativos de cada empresa avaliada, na data-base de 30 de setembro de 2022.

AVALIAÇÃO DE AMERICANAS

CLASSE CONTÁBIL	AQUISIÇÃO	VALOR RESIDUAL	VALOR DE REPRODUÇÃO	VALOR JUSTO	VALOR DE LIQUIDAÇÃO FORÇADA
Máquinas e Equipamentos	R\$ 1.216.886.993,65	R\$ 458.361.611,12	R\$ 1.430.497.348,87	R\$ 723.304.151,99	R\$ 486.856.024,70
Demais máquinas e equipamentos	R\$ 31.290.187,88	R\$ 14.170.510,18	R\$ 33.754.666,12	R\$ 16.680.676,40	R\$ 11.227.763,29
Máquinas e Equipamentos - LEI 11.638	R\$ 90.338.417,04	R\$ 0,00	R\$ 90.338.417,04	R\$ 0,00	R\$ 0,00
Equipamentos de produção	R\$ 10.954.307,84	R\$ 5.154.091,84	R\$ 11.329.757,44	R\$ 5.483.071,66	R\$ 3.690.655,53
Equipamentos telefônicos	R\$ 4.208.816,69	R\$ 390.604,19	R\$ 4.303.174,95	R\$ 451.870,83	R\$ 304.154,25
Equipamentos de Segurança	R\$ 205.491.186,82	R\$ 98.672.760,04	R\$ 233.179.823,55	R\$ 127.223.466,32	R\$ 85.634.115,18
Equipamentos de Segurança - LEI 11.638	R\$ 20.476.738,80	R\$ 0,00	R\$ 20.476.738,80	R\$ 0,00	R\$ 0,00
Equipamentos de Logística	R\$ 495.270.022,68	R\$ 192.340.984,42	R\$ 529.195.017,03	R\$ 220.838.727,77	R\$ 148.646.547,66
Equipamentos de transmissão	R\$ 219.242,50	R\$ 0,00	R\$ 219.242,50	R\$ 0,00	R\$ 0,00
Equipamentos de luz	R\$ 182.112,97	R\$ 0,00	R\$ 182.112,97	R\$ 0,00	R\$ 0,00
Móveis e Utensílios	R\$ 1.493.758.258,86	R\$ 638.226.684,95	R\$ 1.644.713.334,48	R\$ 801.337.259,79	R\$ 539.380.109,56
Mostruários	R\$ 12.527.711,86	R\$ 0,00	R\$ 12.527.711,86	R\$ 0,00	R\$ 0,00
Equipamentos de Informática	R\$ 647.117.168,60	R\$ 157.305.064,49	R\$ 673.426.992,06	R\$ 165.311.457,80	R\$ 111.271.142,25
Saldo de abertura	R\$ 16.809.987,04	R\$ 0,00	R\$ 16.809.987,04	R\$ 0,00	R\$ 0,00
Outras Imobilizações	R\$ 3.827,00	R\$ 0,00	R\$ 3.827,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00
Veículos/Outros	R\$ 10.311.531,84	R\$ 2.629.802,81	R\$ 9.480.184,64	R\$ 4.401.100,05	R\$ 2.962.380,45
Veículos - LEI 11638	R\$ 999.247,50	R\$ 172.782,50	R\$ 1.006.552,50	R\$ 859.887,50	R\$ 578.790,28
Aeronave	R\$ 25.592.556,26	R\$ 3.839.933,43	R\$ 47.601.076,22	R\$ 47.091.211,43	R\$ 31.697.094,41
Imobilizado/Obras em andamento	R\$ 31.138.269,18	R\$ 31.138.269,18	R\$ 37.565.287,64	R\$ 37.565.287,64	R\$ 25.285.195,11
Benfeitorias	R\$ 328.792.363,27	R\$ 141.797.908,40	R\$ 328.792.363,27	R\$ 0,00	R\$ 0,00
Luvas	R\$ 9.135.915,49	R\$ 4.883.315,17	R\$ 9.135.915,49	R\$ 0,00	R\$ 0,00
Instalações	R\$ 38.440.000,51	R\$ 23.370.976,96	R\$ 38.440.000,51	R\$ 0,00	R\$ 0,00
Benfeitorias em Imóveis de Terceiros	R\$ 8.335.757,04	R\$ 5.491.958,07	R\$ 8.335.757,04	R\$ 0,00	R\$ 0,00
Licenças de Uso	R\$ 1.860.735,92	R\$ 550.001,20	R\$ 1.860.735,92	R\$ 0,00	R\$ 0,00
Via Log	R\$ 3.500.000,00	R\$ 0,00	R\$ 3.500.000,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00
Desenvolvimento de Software	R\$ 4.121.583,45	R\$ 47.960,92	R\$ 4.121.583,45	R\$ 0,00	R\$ 0,00
Desenvolvimento WMS	R\$ 2.106.050,00	R\$ 1.171.025,00	R\$ 2.106.050,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00
Marcas e Patentes	R\$ 18.516.996,97	R\$ 18.516.996,97	R\$ 18.516.996,97	R\$ 0,00	R\$ 0,00
Software	R\$ 73.007.123,95	R\$ 21.751.241,94	R\$ 73.007.123,95	R\$ 0,00	R\$ 0,00
Licença de Software	R\$ 1.400.218,08	R\$ 0,00	R\$ 1.400.218,08	R\$ 0,00	R\$ 0,00
Ajuste IFRS Rev. Tempo de Vida Útil - CPC 27, IAS 16	R\$ 747.450.681,89	R\$ 747.450.681,89	R\$ 747.450.681,89	R\$ 0,00	R\$ 0,00
Adiantamento fornecedores imobilizado	R\$ 3.240.425,58	R\$ 3.240.425,58	R\$ 3.240.425,58	R\$ 0,00	R\$ 0,00
Acervo	R\$ 0,84	R\$ 0,84	R\$ 0,84	R\$ 0,00	R\$ 0,00
Alienação do Ativo Imobilizado	R\$ 100.507,42	R\$ 100.507,42	R\$ 100.507,42	R\$ 0,00	R\$ 0,00
Invest. Do Ativo Imobilizado	R\$ 62.455.177,37	R\$ 62.455.177,37	R\$ 62.455.177,37	R\$ 0,00	R\$ 0,00
Controle Interc. do Ativo Imobilizado	R\$ 69.921.669,34	R\$ 69.921.669,34	R\$ 69.921.669,34	R\$ 0,00	R\$ 0,00
Transferência do Ativo Imobilizado	-R\$ 68.719.166,43	-R\$ 68.719.166,43	-R\$ 68.719.166,43	R\$ 0,00	R\$ 0,00
Montagem/ Desmontagem do Conjunto Imobilizado	-R\$ 892,67	-R\$ 892,67	-R\$ 892,67	R\$ 0,00	R\$ 0,00
Imob. Contas Transitórias	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00
TOTAL	R\$ 5.617.241.733,03	R\$ 2.634.432.887,12	R\$ 6.100.276.400,74	R\$ 2.150.548.169,19	R\$ 1.447.533.972,68

AVALIAÇÃO DE ST IMPORTAÇÕES

CLASSE CONTÁBIL	AQUISIÇÃO	VALOR RESIDUAL	VALOR DE REPRODUÇÃO	VALOR JUSTO	VALOR DE LIQUIDAÇÃO FORÇADA
Máquinas e Equipamentos	R\$ 346.185,55	R\$ 152.115,18	R\$ 497.462,22	R\$ 390.582,00	R\$ 262.900,75
Equipamentos de Informática	R\$ 782.444,05	R\$ 280.859,09	R\$ 863.217,67	R\$ 371.662,49	R\$ 250.166,02
Instalações	R\$ 1.079.278,63	R\$ 481.695,75	R\$ 1.079.278,63	R\$ 0,00	R\$ 0,00
Móveis e Utensílios	R\$ 568.396,58	R\$ 305.981,00	R\$ 744.764,19	R\$ 511.371,67	R\$ 344.204,27
Software	R\$ 898.207,18	R\$ 157.158,31	R\$ 898.207,18	R\$ 0,00	R\$ 0,00
Aparelhos de Telefonia	R\$ 45.658,97	R\$ 12.003,40	R\$ 53.482,82	R\$ 22.657,68	R\$ 15.250,88
Benfeitorias	R\$ 1.152.686,66	R\$ 1.021.741,02	R\$ 1.152.686,66	R\$ 0,00	R\$ 0,00
Equipamentos de Logística	R\$ 196.950,84	R\$ 179.002,64	R\$ 246.388,98	R\$ 229.844,55	R\$ 154.708,36
TOTAL	R\$ 5.069.808,46	R\$ 2.590.556,39	R\$ 5.535.488,34	R\$ 1.526.118,39	R\$ 1.027.230,29

Observação: Os procedimentos técnicos empregados no presente Laudo Técnico de Avaliação estão de acordo com os critérios estabelecidos pelas Normas de Avaliação NBR 14.653-1:2001 e NBR 14.653-2: 2011, da Associação Brasileira de Normas Técnicas (ABNT).



1. METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO

ABORDAGEM DE AVALIAÇÃO DOS ATIVOS

Para cada conta contábil, foi adotado um critério para a determinação do valor justo. Todas as técnicas aplicadas estão em linha com boas práticas de avaliação e atendem às diretrizes técnicas e metodologias descritas neste trabalho.

A seguir, estão listadas as contas contábeis, com a descrição dos ativos que as compõem e a abordagem utilizada para a definição do valor justo de cada uma.

MÁQUINAS E EQUIPAMENTOS DIVERSOS, MÓVEIS E UTENSÍLIOS E EQUIPAMENTOS DE INFORMÁTICA

O valor justo foi calculado de acordo com a curva proposta na metodologia do Engenheiro Hélio de Caires, considerando-se os coeficientes de uso e manutenção normais.

O modelo proposto é abastecido com as seguintes variáveis:

- Valor de reposição do bem (a quanto seria comprado um novo ou substituto comparável);
- Coeficiente de manutenção (que identifica as condições de manutenção às quais está sujeito o ativo);
- Coeficiente de uso (que identifica o grau de uso dos ativos);
- Vida útil econômica (expectativa de tempo pelo qual o ativo é capaz de gerar receita para seu detentor de forma economicamente sustentável);
- Data da imobilização (data provável de entrada em operação do ativo).

O valor de reposição é determinado por meio da atualização do valor de aquisição pelo índice FGV - IBRE, sempre que o bem tiver menos de três anos entre a aquisição e a data-base da avaliação. Essa medida é aplicável para melhor retratar os efeitos da inflação em uma suposta compra para a reposição do item.

O valor justo é igual ao saldo contábil quando o ativo tiver sido adquirido há mais de três anos. Isso se deve ao fato de o valor de aquisição diminuir até zero, de acordo com a taxa de depreciação aplicada.

Os coeficientes de uso e manutenção adotados representam os valores normais, já que não foi possível identificar indícios de negligência no processo de manutenção nem uso indevido dos ativos.

O detalhamento dessa metodologia pode ser encontrado posteriormente neste trabalho.

VEÍCULOS

Os veículos registrados nessa conta contábil tiveram seus valores justos apurados por meio da abordagem de mercado, com os valores mais adequados identificados na tabela FIPE utilizados como referência.

IMOBILIZADO EM ANDAMENTO

Nessa conta, encontram-se os bens que ainda não estão com todos os processos internos finalizados. Por essa razão, não são tratados como ativos para efeito de depreciação. Tais bens podem estar em fase de pré-operação ou em suspensão de comissionamento e posta em marcha.

O valor justo foi considerado igual ao valor contábil, pois não é esperada perda material de valor decorrente do uso de bens ainda não imobilizados.



INSTALAÇÕES E BENFEITORIAS

Nessas contas, encontram-se instalações, benfeitorias executadas nos imóveis alugados.

Não se identifica mercado para a venda desses ativos, visto que estão vinculadas à patrimônio de terceiros.

SOFTWARE E DEMAIS CONTAS DE BENS INTANGÍVEIS

Não se identifica mercado para a venda desses ativos intangíveis.

1.1. MÉTODO DO CUSTO HISTÓRICO

Quando o valor do bem é determinado a partir da atualização monetária do custo de aquisição, adota-se o método de custo histórico, que contempla a apuração de registros contábeis e a aplicação de índices específicos, geralmente usados por órgãos competentes oficiais (FGV). Essa metodologia está melhor detalhada posteriormente neste trabalho.

MÉTODO DA QUANTIFICAÇÃO DO CUSTO

Esse método consiste na obtenção do valor de uma máquina e/ou um equipamento novo, igual ou similar, por meio de pesquisa de mercado com os fabricantes, fornecedores e/ou representantes, acrescido, quando for o caso, das despesas de montagem e transporte.

Junto a fabricantes, é feita a cotação de preços de bens novos ou de similares com a aplicação da depreciação para a definição do valor justo. São analisadas as características físicas e tecnológicas dos ativos, contemplando-se as diferentes funções, os desempenhos operacionais, as estruturas construtivas e os itens opcionais, entre outros aspectos.

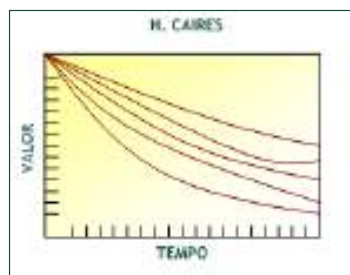
DEPRECIAÇÃO CONFORME O ENGENHEIRO HÉLIO CAIRES

Para a identificação da depreciação, além das características observadas na foto do equipamento, são considerados também a vida útil, a vida transcorrida, os valores residuais, o estado de conservação e a obsolescência do bem. O cálculo é feito sobre a variação da provável curva de vida útil. Dessa maneira, o valor justo do equipamento usado é determinado a partir do valor de equipamento novo, levando-se em conta a idade operacional e o valor residual, indexados a uma curva ou função matemática, que tem por limite a vida útil do ativo.

De posse das características e dos valores, comparam-se as máquinas e os equipamentos, atribuindo-se a cada um deles os valores de depreciação pertinentes.

A escolha da função que define o coeficiente de depreciação é feita de acordo com o tipo de equipamento avaliado, optando-se pelo Método de Caires. Essa abordagem permite calcular o valor a partir das condições de manutenção e da carga de trabalho.





FATOR DE TRABALHO

TIPO DE TRABALHO	FATOR
Nulo	0
Leve	5
Normal	10
Pesado	15
Extremo	20

FATOR DE MANUTENÇÃO

TIPO DE MANUTENÇÃO	FATOR
Inexistente	0
Sofrível	5
Normal	10
Rigorosa	15
Perfeita	20

IDADE DO BEM OU IDADE OPERACIONAL (t)

Para o presente Laudo, foi avaliado de forma consolidada o grupo de veículos. A idade dos bens foi atribuída por meio da diferença entre a data-base da avaliação e a data de aquisição de cada item. Para os casos em que a data de aquisição não estava disponível, atribuímos uma idade aparente ao ativo.

VIDA ÚTIL ESTIMADA (T)

Segundo conceitos primários de projeto mecânico, toda máquina é formada pela composição de elementos cujo conjunto, ao iniciar sua vida operacional, obedece a uma lei de decrescimento de sua capacidade de trabalho, a qual é genericamente representada por três ciclos, descritos a seguir.

- **AMACIAMENTO:** Ciclo de ajuste com perda de material, comumente seguido por uma melhora no funcionamento do conjunto.



- **OPERAÇÃO:** Ciclo em que a máquina está na sua capacidade normal de produção e a perda de material em desgaste é lenta e desprezível. No entanto, no decorrer do tempo denominado “vida útil operacional”, o conjunto vai perdendo seu rendimento até o ponto em que deve sofrer um recondicionamento parcial ou total, antes de um colapso irreversível.
- **COLAPSO:** Nesse ciclo, a retirada do material ocorrida na fase de operação culmina no colapso, tornando a máquina irrecuperável, restando somente o que se denomina “estado ou valor residual”.

VALOR RESIDUAL (VR)

O valor residual decorre da vida útil operacional do bem, correspondendo ao que sobra da máquina após o encerramento de sua vida útil operacional, dado em percentuais que, via de regra, se situam na faixa de 0% a 20% do valor de um equipamento novo.

METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO DOS VEÍCULOS

Para a avaliação dos veículos, utilizamos as informações apresentadas na listagem do ativo imobilizado e na listagem de frota, das quais coletamos os dados dos bens, como marca, modelo, ano de fabricação e ano do modelo. Os valores de mercado, determinados a partir de pesquisas de mercado e publicação específica do setor (tabela Fipe), foram replicados para os valores de reposição.

1.1.1. DETERMINAÇÃO DO VALOR DE LIQUIDAÇÃO FORÇADA

Segundo a ABNT, em sua publicação NBR14.653 - Parte 1 (Procedimentos Gerias), o valor de liquidação forçada é descrito da seguinte forma: “valor de um bem na hipótese de uma venda compulsória ou um espaço de tempo menor do que o normalmente observado”.

Esse texto está nivelado com a abordagem encontrada nas normas emitidas pelo *International Valuation Standards Council* (IVSC), em que o preço é descrito como a expressão monetária de uma transação e o valor é um conceito econômico.

Segundo o conceito de valor para a liquidação forçada, é necessário estimar o prazo esperado para a concretização da operação sob condições normais, de modo que o valor justo seja provavelmente o preço efetivo da transação.

Em boletim técnico do IBAPE-SP (BTec-2016-005), identificam-se quatro aspectos com efetiva correlação entre si, além da razão entre o valor obtido em leilão e o valor justo estimado para o bem.

O referido documento apresenta teste de sensibilidade e a compara com uma abordagem financeira, que leva em consideração custos de carregamento do imóvel e uma taxa de desconto básica (Selic – inflação). A este, é adicionada um prêmio de risco utilizado para mitigar dois fatores que causam distorções: nível da taxa básica de juros em patamares baixos quando comparados com valores históricos e variação recente nos valores das propriedades.



A tabela-resumo elaborada pelo IBAPE-SP é a seguinte:

Atratividade	Prazo (meses)	Relação VM Leilões	Relação VM Função Financeira
Baixa	36	45,35%	43,35%
Média	24	58,18%	62,87%
Alta	18	67,31%	72,98%

Os prazos de 36, 24 e 18 meses estão em linha com as expectativas dos avaliadores para a concretização da venda dos bens com atratividades baixa, média e alta, respectivamente.

Como os bens aqui avaliados não são diretamente comparáveis aos usados no boletim, seria necessária uma quantidade significativa de arbitragem em relação aos fatores. Isso, inevitavelmente, acarretaria falhas em relação à subjetividade, pois a presente avaliação é predominantemente vinculada à imóveis rurais ou industriais de grande porte.

Entendendo que os bens avaliados no presente relatório são de fácil remoção e demanda regular, foi utilizada a taxa referente à atratividade alta com prazo de comercialização de 18 meses para determinar o valor de liquidação forçada dos bens móveis.



2. RESULTADOS

De acordo com os estudos apresentados pela APSIS e levando em conta as limitações anteriormente listadas, concluíram os peritos, na data-base de 30 de setembro de 2022, que os valores de referência das classes de imobilizado detidas por **AMERICANAS E ST IMPORTAÇÕES**, de forma a subsidiar as **RECUPERANDAS** no tocante ao inciso III do artigo 53 da Lei nº 11.101/05, constam nas tabelas abaixo:

AVALIAÇÃO DE AMERICANAS

CLASSE CONTÁBIL	AQUISIÇÃO	VALOR RESIDUAL	VALOR DE REPRODUÇÃO	VALOR JUSTO	VALOR DE LIQUIDAÇÃO FORÇADA
Máquinas e Equipamentos	R\$ 1.216.886.993,65	R\$ 458.361.611,12	R\$ 1.430.497.348,87	R\$ 723.304.151,99	R\$ 486.856.024,70
Demais máquinas e equipamentos	R\$ 31.290.187,88	R\$ 14.170.510,18	R\$ 33.754.666,12	R\$ 16.680.676,40	R\$ 11.227.763,29
Máquinas e Equipamentos - LEI 11.638	R\$ 90.338.417,04	R\$ 0,00	R\$ 90.338.417,04	R\$ 0,00	R\$ 0,00
Equipamentos de produção	R\$ 10.954.307,84	R\$ 5.154.091,84	R\$ 11.329.757,44	R\$ 5.483.071,66	R\$ 3.690.655,53
Equipamentos telefônicos	R\$ 4.208.816,69	R\$ 390.604,19	R\$ 4.303.174,95	R\$ 451.870,83	R\$ 304.154,25
Equipamentos de Segurança	R\$ 205.491.186,82	R\$ 98.672.760,04	R\$ 233.179.823,55	R\$ 127.223.466,32	R\$ 85.634.115,18
Equipamentos de Segurança - LEI 11.638	R\$ 20.476.738,80	R\$ 0,00	R\$ 20.476.738,80	R\$ 0,00	R\$ 0,00
Equipamentos da Logística	R\$ 495.270.022,68	R\$ 192.340.984,42	R\$ 529.195.017,03	R\$ 220.838.727,77	R\$ 148.646.547,66
Equipamentos de transmissão	R\$ 219.242,50	R\$ 0,00	R\$ 219.242,50	R\$ 0,00	R\$ 0,00
Equipamentos de luz	R\$ 182.112,97	R\$ 0,00	R\$ 182.112,97	R\$ 0,00	R\$ 0,00
Móveis e Utensílios	R\$ 1.493.758.258,86	R\$ 638.226.684,95	R\$ 1.644.713.334,48	R\$ 801.337.259,79	R\$ 539.380.109,56
Mostruários	R\$ 12.527.711,86	R\$ 0,00	R\$ 12.527.711,86	R\$ 0,00	R\$ 0,00
Equipamentos de Informática	R\$ 647.117.168,60	R\$ 157.305.064,49	R\$ 673.426.992,06	R\$ 165.311.457,80	R\$ 111.271.142,25
Saldo de abertura	R\$ 16.809.987,04	R\$ 0,00	R\$ 16.809.987,04	R\$ 0,00	R\$ 0,00
Outras Imobilizações	R\$ 3.827,00	R\$ 0,00	R\$ 3.827,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00
Veículos/Outros	R\$ 10.311.531,84	R\$ 2.629.802,81	R\$ 9.480.184,64	R\$ 4.401.100,05	R\$ 2.962.380,45
Veículos - LEI 11638	R\$ 999.247,50	R\$ 172.782,50	R\$ 1.006.552,50	R\$ 859.887,50	R\$ 578.790,28
Aeronave	R\$ 25.592.556,26	R\$ 3.839.933,43	R\$ 47.601.076,22	R\$ 47.091.211,43	R\$ 31.697.094,41
Imobilizado/Obras em andamento	R\$ 31.138.269,18	R\$ 31.138.269,18	R\$ 37.565.287,64	R\$ 37.565.287,64	R\$ 25.285.195,11
Benfeitorias	R\$ 328.792.363,27	R\$ 141.797.908,40	R\$ 328.792.363,27	R\$ 0,00	R\$ 0,00
Luvas	R\$ 9.135.915,49	R\$ 4.883.315,17	R\$ 9.135.915,49	R\$ 0,00	R\$ 0,00
Instalações	R\$ 38.440.000,51	R\$ 23.370.976,96	R\$ 38.440.000,51	R\$ 0,00	R\$ 0,00
Benfeitorias em Imóveis de Terceiros	R\$ 8.335.757,04	R\$ 5.491.958,07	R\$ 8.335.757,04	R\$ 0,00	R\$ 0,00
Licenças de Uso	R\$ 1.860.735,92	R\$ 550.001,20	R\$ 1.860.735,92	R\$ 0,00	R\$ 0,00
Via Log	R\$ 3.500.000,00	R\$ 0,00	R\$ 3.500.000,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00
Desenvolvimento de Software	R\$ 4.121.583,45	R\$ 47.960,92	R\$ 4.121.583,45	R\$ 0,00	R\$ 0,00
Desenvolvimento WMS	R\$ 2.106.050,00	R\$ 1.171.025,00	R\$ 2.106.050,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00
Marcas e Patentes	R\$ 18.516.996,97	R\$ 18.516.996,97	R\$ 18.516.996,97	R\$ 0,00	R\$ 0,00
Software	R\$ 73.007.123,95	R\$ 21.751.241,94	R\$ 73.007.123,95	R\$ 0,00	R\$ 0,00
Licença de Software	R\$ 1.400.218,08	R\$ 0,00	R\$ 1.400.218,08	R\$ 0,00	R\$ 0,00
Ajuste IFRS Rev. Tempo de Vida Útil - CPC 27, IAS 16	R\$ 747.450.681,89	R\$ 747.450.681,89	R\$ 747.450.681,89	R\$ 0,00	R\$ 0,00
Adiantamento fornecedores imobilizado	R\$ 3.240.425,58	R\$ 3.240.425,58	R\$ 3.240.425,58	R\$ 0,00	R\$ 0,00
Acervo	R\$ 0,84	R\$ 0,84	R\$ 0,84	R\$ 0,00	R\$ 0,00
Alienação do Ativo Imobilizado	R\$ 100.507,42	R\$ 100.507,42	R\$ 100.507,42	R\$ 0,00	R\$ 0,00
Invest. Do Ativo Imobilizado	R\$ 62.455.177,37	R\$ 62.455.177,37	R\$ 62.455.177,37	R\$ 0,00	R\$ 0,00
Controle Interc. do Ativo Imobilizado	R\$ 69.921.669,34	R\$ 69.921.669,34	R\$ 69.921.669,34	R\$ 0,00	R\$ 0,00
Transferência do Ativo Imobilizado	-R\$ 68.719.166,43	-R\$ 68.719.166,43	-R\$ 68.719.166,43	R\$ 0,00	R\$ 0,00
Montagem/ Desmontagem do Conjunto Imobilizado	-R\$ 892,67	-R\$ 892,67	-R\$ 892,67	R\$ 0,00	R\$ 0,00
Imob. Contas Transitórias	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00
TOTAL	R\$ 5.617.241.733,03	R\$ 2.634.432.887,12	R\$ 6.100.276.400,74	R\$ 2.150.548.169,19	R\$ 1.447.533.972,68

AVALIAÇÃO DE ST IMPORTAÇÕES

CLASSE CONTÁBIL	AQUISIÇÃO	VALOR RESIDUAL	VALOR DE REPRODUÇÃO	VALOR JUSTO	VALOR DE LIQUIDAÇÃO FORÇADA
Máquinas e Equipamentos	R\$ 346.185,55	R\$ 152.115,18	R\$ 497.462,22	R\$ 390.582,00	R\$ 262.900,75
Equipamentos de Informática	R\$ 782.444,05	R\$ 280.859,09	R\$ 863.217,67	R\$ 371.662,49	R\$ 250.166,02
Instalações	R\$ 1.079.278,63	R\$ 481.695,75	R\$ 1.079.278,63	R\$ 0,00	R\$ 0,00
Móveis e Utensílios	R\$ 568.396,58	R\$ 305.981,00	R\$ 744.764,19	R\$ 511.371,67	R\$ 344.204,27
Software	R\$ 898.207,18	R\$ 157.158,31	R\$ 898.207,18	R\$ 0,00	R\$ 0,00
Aparelhos de Telefonia	R\$ 45.658,97	R\$ 12.003,40	R\$ 53.482,82	R\$ 22.657,68	R\$ 15.250,88
Benfeitorias	R\$ 1.152.686,66	R\$ 1.021.741,02	R\$ 1.152.686,66	R\$ 0,00	R\$ 0,00
Equipamentos de Logística	R\$ 196.950,84	R\$ 179.002,64	R\$ 246.388,98	R\$ 229.844,55	R\$ 154.708,36
TOTAL	R\$ 5.069.808,46	R\$ 2.590.556,39	R\$ 5.535.488,34	R\$ 1.526.118,39	R\$ 1.027.230,29





ANEXO 5





SOLICITANTE:

LOJAS AMERICANAS S.A., doravante denominada LASA.

Com sede na Rua Sacadura Cabral, nº 102, Saúde, Cidade e Estado do Rio de Janeiro, inscrita no CNPJ sob o nº 33.014.556/0001-96.

OBJETOS:

Bens imóveis de propriedade da LASA e descritos conforme sumário executivo.

OBJETIVO:

Avaliação dos bens e ativos da LASA para subsidiar o disposto no inciso III do artigo 53 da Lei nº 11.101/05.

GRAUS DE FUNDAMENTAÇÃO E

Conforme anexos de avaliação dos imóveis e quantificados segundo Normas de Avaliação NBR 14.653-1:2019 e NBR

PRECISÃO:

14.653-2:2011, da Associação Brasileira de Normas Técnicas (ABNT).





SUMÁRIO EXECUTIVO

IMÓVEL	TIPO	LOCALIZAÇÕES	ÁREA EQUIVALENTE (m²)	VALOR DE MERCADO DE LOCAÇÃO (mensal)	VALOR DE MERCADO DE COMPRA E VENDA	VALOR DE LIQUIDAÇÃO FORÇADA
5	Loja	Imóveis localizados no bairro Centro, cidade do Rio de Janeiro - RJ	2.663,62	R\$ 98.060,00	R\$ 14.716.100,00	R\$ 9.905.000,00
12	Loja	Imóvel localizado no bairro Madureira, cidade do Rio de Janeiro - RJ	2.101,27	R\$ 106.190,00	R\$ 15.935.800,00	R\$ 10.726.000,00
18	Loja	Imóveis localizados no bairro Centro, cidade de Petrópolis - RJ	1.995,49	R\$ 148.520,00	R\$ 22.288.500,00	R\$ 15.002.000,00
19	Loja	Imóveis localizados no bairro Tijuca, cidade do Rio de Janeiro - RJ	3.028,43	R\$ 164.700,00	R\$ 24.717.400,00	R\$ 16.637.000,00
20	Loja	Imóveis localizados no bairro Copacabana, cidade do Rio de Janeiro - RJ	1.964,58	R\$ 207.340,00	R\$ 31.115.100,00	R\$ 20.944.000,00
22	Loja	Imóvel localizado no bairro Ipanema, cidade do Rio de Janeiro - RJ	1.547,25	R\$ 229.040,00	R\$ 34.372.300,00	R\$ 23.136.000,00
23	Loja	Imóveis localizados no bairro Centro, cidade de Belo Horizonte - MG	8.730,61	R\$ 405.520,00	R\$ 60.858.200,00	R\$ 40.964.000,00
46	Loja	Imóvel localizado no bairro Laranjeiras, cidade do Rio de Janeiro - RJ	8.653,26	R\$ 363.200,00	R\$ 54.506.500,00	R\$ 36.688.000,00
54	Sala comercial	Imóvel localizado no bairro Saúde, cidade do Rio de Janeiro - RJ	9.718,00	R\$ 323.000,00	R\$ 48.519.000,00	R\$ 32.658.000,00
TOTAL				R\$ 2.045.570,00	R\$ 307.028.900,00	R\$ 206.660.000,00

Observações:

- 1- Os procedimentos técnicos empregados no presente Laudo estão de acordo com os critérios estabelecidos pelas Normas de Avaliação NBR 14653-1:2019, NBR 14653-2: 2011, da ABNT. Os valores consideram a data-base de 30 de setembro de 2022 e estão fundamentados no fato de que não há restrições impeditivas à comercialização da propriedade, ou seja, não existem dívidas, matrículas sem contestações judiciais, irregularidades construtivas ou tributárias, passivos ambientais, entre outros empecilhos.
- 2- Os valores segregados por imóvel, bem como metodologias, premissas de avaliação, caracterização das propriedades e registros fotográficos estão apresentadas nos respectivos anexos de avaliação.



1. INTRODUÇÃO

Conforme proposta de avaliação imobiliária, a APSIS, com sede na Rua do Passeio, nº 62, 6º Andar, Centro, Cidade e Estado do Rio de Janeiro, inscrita no CNPJ sob o nº 27.281.922/0001-70, apresenta ao cliente as conclusões referentes aos objetos previamente listados.

Na elaboração deste trabalho, foram utilizados dados e documentos fornecidos pelo cliente, bem como informações e entrevistas informais concedidas por terceiros e agentes de mercado.

As avaliações referentes a cada imóvel, com as devidas caracterizações físicas e locais, assim como a descrição da abordagem e da metodologia utilizadas, estão apresentadas nos anexos do Laudo.

Cabe ressaltar que não foram feitas visitas nas propriedades. Foram enviados relatórios fotográficos dos imóveis por parte do cliente, e as características das propriedades identificadas e assumidas a partir desses registros.



2. PADRÃO DE VALOR

DEFINIÇÃO DO VALOR DE MERCADO

Segundo estipulado na NBR 14653-01, o Valor de Mercado é a quantia mais provável pela qual se negociaria voluntariamente e conscientemente um bem, em uma data de referência, dentro das condições do mercado vigente.

Cada um dos elementos dessa definição tem sua própria natureza conceitual:

- a) “quantia mais provável ...” se refere ao preço expresso ou convertido em moeda corrente, que pode ser obtido pelo bem numa transação na qual as partes sejam independentes entre si e sem interesses especiais na transação. Esse valor exclui preços alterados por circunstâncias especiais, como financiamento atípico, arranjos especiais em permutas ou retrovendas;
- b) “...pela qual se negociaria...” se refere ao fato de que o valor do bem é uma quantia estimada, e não o preço preestabelecido por uma das partes ou pelo qual a transação é finalmente realizada;
- c) “...voluntariamente...” se refere à presunção de que cada parte está motivada para efetuar a transação, sem estar forçada a completá-la;
- d) “...e conscientemente um bem...” se refere à presunção de que as partes são conhecedoras das condições do bem e do mercado em que está inserido;
- e) “...numa data de referência...” indica que o valor de mercado estimado está referido a uma data, e, portanto, pode variar ao

longo do tempo. A eventual mudança das condições de mercado pode conduzir a um valor diferente, em outra data;

- f) “...dentro das condições do mercado vigente” significa que o valor reflete as condições da estrutura, da conjuntura, da conduta e do desempenho do mercado na data de referência da avaliação. Entre essas condições está o tempo de exposição do bem no mercado, que pode ser suficiente, de acordo com as suas especificidades, para chamar a atenção de interessados e atingir o preço mais representativo das condições do mercado

DETERMINAÇÃO DO VALOR DE LIQUIDAÇÃO FORÇADA

Segundo a ABNT, em sua publicação NBR14.653 - Parte 1 (Procedimentos Gerias), o valor de liquidação forçada é descrito da seguinte forma: “valor de um bem na hipótese de uma venda compulsória ou um espaço de tempo menor do que o normalmente observado”.

Esse texto está nivelado com a abordagem encontrada nas normas emitidas pelo *International Valuation Standards Council* (IVSC), em que o preço é descrito como a expressão monetária de uma transação e o valor é um conceito econômico.

Segundo o conceito de valor para a liquidação forçada, é necessário estimar o prazo esperado para a concretização da operação sob condições normais, de modo que o valor de mercado seja provavelmente o preço efetivo da transação.



Valor de liquidação forçada para bens imóveis (terrenos e construções)

Em boletim técnico do IBAPE-SP (BTec-2016-005), identificam-se quatro aspectos com efetiva correlação entre si, além da razão entre o valor obtido em leilão e o valor de mercado estimado para o imóvel.

Consta no estudo um levantamento realizado pelos autores de elementos leiloados, e a relação valor de mercado/valor de leilão foi construída através de modelos matemáticos. Além disso, o referido documento apresenta teste de sensibilidade e a compara com uma abordagem financeira, que leva em consideração custos de carregamento do imóvel e uma taxa de desconto básica (Selic – inflação). A este, é adicionada um prêmio de risco utilizado para mitigar dois fatores que causam distorções: nível da taxa básica de juros em patamares baixos quando comparados com valores históricos e variação recente nos valores das propriedades. A tabela-resumo elaborada pelo IBAPE-SP é a seguinte:



Atratividade	Prazo (meses)	Relação VM Leilões	Relação VM Função Financeira
Baixa	36	45,35%	43,35%
Média	24	58,18%	62,87%
Alta	18	67,31%	72,98%

Os prazos de 36, 24 e 18 meses estão em linha com as expectativas dos avaliadores para a concretização da venda dos imóveis com atratividades baixa, média e alta, respectivamente.

A atratividade de cada elemento em avaliação foi arbitrada pelos avaliadores como alta, visto que são imóveis com pontos comerciais com localizações estratégicas e áreas úteis expressivas, além de possibilidade de readequação de layout para diversos segmentos.

Foram utilizados os resultados conforme levantamento de leilões pois os dados conforme função financeira deveriam ser atualizados conforme a nova realidade macroeconômica do país e custos de carregamento específicos dos objetos avaliados.





3. CONCLUSÃO

Foram avaliados os objetos do presente Laudo, solicitado por LASA, na data-base de 30 de setembro de 2022. De acordo com os procedimentos técnicos empregados e após procedidas as indispensáveis diligências, os avaliadores concluíram o seguinte:

IMÓVEL	TIPO	LOCALIZAÇÕES	ÁREA EQUIVALENTE (m ²)	VALOR DE MERCADO DE LOCAÇÃO (mensal)	VALOR DE MERCADO DE COMPRA E VENDA	VALOR DE LIQUIDAÇÃO FORÇADA
5	Loja	Imóveis localizados no bairro Centro, cidade do Rio de Janeiro - RJ	2.663,62	R\$ 98.060,00	R\$ 14.716.100,00	R\$ 9.905.000,00
12	Loja	Imóvel localizado no bairro Madureira, cidade do Rio de Janeiro - RJ	2.101,27	R\$ 106.190,00	R\$ 15.935.800,00	R\$ 10.726.000,00
18	Loja	Imóveis localizados no bairro Centro, cidade de Petrópolis - RJ	1.995,49	R\$ 148.520,00	R\$ 22.288.500,00	R\$ 15.002.000,00
19	Loja	Imóveis localizados no bairro Tijuca, cidade do Rio de Janeiro - RJ	3.028,43	R\$ 164.700,00	R\$ 24.717.400,00	R\$ 16.637.000,00
20	Loja	Imóveis localizados no bairro Copacabana, cidade do Rio de Janeiro - RJ	1.964,58	R\$ 207.340,00	R\$ 31.115.100,00	R\$ 20.944.000,00
22	Loja	Imóvel localizado no bairro Ipanema, cidade do Rio de Janeiro - RJ	1.547,25	R\$ 229.040,00	R\$ 34.372.300,00	R\$ 23.136.000,00
23	Loja	Imóveis localizados no bairro Centro, cidade de Belo Horizonte - MG	8.730,61	R\$ 405.520,00	R\$ 60.858.200,00	R\$ 40.964.000,00
46	Loja	Imóvel localizado no bairro Laranjeiras, cidade do Rio de Janeiro - RJ	8.653,26	R\$ 363.200,00	R\$ 54.506.500,00	R\$ 36.688.000,00
54	Sala comercial	Imóvel localizado no bairro Saúde, cidade do Rio de Janeiro - RJ	9.718,00	R\$ 323.000,00	R\$ 48.519.000,00	R\$ 32.658.000,00
TOTAL				R\$ 2.045.570,00	R\$ 307.028.900,00	R\$ 206.660.000,00





OBJETO

- Loja na Rua Ramalho Ortigão, nº 34, na Rua Uruguaiana, nº 39/45/74 e na Rua do Ouvidor nº 175/177/179, Centro, Rio de Janeiro - RJ.

GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO

Grau II conforme NBR 14653-1 e 14653-2.

GRAU DE PRECISÃO

Grau III conforme NBR 14653-1 e 14653-2.



1. METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO

Foi utilizada uma abordagem mista, considerando o Método Comparativo Direto de Dados de Mercado (MCDDM) e o Método da Capitalização de Renda. Primeiramente foi feita uma pesquisa de mercado para estimar o valor de locação praticado na região, levantado através de ofertas de imóveis comerciais similares aos objetos de avaliação. O resultado deste levantamento foi utilizado como *input* em uma projeção de Fluxo de Caixa, que simula o prazo de contrato de locação e que quando descontado a valor presente por uma taxa de desconto adequada ao mercado, resulta no valor justo da propriedade.

1.1. MÉTODO COMPARATIVO DIRETO DE DADOS DE MERCADO - LOCAÇÃO

DEFINIÇÃO

Esse método define o valor do imóvel mediante a comparação com dados mercadológicos de propriedades semelhantes.

Primeiramente, é realizada uma pesquisa, buscando-se a composição de uma amostra representativa de dados de mercado de imóveis com características, tanto quanto possível, similares às do avaliando, com uso de toda a evidência disponível. Essa etapa, que envolve estrutura e estratégia de pesquisa, inicia-se pela caracterização e delimitação do mercado em análise, com o auxílio de teorias e conceitos existentes ou hipóteses advindas de experiências adquiridas pelo avaliador sobre a formação do valor.

Na estrutura de pesquisa, elege-se as variáveis que, a princípio, são relevantes para explicar a formação de valor, e estabelecem-se as supostas relações entre elas e com a variável dependente. Os elementos pesquisados são, então, submetidos a uma homogeneização técnica, feita com auxílio de fatores de ponderação empírica consagrados, que visam à ponderação das características e dos atributos dos dados pesquisados.

IDENTIFICAÇÃO DAS VARIÁVEIS DO MODELO

Variável dependente

Para a especificação correta da variável dependente, é necessária uma investigação no mercado em relação à sua conduta e às formas de expressão dos preços (preço total ou unitário, moeda de referência, formas de pagamento), bem como a observação da homogeneidade nas unidades de medida.

Variáveis independentes

As variáveis independentes referem-se às características físicas (área e frente), localizacionais (bairro, logradouro, distância a polo de influência, entre outros) e econômicas (oferta ou transação, época e condição do negócio – à vista ou a prazo). Devem ser escolhidas com base em teorias existentes, conhecimentos adquiridos, senso comum e outros atributos que se revelem importantes no decorrer dos trabalhos, pois algumas variáveis consideradas no planejamento da pesquisa podem se mostrar pouco relevantes e vice-versa. Sempre que possível, recomenda-se a adoção de variáveis quantitativas.





FATORES DE HOMOGENEIZAÇÃO UTILIZADOS NO LAUDO

FATOR OFERTA

É adotado para elementos em oferta, tendo em vista que, normalmente, sofre uma redução de valor para fechamento do negócio entre 0,8 e 1,0.

OFERTA	
1,00	Realizado/Liquidação
0,90	Oferta
0,80	Especulação

FATOR LOCAL

É adotado para homogeneizar os elementos de pesquisa com o imóvel avaliando em função da sua localização.

OBS: Para os imóveis localizados na cidade do Rio de Janeiro, foi utilizado o serviço de consulta aos índices fiscais dos logradouros do Município para fins de cobrança de IPTU. Esses parâmetros constam na Planta Genérica de Valores, aprovada em lei, e são adotados no cálculo do valor venal dos imóveis para cobrança desse imposto.

FATOR ÁREA

É adotado para homogeneizar os elementos de pesquisa com o imóvel avaliando, em função da área.

$F = (s/S)1/4$, quando a variação entre as duas áreas for menor do que 30%;
ou

$F = (s/S)1/8$, quando a variação entre as duas áreas for maior do que 30%.

Sendo:

s = área do elemento de pesquisa;

S = área do imóvel avaliando.

FATOR PADRÃO

É adotado para homogeneizar os elementos de pesquisa com o imóvel avaliando em função do seu padrão construtivo.

PADRÃO	
100	Superior
90	Normal
80	Inferior

CÁLCULO DA ÁREA EQUIVALENTE

Para efeito de cálculo da área equivalente, foram considerados pesos distintos de acordo com o aspecto de apelo comercial do objeto. Lojas de maior área de vitrine normalmente possuem melhor apelo comercial e melhores condições de apresentar seus produtos. Dessa forma, considerou-se:

Ambiente	Fator
Térreo	1
Mezanino/jirau	0,7
Andares	0,5
Subsoto/depósito	0,3

RESULTADOS

Sendo assim, por meio do método comparativo direto foi possível estimar o valor unitário praticado para locação na região. Consideramos a média do valor homogeneizado como a alternativa mais adequada de apropriação do valor de locação mensal.

RESUMO	
Valor unitário	R\$ 36,81
Área equivalente (m ²)	2.663,62
Valor locação	R\$ 98.060,00



1.2. MÉTODO DA CAPITALIZAÇÃO DE RENDA

Essa metodologia define a rentabilidade do ativo como sendo o valor operacional, equivalente ao valor descontado do fluxo de caixa líquido futuro. Tal fluxo é composto unicamente pela receita de locação dos espaços, sendo considerado que:

- O valor unitário de locação de cada imóvel (conforme relação apresentada na conclusão) utilizado como referência de mercado e projetado no FCD.
- O prazo de arrendamento estipulado em 10 anos;
- Como resultado líquido do fluxo a receita de arrendamento da propriedade, uma vez que esse tipo de operação considera:
 - Despesas ordinárias quanto extraordinárias, relacionadas ao condomínio, taxas de coleta de lixo, taxa de prevenção de incêndio, água, luz, gás, etc., são de responsabilidade do locatário.
 - Eventuais despesas de conservação das propriedades são de responsabilidade do locatário;
 - Tributos na ordem de qualquer esfera são de propriedade do locatário.
- O Fluxo é real (não considera inflação no período) e foi trazido a Valor Presente por uma taxa de desconto real, equivalente ao retorno do investimento em imóveis com essas características em operações de arrendamento;
- Não foi considerado crescimento real na projeção;
- O Fluxo foi perpetuado a partir do último ano da projeção.
- Foi estimado um prazo de 6 meses para eventual locação do imóvel;

- Não foram considerados eventuais valores de luvas dos pontos comerciais na análise.

TAXA DE DESCONTO

A taxa de desconto a ser utilizada para o cálculo do valor presente dos rendimentos determinados no fluxo de caixa projetado representa a rentabilidade mínima exigida pelos investidores. Tendo em vista que o imóvel não possui empréstimos (ou que no modelo de avaliação utilizado, de Fluxo de Caixa do Acionista, o impacto do endividamento do empreendimento já está refletido de forma analítica no fluxo de caixa projetado, sendo assim, para a taxa de desconto), considera-se o retorno estimado exigido por capital próprio.

Essa taxa é calculada pela metodologia *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*, na qual o custo de capital é estimado com base no retorno estimado exigido pelos acionistas do empreendimento.

Normalmente, as taxas livres de risco são baseadas nas taxas de bônus do Tesouro Americano. Para o custo do capital próprio, utilizam-se os títulos com prazo de vinte anos, por ser um período que reflete mais proximamente o conceito de continuidade do empreendimento.





RESULTADOS

Com base no fluxo de caixa operacional projetado para os próximos dez anos e no valor residual do objeto a partir desse período, descontamos os resultados a valor presente, por meio da taxa de desconto real descrita anteriormente.

A título de conservadorismo, foi feita a variação da taxa de desconto em +- 2% dos percentuais. A APSIS considera os valores médios mais aderentes ao objeto.

Taxa de retorno a.a.	5,7%	6,7%	7,7%	8,7%	9,7%
Fluxo de caixa descontado	R\$ 8.224.500,00	R\$ 7.825.400,00	R\$ 7.454.000,00	R\$ 7.107.900,00	R\$ 6.785.100,00
Valor residual	R\$ 20.608.109,61	R\$ 17.536.856,31	R\$ 15.262.296,48	R\$ 13.510.023,64	R\$ 12.118.672,08
Valor residual descontado	R\$ 11.827.100,00	R\$ 9.160.100,00	R\$ 7.262.100,00	R\$ 5.860.900,00	R\$ 4.797.300,00
VALOR OPERACIONAL	R\$ 20.051.600,00	R\$ 16.985.500,00	R\$ 14.716.100,00	R\$ 12.968.800,00	R\$ 11.382.400,00

Custo do capital próprio	$Re = Rf + \beta \cdot (Rm - Rf) + Rp + Rs$
Rf	Taxa livre de risco: baseia-se na taxa de juros anual do Tesouro Americano para títulos de vinte anos, considerando a inflação americana de longo prazo.
Rm	Risco de mercado: mede a valorização de uma carteira totalmente diversificada de ações para um período de vinte anos.
Rp	Risco-País: representa o risco de investimento em um ativo no país em questão, em comparação a um investimento similar em um país considerado seguro.
beta	Ajusta o risco de mercado para o risco de um setor específico.
Alfa	Risco específico: representa o risco de investimento na empresa em análise.

A taxa foi calibrada conforme análise de rentabilidade de pesquisa de elementos em oferta tanto para venda quanto para locação nos locais onde os objetos do trabalho estão localizados.

VALOR RESIDUAL

Depois do término do período projetivo, é considerada a perpetuidade, que contempla todos os fluxos a serem gerados futuramente e os respectivos crescimentos. No último ano previsto, calcula-se a perpetuidade pelo modelo de progressão geométrica, transportando-se o valor, em seguida, para o primeiro ano estimado.



GRAUS DE FUNDAMENTAÇÃO E PRECISÃO

Conforme o item 9 da NBR 14.653-1 (Norma Brasileira para Avaliação de Bens - Parte 1: Procedimentos Gerais), as avaliações podem ser especificadas quanto à fundamentação e à precisão.

“A fundamentação será função do aprofundamento do trabalho avaliatório, com o envolvimento da seleção da metodologia em razão da confiabilidade, qualidade e quantidade dos dados amostrais disponíveis.”

“A precisão será estabelecida quando for possível medir o grau de certeza e o nível de erro tolerável numa avaliação. Depende da natureza do bem, do objetivo da avaliação, da conjuntura do mercado, da abrangência alcançada na coleta de dados (quantidade, qualidade e natureza), da metodologia e dos instrumentos utilizados.”

“Os graus de fundamentação e precisão nas avaliações serão definidos nas demais partes da NBR 14.653, guardado o critério geral de atribuir graus em ordem numérica e crescente, onde o grau I é o menor.”



2. LOCALIZAÇÃO DOS IMÓVEIS



Endereços:	Rua do Ouvidor, nº 175, 177 e 179, Rua Uruguiana, nº 39, 45 e 47 e Rua Ramalho Ortigão, nº 34.
Ocupação:	Predominantemente comercial com alto índice ocupacional.
Infraestrutura:	Iluminação pública, energia elétrica, telefonia, água, esgotos sanitário e pluvial, coleta de lixo e pavimentação asfáltica.
Transporte público:	Ônibus municipais e intermunicipais e estação de metrô entorno da região,
Principais acessos:	Rua do Ouvidor, Rua Uruguiana e Rua Ramalho Ortigão.



3. DOCUMENTAÇÃO

Para a avaliação dos objetos, foram considerados os seguintes documentos/informações:

- Guias de IPTU, conforme quadro a seguir:
- Planilhas de áreas enviada pelo cliente

MATRÍCULA	ENDEREÇO	ÁREA (m²)
35914	Rua Ramalho Ortigao, nº 34, lj. A	239,00
35915	Rua Uruguaiana, nº 39, lj. 101	263,00
35916	Rua Uruguaiana, nº 39, lj. 205	77,00
47237	Rua Uruguaiana, nº 39, sl. 409	28,00
46293	Rua Uruguaiana, nº 39, sl. 309	148,00
47238	Rua Uruguaiana, nº 39, sl. 410	42,00
47239	Rua Uruguaiana, nº 39, sl. 411	40,00
47240	Rua Uruguaiana, nº 39, sl. 412	44,00
51907	Rua Uruguaiana, nº 45	426,00
51903	Rua Uruguaiana, nº 47	360,00
51905	Rua do Ouvidor, nº 175	2.137,00
51902	Rua do Ouvidor, nº 177	
51908	Rua do Ouvidor, nº 179	

PRÉDIOS PRÓPRIOS
 RUA DO OUVIDOR, 175/177/179
 RUA URUGUAIANA, 45/47 E 49
 TERRENO – 780,80 m²

PAVIMENTOS	ÁREA DE CONSTR. (m²)	ÁREA DE VENDAS (m²)
1º PAVIMENTO – LOJA	780,80	587,13
JIRAU	45,00	-
2º PAVIMENTO – S.LOJA	618,00	558,40
3º PAVIMENTO	839,40	426,42
4º PAVIMENTO	293,00	-
COBERTURA	36,00	-

Como foram identificadas diferenças materiais entre as informações observadas no IPTU e as planilhas de áreas enviadas pelo cliente, para fins de avaliação foi feito o cálculo de área equivalente utilizando as áreas absolutas do IPTU, e aplicando-se o fatores de composição de área equivalente conforme planilha.





4. DESCRIÇÃO DOS IMÓVEIS

TERRENO

Área total:	N/I.
Formato:	Regular/retangular.
Solo:	Seco.
Topografia:	Plana.

ACABAMENTOS INTERNOS

Estrutura:	Concreto armado com fechamento em bloco de concreto e cobertura em telha metálica.
Pisos:	Cerâmica e concreto aparente.
Paredes:	Pintura sobre bloco de concreto, cerâmica e pintura sobre massa.
Forro:	PVC, gesso, telha metálica aparente e laje aparente.
Esquadrias:	Ferro, alumínio e madeira.

CONSTRUÇÕES

Áreas úteis:	13 unidades com áreas úteis entre 28,0 m ² e 2.137,0 m ² .
Composição:	Os objetos são lojas destinadas à própria Lojas Americanas.



5. ANÁLISE DA PROPRIEDADE

Oferta:	Moderada oferta de imóveis comerciais tipo loja e/ou conjuntos comerciais de grandes dimensões na região.
Demanda:	Moderada.
Mercado atual:	Estagnado, porém com tendência de melhora.
Perspectivas:	Como se trata de imóveis comerciais, em região deste tipo de uso consolidado popular, está em retomada dos índices macroeconômicos e fomento do mercado imobiliário após a imunização contra a COVID-19.





6. QUADRO-RESUMO DE VALORES

EMPRESA	LOJA	ENDEREÇO	ÁREA EQUIVALENTE (m ²)	VALOR LOCAÇÃO MENSAL	VALOR JUSTO PARA COMPRA E VENDA	VALOR DE LIQUIDAÇÃO FORÇADA
LASA	005	Rua Ramalho Ortigão, nº 34, Rua Uruguaiana, nº 39/45/74 e Rua do Ouvidor, nº 175/177/179, Centro, Rio de Janeiro - RJ	2.663,62	R\$ 98.060,00	R\$ 14.716.100,00	R\$ 9.905.000,00
TOTAL				R\$ 98.060,00	R\$ 14.716.100,00	R\$ 9.905.000,00





Nº	ENDEREÇO	BAIRRO	CIDADE	UF	COSTRUIDA	ÁREA EQUIVALENTE	TIPO	LOCAL	PADRÃO	PREÇO PEDIDO		FONTE DE INFORMAÇÃO	
										TOTAL	UNITÁRIO	IMOBILIÁRIA	TELEFONE
	Rua Ramalho Ortigão/Uruguaiana/Ouvidor	Centro	Rio de Janeiro	RJ	3.804,00	2663,62		4606,31	Normal				
1	Avenida Erasmo Braga, 277	Centro	Rio de Janeiro	RJ	675,00	451,00	Oferta	5299,61	Superior	R\$ 25.000,00	R\$ 55,43	Alex Coutinho Imóveis	(21) 96417-9902
2	Rua Sete de Setembro, 132	Centro	Rio de Janeiro	RJ	560,00	370,00	Oferta	5467,97	Inferior	R\$ 17.000,00	R\$ 45,95	Wesley Caique dos Santos	(21) 99711-3135
3	Avenida Rio Branco	Centro	Rio de Janeiro	RJ	646,00	410,62	Oferta	7304,91	Normal	R\$ 50.000,00	R\$ 121,77	JOSE JÚLIO FERREIRA	(21) 99941-2129
4	Avenida Presidente Vargas	Centro	Rio de Janeiro	RJ	1096,00	1096,00	Oferta	3370,12	Superior	R\$ 35.000,00	R\$ 31,93	Imóvil	(21) 2224-8901
5	Rua da Alfândega, 33	Centro	Rio de Janeiro	RJ	950,00	712,50	Oferta	6181,09	Normal	R\$ 60.000,00	R\$ 84,21	Scano Piva Imóveis	(11) 3825-4000
6	Rua do Passeio, 62	Centro	Rio de Janeiro	RJ	2031,00	1675,20	Oferta	5299,61	Normal	R\$ 80.000,00	R\$ 39,39	JTAVARES	(21) 3179-5200
7	Rua do Ouvidor, 98	Centro	Rio de Janeiro	RJ	951,00	808,35	Oferta	6086,30	Normal	R\$ 60.000,00	R\$ 74,23	Privilegio Locação	(21) 3507-2001
8	Rua Visconde de Inhaúma	Centro	Rio de Janeiro	RJ	1300,00	1300,00	Oferta	3960,49	Normal	R\$ 35.000,00	R\$ 76,92	MARCIO CEPPAS PIRES	(21) 2253-4629



Nº	ÍNDICES		DIFERENÇA DE ÁREA	VALOR UNITÁRIO			FATORES			FATOR TOTAL	VALOR HOMOGENEIZADO
	LOCAL	PADRÃO		OFERTA	LOCAL	PADRÃO	TAMANHO				
	4606,31	90									
1	5299,61	100	83,07%	R\$ 55,43	0,90	0,87	0,90	0,80	0,56	R\$ 31,26	
2	5467,97	80	86,11%	R\$ 45,95	0,90	0,84	1,13	0,78	0,67	R\$ 30,62	
3	7304,91	90	84,58%	R\$ 121,77	0,90	0,63	1,00	0,79	0,45	R\$ 54,70	
4	3370,12	100	58,85%	R\$ 31,93	0,90	1,37	0,90	0,89	0,99	R\$ 31,64	
5	6181,09	90	73,25%	R\$ 84,21	0,90	0,75	1,00	0,85	0,57	R\$ 47,90	
6	5299,61	90	37,11%	R\$ 39,39	0,90	0,87	1,00	0,94	0,74	R\$ 29,08	
7	6086,30	90	69,65%	R\$ 74,23	0,90	0,76	1,00	0,86	0,59	R\$ 43,56	
8	3960,49	90	51,19%	R\$ 26,92	0,90	1,16	1,00	0,91	0,96	R\$ 25,77	

CÁLCULOS AVALIATIVOS	
Número de dados	8
Graus de liberdade	7
T ² de Student 80% bicaudal	1,415
Valor máximo	R\$ 54,70
Valor mínimo	R\$ 25,77
Desvio-padrão	R\$ 10,46
Coefficiente de variação	28,42%

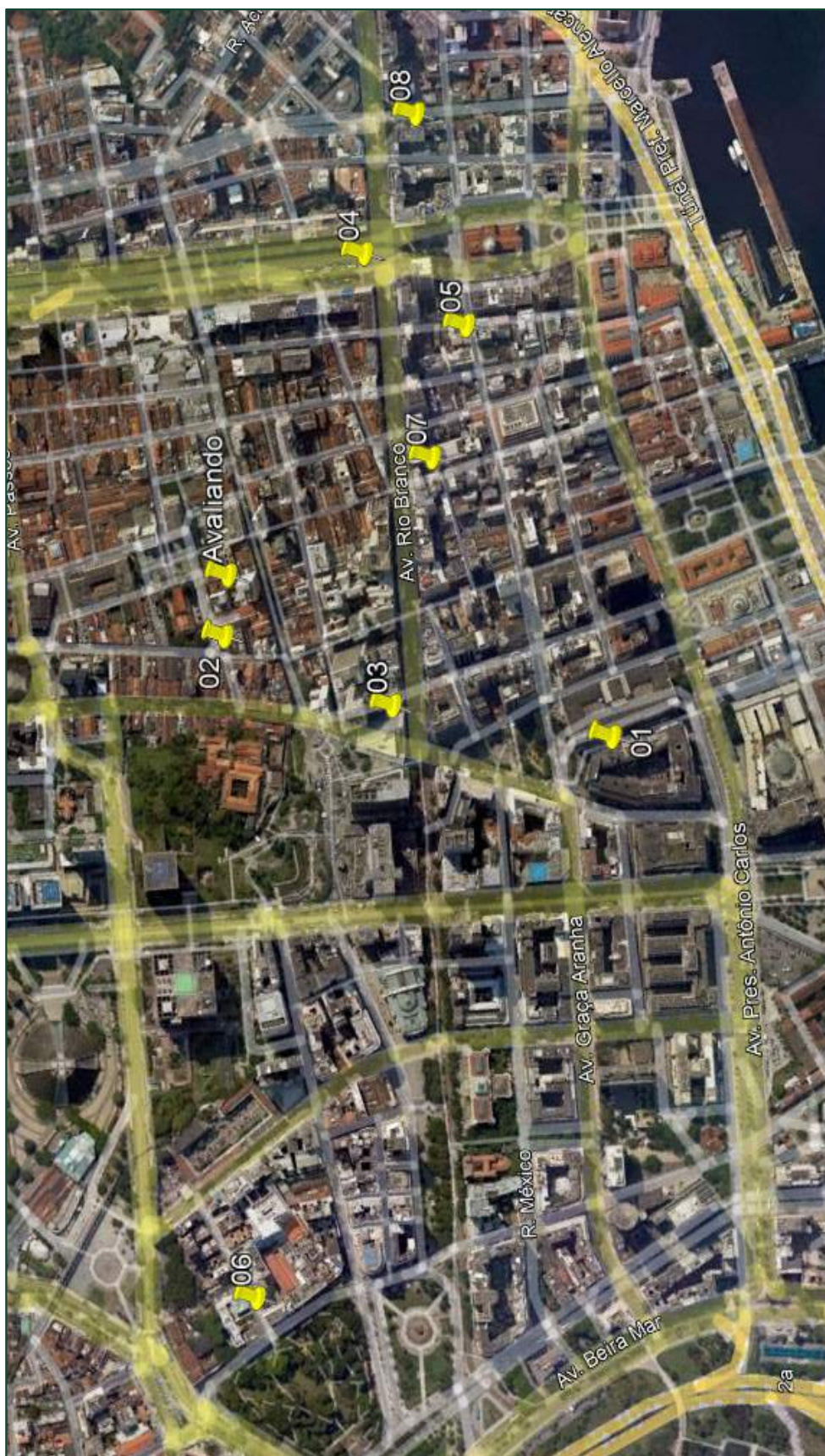
CAMPO DE ARBITRIO	
Limite inferior	R\$ 31,29
Média amostral	R\$ 36,81
Limite superior	R\$ 42,34

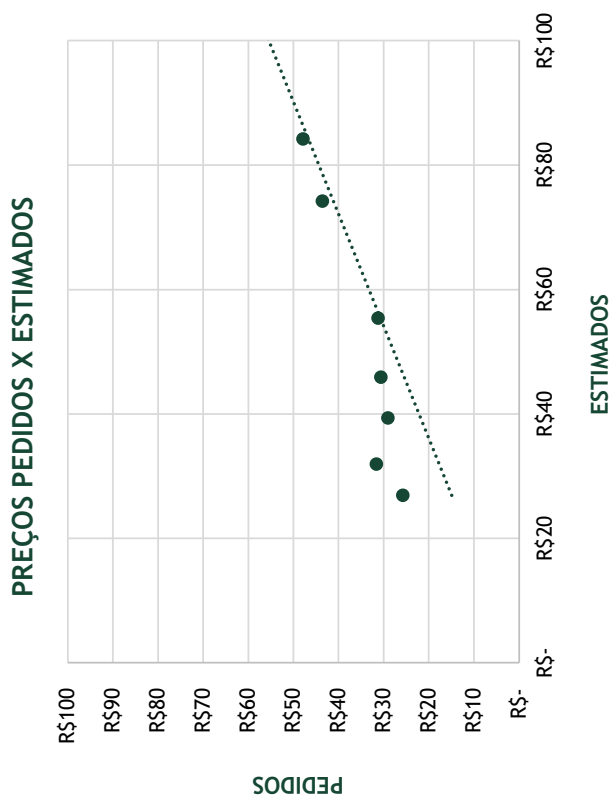
AMPLITUDE DO INTERVALO DE CONFIANÇA	
	28,44%

TESTE CHAUVENET	
Valor crítico	1,86
dmax/s	1,710
dmin/s	1,056
RESULTADO	permanece
permanece	permanece

INTERVALO DE CONFIANÇA	
Limite inferior	R\$ 31,58
Média amostral	R\$ 36,81
Limite superior	R\$ 42,05

RESUMO	
Valor unitário	R\$ 36,81
Área equivalente (m ²)	2.663,62
Valor locação	R\$ 98.060,00







ARRENDAMENTO	VALOR DE REFERÊNCIA UNITÁRIO	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10
Contrato de arrendamento com base em valores de mercado	R\$ 36,81	R\$ 588.361,53	R\$ 1.176.723,06	R\$ 1.176.723,06	R\$ 1.176.723,06	R\$ 1.176.723,06	R\$ 1.176.723,06	R\$ 1.176.723,06	R\$ 1.176.723,06	R\$ 1.176.723,06	R\$ 1.176.723,06
DESPESAS	R\$	-	R\$	-	R\$	-	R\$	-	R\$	-	R\$
RESULTADO OPERACIONAL	R\$	588.361,53	R\$ 1.176.723,06	R\$ 1.176.723,06	R\$ 1.176.723,06	R\$ 1.176.723,06	R\$ 1.176.723,06	R\$ 1.176.723,06	R\$ 1.176.723,06	R\$ 1.176.723,06	R\$ 1.176.723,06



Taxa de retorno a.a.	5,7%	6,7%	7,7%	8,7%	9,7%
Fluxo de caixa descontado	R\$ 8.224.500,00	R\$ 7.825.400,00	R\$ 7.454.000,00	R\$ 7.107.900,00	R\$ 6.785.100,00
Valor residual	R\$ 20.608.109,61	R\$ 17.536.856,31	R\$ 15.262.296,48	R\$ 13.510.023,64	R\$ 12.118.672,08
Valor residual descontado	R\$ 11.827.100,00	R\$ 9.160.100,00	R\$ 7.262.100,00	R\$ 5.860.900,00	R\$ 4.797.300,00
VALOR OPERACIONAL	R\$ 20.051.600,00	R\$ 16.985.500,00	R\$ 14.716.100,00	R\$ 12.968.800,00	R\$ 11.582.400,00

ITEM	DESCRIÇÃO	GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO NO CASO DE UTILIZAÇÃO DO TRATAMENTO POR FATORES			PONTOS
		III	II	I	
1	Caracterização do imóvel avaliando	Completa quanto a todos os fatores analisados	Completa quanto aos fatores utilizados no tratamento	Adoção de situação paradigma	1
2	Quantidade mínima de dados de mercado efetivamente utilizados	12	5	3	2
3	Identificação dos dados de mercado	Apresentação de informações relativas a todas as características dos dados analisados, com foto e observações feitas pelo autor do laudo	Apresentação de informações relativas a todas as características dos dados analisados	Apresentação de informações relativas a todas as características dos dados correspondentes aos fatores utilizados	2
4	Intervalo admissível de ajuste para o conjunto de fatores	0,80 a 1,25	0,50 a 2,00	0,40 a 2,50	2
GRAU ATINGIDO: GRAU II					7

No caso de utilização de menos de cinco dados do mercado, o intervalo admissível de ajuste é de 0,80 a 1,25, pois é desejável que, com número menor de dados de mercado, a amostra seja menos heterogênea.

GRAUS	III	II	I
Pontos mínimos	10	6	4
Itens obrigatórios	Itens 2 e 4 no Grau III, e os demais, no mínimo, no Grau II	Itens 2 e 4 no mínimo no Grau II, e os demais, no mínimo, no Grau I	Todos, no mínimo, no Grau I

DESCRIÇÃO	GRAU DE PRECISÃO NO CASO DE UTILIZAÇÃO DO TRATAMENTO POR FATORES		
	III	II	I
Amplitude do intervalo de confiança de 80% em torno da estimativa de tendência central	<=30 %	<=40 %	<=50 %
GRAU ATINGIDO: GRAU III			3



Na tabela a seguir, identifiquem-se três campos (Graus III, II e I). Para atendimento a cada exigência do Grau I, haverá 1 ponto; do Grau II, 2 pontos; do Grau III, 3 pontos.
Identificação de valor e indicadores de viabilidade

ITEM	ATIVIDADE	PARA IDENTIFICAÇÃO DE VALOR			PONTOS
		GRAU III	GRAU II	GRAU I	
7.5.1.1	Análise operacional do empreendimento	Ampla, com os elementos operacionais devidamente explicitados	Simplificada, com base nos indicadores operacionais	Sintética, com a apresentação dos indicadores básicos operacionais	1
7.5.1.2	Análise das séries históricas do empreendimento ¹	Com base em análise do processo estocástico para as variáveis-chave, em um período mínimo de 36 meses	Com base em análise determinística para prazo mínimo de 24 meses	Com base em análise qualitativa para um prazo mínimo de 12 meses	-
7.5.1.3	Análise setorial e diagnóstico de mercado	De estrutura, conjuntura, tendências e conduta	Da conjuntura	Sintética da conjuntura	1
7.5.1.4	Taxa de desconto	Fundamentada	Justificada	Arbitrada	2
7.5.1.5.1	Escolha de modelo	Probabilístico	Determinístico associado aos cenários	Determinístico	1
7.5.1.5.1	Estrutura básica do fluxo de caixa	Completa	Simplificada	Rendias líquidas	1
7.5.1.5.2	Cenários fundamentados	Mínimo de 5	Mínimo de 3	Mínimo de 1	3
7.5.1.5.3	Análise de sensibilidade	Simulações com apresentação do comportamento gráfico	Simulação com identificação de elasticidade por variável	Simulação única com variação em torno de 10%	-
7.5.1.5.4	Análise de risco	Risco fundamentado	Risco Justificado	Risco arbitrado	1
¹ 56 para empreendimento em operação.					10

Enquadramento dos laudos segundo seu grau de fundamentação (para identificação de valor)

GRAUS	III	II	I
Pontos	Maior ou igual a 22	de 13 a 21	de 7 a 12
Restrições	Máximo de 3 itens em graus inferiores, admitindo-se no máximo um item no Grau I	Máximo de 4 itens em graus inferiores ou não atendidos	Mínimo de 7 itens atendidos

GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO ATINGIDO GRAU I

AMOSTRA	T STUDENT
4	1,533
5	1,476
6	1,44
7	1,415
8	1,397
9	1,383
10	1,372
11	1,363
12	1,356
13	1,35
14	1,345
15	1,341
16	1,337
17	1,333
18	1,33
19	1,328
20	1,325
21	1,323
22	1,321
23	1,319
24	1,318
25	1,316
26	1,315
27	1,314
28	1,313
29	1,311
30	1,31
40	1,303
60	1,296
120	1,289
infinito	1,282











CRITÉRIO DE CHAUVENET - d/s CRÍTICA	
n	d/s
5	1,65
6	1,73
7	1,80
8	1,86
9	1,92
10	1,96
12	2,03
14	2,10
16	2,16
18	2,20
20	2,24
22	2,28
24	2,31
26	2,35
30	2,39
40	2,50
50	2,58
100	2,80
200	3,02
500	3,29
5x10 ³	3,89
5x10 ⁴	4,42
5x10 ⁵	4,89
5x10 ⁶	5,33
5x10 ⁷	5,73





IMÓVEL	ÁREA EQUIVALENTE (m ²)	VALOR DE LOCAÇÃO (R\$)	VALOR DE MERCADO DE VENDA (R\$)	VALOR DE LIQUIDAÇÃO FORÇADA
LOJA 05	2663,62	98.060,00	14.716.100,00	9.905.000,00
TOTAL	2.663,62	98.060,00	14.716.100,00	9.905.000,00

RELATÓRIO DE ELEMENTOS							
ELEMENTO	FOTO	ENDEREÇO	ÁREA (m²)	DESCRIÇÃO	VALOR ANUNCIADO	LINK DO ANÚNCIO	
1		Avenida Erasmo Braga, 277	675,0	Loja comercial para locação em localizações com as seguintes características: Terreno de 207 m², metragem 50 m², 4 Pavimento de 22 m² e subsolo de 197 m², totalizando 696 m².	R\$ 24.000,00	https://www.zapimoveis.com.br/imovel/ave-nab-loja-sala-centro-zona-central-14-de-janeiro-14675m2-42360574387/	
2		Rua Sete de Setembro, 132	960,0	Loja disponível para locação na Rua 7 de Setembro próximo ao Av. da Liberdade. Área total de 960 m², com piso livre e sem pilares e mais dois andares com sala, banheiros e cozinha.	R\$ 17.000,00	https://www.zapimoveis.com.br/imovel/alu-guet-loja-sala-centro-zona-central-14-de-janeiro-17560m2-423568839117/	
3		Avenida Rio Branco	646,0	Loja disponível para locação. O imóvel possui 46 m² de área total, sendo 22,42 m² de loja, 1,98 m² de área e 27,72 m² de subsolo. Possui frente de 10 metros e está localizada próximo ao metrô e ao VLT da Avenida Rio Branco.	R\$ 50.000,00	https://www.zapimoveis.com.br/imovel/ave-nab-loja-sala-centro-zona-central-14-de-janeiro-14646m2-42357849005/	
4		Avenida Presidente Vargas	1096,0	Loja disponível para locação no Centro do RJ, quase esquina da Av. Rio Branco com a Avenida Presidente Vargas. Área total de 1096 m², com piso livre e sem pilares e mais dois andares com sala, banheiros e cozinha. Acesso fácil ao metrô e ao VLT da Avenida Rio Branco.	R\$ 33.000,00	https://www.zapimoveis.com.br/imovel/ave-nab-loja-sala-centro-zona-central-14-de-janeiro-17496m2-42348322782/	
5		Rua da Afibudega, 33	990,0	Loja e sapateira no Centro do Rio de Janeiro, esquina com Rua da Quitanda, ao lado do metrô Cidadela. Possui 990 m² de área total, com piso livre e sem pilares e mais dois andares com sala, banheiros e cozinha. Acesso fácil ao metrô e ao VLT da Avenida Rio Branco.	R\$ 60.000,00	https://www.zapimoveis.com.br/imovel/alu-guet-loja-sala-centro-zona-central-14-de-janeiro-17596m2-42356817894/	
6		Rua do Passaro, 62	2031,0	Loja disponível para locação, possuindo 19 metros de frente e pé-direito de 3,50 metros, com 2031 m² de área total, com piso livre e sem pilares e mais dois andares com sala, banheiros e cozinha. Acesso fácil ao metrô e ao VLT da Avenida Rio Branco.	R\$ 80.000,00	https://www.zapimoveis.com.br/imovel/alu-guet-loja-sala-centro-zona-central-14-de-janeiro-172031m2-42354004985/	
7		Rua do Conde, 98	951,0	Loja disponível para locação no prédio do Condomínio do Edifício CIL RIO BUSINESS. O Alfa Rio é um edifício corporativo, elegante, moderno entre as melhores opções de locação para empresas. Possui 951 m² de área total, com piso livre e sem pilares e mais dois andares com sala, banheiros e cozinha. Acesso fácil ao metrô e ao VLT da Avenida Rio Branco.	R\$ 60.000,00	https://www.zapimoveis.com.br/imovel/alu-guet-loja-sala-centro-zona-central-14-de-janeiro-14696m2-42363304415/	
8		Rua Visconde de Itaboraí	1300,0	Dois lojas disponíveis para locação totalizando 1300 m². A loja A possui 662 m² e a loja B 638 m².	R\$ 33.000,00	https://www.zapimoveis.com.br/imovel/alu-guet-loja-sala-centro-zona-central-14-de-janeiro-171330m2-4235893464/	





Loja 05 - Fachada (2)



Loja 05 - Fachada (1)





Loja 05 - Parte Interna (1)



Loja 05 - Parte Interna (3)



Loja 05 - Fachada (3)



Loja 05 - Parte Interna (2)





Loja 05 - Parte Interna (4)





OBJETO

- Loja na Estrada do Portela, nº 70, Madureira, Rio de Janeiro - RJ.

GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO

Grau II conforme NBR 14653-1 e 14653-2.

GRAU DE PRECISÃO

Grau II conforme NBR 14653-1 e 14653-2.



1. METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO

Foi utilizada uma abordagem mista, considerando o Método Comparativo Direto de Dados de Mercado (MCDDM) e o Método da Capitalização de Renda. Primeiramente foi feita uma pesquisa de mercado para estimar o valor de locação praticado na região, levantado através de ofertas de imóveis comerciais similares aos objetos de avaliação. O resultado deste levantamento foi utilizado como *input* em uma projeção de Fluxo de Caixa, que simula o prazo de contrato de locação e que quando descontado a valor presente por uma taxa de desconto adequada ao mercado, resulta no valor justo da propriedade.



1.1. MÉTODO COMPARATIVO DIRETO DE DADOS DE MERCADO - LOCAÇÃO

DEFINIÇÃO

Esse método define o valor do imóvel mediante a comparação com dados mercadológicos de propriedades semelhantes.

Primeiramente, é realizada uma pesquisa, buscando-se a composição de uma amostra representativa de dados de mercado de imóveis com características, tanto quanto possível, similares às do avaliando, com uso de toda a evidência disponível. Essa etapa, que envolve estrutura e estratégia de pesquisa, inicia-se pela caracterização e delimitação do mercado em análise, com o auxílio de teorias e conceitos existentes ou hipóteses advindas de experiências adquiridas pelo avaliador sobre a formação do valor.

Na estrutura de pesquisa, elegem-se as variáveis que, a princípio, são relevantes para explicar a formação de valor, e estabelecem-se as supostas relações entre elas e com a variável dependente. Os elementos pesquisados são, então, submetidos a uma homogeneização técnica, feita com auxílio de fatores de ponderação empírica consagrados, que visam à ponderação das características e dos atributos dos dados pesquisados.

IDENTIFICAÇÃO DAS VARIÁVEIS DO MODELO

Variável dependente

Para a especificação correta da variável dependente, é necessária uma investigação no mercado em relação à sua conduta e às formas de expressão dos preços (preço total ou unitário, moeda de referência, formas de pagamento), bem como a observação da homogeneidade nas unidades de medida.

Variáveis independentes

As variáveis independentes referem-se às características físicas (área e frente), localizacionais (bairro, logradouro, distância a polo de influência, entre outros) e econômicas (oferta ou transação, época e condição do negócio – à vista ou a prazo). Devem ser escolhidas com base em teorias existentes, conhecimentos adquiridos, senso comum e outros atributos que se revelem importantes no decorrer dos trabalhos, pois algumas variáveis consideradas no planejamento da pesquisa podem se mostrar pouco relevantes e vice-versa. Sempre que possível, recomenda-se a adoção de variáveis quantitativas.



FATORES DE HOMOGENEIZAÇÃO UTILIZADOS NO LAUDO

FATOR OFERTA

É adotado para elementos em oferta, tendo em vista que, normalmente, sofre uma redução de valor para fechamento do negócio entre 0,8 e 1,0.

OFERTA	
1,00	Realizado/Liquidação
0,90	Oferta
0,80	Especulação

FATOR LOCAL

É adotado para homogeneizar os elementos de pesquisa com o imóvel avaliando em função da sua localização.

OBS: Para os imóveis localizados na cidade do Rio de Janeiro, foi utilizado o serviço de consulta aos índices fiscais dos logradouros do Município para fins de cobrança de IPTU. Esses parâmetros constam na Planta Genérica de Valores, aprovada em lei, e são adotados no cálculo do valor venal dos imóveis para cobrança desse imposto.

FATOR ÁREA

É adotado para homogeneizar os elementos de pesquisa com o imóvel avaliando, em função da área.

$F = (s/S)1/4$, quando a variação entre as duas áreas for menor do que 30%; ou

$F = (s/S)1/8$, quando a variação entre as duas áreas for maior do que 30%.

Sendo:

s = área do elemento de pesquisa;

S = área do imóvel avaliando.

FATOR PADRÃO

É adotado para homogeneizar os elementos de pesquisa com o imóvel avaliando em função do seu padrão construtivo.

PADRÃO	
100	Superior
90	Normal
80	Inferior



CÁLCULO DA ÁREA EQUIVALENTE

Para efeito de cálculo da área equivalente, foram considerados pesos distintos de acordo com o aspecto de apelo comercial do objeto. Lojas de maior área de vitrine normalmente possuem melhor apelo comercial e melhores condições de apresentar seus produtos. Desta forma, foi considerado:

Ambiente	Fator
Térreo	1
Mezanino/jirau	0,7
Andares	0,5
Subsolo/depósito	0,3

RESULTADOS

Sendo assim, por meio do método comparativo direto foi possível estimar o valor unitário praticado para locação na região. Consideramos a média do valor homogeneizado como a alternativa mais adequada de apropriação do valor de locação mensal.

RESUMO	
Valor unitário	R\$ 50,54
Área equivalente (m ²)	2.101,27
Valor locação	R\$ 106.190,00



MÉTODO DA CAPITALIZAÇÃO DE RENDA

Essa metodologia define a rentabilidade do ATIVO como sendo o valor operacional, equivalente ao valor descontado do fluxo de caixa líquido futuro. Tal fluxo é composto unicamente pela receita de locação dos espaços, sendo considerado que:

- O valor unitário de locação de cada imóvel (conforme relação apresentada na conclusão) utilizado como referência de mercado e projetado no FCD.
- O prazo de arrendamento estipulado em 10 anos;
- Como resultado líquido do fluxo a receita de arrendamento da propriedade, uma vez que esse tipo de operação considera:
 - Despesas ordinárias quanto extraordinárias, relacionadas ao condomínio, taxas de coleta de lixo, taxa de prevenção de incêndio, água, luz, gás, etc., são de responsabilidade do locatário.
 - Eventuais despesas de conservação das propriedades são de responsabilidade do locatário;
 - Tributos na ordem de qualquer esfera são de propriedade do locatário.
- O Fluxo é real (não considera inflação no período) e foi trazido a Valor Presente por uma taxa de desconto real, equivalente ao retorno do investimento em imóveis com essas características em operações de arrendamento;

- Não foi considerado crescimento real na projeção;
- O Fluxo foi perpetuado a partir do último ano da projeção.
- Foi estimado um prazo de 6 meses para eventual locação do imóvel;
- Não foram considerados eventuais valores de luvas dos pontos comerciais na análise.

TAXA DE DESCONTO

A taxa de desconto a ser utilizada para o cálculo do valor presente dos rendimentos determinados no fluxo de caixa projetado representa a rentabilidade mínima exigida pelos investidores. Tendo em vista que o imóvel não possui empréstimos (ou que no modelo de avaliação utilizado, de Fluxo de Caixa do Acionista, o impacto do endividamento do empreendimento já está refletido de forma analítica no fluxo de caixa projetado, sendo assim, para a taxa de desconto), considera-se o retorno estimado exigido por capital próprio.

Essa taxa é calculada pela metodologia *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*, na qual o custo de capital é estimado com base no retorno estimado exigido pelos acionistas do empreendimento.

Normalmente, as taxas livres de risco são baseadas nas taxas de bônus do Tesouro Americano. Para o custo do capital próprio, utilizam-se os títulos com prazo de vinte anos, por ser um período que reflete mais proximamente o conceito de continuidade do empreendimento.





RESULTADOS

Com base no fluxo de caixa operacional projetado para os próximos dez anos e no valor residual do objeto a partir desse período, descontamos os resultados a valor presente, por meio da taxa de desconto real descrita anteriormente.

A título de conservadorismo, foi feita a variação da taxa de desconto em +- 2% dos percentuais. A APSIS considera os valores médios mais aderentes ao objeto.

Taxa de retorno a.a.	5,7%	6,7%	7,7%	8,7%	9,7%
Fluxo de caixa descontado	R\$ 8.906.200,00	R\$ 8.474.000,00	R\$ 8.071.800,00	R\$ 7.697.100,00	R\$ 7.347.500,00
Valor residual	R\$ 22.316.274,62	R\$ 18.990.451,28	R\$ 16.327.357,73	R\$ 14.629.842,49	R\$ 13.123.164,38
Valor residual descontado	R\$ 12.807.400,00	R\$ 9.919.400,00	R\$ 7.864.000,00	R\$ 6.346.700,00	R\$ 5.194.900,00
VALOR OPERACIONAL	R\$ 21.713.600,00	R\$ 18.393.400,00	R\$ 15.935.800,00	R\$ 14.043.800,00	R\$ 12.342.400,00

Custo do capital próprio	$Re = Rf + \beta \times (Rm - Rf) + Rp + R_s$
Rf	Taxa livre de risco: baseia-se na taxa de juros anual do Tesouro Americano para títulos de vinte anos, considerando a inflação americana de longo prazo.
Rm	Risco de mercado: mede a valorização de uma carteira totalmente diversificada de ações para um período de vinte anos.
Rp	Risco-País: representa o risco de investimento em um ativo no país em questão, em comparação a um investimento similar em um país considerado seguro.
beta	Ajusta o risco de mercado para o risco de um setor específico.
Alfa	Risco específico: representa o risco de investimento na empresa em análise.

A taxa foi calibrada conforme análise de rentabilidade de pesquisa de elementos em oferta tanto para venda quanto para locação nos locais onde os objetos do trabalho estão localizados.

VALOR RESIDUAL

Depois do término do período projetivo, é considerada a perpetuidade, que contempla todos os fluxos a serem gerados futuramente e os respectivos crescimentos. No último ano previsto, calcula-se a perpetuidade pelo modelo de progressão geométrica, transportando-se o valor, em seguida, para o primeiro ano estimado.



GRAUS DE FUNDAMENTAÇÃO E PRECISÃO

Conforme o item 9 da NBR 14.653-1 (Norma Brasileira para Avaliação de Bens - Parte 1: Procedimentos Gerais), as avaliações podem ser especificadas quanto à fundamentação e à precisão.

“A fundamentação será função do aprofundamento do trabalho avaliatório, com o envolvimento da seleção da metodologia em razão da confiabilidade, qualidade e quantidade dos dados amostrais disponíveis.”

“A precisão será estabelecida quando for possível medir o grau de certeza e o nível de erro tolerável numa avaliação. Depende da natureza do bem, do objetivo da avaliação, da conjuntura do mercado, da abrangência alcançada na coleta de dados (quantidade, qualidade e natureza), da metodologia e dos instrumentos utilizados.”

“Os graus de fundamentação e precisão nas avaliações serão definidos nas demais partes da NBR 14.653, guardado o critério geral de atribuir graus em ordem numérica e crescente, onde o grau I é o menor.”



2. LOCALIZAÇÃO DOS IMÓVEIS



Endereço:	Estrada do Portela, nº 70, Cidade e Estado do Rio de Janeiro.
Ocupação:	Residencial/comercial com o índice ocupacional alto.
Infraestrutura:	Iluminação pública, energia elétrica, telefonia, água, esgotos sanitário e pluvial, coleta de lixo e pavimentação asfáltica.
Transporte público:	Ônibus municipais e intermunicipais e estação de trem entorno da região,
Principais acessos:	Rua Carolina Machado, Rua Conselheiro Galvão e a própria Estrada do Portela.



3. DOCUMENTAÇÃO

Para a avaliação dos objetos, foram considerados os seguintes documentos/informações:

- Guia de IPTU, conforme quadro a seguir:

EMPRESA	LOJA	MATRÍCULA	ENDEREÇO	ÁREA (m ²)
LASA	012	131247	Estrada do Portela, n° 70	3.468,00

- Planilhas de áreas enviada pelo cliente.

#Loja 012:

PREDIOS PROPRIOS:
ESTRADA DO PORTELA, 70
TERRENO - 887,00m²

PAVIMENTO	AREA DE CONSTR. m ²	AREA DE VENDAS m ²
SUB SOLO	734,20m ²	-
1º PAVTO. - LOJA	746,86m ²	729,22m ²
2º PAVTO. - S.LOJA	781,33m ²	870,86m ²
3º PAVTO.	715,33m ²	-
4º PAVTO.	607,27m ²	-
COBERTURA	29,80m ²	-
TOTAL	3.615,30m ²	1.450,28m ²

Como foram identificadas diferenças materiais entre as informações observadas no IPTU e as planilhas de áreas enviadas pelo cliente, para fins de avaliação foi feito o cálculo de área equivalente utilizando as áreas absolutas do IPTU, e aplicando-se o fates de composição de área equivalente conforme planilha.





4. DESCRIÇÃO DO IMÓVEL

TERRENO

Área total: N/I.
Formato: Regular/retangular.
Solo: Seco.
Topografia: Plana.

CONSTRUÇÃO

Áreas úteis: Uma unidade com área útil de 3.468,00 m².
Composição: O objeto é uma loja destinada à própria Lojas Americanas.

ACABAMENTOS INTERNOS

Estrutura: Concreto armado com fechamento em bloco de concreto e cobertura em telha metálica.
Pisos: Cerâmica e concreto aparente.
Paredes: Pintura sobre bloco de concreto, cerâmica e pintura sobre massa.
Forro: PVC, gesso, telha metálica aparente e laje aparente.
Esquadrias: Ferro, alumínio e madeira.



5. ANÁLISE DA PROPRIEDADE

Oferta: Oferta moderada de imóveis comerciais tipo loja e/ou conjuntos comerciais de grandes dimensões na região.

Demanda: Baixa, evidenciando o momento de mercado de imóveis comerciais na cidade do Rio de Janeiro.

Mercado atual: Desfavorável, contando com alto índice de vacância.

Perspectivas: Como se trata de imóvel comerciais, em região deste tipo de uso consolidado popular, está em retomada dos índices macroeconômicos e fomento do mercado imobiliário após a imunização contra a COVID-19.





6. QUADRO-RESUMO DE VALORES

EMPRESA	LOJA	ENDEREÇO	ÁREA EQUIVALENTE (m ²)	VALOR LOCAÇÃO MENSAL	VALOR JUSTO PARA COMPRA E VENDA	VALOR DE LIQUIDAÇÃO FORÇADA
LASA	012	Estrada do Portela, nº 70, Madureira, Rio de Janeiro - RJ	2.101,27	R\$ 106.190,00	R\$ 15.935.800,00	R\$ 10.726.000,00
TOTAL				R\$ 106.190,00	R\$ 15.935.800,00	R\$ 10.726.000,00





Nº	ENDEREÇO	BAIRRO	CIDADE	UF	ÁREA		TIPO	LOCAL Vlj	PADRÃO	PREÇO PEDIDO		FONTE DE INFORMAÇÃO	
					CONSTRUIDA	EQUIVALENTE				TOTAL	UNITÁRIO	IMOBILIÁRIA	TELEFONE
	Estrada do Portela, nº 70	Madureira	Rio de Janeiro	RJ	3.468,00	2.101,27		5.805,27	Normal				
1	Rua Carvalho de Souza, nº 260	Madureira	Rio de Janeiro	RJ	565,00	565,00	Oferta	4477,57	Normal	R\$ 35.000,00	R\$ 61,95	HELIO ALBERTO MIZRAHI	(21) 98099-3169
2	Avenida Ministro Edgard Romero	Madureira	Rio de Janeiro	RJ	650,00	650,00	Oferta	4817,96	Superior	R\$ 40.000,00	R\$ 61,54	RDS IMÓVEIS	(21) 97166-1122
3	Rua Carvalho de Souza	Madureira	Rio de Janeiro	RJ	1200,00	1200,00	Oferta	4477,57	Normal	R\$ 40.000,00	R\$ 33,33	Família Bacellar	(21) 97042-3615
4	Avenida Ministro Edgard Romero, 200	Madureira	Rio de Janeiro	RJ	900,00	562,50	Oferta	4817,96	Normal	R\$ 35.000,00	R\$ 62,22	REGAL IMOVEIS	(21) 2260-1310
5	Estrada do Portela, nº 1	Madureira	Rio de Janeiro	RJ	800,00	680,00	Oferta	5805,27	Normal	R\$ 40.000,00	R\$ 58,82	JF IMÓVEIS	(21) 99555-5405



N°	ÍNDICES		DIFERENÇA DE ÁREA	VALOR UNITÁRIO	FATORES		TAMANHO	FATOR TOTAL	VALOR HOMOGENEIZADO
	LOCAL Vlj	PADRÃO			OFERTA	LOCAL Vlj			
	5.805,27								
	90								
1	4477,57	90	73,11%	R\$ 61,95	0,90	1,30	1,00	0,85	R\$ 61,34
2	4817,96	100	69,07%	R\$ 61,54	0,90	1,20	0,90	0,86	R\$ 51,87
3	4477,57	90	42,89%	R\$ 33,33	0,90	1,30	1,00	0,93	R\$ 36,27
4	4817,96	90	73,23%	R\$ 62,22	0,90	1,20	1,00	0,85	R\$ 57,23
5	5805,27	90	67,64%	R\$ 58,82	0,90	1,00	1,00	0,87	R\$ 45,98

CÁLCULOS AVALIATÓRIOS	
Número de dados	5
Graus de liberdade	4
"T" de Student 80% bicaudal	1,533
Valor máximo	R\$ 61,34
Valor mínimo	R\$ 36,27
Desvio-padrão	R\$ 9,84
Coefficiente de variação	19,48%

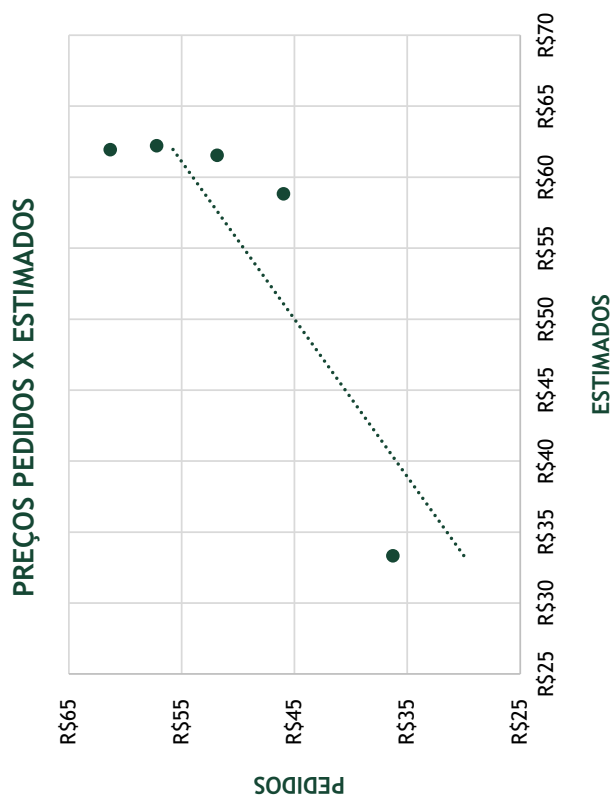
CAMPO DE ARBITRIO	
Limite inferior	R\$ 42,96
Média amostral	R\$ 50,54
Limite superior	R\$ 58,12
AMPLITUDE DO INTERVALO DE CONFIANÇA	
	26,71%
TESTE CHAUVENET	
Valor crítico	1,65
dmax/s	1,097
dmin/s	1,449
RESULTADO	
	permanece
	permanece

INTERVALO DE CONFIANÇA	
Limite inferior	R\$ 43,79
Média amostral	R\$ 50,54
Limite superior	R\$ 57,28
RESUMO	
Valor unitário	R\$ 50,54
Área equivalente (2.101,27
Valor locação	R\$ 106.190,00





RELATÓRIO DE ELEMENTOS						
ELEMENTO	FOTO	ENDEREÇO	ÁREA (m²)	DESCRIÇÃO	VALOR ANUNCIADO	LINK DO ANÚNCIO
1		Rua Carvalho de Souza, nº 260	565,0	Imóvel comercial disponível para locação. Metade do loja onde se instalou a Ricardo Electro.	R\$ 35.000,00	https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-madureira-zona-norte-rio-de-janeiro-565m2-aluguel-R\$35000-Id-2487052290/
2		Avenida Ministro Edgard Romero	650,0	Imóvel comercial disponível para locação, com 10 metros de frente para a rua, estoque, banheiros e escritório.	R\$ 40.000,00	https://www.zapimoveis.com.br/imovel/alu-guel-loja-salao-madureira-zona-norte-rio-de-janeiro-rj-650m2-Id-2616195509/
3		Rua Carvalho de Souza	1200,0	Imóvel comercial disponível para locação, composta ambiente amplo, banheiros, cabines, teto parcialmente rebakado e cofre.	R\$ 40.000,00	https://www.zapimoveis.com.br/imovel/alu-guel-loja-salao-madureira-zona-norte-rio-de-janeiro-rj-1200m2-Id-2550920133/
4		Avenida Ministro Edgard Romero, 200	900,0	Loja disponível para locação, composta por quatro andares na Avenida Ministro Edgard Romero, 200.	R\$ 35.000,00	https://www.zapimoveis.com.br/imovel/alu-guel-loja-salao-madureira-zona-norte-rio-de-janeiro-rj-900m2-Id-2573207198/
5		Estrada do Portela, nº 1	800,0	Loja disponível para locação, composta por 400 m² de piso térreo e 400 m² de sobreloja. Possui piso em porcelanato e frente de loja de 7 metros, além de pé direito alto.	R\$ 40.000,00	https://www.zapimoveis.com.br/imovel/alu-guel-loja-salao-madureira-zona-norte-rio-de-janeiro-rj-800m2-Id-2581899557/





ARRENDAMENTO	VALOR DE REFERENCIA	ÁREA (m²)	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10
Contrato de arrendamento com base em valores de mercado	R\$ 50,54	2.101,27	R\$ 637.129,64	R\$ 1.274.259,28	R\$ 1.274.259,28	R\$ 1.274.259,28	R\$ 1.274.259,28	R\$ 1.274.259,28	R\$ 1.274.259,28	R\$ 1.274.259,28	R\$ 1.274.259,28	R\$ 1.274.259,28
DESPESAS			R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -
RESULTADO OPERACIONAL			R\$ 637.129,64	R\$ 1.274.259,28	R\$ 1.274.259,28	R\$ 1.274.259,28	R\$ 1.274.259,28	R\$ 1.274.259,28	R\$ 1.274.259,28	R\$ 1.274.259,28	R\$ 1.274.259,28	R\$ 1.274.259,28



Taxa de retorno a.a.	5,7%	6,7%	7,7%	8,7%	9,7%
Fluxo de caixa descontado	R\$ 8.906.200,00	R\$ 8.474.000,00	R\$ 8.071.800,00	R\$ 7.697.100,00	R\$ 7.347.500,00
Valor residual	R\$ 22.316.274,62	R\$ 18.990.451,28	R\$ 16.527.357,73	R\$ 14.629.842,49	R\$ 13.123.164,58
Valor residual descontado	R\$ 12.807.400,00	R\$ 9.919.400,00	R\$ 7.864.000,00	R\$ 6.346.700,00	R\$ 5.194.900,00
VALOR OPERACIONAL	R\$ 21.713.600,00	R\$ 18.393.400,00	R\$ 15.935.800,00	R\$ 14.043.800,00	R\$ 12.542.400,00

ITEM	DESCRIÇÃO	GRAU		PONTOS	
		III	I		
1	Caracterização do imóvel avaliando	Completa quanto a todos os fatores analisados	Completa quanto aos fatores utilizados no tratamento	Adoção de situação paradigma	1
2	Quantidade mínima de dados de mercado efetivamente utilizados	12	5	3	2
3	Identificação dos dados de mercado	Apresentação de informações relativas a todas as características dos dados analisados, com foto e observações	Apresentação de informações relativas a todas as características dos dados analisados	Apresentação de informações relativas a todas as características dos dados correspondentes aos fatores utilizados	2
4	Intervalo admissível de ajuste para o conjunto de fatores	0,80 a 1,25	0,50 a 2,00	0,40 a 2,50	2
				GRAU ATINGIDO:	7
					GRAU II

No caso de utilização de menos de cinco dados do mercado, o intervalo admissível de ajuste é de 0,80 a 1,25, pois é desejável que, com número menor de dados de mercado, a amostra seja menos heterogênea.

GRAUS	III	II	I
Pontos mínimos	10	6	4
Itens obrigatórios	Itens 2 e 4 no Grau III, e os demais, no mínimo, no Grau II	Itens 2 e 4 no mínimo no Grau II, e os demais, no mínimo, no Grau I	Todos, no mínimo, no Grau I

GRAU DE PRECISÃO NO CASO DE UTILIZAÇÃO DO TRATAMENTO POR FATORES	
DESCRIÇÃO	GRAU
Amplitude do intervalo de confiança de 80% em torno da estimativa de tendência central	III
<=30 %	II
<=40 %	I
<=50 %	
GRAU ATINGIDO: III	



Na tabela a seguir, identifiquem-se três campos (Graus III, II e I). Para atendimento a cada exigência do Grau I, haverá 1 ponto; do Grau II, 2 pontos; do Grau III, 3 pontos.

Identificação de valor e indicadores de viabilidade

ITEM	ATIVIDADE	PARA IDENTIFICAÇÃO DE VALOR			PONTOS
		GRAU III	GRAU II	GRAU I	
7.5.1.1	Análise operacional do empreendimento	Ampla, com os elementos operacionais devidamente explicitados	Simplificada, com base nos indicadores operacionais	Sintética, com a apresentação dos indicadores básicos operacionais	1
7.5.1.2	Análise das séries históricas do empreendimento ¹	Com base em análise do processo estocástico para as variáveis-chave, em um período mínimo de 36 meses	Com base em análise determinística para prazo mínimo de 24 meses	Com base em análise qualitativa para um prazo mínimo de 12 meses	-
7.5.1.3	Análise setorial e diagnóstico de mercado	De estrutura, conjuntura, tendências e conduta	Da conjuntura	Sintética da conjuntura	1
7.5.1.4	Taxa de desconto	Fundamentada	Justificada	Arbitrada	2
7.5.1.5.1	Escolha de modelo	Probabilístico	Determinístico associado aos cenários	Determinístico	1
7.5.1.5.1	Estrutura básica do fluxo de caixa	Completa	Simplificada	Rendias líquidas	1
7.5.1.5.2	Cenários fundamentados	Mínimo de 5	Mínimo de 3	Mínimo de 1	3
7.5.1.5.3	Análise de sensibilidade	Simulações com apresentação do comportamento gráfico	Simulação com identificação de elasticidade por variável	Simulação única com variação em torno de 10%	-
7.5.1.5.4	Análise de risco	Risco fundamentado	Risco Justificado	Risco arbitrado	1
¹ 56 para empreendimento em operação.					10

Enquadramento dos laudos segundo seu grau de fundamentação (para identificação de valor)

GRAUS	III	II	I
Pontos	Maior ou igual a 22	de 13 a 21	de 7 a 12
Restrições	Máximo de 3 itens em graus inferiores, admitindo-se no máximo um item no Grau I	Máximo de 4 itens em graus inferiores ou não atendidos	Mínimo de 7 itens atendidos

GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO ATINGIDO GRAU I



AMOSTRA	T STUDENT
4	1,533
5	1,476
6	1,44
7	1,415
8	1,397
9	1,383
10	1,372
11	1,363
12	1,356
13	1,35
14	1,345
15	1,341
16	1,337
17	1,333
18	1,33
19	1,328
20	1,325
21	1,323
22	1,321
23	1,319
24	1,318
25	1,316
26	1,315
27	1,314
28	1,313
29	1,311
30	1,31
40	1,303
60	1,296
120	1,289
infinito	1,282



CRITÉRIO DE CHAUVENET - d/s CRÍTICA	
n	d/s
5	1,65
6	1,73
7	1,80
8	1,86
9	1,92
10	1,96
12	2,03
14	2,10
16	2,16
18	2,20
20	2,24
22	2,28
24	2,31
26	2,35
30	2,39
40	2,50
50	2,58
100	2,80
200	3,02
500	3,29
5x10 ³	3,89
5x10 ⁴	4,42
5x10 ⁵	4,89
5x10 ⁶	5,33
5x10 ⁷	5,73





IMÓVEL	ÁREA EQUIVALENTE (m ²)	VALOR DE LOCAÇÃO (R\$)	VALOR DE MERCADO DE VENDA (R\$)	VALOR DE LIQUIDAÇÃO FORÇADA
LOJA 12	2101,27	106.190,00	15.935.800,00	10.726.000,00
TOTAL	2.101,27	106.190,00	15.935.800,00	10.726.000,00



Loja 12 - Fachada (2)



Loja 12 - Fachada (1)





Loja 12 - Parte Interna (1)



Loja 12 - Fachada (3)





Loja 12 - Parte Interna (3)



Loja 12 - Parte Interna (2)





Loja 12 - Parte Interna (5)



Loja 12 - Parte Interna (4)





Loja 12 - Parte Interna (7)



Loja 12 - Parte Interna (6)





Loja 12 - Parte Interna (9)



Loja 12 - Parte Interna (8)





OBJETOS

- Loja na Rua do Imperador, nº 428, Centro, Petrópolis-RJ.
- Lojas na Rua Barão de Tefé, nº 38 e nº 50, Centro, Petrópolis-RJ.

GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO

Grau II conforme NBR 14653-1 e 14653-2.

GRAU DE PRECISÃO

Grau III conforme NBR 14653-1 e 14653-2.



1. METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO

Foi utilizada uma abordagem mista, considerando o Método Comparativo Direto de Dados de Mercado (MCDDM) e o Método da Capitalização de Renda. Primeiramente foi feita uma pesquisa de mercado para estimar o valor de locação praticado na região, levantado através de ofertas de imóveis comerciais similares aos objetos de avaliação. O resultado deste levantamento foi utilizado como *input* em uma projeção de Fluxo de Caixa, que simula o prazo de contrato de locação e que quando descontado a valor presente por uma taxa de desconto adequada ao mercado, resulta no valor justo da propriedade.

1.1. MÉTODO COMPARATIVO DIRETO DE DADOS DE MERCADO - LOCAÇÃO

DEFINIÇÃO

Esse método define o valor do imóvel mediante a comparação com dados mercadológicos de propriedades semelhantes.

Primeiramente, é realizada uma pesquisa, buscando-se a composição de uma amostra representativa de dados de mercado de imóveis com características, tanto quanto possível, similares às do avaliando, com uso de toda a evidência disponível. Essa etapa, que envolve estrutura e estratégia de pesquisa, inicia-se pela caracterização e delimitação do mercado em análise, com o auxílio de teorias e conceitos existentes ou hipóteses advindas de experiências adquiridas pelo avaliador sobre a formação do valor.

Na estrutura de pesquisa, elege-se as variáveis que, a princípio, são relevantes para explicar a formação de valor, e estabelecem-se as supostas relações entre elas e com a variável dependente. Os elementos pesquisados são, então, submetidos a uma homogeneização técnica, feita com auxílio de fatores de ponderação empírica consagrados, que visam à ponderação das características e dos atributos dos dados pesquisados.

IDENTIFICAÇÃO DAS VARIÁVEIS DO MODELO

Variável dependente

Para a especificação correta da variável dependente, é necessária uma investigação no mercado em relação à sua conduta e às formas de expressão dos preços (preço total ou unitário, moeda de referência, formas de pagamento), bem como a observação da homogeneidade nas unidades de medida.

Variáveis independentes

As variáveis independentes referem-se às características físicas (área e frente), localizacionais (bairro, logradouro, distância a polo de influência, entre outros) e econômicas (oferta ou transação, época e condição do negócio – à vista ou a prazo). Devem ser escolhidas com base em teorias existentes, conhecimentos adquiridos, senso comum e outros atributos que se revelem importantes no decorrer dos trabalhos, pois algumas variáveis consideradas no planejamento da pesquisa podem se mostrar pouco relevantes e vice-versa. Sempre que possível, recomenda-se a adoção de variáveis quantitativas.





FATORES DE HOMOGENEIZAÇÃO UTILIZADOS NO LAUDO

FATOR OFERTA

É adotado para elementos em oferta, tendo em vista que, normalmente, sofre uma redução de valor para fechamento do negócio entre 0,8 e 1,0.

OFERTA	
1,00	Realizado/Liquidação
0,90	Oferta
0,80	Especulação

FATOR LOCAL

É adotado para homogeneizar os elementos de pesquisa com o imóvel avaliando em função da sua localização.

LOCAL	
100	Via principal com atividade comercial consolidada
90	Via principal com atividade comercial não consolidada
80	Via secundária com atividade comercial não consolidada

FATOR ÁREA

É adotado para homogeneizar os elementos de pesquisa com o imóvel avaliando, em função da área.

$F = (s/S)^{1/4}$, quando a variação entre as duas áreas for menor do que 30%; ou

$F = (s/S)^{1/8}$, quando a variação entre as duas áreas for maior do que 30%.

Sendo:

s = área do elemento de pesquisa;

S = área do imóvel avaliando.

FATOR PADRÃO

É adotado para homogeneizar os elementos de pesquisa com o imóvel avaliando em função do seu padrão construtivo.

PADRÃO	
100	Superior
90	Normal
80	Inferior

RESULTADOS

Sendo assim, por meio do método comparativo direto, foi possível estimar o valor unitário praticado para locação na região. Consideramos a média do valor homogeneizado como a alternativa mais adequada de apropriação do valor de locação mensal.

RESUMO	
Valor unitário	R\$ 74,43
Área equivalente (m ²)	1.995,49
Valor locação	R\$ 148.520,00

CÁLCULO DA ÁREA EQUIVALENTE

Para efeito de cálculo da área equivalente, foram considerados pesos distintos de acordo com o aspecto de apelo comercial do objeto. Lojas de maior área de vitrine normalmente possuem melhor apelo comercial e melhores condições de apresentar seus produtos. Dessa forma, considerou-se:

Ambiente	Fator
Térreo	1
Mezanino/jirau	0,7
Andares	0,5
Subsolo/depósito	0,3



1.2. MÉTODO DA CAPITALIZAÇÃO DE RENDA

Essa metodologia define a rentabilidade do ativo como sendo o valor operacional, equivalente ao valor descontado do fluxo de caixa líquido futuro. Tal fluxo é composto unicamente pela receita de locação dos espaços, sendo considerado que:

- O valor unitário de locação de cada imóvel (conforme relação apresentada na conclusão) utilizado como referência de mercado e projetado no FCD.
- O prazo de arrendamento estipulado em 10 anos;
- Como resultado líquido do fluxo a receita de arrendamento da propriedade, uma vez que esse tipo de operação considera:
 - Despesas ordinárias quanto extraordinárias, relacionadas ao condomínio, taxas de coleta de lixo, taxa de prevenção de incêndio, água, luz, gás, etc., são de responsabilidade do locatário.
 - Eventuais despesas de conservação das propriedades são de responsabilidade do locatário;
 - Tributos na ordem de qualquer esfera são de propriedade do locatário.
- O fluxo é real (não considera inflação no período) e foi trazido a valor presente por uma taxa de desconto real, equivalente ao retorno do investimento em imóveis com essas características em operações de arrendamento;

- Não foi considerado crescimento real na projeção;
- O fluxo foi perpetuado a partir do último ano da projeção.
- Foi estimado um prazo de 06 meses para eventual locação do imóvel;
- Não foram considerados eventuais valores de luvas dos pontos comerciais na análise.

TAXA DE DESCONTO

A taxa de desconto a ser utilizada para o cálculo do valor presente dos rendimentos determinados no fluxo de caixa projetado representa a rentabilidade mínima exigida pelos investidores. Tendo em vista que o imóvel não possui empréstimos (ou que no modelo de avaliação utilizado, de Fluxo de Caixa do Acionista, o impacto do endividamento do empreendimento já está refletido de forma analítica no fluxo de caixa projetado, sendo assim, para a taxa de desconto), considera-se o retorno estimado exigido por capital próprio.

Essa taxa é calculada pela metodologia *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*, na qual o custo de capital é estimado com base no retorno estimado exigido pelos acionistas do empreendimento.

Normalmente, as taxas livres de risco são baseadas nas taxas de bônus do Tesouro Americano. Para o custo do capital próprio, utilizam-se os títulos com prazo de vinte anos, por ser um período que reflete mais proximamente o conceito de continuidade do empreendimento.





VALOR FINAL ENCONTRADO

Com base no fluxo de caixa operacional projetado para os próximos dez anos e no valor residual do objeto a partir desse período, descontamos os resultados a valor presente, por meio da taxa de desconto real descrita anteriormente.

A título de conservadorismo, foi feita a variação da taxa de desconto em +- 2% dos percentuais. A APSIS considera os valores médios mais aderentes ao objeto.

Taxa de retorno a.a.	5,7%	6,7%	7,7%	8,7%	9,7%
Fluxo de caixa descontado	R\$ 12.456.500,00	R\$ 11.852.100,00	R\$ 11.289.600,00	R\$ 10.765.500,00	R\$ 10.276.600,00
Valor residual	R\$ 31.212.522,58	R\$ 26.560.879,87	R\$ 23.115.888,96	R\$ 20.461.940,75	R\$ 18.354.634,80
Valor residual descontado	R\$ 17.913.000,00	R\$ 13.873.700,00	R\$ 10.998.900,00	R\$ 8.876.700,00	R\$ 7.265.800,00
VALOR OPERACIONAL	R\$ 30.369.500,00	R\$ 25.725.800,00	R\$ 22.288.500,00	R\$ 19.642.200,00	R\$ 17.542.400,00

Custo do capital próprio	$Re = Rf + \beta \times (Rm - Rf) + Rp + Rs$
Rf	Taxa livre de risco: baseia-se na taxa de juros anual do Tesouro Americano para títulos de vinte anos, considerando a inflação americana de longo prazo.
Rm	Risco de mercado: mede a valorização de uma carteira totalmente diversificada de ações para um período de vinte anos.
Rp	Risco-Pais: representa o risco de investimento em um ativo no país em questão, em comparação a um investimento similar em um país considerado seguro.
beta	Ajusta o risco de mercado para o risco de um setor específico.
Alfa	Risco específico: representa o risco de investimento na empresa em análise.

A taxa foi calibrada conforme análise de rentabilidade de pesquisa de elementos em oferta tanto para venda quanto para locação nos locais onde os objetos do trabalho estão localizados.

VALOR RESIDUAL

Depois do término do período projetivo, é considerada a perpetuidade, que contempla todos os fluxos a serem gerados futuramente e os respectivos crescimentos. No último ano previsto, calcula-se a perpetuidade pelo modelo de progressão geométrica, transportando-se o valor, em seguida, para o primeiro ano estimado.

GRAUS DE FUNDAMENTAÇÃO E PRECISÃO

Conforme o item 9 da NBR 14.653-1 (Norma Brasileira para Avaliação de Bens - Parte 1: Procedimentos Gerais), as avaliações podem ser especificadas quanto à fundamentação e à precisão.

“A fundamentação será função do aprofundamento do trabalho avaliatório, com o envolvimento da seleção da metodologia em razão da confiabilidade, qualidade e quantidade dos dados amostrais disponíveis.”

“A precisão será estabelecida quando for possível medir o grau de certeza e o nível de erro tolerável numa avaliação. Depende da natureza do bem, do objetivo da avaliação, da conjuntura do mercado, da abrangência alcançada na coleta de dados (quantidade, qualidade e natureza), da metodologia e dos instrumentos utilizados.”

“Os graus de fundamentação e precisão nas avaliações serão definidos nas demais partes da NBR 14.653, guardado o critério geral de atribuir graus em ordem numérica e crescente, onde o grau I é o menor.”



2. LOCALIZAÇÃO DOS IMÓVEIS



Endereço:	Rua do Imperador, nº 428 e Rua Barão de Teffé, nº 38 e nº 50.
Ocupação:	Residencial/comercial com o índice ocupacional médio.
Infraestrutura:	Iluminação pública, energia elétrica, telefonia, água, esgotos sanitário e pluvial, coleta de lixo e pavimentação asfáltica.
Transporte público:	Ônibus municipais e intermunicipais entorno da região,
Principais acessos:	Rua Paulo Barbosa, Rua do Imperador e Rua Barão de Teffé.



3. DOCUMENTAÇÃO

Para a avaliação dos objetos, foram considerados os seguintes documentos/informações:

- Loja na Rua do Imperador, nº 428 - IPTU
 - Loja na Rua Barão de Tefé, nº 38 - IPTU
 - Loja na Rua Barão de Tefé, nº 50 - IPTU
- Como foram identificadas diferenças materiais entre as informações observadas no IPTU e as planilhas de áreas enviadas pelo cliente, para fins de avaliação foi feito o cálculo de área equivalente utilizando as áreas absolutas do IPTU, e aplicando-se o fates de composição de área equivalente conforme planilha.

Imóvel - Matrícula	Imóvel - Endereço	Área (m ²)
13102	Rua do Imperador, 428	1063,00
13103	Rua Barão de Tefé, 38	1415,00
4444	Rua Barão de Tefé, 50	

- Planilhas de áreas enviada pelo cliente

#Loja 018:

LOJA DE RUA LOJA 0018 - PETRÓPOLIS - RJ RUA DO IMPERADOR, 428/442 - CENTRO RUA BARÃO DE TEFÉ, 38/50 - CENTRO PETRÓPOLIS - RJ ÁREA TOTAL: 2.888,12m ²		
QUADRO DE ÁREAS		
PAVIMENTOS	ÁREA DE CONSTR.(M2)	ÁREA DE VENDAS(M2)
TERRELO	1.331,78	1.178,59
1º PAV.	1.079,02	366,46
2º PAV.	312,37	--
3º PAV.	164,95	--
TOTAL	2.888,12	1.545,07
CONDENSADORES	90,73	





4. DESCRIÇÃO DOS IMÓVEIS

TERRENO

Área total: N/I.
Formato: Regular/retangular.
Solo: Seco.
Topografia: Plana.

CONSTRUÇÕES

Áreas úteis: 3 unidades com áreas úteis entre 1.063,00 m² e 1.415,00 m².
Composição: Os objetos são lojas destinadas à própria Lojas Americanas.

ACABAMENTOS INTERNOS

Estrutura: Concreto armado com fechamento em bloco de concreto e cobertura em telha metálica.
Pisos: Cerâmica e concreto aparente.
Paredes: Pintura sobre bloco de concreto, cerâmica e pintura sobre massa.
Forro: PVC, gesso, telha metálica aparente e laje aparente.
Esquadrias: Ferro, alumínio e madeira.



5. ANÁLISE DA PROPRIEDADE

Oferta:	Média de imóveis comerciais tipo loja e/ou conjuntos comerciais de grandes dimensões na região.
Demanda:	Baixa, evidenciando o momento de mercado de imóveis comerciais no centro da cidade do Rio de Janeiro.
Mercado atual:	Desfavorável, contando com alto índice de vacância.
Perspectivas:	Como se trata de imóveis comerciais, em região desse tipo de uso consolidado, está em retomada dos índices macroeconômicos e fomento do mercado imobiliário após a imunização contra a COVID-19.





6. QUADRO-RESUMO DE VALORES

EMPRESA	LOJA	ENDEREÇO	ÁREA EQUIVALENTE (m ²)	VALOR LOCAÇÃO MENSAL	VALOR JUSTO PARA COMPRA E VENDA	VALOR DE LIQUIDAÇÃO FORÇADA
LASA	018	Rua do Imperador, nº 428 e Rua Barão de Tefé, nº 38 e nº 50, Centro, Petrópolis, RJ	1.995,49	R\$ 148.520,00	R\$ 22.288.500,00	R\$ 15.002.000,00
TOTAL				R\$ 148.520,00	R\$ 22.288.500,00	R\$ 15.002.000,00





N°	ENDEREÇO	BAIRRO	CIDADE	UF	ÁREA		TIPO	LOCAL	PADRÃO	PREÇO PEDIDO			FONTE DE INFORMAÇÃO	
					CONSTRUÍDA	EQUIVALENTE				TOTAL	UNITÁRIO	IMOBILIÁRIA	TELEFONE	
	Rua Barão do Tefé, 38/50 e Rua do Imperador, 428	Vila Imperial	Petrópolis	RJ	2.478,00	1995,49		Via principal com atividade comercial	Normal					
1	Rua Mal Deodoro	Centro	Petrópolis	RJ	400,00	374,20	Oferta	Via principal com atividade comercial	Normal	R\$ 52.900,00	R\$ 141,37	Leonardo Michelli	(24) 2103-4455	
2	Rua do Imperador	Centro	Petrópolis	RJ	770,00	770,00	Oferta	Via principal com atividade comercial	Normal	R\$ 75.000,00	R\$ 97,40	Deivid L. Chibata	(24) 2103-4455	
3	Rua do Imperador	Centro	Petrópolis	RJ	398,00	398,00	Oferta	Via principal com atividade comercial	Inferior	R\$ 35.000,00	R\$ 87,94	Adjuve Imobiliária	(24) 2249-9009	
4	Rua do Imperador, 436	Itaipava	Petrópolis	RJ	433,00	433,00	Oferta	Via principal com atividade comercial	Normal	R\$ 46.000,00	R\$ 106,24	FONSECA IMÓVEIS	(24) 2237-9555	
5	Rua do Imperador	Centro	Petrópolis	RJ	300,00	300,00	Oferta	Via principal com atividade comercial	Normal	R\$ 25.000,00	R\$ 83,33	Gustavo Cordeiro Consultoria Imobiliária	(24) 99221-6777	
6	Rua do Imperador	Centro	Petrópolis	RJ	250,00	390,00	Oferta	Via principal com atividade comercial	Normal	R\$ 29.000,00	R\$ 74,36	Walbert Corretora	(24) 2246-8888	



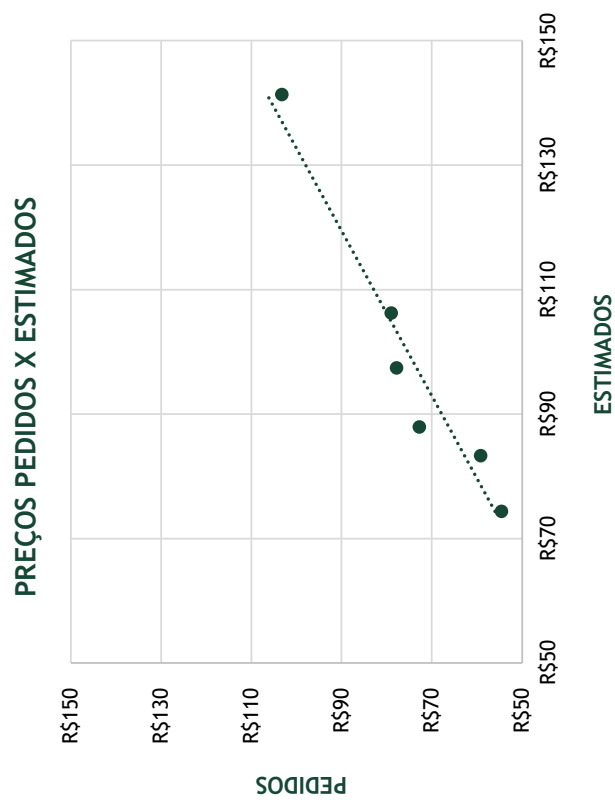
Nº	ÍNDICES		DIFERENÇA DE ÁREA	VALOR UNITÁRIO	FATORES			FATOR TOTAL	VALOR HOMOGENEIZADO
	LOCAL	PADRÃO			OFERTA	LOCAL	PADRÃO		
	100	90							
1	100	90	81,25%	R\$ 141,37	0,90	1,00	0,81	0,73	R\$ 103,21
2	100	90	61,41%	R\$ 97,40	0,90	1,00	0,89	0,80	R\$ 77,82
3	100	80	80,06%	R\$ 87,94	0,90	1,13	0,82	0,83	R\$ 72,79
4	100	90	78,30%	R\$ 106,24	0,90	1,00	0,83	0,74	R\$ 78,99
5	100	90	84,97%	R\$ 83,33	0,90	1,00	0,79	0,71	R\$ 59,18
6	100	90	80,46%	R\$ 74,36	0,90	1,00	0,82	0,73	R\$ 54,57

CÁLCULOS AVALIATIVOS		CAMPO DE ARBITRIO		INTERVALO DE CONFIANÇA	
Número de dados	6	Limite inferior	R\$ 63,26	Limite inferior	R\$ 64,02
Graus de liberdade	5	Média amostral	R\$ 74,43	Média amostral	R\$ 74,43
"T" de Student 80% bicaudal	1,476	Limite superior	R\$ 85,59	Limite superior	R\$ 84,83
Valor máximo	R\$ 103,21	AMPLITUDE DO INTERVALO DE CONFIANÇA		RESUMO	
Valor mínimo	R\$ 54,57			Valor unitário	R\$ 74,43
Desvio-padrão	R\$ 17,26	TESTE CHAUVENET		Área equivalente (m²)	1.995,49
Coefficiente de variação	23,20%	Valor crítico	1,73	Valor locação	R\$ 148.520,00
		dmax/s	1,667		
		dmin/s	1,150		
		RESULTADO	permanece		
			permanece		









ARRENDAMENTO	VALOR DE REFERÊNCIA UNITÁRIO	ÁREA (m ²)	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10
Contrato de arrendamento com base em valores de mercado	R\$ 74,43	1.995,49	R\$ 891.117,52	R\$ 1.782.235,04	R\$ 1.782.235,04	R\$ 1.782.235,04	R\$ 1.782.235,04	R\$ 1.782.235,04	R\$ 1.782.235,04	R\$ 1.782.235,04	R\$ 1.782.235,04	R\$ 1.782.235,04
DESPESAS	R\$		- R\$	- R\$	- R\$	- R\$	- R\$	- R\$	- R\$	- R\$	- R\$	- R\$
RESULTADO OPERACIONAL	R\$		891.117,52	R\$ 1.782.235,04	R\$ 1.782.235,04	R\$ 1.782.235,04	R\$ 1.782.235,04	R\$ 1.782.235,04	R\$ 1.782.235,04	R\$ 1.782.235,04	R\$ 1.782.235,04	R\$ 1.782.235,04





RELATÓRIO DE ELEMENTOS						
ELEMENTO	FOTO	ENDEREÇO	ÁREA (m²)	DESCRIÇÃO	VALOR ANUNCIADO	LINK DO ANÚNCIO
1		Rua Mal Decodoro	400,0	Prédio comercial disponível para locação onde funcionava a antiga casa de festas Village 67, com amplo salão com piso direito alto, bar, banheiros, cozinha industrial, área vip aberta para a natureza, totalizando uma área de 600 m².	R\$ 0,00	https://www.zapimoveis.com.br/imovel/aluguel/loja-sala-cc-itaipava-petropolis-rj-1100m2-id-261079214/
2		Rua do Imperador	770,0	Loja disponível para locação, com 3 andares, cozinha, vestiário e cobertura com área de lazer, totalizando uma área de 770 m².	R\$ 75.000,00	https://www.zapimoveis.com.br/imovel/aluguel/loja-sala-cc-centro-petropolis-rj-770m2-id-2590396038/
3		Rua do Imperador	398,0	Loja disponível para locação, localizada na Rua do Imperador. Com área total de 398 m².	R\$ 35.000,00	https://www.zapimoveis.com.br/imovel/aluguel/loja-sala-cc-centro-petropolis-rj-398m2-id-2608956784/
4		Rua do Imperador, -66	433,0	Loja disponível para locação, localizado no centro de Itaipava, em frente a Casa do Alemão. Com área total de 432,87m², loja com amplo salão, escritório, banheiros, copa-cozinha, depósito, amplo estacionamento frontal e lateral em terreno com área de 2.100m².	R\$ 46.000,00	https://www.zapimoveis.com.br/imovel/aluguel/loja-sala-cc-centro-petropolis-rj-433m2-id-2608956784/
5		Rua do Imperador	300,0	Loja disponível para locação, localizada na Rua do Imperador. Com área total de 300 m².	R\$ 25.000,00	https://www.vivaREAL.com.br/imovel/comercial-centro-sauros-petropolis-300m2-aluguel-RS25000-Id-2559346778/
6		Rua do Imperador	250,0	Loja disponível para locação, localizada no Centro Histórico. Com loja e sobreloja e área total de 250 m².	R\$ 29.000,00	https://www.zapimoveis.com.br/imovel/aluguel/loja-sala-cc-centro-petropolis-rj-250m2-id-2596282462/



Taxa de retorno a.a.	5,7%	6,7%	7,7%	8,7%	9,7%
Fluxo de caixa descontado	R\$ 12.456.500,00	R\$ 11.852.100,00	R\$ 11.289.600,00	R\$ 10.765.500,00	R\$ 10.276.600,00
Valor residual	R\$ 31.212.522,58	R\$ 26.560.879,87	R\$ 23.115.888,96	R\$ 20.461.940,75	R\$ 18.354.634,80
Valor residual descontado	R\$ 17.913.000,00	R\$ 13.873.700,00	R\$ 10.998.900,00	R\$ 8.876.700,00	R\$ 7.265.800,00
VALOR OPERACIONAL	R\$ 30.369.500,00	R\$ 25.725.800,00	R\$ 22.288.500,00	R\$ 19.642.200,00	R\$ 17.542.400,00

ITEM	DESCRIÇÃO	GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO NO CASO DE UTILIZAÇÃO DO TRATAMENTO POR FATORES			PONTOS
		III	II	I	
1	Caracterização do imóvel avaliando	Completa quanto a todos os fatores analisados	Completa quanto aos fatores utilizados no tratamento	Adoção de situação paradigma	1
2	Quantidade mínima de dados de mercado efetivamente utilizados	12	5	3	2
3	Identificação dos dados de mercado	Apresentação de informações relativas a todas as características dos dados analisados, com foto e observações feitas pelo autor do laudo	Apresentação de informações relativas a todas as características dos dados analisados	Apresentação de informações relativas a todas as características dos dados correspondentes aos fatores utilizados	2
4	Intervalo admissível de ajuste para o conjunto de fatores	0,80 a 1,25	0,50 a 2,00	0,40 a 2,50	2
GRAU ATINGIDO: GRAU II					7

No caso de utilização de menos de cinco dados do mercado, o intervalo admissível de ajuste é de 0,80 a 1,25, pois é desejável que, com número menor de dados de mercado, a amostra seja menos heterogênea.

DESCRIÇÃO	GRAU DE PRECISÃO NO CASO DE UTILIZAÇÃO DO TRATAMENTO POR FATORES		
	III	II	I
Amplitude do intervalo de confiança de 80% em torno da estimativa de tendência central	<=30 %	<=40 %	<=50 %
GRAU ATINGIDO: GRAU III			



Na tabela a seguir, identificam-se três campos (Graus III, II e I). Para atendimento a cada exigência do Grau I, haverá 1 ponto; do Grau II, 2 pontos; do Grau III, 3 pontos.

Identificação de valor e indicadores de viabilidade

ITEM	ATIVIDADE	PARA IDENTIFICAÇÃO DE VALOR			PONTOS
		GRAU III	GRAU II	GRAU I	
7.5.1.1	Análise operacional do empreendimento	Ampla, com os elementos operacionais devidamente explicitados	Simplificada, com base nos indicadores operacionais	Sintética, com a apresentação dos indicadores básicos operacionais	1
7.5.1.2	Análise das séries históricas do empreendimento ¹	Com base em análise do processo estocástico para as variáveis-chave, em um período mínimo de 36 meses	Com base em análise determinística para prazo mínimo de 24 meses	Com base em análise qualitativa para um prazo mínimo de 12 meses	-
7.5.1.3	Análise setorial e diagnóstico de mercado	De estrutura, conjuntura, tendências e conduta	Da conjuntura	Sintética da conjuntura	1
7.5.1.4	Taxa de desconto	Fundamentada	Justificada	Arbitrada	2
7.5.1.5.1	Escolha de modelo	Probabilístico	Determinístico associado aos cenários	Determinístico	1
7.5.1.5.1	Estrutura básica do fluxo de caixa	Completa	Simplificada	Rendas líquidas	1
7.5.1.5.2	Cenários fundamentados	Mínimo de 5	Mínimo de 3	Mínimo de 1	3
7.5.1.5.3	Análise de sensibilidade	Simulações com apresentação do comportamento gráfico	Simulação com identificação de elasticidade por variável	Simulação única com variação em torno de 10%	-
7.5.1.5.4	Análise de risco	Risco fundamentado	Risco justificado	Risco arbitrado	1
¹ Só para empreendimento em operação.					10

Enquadramento dos laudos segundo seu grau de fundamentação

(para identificação de valor)

GRAUS	III	II	I
Pontos	Maior ou igual a 22	de 13 a 21	de 7 a 12
Restrições	Máximo de 3 itens em graus inferiores, admitindo-se no máximo um item no Grau I	Máximo de 4 itens em graus inferiores ou não atendidos	Mínimo de 7 itens atendidos

GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO ATINGIDO	GRAU I
--------------------------------	--------





AMOSTRA	T STUDENT
4	1,533
5	1,476
6	1,44
7	1,415
8	1,397
9	1,383
10	1,372
11	1,363
12	1,356
13	1,35
14	1,345
15	1,341
16	1,337
17	1,333
18	1,33
19	1,328
20	1,325
21	1,323
22	1,321
23	1,319
24	1,318
25	1,316
26	1,315
27	1,314
28	1,313
29	1,311
30	1,31
40	1,303
60	1,296
120	1,289
infinito	1,282

CRITÉRIO DE CHAUVENET -	
d/s	CRÍTICA
n	d/s
5	1,65
6	1,73
7	1,80
8	1,86
9	1,92
10	1,96
12	2,03
14	2,10
16	2,16
18	2,20
20	2,24
22	2,28
24	2,31
26	2,35
30	2,39
40	2,50
50	2,58
100	2,80
200	3,02
500	3,29
5x10 ³	3,89
5x10 ⁴	4,42
5x10 ⁵	4,89
5x10 ⁶	5,33
5x10 ⁷	5,73





IMÓVEL	ÁREA EQUIVALENTE (m ²)	VALOR DE LOCAÇÃO (R\$)	VALOR DE MERCADO DE VENDA (R\$)	VALOR DE LIQUIDAÇÃO FORÇADA
LOJA 18	1995,49	148.520,00	22.288.500,00	15.002.000,00
TOTAL	1.995,49	148.520,00	22.288.500,00	15.002.000,00



Fachada Barão De Tefé 2



Fachada Rua Do Imperador 2



Fachada Barão De Tefé 1



Fachada Rua Do Imperador 1





OBJETOS

- Loja na Rua Santo Afonso, nº 285 /297 e na Rua Conde de Bonfim, nº 362, Tijuca, Rio de Janeiro-RJ.

GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO

Grau II conforme NBR 14653-1 e 14653-2.

GRAU DE PRECISÃO

Grau III conforme NBR 14653-1 e 14653-2.



1. METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO

Foi utilizada uma abordagem mista, considerando o Método Comparativo Direto de Dados de Mercado (MCDDM) e o Método da Capitalização de Renda. Primeiramente foi feita uma pesquisa de mercado para estimar o valor de locação praticado na região, levantado através de ofertas de imóveis comerciais similares aos objetos de avaliação. O resultado deste levantamento foi utilizado como *input* em uma projeção de Fluxo de Caixa, que simula o prazo de contrato de locação e que quando descontado a valor presente por uma taxa de desconto adequada ao mercado, resulta no valor justo da propriedade.

1.1. MÉTODO COMPARATIVO DIRETO DE DADOS DE MERCADO - LOCAÇÃO

DEFINIÇÃO

Esse método define o valor do imóvel mediante a comparação com dados mercadológicos de propriedades semelhantes.

Primeiramente, é realizada uma pesquisa, buscando-se a composição de uma amostra representativa de dados de mercado de imóveis com características, tanto quanto possível, similares às do avaliando, com uso de toda a evidência disponível. Essa etapa, que envolve estrutura e estratégia de pesquisa, inicia-se pela caracterização e delimitação do mercado em análise, com o auxílio de teorias e conceitos existentes ou hipóteses advindas de experiências adquiridas pelo avaliador sobre a formação do valor.

Na estrutura de pesquisa, elege-se as variáveis que, a princípio, são relevantes para explicar a formação de valor, e estabelecem-se as supostas relações entre elas e com a variável dependente. Os elementos pesquisados são, então, submetidos a uma homogeneização técnica, feita com auxílio de fatores de ponderação empírica consagrados, que visam à ponderação das características e dos atributos dos dados pesquisados.

IDENTIFICAÇÃO DAS VARIÁVEIS DO MODELO

Variável dependente

Para a especificação correta da variável dependente, é necessária uma investigação no mercado em relação à sua conduta e às formas de expressão dos preços (preço total ou unitário, moeda de referência, formas de pagamento), bem como a observação da homogeneidade nas unidades de medida.

Variáveis independentes

As variáveis independentes referem-se às características físicas (área e frente), localizacionais (bairro, logradouro, distância a polo de influência, entre outros) e econômicas (oferta ou transação, época e condição do negócio – à vista ou a prazo). Devem ser escolhidas com base em teorias existentes, conhecimentos adquiridos, senso comum e outros atributos que se revelem importantes no decorrer dos trabalhos, pois algumas variáveis consideradas no planejamento da pesquisa podem se mostrar pouco relevantes e vice-versa. Sempre que possível, recomenda-se a adoção de variáveis quantitativas.





FATORES DE HOMOGENEIZAÇÃO UTILIZADOS NO LAUDO

FATOR OFERTA

É adotado para elementos em oferta, tendo em vista que, normalmente, sofre uma redução de valor para fechamento do negócio entre 0,8 e 1,0.

OFERTA	
1,00	Realizado/Liquidação
0,90	Oferta
0,80	Especulação

FATOR LOCAL

É adotado para homogeneizar os elementos de pesquisa com o imóvel avaliando em função da sua localização.

OBS: Para os imóveis localizados na cidade do Rio de Janeiro, foi utilizado o serviço de consulta aos índices fiscais dos logradouros do Município para fins de cobrança de IPTU. Esses parâmetros constam na Planta Genérica de Valores, aprovada em lei, e são adotados no cálculo do valor venal dos imóveis para cobrança desse imposto.

FATOR ÁREA

É adotado para homogeneizar os elementos de pesquisa com o imóvel avaliando, em função da área.

$F = (s/S)1/4$, quando a variação entre as duas áreas for menor do que 30%;
ou

$F = (s/S)1/8$, quando a variação entre as duas áreas for maior do que 30%.

Sendo:

s = área do elemento de pesquisa;

S = área do imóvel avaliando.

FATOR PADRÃO

É adotado para homogeneizar os elementos de pesquisa com o imóvel avaliando em função do seu padrão construtivo.

PADRÃO	
100	Superior
90	Normal
80	Inferior

CÁLCULO DA ÁREA EQUIVALENTE

Para efeito de cálculo da área equivalente, foram considerados pesos distintos de acordo com o aspecto de apelo comercial do objeto. Lojas de maior área de vitrine normalmente possuem melhor apelo comercial e melhores condições de apresentar seus produtos. Dessa forma, considerou-se:

Ambiente	Fator
Térreo	1
Mezanino/jirau	0,7
Andares	0,5
Subsolo/depósito	0,3

RESULTADOS

Sendo assim, por meio do método comparativo direto foi possível estimar o valor unitário praticado para locação na região. Consideramos a média do valor homogeneizado como a alternativa mais adequada de apropriação do valor de locação mensal.

RESUMO	
Valor unitário	R\$ 54,39
Área equivalente (m ²)	3.028,43
Valor locação	R\$ 164.700,00



1.2. MÉTODO DA CAPITALIZAÇÃO DE RENDA

Essa metodologia define a rentabilidade do ativo como sendo o valor operacional, equivalente ao valor descontado do fluxo de caixa líquido futuro. Tal fluxo é composto unicamente pela receita de locação dos espaços, sendo considerado que:

- O valor unitário de locação de cada imóvel (conforme relação apresentada na conclusão) utilizado como referência de mercado e projetado no FCD.
- O prazo de arrendamento estipulado em 10 anos;
- Como resultado líquido do fluxo a receita de arrendamento da propriedade, uma vez que esse tipo de operação considera:
 - Despesas ordinárias quanto extraordinárias, relacionadas ao condomínio, taxas de coleta de lixo, taxa de prevenção de incêndio, água, luz, gás, etc., são de responsabilidade do locatário.
 - Eventuais despesas de conservação das propriedades são de responsabilidade do locatário;
 - Tributos na ordem de qualquer esfera são de propriedade do locatário.
- O Fluxo é real (não considera inflação no período) e foi trazido a Valor Presente por uma taxa de desconto real, equivalente ao retorno do investimento em imóveis com essas características em operações de arrendamento;

- Não foi considerado crescimento real na projeção;
- O Fluxo foi perpetuado a partir do último ano da projeção.
- Foi estimado um prazo de 6 meses para eventual locação do imóvel;
- Não foram considerados eventuais valores de luvas dos pontos comerciais na análise.

TAXA DE DESCONTO

A taxa de desconto a ser utilizada para o cálculo do valor presente dos rendimentos determinados no fluxo de caixa projetado representa a rentabilidade mínima exigida pelos investidores. Tendo em vista que o imóvel não possui empréstimos (ou que no modelo de avaliação utilizado, de Fluxo de Caixa do Acionista, o impacto do endividamento do empreendimento já está refletido de forma analítica no fluxo de caixa projetado, sendo assim, para a taxa de desconto), considera-se o retorno estimado exigido por capital próprio.

Essa taxa é calculada pela metodologia *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*, na qual o custo de capital é estimado com base no retorno estimado exigido pelos acionistas do empreendimento.

Normalmente, as taxas livres de risco são baseadas nas taxas de bônus do Tesouro Americano. Para o custo do capital próprio, utilizam-se os títulos com prazo de vinte anos, por ser um período que reflete mais proximamente o conceito de continuidade do empreendimento.





A título de conservadorismo, foi feita a variação da taxa de desconto em +- 2% dos percentuais. A APSIS considera os valores médios mais aderentes ao objeto.

Taxa de retorno a.a.	5,7%	6,7%	7,7%	8,7%	9,7%
Fluxo de caixa descontado	R\$ 13.813.900,00	R\$ 13.143.700,00	R\$ 12.519.900,00	R\$ 11.938.600,00	R\$ 11.396.400,00
Valor residual	R\$ 34.613.742,89	R\$ 29.455.211,90	R\$ 25.634.821,26	R\$ 22.691.673,01	R\$ 20.354.734,49
Valor residual descontado	R\$ 19.865.000,00	R\$ 15.385.500,00	R\$ 12.197.500,00	R\$ 9.844.000,00	R\$ 8.057.600,00
VALOR OPERACIONAL	R\$ 33.678.900,00	R\$ 28.529.200,00	R\$ 24.717.400,00	R\$ 21.782.600,00	R\$ 19.454.000,00

Custo do capital próprio	$Re = Rf + \beta \cdot (Rm - Rf) + Rp + Rs$
Rf	Taxa livre de risco: baseia-se na taxa de juros anual do Tesouro Americano para títulos de vinte anos, considerando a inflação americana de longo prazo.
Rm	Risco de mercado: mede a valorização de uma carteira totalmente diversificada de ações para um período de vinte anos.
Rp	Risco-País: representa o risco de investimento em um ativo no país em questão, em comparação a um investimento similar em um país considerado seguro.
beta	Ajusta o risco de mercado para o risco de um setor específico.
Alfa	Risco específico: representa o risco de investimento na empresa em análise.

A taxa foi calibrada conforme análise de rentabilidade de pesquisa de elementos em oferta tanto para venda quanto para locação nos locais onde os objetos do trabalho estão localizados. VALOR RESIDUAL

Depois do término do período projetivo, é considerada a perpetuidade, que contempla todos os fluxos a serem gerados futuramente e os respectivos crescimentos. No último ano previsto, calcula-se a perpetuidade pelo modelo de progressão geométrica, transportando-se o valor, em seguida, para o primeiro ano estimado.

VALOR FINAL ENCONTRADO

Com base no fluxo de caixa operacional projetado para os próximos dez anos e no valor residual do objeto a partir desse período, descontamos os resultados a valor presente, por meio da taxa de desconto real descrita anteriormente.

GRAUS DE FUNDAMENTAÇÃO E PRECISÃO

Conforme o item 9 da NBR 14.653-1 (Norma Brasileira para Avaliação de Bens - Parte 1: Procedimentos Gerais), as avaliações podem ser especificadas quanto à fundamentação e à precisão.

“A fundamentação será função do aprofundamento do trabalho avaliatório, com o envolvimento da seleção da metodologia em razão da confiabilidade, qualidade e quantidade dos dados amostrais disponíveis.”

“A precisão será estabelecida quando for possível medir o grau de certeza e o nível de erro tolerável numa avaliação. Depende da natureza do bem, do objetivo da avaliação, da conjuntura do mercado, da abrangência alcançada na coleta de dados (quantidade, qualidade e natureza), da metodologia e dos instrumentos utilizados.”

“Os graus de fundamentação e precisão nas avaliações serão definidos nas demais partes da NBR 14.653, guardado o critério geral de atribuir graus em ordem numérica e crescente, onde o grau I é o menor.”



2. LOCALIZAÇÃO DOS IMÓVEIS



Endereço:	Rua Santo Afonso, nº 285/297 e Rua Conde de Bonfim, nº 362.
Ocupação:	Residencial/comercial com o índice ocupacional alto.
Infraestrutura:	Iluminação pública, energia elétrica, telefonia, água, esgotos sanitário e pluvial, coleta de lixo e pavimentação asfáltica.
Transporte público:	Ônibus municipais e intermunicipais e estação de metrô entorno da região,
Principais acessos:	Rua Conde de Bonfim e Rua Santo Afonso.



3. DOCUMENTAÇÃO

Para a avaliação dos objetos, foram considerados os seguintes documentos/informações:

- Loja na Rua Santo Afonso, nº 285 - IPTU
- Loja na Rua Santo Afonso, nº 297 - IPTU
- Loja na Rua Conde de Bonfim, nº 362 - IPTU
- Planilhas de áreas enviada pelo cliente

#Loja 019:

PREDIOS PROPRIOS	
RUA CONDE DE BONFIM, 362A	
RUA SANTO AFONSO, 285/297	
TERRENO – 1.700,36m ²	
PAVIMENTO	AREA DE CONSTR. m ²
SUBSOLO	331,00m ²
1º PAVTO. – LOJA	1.540,05m ²
2º PAVTO. – S.LOJA	1.667,15m ²
3º PAVTO.	821,46m ²
4º PAVTO.	542,72m ²
COBERTURA	94,61m ²
TOTAL	4.996,99m ²

Como foram identificadas diferenças materiais entre as informações observadas no IPTU e as planilhas de áreas enviadas pelo cliente, para fins de avaliação foi feito o cálculo de área equivalente utilizando as áreas absolutas do IPTU, e aplicando-se o fates de composição de área equivalente conforme planilha.

Imóvel - Matrícula	Imóvel - Endereço	Área (m ²)
107304	Rua Santo Afonso, nº 285	1033,00
67229	Rua Santo Afonso, nº 297	2500,00
107305	Rua Conde de Bonfim, nº 362, lj. e lj. A	747,00





4. DESCRIÇÃO DOS IMÓVEIS

TERRENO

Área total:	N/I.
Formato:	Regular/retangular.
Solo:	Seco.
Topografia:	Plana.

CONSTRUÇÕES

Áreas úteis:	Três unidades com áreas úteis entre 747,00 m ² e 2.500,00 m ² .
Composição:	Os objetos são lojas destinadas à própria Lojas Americanas.

ACABAMENTOS INTERNOS

Estrutura:	Concreto armado com fechamento em bloco de concreto e cobertura em telha metálica.
Pisos:	Cerâmica e concreto aparente.
Paredes:	Pintura sobre bloco de concreto, cerâmica e pintura sobre massa.
Forro:	PVC, gesso, telha metálica aparente e laje aparente.
Esquadrias:	Ferro, alumínio e madeira.



5. ANÁLISE DA PROPRIEDADE

Oferta:	Moderada oferta de imóveis comerciais tipo loja e/ou conjuntos comerciais de grandes dimensões na região.
Demanda:	Baixa, evidenciando o momento de mercado de imóveis comerciais na cidade do Rio de Janeiro.
Mercado atual:	Desfavorável, contando com alto índice de vacância.
Perspectivas:	Como se trata de imóveis comerciais, em região deste tipo de uso consolidado, está em retomada dos índices macroeconômicos e fomento do mercado imobiliário após a imunização contra a COVID-19.





6. QUADRO-RESUMO DE VALORES

EMPRESA	LOJA	ENDEREÇO	ÁREA EQUIVALENTE (m ²)	VALOR LOCAÇÃO MENSAL	VALOR JUSTO PARA COMPRA E VENDA	VALOR DE LIQUIDAÇÃO FORÇADA
LASA	019	Rua Santo Afonso, nº 285/297 e Rua Conde de Bonfim, nº 362, Rio de Janeiro - RJ	3.028,43	R\$ 164.700,00	R\$ 24.717.400,00	R\$ 16.637.000,00
TOTAL				R\$ 164.700,00	R\$ 24.717.400,00	R\$ 16.637.000,00





Nº	ENDEREÇO	BAIRRO	CIDADE	UF	CONSTRUIDA	ÁREA EQUIVALENTE	TIPO	LOCAL VJ	PADRÃO	PREÇO PEDIDO		FONTE DE INFORMAÇÃO	
										TOTAL	UNITÁRIO	IMOBILIÁRIA	TELEFONE
	Rua Santo Afonso, 297	Tijuca	Rio de Janeiro	RJ	4.280,00	3028,43		6339,97	Normal				
1	Rua Conde de Bonfim, 204	Tijuca	Rio de Janeiro	RJ	540,00	540,00	Oferta	5255,73	Normal	R\$ 40.000,00	R\$ 74,07	Drª salles	(21) 99974-7932
2	Praça Saenz Peña	Tijuca	Rio de Janeiro	RJ	720,00	556,00	Oferta	6356,84	Normal	R\$ 50.000,00	R\$ 89,93	Alex Coutinho Imóveis	(21) 96417-9902
3	Rua Uruguai, 267	Tijuca	Rio de Janeiro	RJ	400,00	400,00	Oferta	4827,90	Inferior	R\$ 22.000,00	R\$ 55,00	Família Baccellar Imobiliária	(21) 99838-2622
4	Rua Haddock Lobo, 227	Tijuca	Rio de Janeiro	RJ	529,00	428,00	Oferta	4655,60	Superior	R\$ 15.000,00	R\$ 35,05	SOLANGE AZEVEDO IMOVEIS.	(21) 99351-2741
5	Rua Conde de Bonfim, 149	Tijuca	Rio de Janeiro	RJ	800,00	800,00	Oferta	5255,73	Normal	R\$ 45.532,00	R\$ 56,92	Office	(21) 2529-5900
6	Rua Conde de Bonfim, 460	Tijuca	Rio de Janeiro	RJ	419,00	419,00	Oferta	5255,73	Normal	R\$ 15.000,00	R\$ 35,80	Fabio Bernardes imóveis.	(21) 97733-5560
7	Praça Saenz Peña	Tijuca	Rio de Janeiro	RJ	660,00	495,00	Oferta	6356,84	Normal	R\$ 47.000,00	R\$ 94,95	Fabio Bernardes imóveis.	(21) 97733-5560
8	Rua Conde de Bonfim, 214	Tijuca	Rio de Janeiro	RJ	1291,00	1097,35	Oferta	5255,73	Inferior	R\$ 80.000,00	R\$ 72,90	NOVA Imóveis	(21) 97721-0895
9	Pr. Saenz Peña, 45	Tijuca	Rio de Janeiro	RJ	1200,00	655,00	Oferta	6356,84	Inferior	R\$ 30.000,00	R\$ 45,80	SOIMOVEIS TIJUCA	(21) 98032-3149
10	Praça Saenz Peña, 5	Tijuca	Rio de Janeiro	RJ	720,00	480,00	Oferta	6356,84	Normal	R\$ 40.000,00	R\$ 83,33	IMOBRAZ IMOBILIÁRIA	(21) 99466-0864

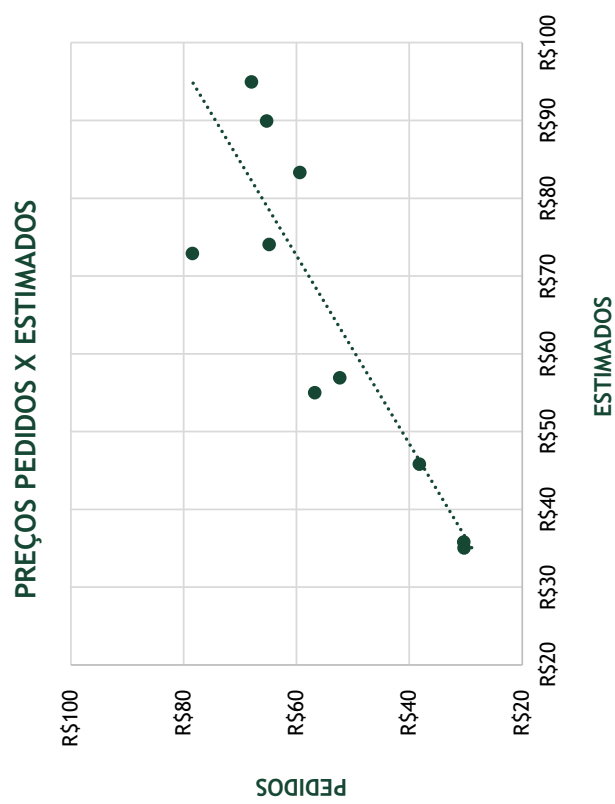
N°	ÍNDICES		DIFERENÇA DE ÁREA	VALOR UNITÁRIO	OFERTA	FATORES		TAMANHO	FATOR TOTAL	VALOR HOMOGENEIZADO
	LOCAL Vlj	PADRÃO				LOCAL Vlj	PADRÃO			
	6339,97	90								
1	5255,73	90	82,17%	R\$ 74,07	0,90	1,21	1,00	0,81	0,88	R\$ 64,83
2	6356,84	90	81,64%	R\$ 89,93	0,90	1,00	1,00	0,81	0,73	R\$ 65,31
3	4827,9	80	86,79%	R\$ 55,00	0,90	1,31	1,13	0,78	1,03	R\$ 56,78
4	4655,6	100	85,87%	R\$ 35,05	0,90	1,36	0,90	0,78	0,86	R\$ 30,27
5	5255,73	90	73,58%	R\$ 56,92	0,90	1,21	1,00	0,85	0,92	R\$ 52,32
6	5255,73	90	86,16%	R\$ 35,80	0,90	1,21	1,00	0,78	0,85	R\$ 30,35
7	6356,84	90	83,65%	R\$ 94,95	0,90	1,00	1,00	0,80	0,72	R\$ 67,96
8	5255,73	80	63,76%	R\$ 72,90	0,90	1,21	1,13	0,88	1,08	R\$ 78,43
9	6356,84	80	78,37%	R\$ 45,80	0,90	1,00	1,13	0,83	0,83	R\$ 38,19
10	6356,84	90	84,15%	R\$ 83,33	0,90	1,00	1,00	0,79	0,71	R\$ 59,42

CÁLCULOS AVALIATIVOS	
Número de dados	10
Graus de liberdade	9
"T" de Student 80% bicaudal	1,383
Valor máximo	R\$ 78,43
Valor mínimo	R\$ 30,27
Desvio-padrão	R\$ 16,49
Coefficiente de variação	30,32%

CAMPO DE ARBITRIO	
Limite inferior	R\$ 46,23
Média amostral	R\$ 54,39
Limite superior	R\$ 62,54
AMPLITUDE DO INTERVALO DE CONFIANÇA	
	26,52%
TESTE CHAUVENET	
Valor critico	1,96
dmax/s	1,458
dmin/s	1,462
	RESULTADO
	permanece
	permanece

INTERVALO DE CONFIANÇA	
Limite inferior	R\$ 47,17
Média amostral	R\$ 54,39
Limite superior	R\$ 61,60
RESUMO	
Valor unitário	R\$ 54,39
Área equivalente (m²)	3.028,43
Valor locação	R\$ 164.700,00









ARRENDAMENTO	VALOR DE REFERENCIA UNITÁRIO	ÁREA (m²)	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10
Contrato de arrendamento com base em valores de mercado	R\$ 54,39	3.028,43	R\$ 988.222,36	R\$ 1.976.444,72	R\$ 1.976.444,72	R\$ 1.976.444,72	R\$ 1.976.444,72	R\$ 1.976.444,72	R\$ 1.976.444,72	R\$ 1.976.444,72	R\$ 1.976.444,72	R\$ 1.976.444,72
DESPESAS			R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -
RESULTADO OPERACIONAL			R\$ 988.222,36	R\$ 1.976.444,72	R\$ 1.976.444,72	R\$ 1.976.444,72	R\$ 1.976.444,72	R\$ 1.976.444,72	R\$ 1.976.444,72	R\$ 1.976.444,72	R\$ 1.976.444,72	R\$ 1.976.444,72








Taxa de retorno a.a.	5,7%	6,7%	7,7%	8,7%	9,7%
Fluxo de caixa descontado	R\$ 13.813.900,00	R\$ 13.143.700,00	R\$ 12.519.900,00	R\$ 11.938.600,00	R\$ 11.396.400,00
Valor residual	R\$ 34.613.742,89	R\$ 29.455.211,90	R\$ 25.634.821,26	R\$ 22.691.673,01	R\$ 20.354.734,49
Valor residual descontado	R\$ 19.865.000,00	R\$ 15.385.500,00	R\$ 12.197.500,00	R\$ 9.844.000,00	R\$ 8.057.600,00
VALOR OPERACIONAL	R\$ 33.678.900,00	R\$ 28.529.200,00	R\$ 24.717.400,00	R\$ 21.782.600,00	R\$ 19.454.000,00



RELATÓRIO DE ELEMENTOS						
ELEMENTO	FOTO	ENDEREÇO	ÁREA (m²)	DESCRIÇÃO	VALOR ANUNCIADO	LINK DO ANÚNCIO
1		Rua Conde de Bonfim, 204	540,0	Loja disponível para locação, dividida em 3 andares e possuindo 6 metros de frente de rua. Se encontra a 500 metros do metrô Saenz Peña	R\$ 40.000,00	https://www.vivareal.com.br/Imovel/ponto-comercial-tijuca-zona-norte-rio-de-janeiro-540m2-aluguel-RS40000-id-258319495/
2		Praça Saenz Peña	720,0	Loja disponível para locação, dividida em 3 andares, sendo 280 mde térreo, 280 m² no segundo andar e 160 m² no terceiro. Possui cozinha e banheiros masculino e feminino	R\$ 50.000,00	https://www.vivareal.com.br/Imovel/ponto-comercial-tijuca-zona-norte-rio-de-janeiro-720m2-aluguel-RS50000-id-258284929/
3		Rua Uruguaí, 267	400,0	Loja disponível para locação, na praça Saenz Peña, de frente para a rua e próxima ao metrô.	R\$ 22.000,00	https://www.vivareal.com.br/Imovel/ponto-comercial-tijuca-zona-norte-rio-de-janeiro-400m2-venda-RS22000-id-2616741162/
4		Rua Haddock Lobo, 727	529,0	Loja disponível para locação, dividida em loja de 190 m² e sobreloja de 340 m², além de recepções, salas e banheiros.	R\$ 15.000,00	https://www.vivareal.com.br/Imovel/ponto-comercial-tijuca-zona-norte-rio-de-janeiro-529m2-aluguel-RS15000-id-2593355550/
5		Rua Conde de Bonfim, 149	800,0	Loja na Tijuca, medindo aproximadamente 799 m² com localização privilegiada e total infraestrutura para abrigar diversos segmentos empresariais tais como: academias, restaurantes, farmácias, mercado entre outros. Região de alto fluxo de clientes e abundância de transporte público. A loja possui 18 vagas.	R\$ 45.532,00	Loja / Salão / Ponto Comercial mobiliado, 798 m² na Zona Norte em Tijuca, Rio de Janeiro - ZAP Imóveis (zapimoveis.com.br)



RELATÓRIO DE ELEMENTOS						
ELEMENTO	FOTO	ENDEREÇO	ÁREA (m²)	DESCRIÇÃO	VALOR ANUNCIADO	LINK DO ANÚNCIO
6		Rua Conde de Bonfim, 460	419,0	Loja disponível para locação, reformada e com banheiros, armários para funcionários, e escada caracol que leva ao segundo pavimento. Antigo ponto onde se localizava a loja Multicoisas, a 300 metros da praça Saenz Peña.	R\$ 15.000,00	https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-tijuca-zona-norte-rio-de-janeiro-419m2-aluguel-R\$15000-00-2646265302/
7		Praça Saenz Peña	660,0	Loja disponível para locação, com 330 m² de loja e 330 m² de estoque.	R\$ 47.000,00	https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-tijuca-zona-norte-rio-de-janeiro-660m2-aluguel-R\$47000-00-2571522395/
8		Rua Conde de Bonfim, 214	1291,0	Loja disponível para locação, onde funcionava o antigo cinema Tijuca Palace. São dois pavimentos com entrada larga e escada grande para o segundo andar. Parte inferior com salas espaçosas dos dois lados, hall de entrada amplo, pé direito alto, janelas dos dois lados e área de circulação aberta. Entrada pela galeria, letreiro de frente para rua e painel de divulgação na parte interna, além de possibilidade de acesso futuro pela rua de trás. Localização privilegiada, 4 minutos andando da Estação de Metrô Saenz Peña, Extra Supermercado, Selfit Tijuca e todo o feito comércio da região.	R\$ 80.000,00	https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-tijuca-zona-norte-rio-de-janeiro-1291m2-venda-R\$16000000-00-2567986271/
9		Pr. Saenz Peña, 45	1200,0	Loja para locação na praça saenz pena ,ao lado do shopping 45, possui mezanino que acompanha a moldura da loja e porão amplo.	R\$ 30.000,00	https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-tijuca-zona-norte-rio-de-janeiro-1200m2-aluguel-R\$30000-00-2565873707/
10		Praça Saenz Peña, 5	720,0	Loja disponível para locação, dividida em 3 andares, totalizando 720 m².	R\$ 40.000,00	https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-tijuca-zona-norte-rio-de-janeiro-720m2-aluguel-R\$40000-00-2561271423/

ITEM	DESCRIÇÃO	GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO NO CASO DE UTILIZAÇÃO DO TRATAMENTO POR FATORES			PONTOS
		III	II	I	
1	Caracterização do imóvel avaliando	Completa quanto a todos os fatores analisados	Completa quanto aos fatores utilizados no tratamento	Adoção de situação paradigma	1
2	Quantidade mínima de dados de mercado efetivamente utilizados	12	5	3	2
3	Identificação dos dados de mercado	Apresentação de informações relativas a todas as características dos dados analisados, com foto e observações feitas pelo autor do laudo	Apresentação de informações relativas a todas as características dos dados analisados	Apresentação de informações relativas a todas as características dos dados correspondentes aos fatores utilizados	2
4	Intervalo admissível de ajuste para o conjunto de fatores	0,80 a 1,25	0,50 a 2,00	0,40 a 2,50	2
GRAU ATINGIDO: GRAU II					7

No caso de utilização de menos de cinco dados do mercado, o intervalo admissível de ajuste é de 0,80 a 1,25, pois é desejável que, com número menor de dados de mercado, a amostra seja menos heterogênea.

DESCRIÇÃO	GRAU DE PRECISÃO NO CASO DE UTILIZAÇÃO DO TRATAMENTO POR FATORES		
	III	II	I
Amplitude do intervalo de confiança de 80% em torno da estimativa de tendência central	<=30 %	<=40 %	<=50 %
GRAU ATINGIDO: GRAU III			



Na tabela a seguir, identifiquem-se três campos (Graus III, II e I). Para atendimento a cada exigência do Grau I, haverá 1 ponto; do Grau II, 2 pontos; do Grau III, 3 pontos.
Identificação de valor e indicadores de viabilidade

ITEM	ATIVIDADE	PARA IDENTIFICAÇÃO DE VALOR			PONTOS
		GRAU III	GRAU II	GRAU I	
7.5.1.1	Análise operacional do empreendimento	Ampla, com os elementos operacionais devidamente explicitados	Simplificada, com base nos indicadores operacionais	Sintética, com a apresentação dos indicadores básicos operacionais	1
7.5.1.2	Análise das séries históricas do empreendimento ¹	Com base em análise do processo estocástico para as variáveis-chave, em um período mínimo de 36 meses	Com base em análise determinística para prazo mínimo de 24 meses	Com base em análise qualitativa para um prazo mínimo de 12 meses	-
7.5.1.3	Análise setorial e diagnóstico de mercado	De estrutura, conjuntura, tendências e conduta	Da conjuntura	Sintética da conjuntura	1
7.5.1.4	Taxa de desconto	Fundamentada	Justificada	Arbitrada	2
7.5.1.5.1	Escolha de modelo	Probabilístico	Determinístico associado aos cenários	Determinístico	1
7.5.1.5.1	Estrutura básica do fluxo de caixa	Completa	Simplificada	Rendias líquidas	1
7.5.1.5.2	Cenários fundamentados	Mínimo de 5	Mínimo de 3	Mínimo de 1	3
7.5.1.5.3	Análise de sensibilidade	Simulações com apresentação do comportamento gráfico	Simulação com identificação de elasticidade por variável	Simulação única com variação em torno de 10%	-
7.5.1.5.4	Análise de risco	Risco fundamentado	Risco Justificado	Risco arbitrado	1
¹ 56 para empreendimento em operação.					10

Enquadramento dos laudos segundo seu grau de fundamentação (para identificação de valor)

GRAUS	III	II	I
Pontos	Maior ou igual a 22	de 13 a 21	de 7 a 12
Restrições	Máximo de 3 itens em graus inferiores, admitindo-se no máximo um item no Grau I	Máximo de 4 itens em graus inferiores ou não atendidos	Mínimo de 7 itens atendidos

GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO ATINGIDO GRAU I

AMOSTRA	T STUDENT
4	1,533
5	1,476
6	1,44
7	1,415
8	1,397
9	1,383
10	1,372
11	1,363
12	1,356
13	1,35
14	1,345
15	1,341
16	1,337
17	1,333
18	1,33
19	1,328
20	1,325
21	1,323
22	1,321
23	1,319
24	1,318
25	1,316
26	1,315
27	1,314
28	1,313
29	1,311
30	1,31
40	1,303
60	1,296
120	1,289
infinito	1,282



CRITÉRIO DE CHAUVENET - d/s CRÍTICA	
n	d/s
5	1,65
6	1,73
7	1,80
8	1,86
9	1,92
10	1,96
12	2,03
14	2,10
16	2,16
18	2,20
20	2,24
22	2,28
24	2,31
26	2,35
30	2,39
40	2,50
50	2,58
100	2,80
200	3,02
500	3,29
5x10 ³	3,89
5x10 ⁴	4,42
5x10 ⁵	4,89
5x10 ⁶	5,33
5x10 ⁷	5,73

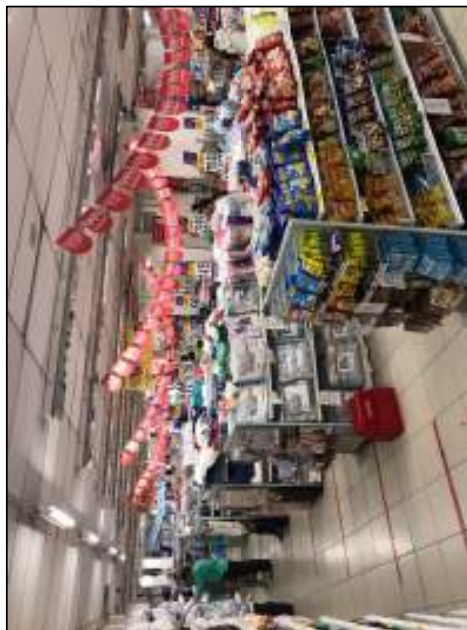




IMÓVEL	ÁREA EQUIVALENTE (m ²)	VALOR DE LOCAÇÃO (R\$)	VALOR DE MERCADO DE VENDA (R\$)	VALOR DE LIQUIDAÇÃO FORÇADA
LOJA 19	3028,43	164.700,00	24.717.400,00	16.637.000,00
TOTAL	3.028,43	164.700,00	24.717.400,00	16.637.000,00



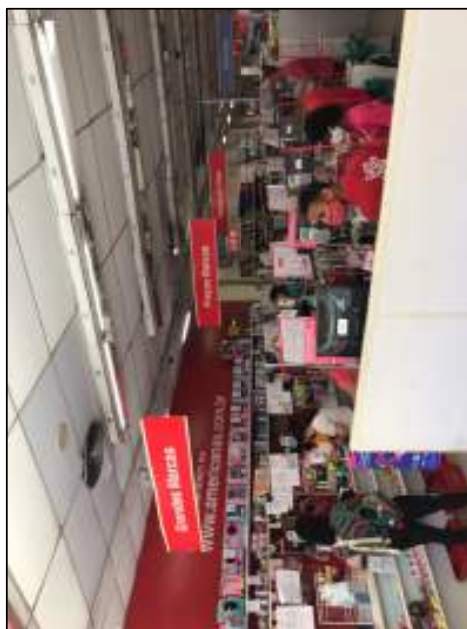
Loja 19 - Fachada (2)



Loja 19 - Parte Interna (2)



Loja 19 - Fachada (1)



Loja 19 - Parte Interna (1)





Loja 19 - Parte Interna (4)



Loja 19 - Parte Interna (3)





Loja 19 - Parte Interna (6)



Loja 19 - Parte Interna (5)





OBJETOS

- Loja na Av. Nossa Senhora de Copacabana, nº 622/620 e na Rua Figueiredo Magalhães, nº 236/248, Copacabana, Rio de Janeiro-RJ.

GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO

Grau II conforme NBR 14653-1 e 14653-2.

GRAU DE PRECISÃO

Grau III conforme NBR 14653-1 e 14653-2.



1. METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO

Foi utilizada uma abordagem mista, considerando o Método Comparativo Direto de Dados de Mercado (MCDDM) e o Método da Capitalização de Renda. Primeiramente foi feita uma pesquisa de mercado para estimar o valor de locação praticado na região, levantado através de ofertas de imóveis comerciais similares aos objetos de avaliação. O resultado deste levantamento foi utilizado como *input* em uma projeção de Fluxo de Caixa, que simula o prazo de contrato de locação e que quando descontado a valor presente por uma taxa de desconto adequada ao mercado, resulta no valor justo da propriedade.

1.1. MÉTODO COMPARATIVO DIRETO DE DADOS DE MERCADO - LOCAÇÃO

DEFINIÇÃO

Esse método define o valor do imóvel mediante a comparação com dados mercadológicos de propriedades semelhantes.

Primeiramente, é realizada uma pesquisa, buscando-se a composição de uma amostra representativa de dados de mercado de imóveis com características, tanto quanto possível, similares às do avaliando, com uso de toda a evidência disponível. Essa etapa, que envolve estrutura e estratégia de pesquisa, inicia-se pela caracterização e delimitação do mercado em análise, com o auxílio de teorias e conceitos existentes ou hipóteses advindas de experiências adquiridas pelo avaliador sobre a formação do valor.

Na estrutura de pesquisa, elege-se as variáveis que, a princípio, são relevantes para explicar a formação de valor, e estabelecem-se as supostas relações entre elas e com a variável dependente. Os elementos pesquisados são, então, submetidos a uma homogeneização técnica, feita com auxílio de fatores de ponderação empírica consagrados, que visam à ponderação das características e dos atributos dos dados pesquisados.

IDENTIFICAÇÃO DAS VARIÁVEIS DO MODELO

Variável dependente

Para a especificação correta da variável dependente, é necessária uma investigação no mercado em relação à sua conduta e às formas de expressão dos preços (preço total ou unitário, moeda de referência, formas de pagamento), bem como a observação da homogeneidade nas unidades de medida.

Variáveis independentes

As variáveis independentes referem-se às características físicas (área e frente), localizacionais (bairro, logradouro, distância a polo de influência, entre outros) e econômicas (oferta ou transação, época e condição do negócio – à vista ou a prazo). Devem ser escolhidas com base em teorias existentes, conhecimentos adquiridos, senso comum e outros atributos que se revelem importantes no decorrer dos trabalhos, pois algumas variáveis consideradas no planejamento da pesquisa podem se mostrar pouco relevantes e vice-versa. Sempre que possível, recomenda-se a adoção de variáveis quantitativas.





FATORES DE HOMOGENEIZAÇÃO UTILIZADOS NO LAUDO

FATOR OFERTA

É adotado para elementos em oferta, tendo em vista que, normalmente, sofre uma redução de valor para fechamento do negócio entre 0,8 e 1,0.

OFERTA	
1,00	Realizado/Liquidação
0,90	Oferta
0,80	Especulação

FATOR LOCAL

É adotado para homogeneizar os elementos de pesquisa com o imóvel avaliando em função da sua localização.

OBS: Para os imóveis localizados na cidade do Rio de Janeiro, foi utilizado o serviço de consulta aos índices fiscais dos logradouros do Município para fins de cobrança de IPTU. Esses parâmetros constam na Planta Genérica de Valores, aprovada em lei, e são adotados no cálculo do valor venal dos imóveis para cobrança desse imposto.

FATOR ÁREA

É adotado para homogeneizar os elementos de pesquisa com o imóvel avaliando, em função da área.

$F = (s/S)1/4$, quando a variação entre as duas áreas for menor do que 30%;
ou

$F = (s/S)1/8$, quando a variação entre as duas áreas for maior do que 30%.

Sendo:

s = área do elemento de pesquisa;

S = área do imóvel avaliando.

FATOR PADRÃO

É adotado para homogeneizar os elementos de pesquisa com o imóvel avaliando em função do seu padrão construtivo.

PADRÃO	
100	Superior
90	Normal
80	Inferior

CÁLCULO DA ÁREA EQUIVALENTE

Para efeito de cálculo da área equivalente, foram considerados pesos distintos de acordo com o aspecto de apelo comercial do objeto. Lojas de maior área de vitrine normalmente possuem melhor apelo comercial e melhores condições de apresentar seus produtos. Dessa forma, considerou-se:

Ambiente	Fator
Térreo	1
Mezanino/jirau	0,7
Andares	0,5
Subsolo/depósito	0,3

RESULTADOS

Sendo assim, por meio do método comparativo direto foi possível estimar o valor unitário praticado para locação na região. Consideramos a média do valor homogeneizado como a alternativa mais adequada de apropriação do valor de locação mensal.

IMÓVEL A

RESUMO	
Valor unitário	R\$ 103,34
Área equivalente (m ²)	607,73
Valor locação	R\$ 62.800,00

IMÓVEL B

RESUMO	
Valor unitário	R\$ 130,10
Área equivalente (m ²)	96,14
Valor locação	R\$ 12.510,00

IMÓVEL C

RESUMO	
Valor unitário	R\$ 101,13
Área equivalente (m ²)	938,57
Valor locação	R\$ 94.920,00

IMÓVEL D

RESUMO	
Valor unitário	R\$ 115,21
Área equivalente (m ²)	322,14
Valor locação	R\$ 37.110,00



1.2. MÉTODO DA CAPITALIZAÇÃO DE RENDA

Essa metodologia define a rentabilidade do ativo como sendo o valor operacional, equivalente ao valor descontado do fluxo de caixa líquido futuro. Tal fluxo é composto unicamente pela receita de locação dos espaços, sendo considerado que:

- O valor unitário de locação de cada imóvel (conforme relação apresentada na conclusão) utilizado como referência de mercado e projetado no FCD.
- O prazo de arrendamento estipulado em 10 anos;
- Como resultado líquido do fluxo a receita de arrendamento da propriedade, uma vez que esse tipo de operação considera:
 - Despesas ordinárias quanto extraordinárias, relacionadas ao condomínio, taxas de coleta de lixo, taxa de prevenção de incêndio, água, luz, gás, etc, são de responsabilidade do locatário.
 - Eventuais despesas de conservação das propriedades são de responsabilidade do locatário;
 - Tributos na ordem de qualquer esfera são de propriedade do locatário.
- O Fluxo é real (não considera inflação no período) e foi trazido a Valor Presente por uma taxa de desconto real, equivalente ao retorno do investimento em imóveis com essas características em operações de arrendamento;

- Não foi considerado crescimento real na projeção;
- O Fluxo foi perpetuado a partir do último ano da projeção.
- Foi estimado um prazo de 6 meses para eventual locação do imóvel;
- Não foram considerados eventuais valores de luvas dos pontos comerciais na análise.

TAXA DE DESCONTO

A taxa de desconto a ser utilizada para o cálculo do valor presente dos rendimentos determinados no fluxo de caixa projetado representa a rentabilidade mínima exigida pelos investidores. Tendo em vista que o imóvel não possui empréstimos (ou que no modelo de avaliação utilizado, de Fluxo de Caixa do Acionista, o impacto do endividamento do empreendimento já está refletido de forma analítica no fluxo de caixa projetado, sendo assim, para a taxa de desconto), considera-se o retorno estimado exigido por capital próprio.

Essa taxa é calculada pela metodologia *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*, na qual o custo de capital é estimado com base no retorno estimado exigido pelos acionistas do empreendimento.

Normalmente, as taxas livres de risco são baseadas nas taxas de bônus do Tesouro Americano. Para o custo do capital próprio, utilizam-se os títulos com prazo de vinte anos, por ser um período que reflete mais proximamente o conceito de continuidade do empreendimento.





■ IMÓVEL A

Taxa de retorno a.a.	5,7%	6,7%	7,7%	8,7%	9,7%
Fluxo de caixa descontado	RS 5.267.200,00	RS 5.011.600,00	RS 4.773.700,00	RS 4.552.100,00	RS 4.346.400,00
Valor residual	RS 13.197.992,27	RS 11.231.078,37	RS 9.774.386,57	RS 8.452.185,52	RS 7.761.126,25
Valor residual descontado	RS 7.574.400,00	RS 5.866.400,00	RS 4.650.800,00	RS 3.753.500,00	RS 3.072.300,00
VALOR OPERACIONAL	RS 12.641.600,00	RS 10.876.000,00	RS 9.424.500,00	RS 8.305.600,00	RS 7.417.700,00

■ IMÓVEL B

Taxa de retorno a.a.	5,7%	6,7%	7,7%	8,7%	9,7%
Fluxo de caixa descontado	RS 1.049.000,00	RS 998.100,00	RS 950.800,00	RS 906.600,00	RS 865.400,00
Valor residual	RS 2.628.550,02	RS 2.236.813,80	RS 1.946.095,28	RS 1.723.194,10	RS 1.548.728,18
Valor residual descontado	RS 1.508.500,00	RS 1.168.400,00	RS 926.300,00	RS 747.500,00	RS 611.900,00
VALOR OPERACIONAL	RS 2.557.500,00	RS 2.166.500,00	RS 1.877.100,00	RS 1.654.100,00	RS 1.477.300,00

■ IMÓVEL C

Taxa de retorno a.a.	5,7%	6,7%	7,7%	8,7%	9,7%
Fluxo de caixa descontado	RS 7.960.700,00	RS 7.574.400,00	RS 7.144.900,00	RS 6.880.000,00	RS 6.567.500,00
Valor residual	RS 19.947.159,57	RS 16.974.400,86	RS 14.772.792,44	RS 13.076.719,83	RS 11.729.992,76
Valor residual descontado	RS 11.447.800,00	RS 8.866.300,00	RS 7.029.100,00	RS 5.672.900,00	RS 4.643.400,00
VALOR OPERACIONAL	RS 19.408.500,00	RS 16.440.700,00	RS 14.244.000,00	RS 12.552.900,00	RS 11.210.900,00

■ IMÓVEL D

Taxa de retorno a.a.	5,7%	6,7%	7,7%	8,7%	9,7%
Fluxo de caixa descontado	RS 3.112.600,00	RS 2.961.600,00	RS 2.821.100,00	RS 2.690.100,00	RS 2.567.900,00
Valor residual	RS 7.799.401,34	RS 6.637.046,45	RS 5.776.210,33	RS 5.113.040,38	RS 4.586.465,67
Valor residual descontado	RS 4.476.100,00	RS 3.466.800,00	RS 2.748.400,00	RS 2.218.100,00	RS 1.815.600,00
VALOR OPERACIONAL	RS 7.588.700,00	RS 6.428.400,00	RS 5.569.500,00	RS 4.908.200,00	RS 4.383.500,00

$$Re = Rf + \beta \cdot (Rm - Rf) + Rp + R_s$$

Custo do capital próprio	
Rf	Taxa livre de risco: baseia-se na taxa de juros anual do Tesouro Americano para títulos de vinte anos, considerando a inflação americana de longo prazo.
Rm	Risco de mercado: mede a valorização de uma carteira totalmente diversificada de ações para um período de vinte anos.
Rp	Risco-País: representa o risco de investimento em um ativo no país em questão, em comparação a um investimento similar em um país considerado seguro.
beta	Ajusta o risco de mercado para o risco de um setor específico.
Alfa	Risco específico: representa o risco de investimento na empresa em análise.

A taxa foi calibrada conforme análise de rentabilidade de pesquisa de elementos em oferta tanto para venda quanto para locação nos locais onde os objetos do trabalho estão localizados.

VALOR RESIDUAL

Depois do término do período projetivo, é considerada a perpetuidade, que contempla todos os fluxos a serem gerados futuramente e os respectivos crescimentos. No último ano previsto, calcula-se a perpetuidade pelo modelo de progressão geométrica, transportando-se o valor, em seguida, para o primeiro ano estimado.

RESULTADOS

Com base no fluxo de caixa operacional projetado para os próximos dez anos e no valor residual do objeto a partir desse período, descontamos os resultados a valor presente, por meio da taxa de desconto real descrita anteriormente.

A título de conservadorismo, foi feita a variação da taxa de desconto em +- 2% dos percentuais. A APSIS considera os valores médios mais aderentes ao objeto.



GRAUS DE FUNDAMENTAÇÃO E PRECISÃO

Conforme o item 9 da NBR 14.653-1 (Norma Brasileira para Avaliação de Bens - Parte 1: Procedimentos Gerais), as avaliações podem ser especificadas quanto à fundamentação e à precisão.

“A fundamentação será função do aprofundamento do trabalho avaliatório, com o envolvimento da seleção da metodologia em razão da confiabilidade, qualidade e quantidade dos dados amostrais disponíveis.”

“A precisão será estabelecida quando for possível medir o grau de certeza e o nível de erro tolerável numa avaliação. Depende da natureza do bem, do objetivo da avaliação, da conjuntura do mercado, da abrangência alcançada na coleta de dados (quantidade, qualidade e natureza), da metodologia e dos instrumentos utilizados.”

“Os graus de fundamentação e precisão nas avaliações serão definidos nas demais partes da NBR 14.653, guardado o critério geral de atribuir graus em ordem numérica e crescente, onde o grau I é o menor.”



2. LOCALIZAÇÃO DOS IMÓVEIS



Endereço: Avenida Nossa Senhora de Copacabana, nº 620 e 622; Sblj 201 e 202; Ap. 301,302, 303 e 304 e Rua Figueiredo de Magalhães, nº 248 e 236.

Ocupação: Residencial/comercial com o índice ocupacional alto.

Infraestrutura: Iluminação pública, energia elétrica, telefonia, água, esgotos sanitário e pluvial, coleta de lixo e pavimentação asfáltica.

Transporte público: Ônibus municipais e intermunicipais e estação de metrô entorno da região,

Principais acessos: Avenida Nossa Senhora de Copacabana e Rua Figueiredo de Magalhães.



3. DOCUMENTAÇÃO

Para a avaliação dos objetos, foram considerados os seguintes documentos/informações:

- Loja na Avenida Nossa Senhora de Copacabana, nº 622, Sb. 201/202, Ap. 301/302/303/304 - IPTU
- Loja na Avenida Nossa Senhora de Copacabana, nº 620 - Planilha enviada pelo cliente.
- Loja na Rua Figueiredo Magalhães, nº 248 - IPTU
- Loja na Rua Figueiredo Magalhães, nº 236 - IPTU

Imóvel - Matrícula	Imóvel - Endereço	Área (m²)
103571	Av. Nossa Senhora de Copacabana, nº 622, sbj. 201	
103572	Av. Nossa Senhora de Copacabana, nº 622, sbj. 202	
103573	Av. Nossa Senhora de Copacabana, nº 622, ap. 301	
103574	Av. Nossa Senhora de Copacabana, nº 622, ap. 302	1645,00
103575	Av. Nossa Senhora de Copacabana, nº 622, ap. 303	
103576	Av. Nossa Senhora de Copacabana, nº 622, ap. 304	
70206	N.S. Copabana, 620	210,00
103577	Rua Figueiredo Magalhães, nº 248	978,00
75898	Rua Figueiredo Magalhães, nº 236	118,00

#Loja 020:

IMÓVEL	QUADRO ÁREAS / PROPRIETÁRIO				TOTAL VENDAS
	1ª PAV. - LOJA		2ª PAV. - S/LOJA		
	PROPRIETÁRIO	ÁREA	PROPRIETÁRIO	ÁREA	
A	SÃO CARLOS	346,74m2	SÃO CARLOS	372,84m2	719,58m2
B	SÃO CARLOS	96,14m2	-	-	96,14m2
C	TERCEIROS	546,70m2	-	-	546,70m2
D	-	-	SÃO CARLOS	559,82m2	559,82m2
	AUCHAL	210,00m2	AUCHAL	160,20m2	370,20m2
					2.292,44m2

Como foram identificadas diferenças materiais entre as informações observadas no IPTU e as planilhas de áreas enviadas pelo cliente, para fins de avaliação deste objeto específico, foi utilizado o quadro de áreas enviado pelo cliente pois o mesmo apresenta segregação entre as áreas e os proprietários de forma específica, impossibilitando a extrapolação para as áreas identificadas nas matrículas/guias de IPTU.





4. DESCRIÇÃO DOS IMÓVEIS

TERRENO

Área total: N/I.
Formato: Regular/retangular.
Solo: Seco.
Topografia: Plana.

CONSTRUÇÕES

Áreas úteis: 9 unidades com áreas úteis entre 118,0 m² e 1.645,0 m².
Composição: Os objetos são lojas destinadas à própria Lojas Americanas.

ACABAMENTOS INTERNOS

Estrutura: Concreto armado com fechamento em bloco de concreto e cobertura em telha metálica.
Pisos: Cerâmica e concreto aparente.
Paredes: Pintura sobre bloco de concreto, cerâmica e pintura sobre massa.
Forro: PVC, gesso, telha metálica aparente e laje aparente.
Esquadrias: Ferro, alumínio e madeira.



5. ANÁLISE DA PROPRIEDADE

Oferta:	Grande oferta de imóveis comerciais tipo loja e/ou conjuntos comerciais seja de pequenas ou grandes dimensões na região.
Demanda:	Baixa, evidenciando o momento de mercado de imóveis comerciais na Zona Sul da cidade do Rio de Janeiro.
Mercado atual:	Desfavorável, contando com alto índice de vacância.
Perspectivas:	Como se trata de imóveis comerciais, em região deste tipo de uso consolidado com alto valor agregado, está em retomada dos índices macroeconômicos e fomento do mercado imobiliário após a imunização contra a COVID-19.





6. QUADRO-RESUMO DE VALORES

EMPRESA	LOJA	IMÓVEL	ENDEREÇO	ÁREA EQUIVALENTE (m ²)	VALOR LOCAÇÃO MENSAL	VALOR JUSTO PARA COMPRA E VENDA	VALOR DE LIQUIDAÇÃO FORÇADA
LASA	020	A	Rua Figueiredo Magalhães, nº 236/248, Copacabana, Rio de Janeiro - RJ	607,73	R\$ 62.800,00	R\$ 9.424.500,00	R\$ 6.344.000,00
LASA	020	B	Rua Figueiredo Magalhães, nº 236/248, Copacabana, Rio de Janeiro - RJ	96,14	R\$ 12.510,00	R\$ 1.877.100,00	R\$ 1.263.000,00
LASA	020	C	Avenida N. Sra de Copacabana, nº 620/622, Copacabana, Rio de Janeiro - RJ	938,57	R\$ 94.920,00	R\$ 14.244.000,00	R\$ 9.588.000,00
LASA	020	D	Avenida N. Sra de Copacabana, nº 620/622, Copacabana, Rio de Janeiro - RJ	322,14	R\$ 37.110,00	R\$ 5.569.500,00	R\$ 3.749.000,00
TOTAL				1964,58	R\$ 207.340,00	R\$ 31.115.100,00	R\$ 20.944.000,00





Nº	ENDEREÇO	BAIRRO	CIDADE	UF	CONSTRUIDA	ÁREA EQUIVALENTE	TIPO	LOCAL VJ	PADRÃO	PREÇO PEDIDO		FONTE DE INFORMAÇÃO	
										TOTAL	UNITÁRIO	IMOBILIÁRIA	TELEFONE
	Rua Figueiredo de Magalhães	Copacabana	Rio de Janeiro	RJ	719,58	607,73		7816,86	Normal				
1	Avenida Nossa Senhora de Copacabana, nº 664	Copacabana	Rio de Janeiro	RJ	96	70,40	Oferta	8017,3	Normal	R\$ 13.000,00	R\$ 184,66	Rubens Cavalcanti Consultoria Imobiliária Ltda.	(21) 99996-1346
2	Rua Domingos Ferreira, 66	Copacabana	Rio de Janeiro	RJ	275	275,00	Oferta	6804,61	Normal	R\$ 26.000,00	R\$ 94,55	Wesley Caique dos Santos Cunha	(21) 99711-3135
3	Avenida Princesa Isabel	Copacabana	Rio de Janeiro	RJ	300	255,00	Oferta	6804,61	Normal	R\$ 32.000,00	R\$ 125,49	CENTRO JURIDICO DE ADMINISTRAÇÃO DE IMOVEIS LTDA	(21) 99325-8070
4	Avenida Nossa Senhora de Copacabana, 1145	Copacabana	Rio de Janeiro	RJ	516	438,60	Oferta	7816,86	Superior	R\$ 65.000,00	R\$ 148,20	IMOBILIAS IMOBILIÁRIA	(21) 99466-0864
5	Avenida Nossa Senhora de Copacabana	Copacabana	Rio de Janeiro	RJ	400	400,00	Oferta	7816,86	Superior	R\$ 57.000,00	R\$ 142,50	RDS IMOVEIS	(21) 97166-1122
6	Rua Raimundo Correia	Copacabana	Rio de Janeiro	RJ	238	205,50	Oferta	6302,95	Normal	R\$ 15.000,00	R\$ 72,99	(21) 98158-9098	(21) 98158-9098



Nº	ÍNDICES		DIFERENÇA DE ÁREA	VALOR UNITÁRIO	FATORES		PADRÃO	TAMANHO		FATOR TOTAL	VALOR HOMOGENEIZADO
	LOCAL Vlj	PADRÃO			OFERTA	LOCAL Vlj		PADRÃO	TAMANHO		
7816,86											
90											
1	8017,3	90	88,42%	R\$ 184,66	0,90	0,97	1,00	0,76	0,67	0,67	R\$ 123,77
2	6804,61	90	54,75%	R\$ 94,55	0,90	1,15	1,00	0,91	0,94	0,94	R\$ 88,52
3	6804,61	90	58,04%	R\$ 125,49	0,90	1,15	1,00	0,90	0,93	0,93	R\$ 116,40
4	7816,86	100	27,83%	R\$ 148,20	0,90	1,00	0,90	0,92	0,75	0,75	R\$ 110,64
5	7816,86	100	34,18%	R\$ 142,50	0,90	1,00	0,90	0,95	0,77	0,77	R\$ 109,55
6	6302,95	90	66,19%	R\$ 72,99	0,90	1,24	1,00	0,87	0,97	0,97	R\$ 71,15

CÁLCULOS AVALIATIVOS	
Número de dados	6
Graus de liberdade	5
T ² de Student 80% bicaudal	1,476
Valor máximo	R\$ 123,77
Valor mínimo	R\$ 71,15
Desvio-padrão	R\$ 19,67
Coefficiente de variação	19,04%

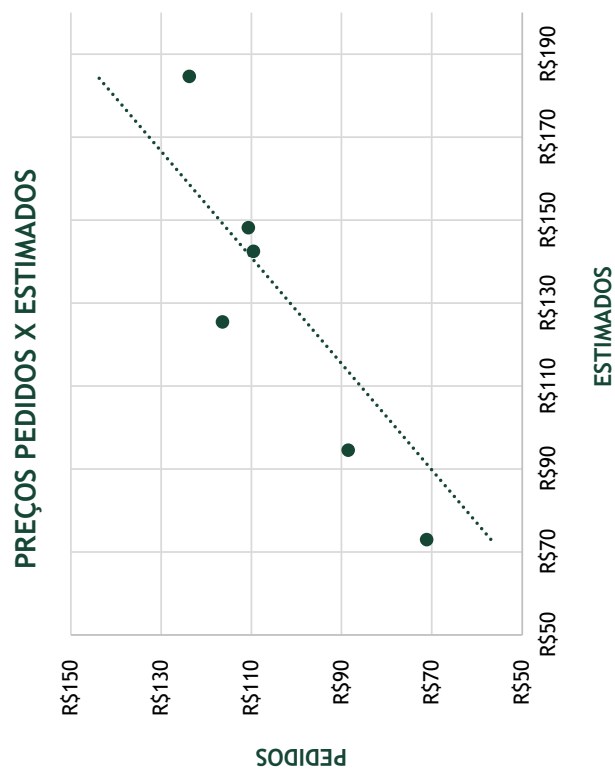
CAMPO DE ARBITRIO	
Limite inferior	R\$ 87,84
Média amostral	R\$ 103,34
Limite superior	R\$ 118,84
AMPLITUDE DO INTERVALO DE CONFIANÇA	
	22,95%
TESTE CHAUVENET	
Valor crítico	1,73
dmax/s	1,038
dmin/s	1,636
	RESULTADO
	permanece

INTERVALO DE CONFIANÇA	
Limite inferior	R\$ 91,48
Média amostral	R\$ 103,34
Limite superior	R\$ 115,19
RESUMO	
Valor unitário	R\$ 103,34
Área equivalente (m²)	607,73
Valor locação	R\$ 62.800,00





ARRENDAMENTO	VALOR DE REFERENCIA	ÁREA (m²)	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10
Contrato de arrendamento com base em valores de mercado	R\$ 103,34	607,73	R\$ 376.802,68	R\$ 753.605,36	R\$ 753.605,36	R\$ 753.605,36	R\$ 753.605,36	R\$ 753.605,36	R\$ 753.605,36	R\$ 753.605,36	R\$ 753.605,36	R\$ 753.605,36
DESPESAS	R\$		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
RESULTADO OPERACIONAL	R\$		376.802,68	753.605,36	753.605,36	753.605,36	753.605,36	753.605,36	753.605,36	753.605,36	753.605,36	753.605,36





Taxa de retorno a.a.	5,7%	6,7%	7,7%	8,7%	9,7%
Fluxo de caixa descontado	R\$ 5.267.200,00	R\$ 5.011.600,00	R\$ 4.773.700,00	R\$ 4.552.100,00	R\$ 4.345.400,00
Valor residual	R\$ 13.197.992,27	R\$ 11.231.078,37	R\$ 9.774.388,57	R\$ 8.652.185,52	R\$ 7.761.126,25
Valor residual descontado	R\$ 7.574.400,00	R\$ 5.866.400,00	R\$ 4.650.800,00	R\$ 3.753.500,00	R\$ 3.072.300,00
VALOR OPERACIONAL	R\$ 12.841.600,00	R\$ 10.878.000,00	R\$ 9.424.500,00	R\$ 8.305.600,00	R\$ 7.417.700,00

ITEM	DESCRIÇÃO	GRAU			PONTOS
		III	II	I	
1	Caracterização do imóvel avaliando	Completa quanto a todos os fatores analisados	Completa quanto aos fatores utilizados no tratamento	Adoção de situação paradigma	1
2	Quantidade mínima de dados de mercado efetivamente utilizados	12	5	3	2
3	Identificação dos dados de mercado	Apresentação de informações relativas a todas as características dos dados analisados, com foto e observações	Apresentação de informações relativas a todas as características dos dados analisados	Apresentação de informações relativas a todas as características dos dados correspondentes aos fatores utilizados	2
4	Intervalo admissível de ajuste para o conjunto de fatores	0,80 a 1,25	0,50 a 2,00	0,40 a 2,50	2
GRAU ATINGIDO: GRAU II					7

No caso de utilização de menos de cinco dados do mercado, o intervalo admissível de ajuste é de 0,80 a 1,25, pois é desejável que, com número menor de dados de mercado, a amostra seja menos heterogênea.

GRAUS	III	II	I
Pontos mínimos	10	6	4
Itens obrigatórios	Itens 2 e 4 no Grau III, e os demais, no mínimo, no Grau II	Itens 2 e 4 no mínimo no Grau II, e os demais, no mínimo, no Grau I	Todos, no mínimo, no Grau I

DESCRIÇÃO	GRAU		
	III	II	I
Amplitude do intervalo de confiança de 80% em torno da estimativa de tendência central	<=30 %	<=40 %	<=50 %
GRAU ATINGIDO: GRAU III			



Na tabela a seguir, identifiquem-se três campos (Grau III, II e I). Para atendimento a cada exigência do Grau I, haverá 1 ponto; do Grau II, 2 pontos; do Grau III, 3 pontos.

Identificação de valor e indicadores de viabilidade

ITEM	ATIVIDADE	PARA IDENTIFICAÇÃO DE VALOR			PONTOS
		GRAU III	GRAU II	GRAU I	
7.5.1.1	Análise operacional do empreendimento	Ampla, com os elementos operacionais devidamente explicitados	Simplificada, com base nos indicadores operacionais	Sintética, com a apresentação dos indicadores básicos operacionais	1
7.5.1.2	Análise das séries históricas do empreendimento ¹	Com base em análise do processo estocástico para as variáveis-chave, em um período mínimo de 36 meses	Com base em análise determinística para prazo mínimo de 24 meses	Com base em análise qualitativa para um prazo mínimo de 12 meses	-
7.5.1.3	Análise setorial e diagnóstico de mercado	De estrutura, conjuntura, tendências e conduta	Da conjuntura	Sintética da conjuntura	1
7.5.1.4	Taxa de desconto	Fundamentada	Justificada	Arbitrada	2
7.5.1.5.1	Escolha de modelo	Probabilístico	Determinístico associado aos cenários	Determinístico	1
7.5.1.5.1	Estrutura básica do fluxo de caixa	Completa	Simplificada	Rendias líquidas	1
7.5.1.5.2	Cenários fundamentados	Mínimo de 5	Mínimo de 3	Mínimo de 1	3
7.5.1.5.3	Análise de sensibilidade	Simulações com apresentação do comportamento gráfico	Simulação com identificação de elasticidade por variável	Simulação única com variação em torno de 10%	-
7.5.1.5.4	Análise de risco	Risco fundamentado	Risco Justificado	Risco arbitrado	1
¹ 56 para empreendimento em operação.					10

Enquadramento dos laudos segundo seu grau de fundamentação (para identificação de valor)

GRAUS	III	II	I
Pontos	Maior ou igual a 22	de 13 a 21	de 7 a 12
Restrições	Máximo de 3 itens em graus inferiores, admitindo-se no máximo um item no Grau I	Máximo de 4 itens em graus inferiores ou não atendidos	Mínimo de 7 itens atendidos

GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO ATINGIDO GRAU I





RELATÓRIO DE ELEMENTOS						
ELEMENTO	FOTO	ENDEREÇO	ÁREA (m²)	DESCRIÇÃO	VALOR ANUNCIADO	LINK DO ANÚNCIO
1		Avenida Nossa Senhora de Copacabana, n. 004	96	Loja disponível para locação, dividida em três pisos, possuindo 32 m² em cada piso.	R\$ 13.000,00	https://www.vivareal.com.br/movel/ponto-comercial-copacabana-zona-sul-rio-de-janeiro-96m2-aluguel-R\$10000-id-2499608281/
2		Rua Domingos Ferreira, 66	275	Loja de esquina disponível para locação, com 275 m² livres no térreo e pé direito alto.	R\$ 26.000,00	https://www.vivareal.com.br/movel/ponto-comercial-copacabana-zona-sul-rio-de-janeiro-275m2-aluguel-R\$26000-id-256816254/
3		Avenida Princesa Isabel	300	Loja disponível para locação, sendo o conglomerado de 5 lojas, totalizando 300 m², 150 m² de térreo e 150 m² de mezanino.	R\$ 32.000,00	https://www.vivareal.com.br/movel/ponto-comercial-copacabana-zona-sul-rio-de-janeiro-300m2-aluguel-R\$32000-id-259601934/
4		Avenida Nossa Senhora de Copacabana, 1145	516	Loja disponível para locação dividida em dois pavimentos.	R\$ 65.000,00	https://www.vivareal.com.br/movel/ponto-comercial-copacabana-zona-sul-rio-de-janeiro-516m2-aluguel-R\$65000-id-2501217425/
5		Avenida Nossa Senhora de Copacabana	400	Loja de esquina disponível para locação, com pé direito alto.	R\$ 57.000,00	https://www.vivareal.com.br/movel/ponto-comercial-copacabana-zona-sul-rio-de-janeiro-400m2-aluguel-R\$57000-id-2604573231/
6		Rua Raimundo Correia	238	Loja disponível para locação dividida em dois pavimentos. Sendo 104 m² de loja e 145 m² de sobreloja.	R\$ 15.000,00	https://www.vivareal.com.br/movel/ponto-comercial-copacabana-zona-sul-rio-de-janeiro-238m2-aluguel-R\$15000-id-2600726565/

CRITÉRIO DE CHAUVENET - d/s CRÍTICA	
n	d/s
5	1,65
6	1,73
7	1,80
8	1,86
9	1,92
10	1,96
12	2,03
14	2,10
16	2,16
18	2,20
20	2,24
22	2,28
24	2,31
26	2,35
30	2,39
40	2,50
50	2,58
100	2,80
200	3,02
500	3,29
5x10 ³	3,89
5x10 ⁴	4,42
5x10 ⁵	4,89
5x10 ⁶	5,33
5x10 ⁷	5,73



AMOSTRA	T STUDENT
4	1,533
5	1,476
6	1,44
7	1,415
8	1,397
9	1,383
10	1,372
11	1,363
12	1,356
13	1,35
14	1,345
15	1,341
16	1,337
17	1,333
18	1,33
19	1,328
20	1,325
21	1,323
22	1,321
23	1,319
24	1,318
25	1,316
26	1,315
27	1,314
28	1,313
29	1,311
30	1,31
40	1,303
60	1,296
120	1,289
infinito	1,282





IMÓVEL	ÁREA EQUIVALENTE (m ²)	VALOR DE LOCAÇÃO (R\$)	VALOR DE MERCADO DE VENDA (R\$)	VALOR DE LIQUIDAÇÃO FORÇADA
LOJA 20 - IMÓVEL A	607,73	62.800,00	9.424.500,00	6.344.000,00
TOTAL	607,73	62.800,00	9.424.500,00	6.344.000,00



Nº	ENDEREÇO	BAIRRO	CIDADE	UF	CONSTRUIDA	EQUIVALENTE	ÁREA TÉRREO	SOBRELOJA	TIPO	LOCAL VJ	PADRÃO	PREÇO PEDIDO		FONTE DE INFORMAÇÃO	
												TOTAL	UNITÁRIO	IMOBILIÁRIA	TELEFONE
	Rua Figueiredo de Magalhães	Copacabana	Rio de Janeiro	RJ	96,14	96,14	96,14			7816,86	Normal				
1	Avenida Nossa Senhora de Copacabana, nº 664	Copacabana	Rio de Janeiro	RJ	96	70,40	32,00	32,00	Oferta	8017,3	Normal	R\$ 13.000,00	R\$ 184,66	Rubens Cavalcanti Consultoria Imobiliária Ltda.	(21) 99996-1346
2	Rua Domingos Ferreira, 66	Copacabana	Rio de Janeiro	RJ	275	275,00	275,00		Oferta	6804,61	Normal	R\$ 26.000,00	R\$ 94,55	Wesley Calque dos Santos Cunha	(21) 9971-13135
3	Avenida Princesa Isabel	Copacabana	Rio de Janeiro	RJ	300	255,00	150,00	150,00	Oferta	6804,61	Normal	R\$ 32.000,00	R\$ 125,49	CENTRO JURIDICO DE ADMINISTRAÇÃO DE IMOVEIS LTDA	(21) 99325-8070
4	Avenida Nossa Senhora de Copacabana, 1145	Copacabana	Rio de Janeiro	RJ	516	438,60	258,00	258,00	Oferta	7816,86	Superior	R\$ 65.000,00	R\$ 146,20	IMOBILIAS IMOBILIÁRIA	(21) 99466-0864
5	Avenida Nossa Senhora de Copacabana	Copacabana	Rio de Janeiro	RJ	400,00	400,00	400,00		Oferta	7816,86	Superior	R\$ 57.000,00	R\$ 142,50	RDS IMOVEIS	(21) 97166-1122
6	Rua Raimundo Correia	Copacabana	Rio de Janeiro	RJ	238,00	206,50	104,00	145,00	Oferta	6302,95	Normal	R\$ 15.000,00	R\$ 72,99	Marco Gewerc	(21) 98158-9098

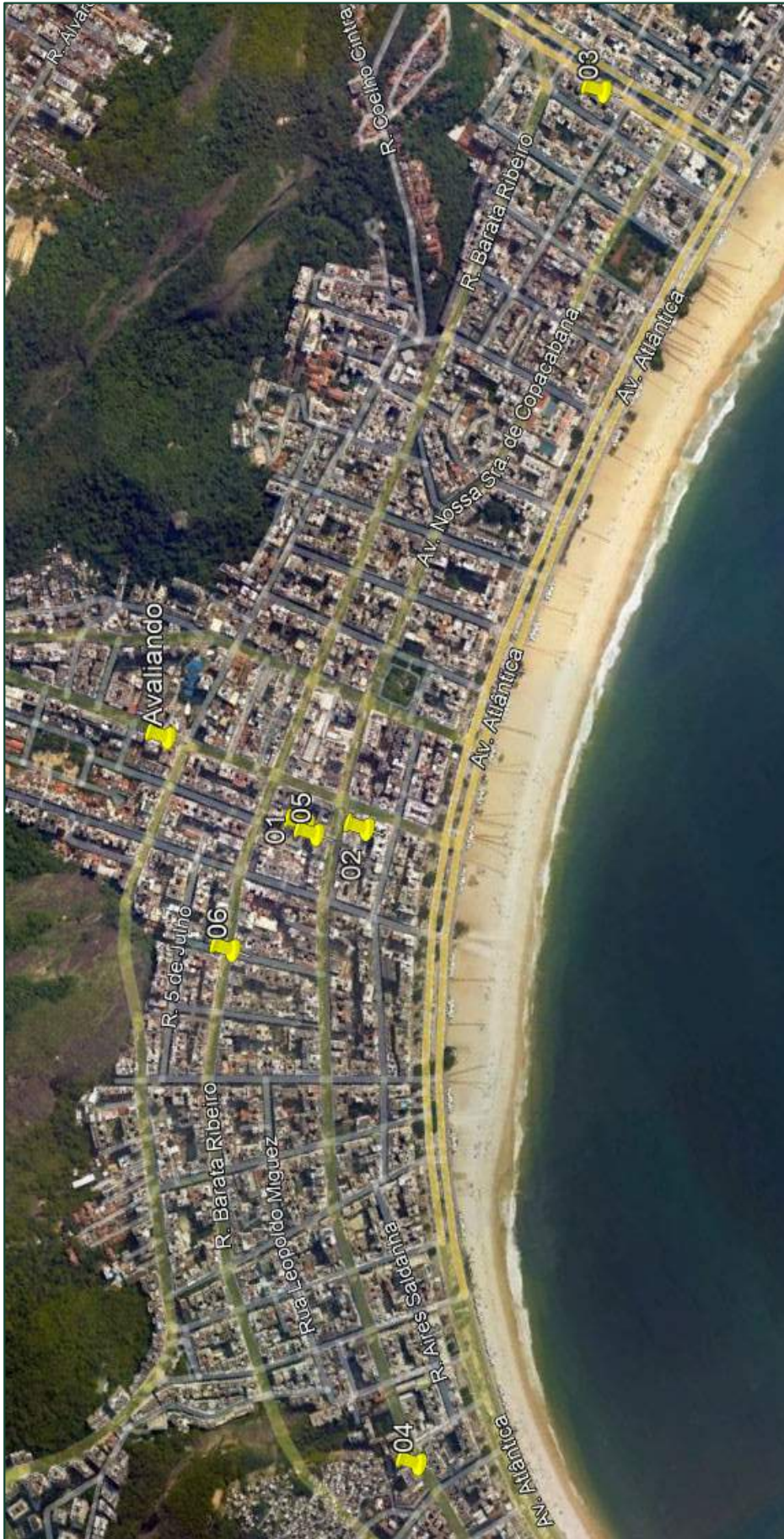


Nº	ÍNDICES		DIFERENÇA DE ÁREA	VALOR UNITÁRIO	FATORES		TAMANHO	FATOR TOTAL	VALOR HOMOGENEIZADO
	LOCAL VJ	PADRÃO			OFERTA	LOCAL VJ			
	7816,86								
	90								
1	8017,3	90	26,77%	R\$ 184,66	0,90	0,97	1,00	0,93	R\$ 149,89
2	6804,61	90	186,04%	R\$ 94,55	0,90	1,15	1,00	1,14	R\$ 111,47
3	6804,61	90	165,24%	R\$ 125,49	0,90	1,15	1,00	1,13	R\$ 146,57
4	7816,86	100	356,21%	R\$ 148,20	0,90	1,00	0,90	1,21	R\$ 145,12
5	7816,86	100	316,06%	R\$ 142,50	0,90	1,00	0,90	1,20	R\$ 137,94
6	6302,95	90	113,75%	R\$ 72,99	0,90	1,24	1,00	1,10	R\$ 89,59

CÁLCULOS AVALIATIVOS		
Número de dados	6	
Graus de liberdade	5	
T de Student 80% bicaudal	1,476	
Valor máximo	R\$ 149,89	
Valor mínimo	R\$ 89,59	
Desvio-padrão	R\$ 24,24	
Coefficiente de variação	18,63%	

CAMPO DE ARBITRIO	
Limite inferior	R\$ 110,58
Média amostral	R\$ 130,10
Limite superior	R\$ 149,61
AMPLITUDE DO INTERVALO DE CONFIANÇA 2,246%	
TESTE CHAUVENET	
Valor critico	1,73
dmax/s	0,817
dmin/s	1,671
RESULTADO permanece	

INTERVALO DE CONFIANÇA	
Limite inferior	R\$ 115,49
Média amostral	R\$ 130,10
Limite superior	R\$ 144,70
RESUMO	
Valor unitário	R\$ 130,10
Área equivalente (m²)	96,14
Valor locação	R\$ 12,510,00





ARRENDAMENTO	VALOR DE REFERENCIA	ÁREA (m²)	Ano												
			Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10			
Contrato de arrendamento com base em valores de mercado	R\$ 130,10	96,14	R\$ 75.045,10	R\$ 150.090,21	R\$ 150.090,21	R\$ 150.090,21	R\$ 150.090,21	R\$ 150.090,21	R\$ 150.090,21	R\$ 150.090,21	R\$ 150.090,21	R\$ 150.090,21	R\$ 150.090,21	R\$ 150.090,21	R\$ 150.090,21
DESPESAS	R\$		R\$	R\$	R\$	R\$	R\$	R\$	R\$	R\$	R\$	R\$	R\$	R\$	R\$
RESULTADO OPERACIONAL	R\$		R\$ 75.045,10	R\$ 150.090,21	R\$ 150.090,21	R\$ 150.090,21	R\$ 150.090,21	R\$ 150.090,21	R\$ 150.090,21	R\$ 150.090,21	R\$ 150.090,21	R\$ 150.090,21	R\$ 150.090,21	R\$ 150.090,21	R\$ 150.090,21



Taxa de retorno a.a.	5,7%	6,7%	7,7%	8,7%	9,7%
Fluxo de caixa descontado	R\$ 1.049.000,00	R\$ 998.100,00	R\$ 950.800,00	R\$ 906.600,00	R\$ 865.400,00
Valor residual	R\$ 2.628.550,02	R\$ 2.236.813,80	R\$ 1.946.695,28	R\$ 1.723.194,10	R\$ 1.545.728,18
Valor residual descontado	R\$ 1.508.500,00	R\$ 1.168.400,00	R\$ 926.300,00	R\$ 747.500,00	R\$ 611.900,00
VALOR OPERACIONAL	R\$ 2.557.500,00	R\$ 2.166.500,00	R\$ 1.877.100,00	R\$ 1.654.100,00	R\$ 1.477.300,00

ITEM	DESCRIÇÃO	GRAU			PONTOS
		III	II	I	
1	Caracterização do imóvel avaliando	Completa quanto a todos os fatores analisados	Completa quanto aos fatores utilizados no tratamento	Adoção de situação paradigma	1
2	Quantidade mínima de dados de mercado efetivamente utilizados	12	5	3	2
3	Identificação dos dados de mercado	Apresentação de informações relativas a todas as características dos dados analisados, com foto e observações	Apresentação de informações relativas a todas as características dos dados analisados	Apresentação de informações relativas a todas as características dos dados correspondentes aos fatores utilizados	2
4	Intervalo admissível de ajuste para o conjunto de fatores	0,80 a 1,25	0,50 a 2,00	0,40 a 2,50	2
GRAU ATINGIDO: 7					GRAU II

No caso de utilização de menos de cinco dados do mercado, o intervalo admissível de ajuste é de 0,80 a 1,25, pois é desejável que, com número menor de dados de mercado, a amostra seja menos heterogênea.

GRAUS	III	II	I
Pontos mínimos	10	6	4
Itens obrigatórios	Itens 2 e 4 no Grau III, e os demais, no mínimo, no Grau II	Itens 2 e 4 no mínimo no Grau II, e os demais, no mínimo, no Grau I	Todos, no mínimo, no Grau I

DESCRIÇÃO	GRAU		
	III	II	I
Amplitude do intervalo de confiança de 80% em torno da estimativa de tendência central	<=30 %	<=40 %	<=50 %
GRAU ATINGIDO: III			



Na tabela a seguir, identifiquem-se três campos (Grau III, II e I). Para atendimento a cada exigência do Grau I, haverá 1 ponto; do Grau II, 2 pontos; do Grau III, 3 pontos.

Identificação de valor e indicadores de viabilidade

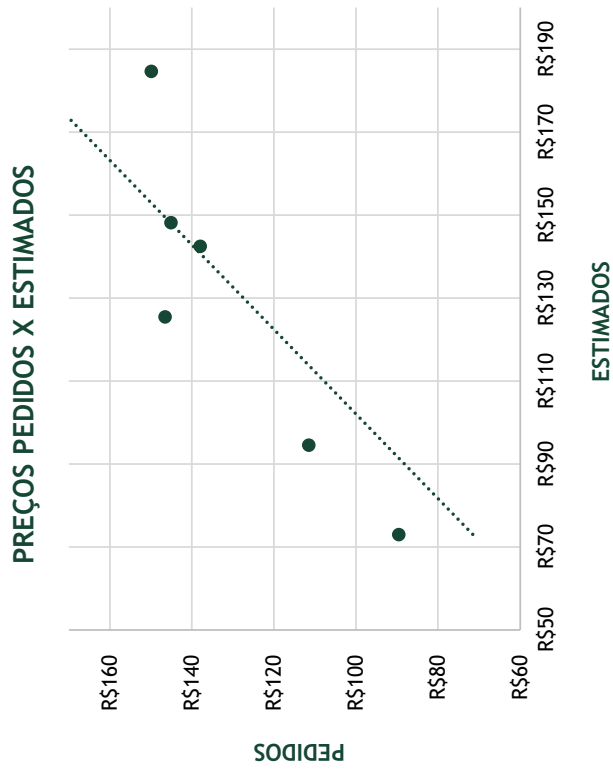
ITEM	ATIVIDADE	PARA IDENTIFICAÇÃO DE VALOR			PONTOS
		GRAU III	GRAU II	GRAU I	
7.5.1.1	Análise operacional do empreendimento	Ampla, com os elementos operacionais devidamente explicitados	Simplificada, com base nos indicadores operacionais	Sintética, com a apresentação dos indicadores básicos operacionais	1
7.5.1.2	Análise das séries históricas do empreendimento ¹	Com base em análise do processo estocástico para as variáveis-chave, em um período mínimo de 36 meses	Com base em análise determinística para prazo mínimo de 24 meses	Com base em análise qualitativa para um prazo mínimo de 12 meses	-
7.5.1.3	Análise setorial e diagnóstico de mercado	De estrutura, conjuntura, tendências e conduta	Da conjuntura	Sintética da conjuntura	1
7.5.1.4	Taxa de desconto	Fundamentada	Justificada	Arbitrada	2
7.5.1.5.1	Escolha de modelo	Probabilístico	Determinístico associado aos cenários	Determinístico	1
7.5.1.5.1	Estrutura básica do fluxo de caixa	Completa	Simplificada	Rendias líquidas	1
7.5.1.5.2	Cenários fundamentados	Mínimo de 5	Mínimo de 3	Mínimo de 1	3
7.5.1.5.3	Análise de sensibilidade	Simulações com apresentação do comportamento gráfico	Simulação com identificação de elasticidade por variável	Simulação única com variação em torno de 10%	-
7.5.1.5.4	Análise de risco	Risco fundamentado	Risco Justificado	Risco arbitrado	1
¹ 56 para empreendimento em operação.					10

Enquadramento dos laudos segundo seu grau de fundamentação (para identificação de valor)

GRAUS	III	II	I
Pontos	Maior ou igual a 22	de 13 a 21	de 7 a 12
Restrições	Máximo de 3 itens em graus inferiores, admitindo-se no máximo um item no Grau I	Máximo de 4 itens em graus inferiores ou não atendidos	Mínimo de 7 itens atendidos

GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO ATINGIDO GRAU I







RELATÓRIO DE ELEMENTOS						
ELEMENTO	FOTO	ENDEREÇO	ÁREA (m²)	DESCRIÇÃO	VALOR ANUNCIADO	LINK DO ANÚNCIO
1		Avenida Nossa Senhora de Copacabana, nº 004	96	Loja disponível para locação, dividida em três pisos, possuindo 32 m² em cada piso.	R\$ 13.000,00	https://www.vivareal.com.br/movel/ponto-comercial-copacabana-zona-sul-rio-de-janeiro-96m2-aluguel-R\$10000-id-2499608281/
2		Rua Domingos Ferreira, 66	275	Loja de esquina disponível para locação, com 275 m² livres no térreo e pé direito alto.	R\$ 26.000,00	https://www.vivareal.com.br/movel/ponto-comercial-copacabana-zona-sul-rio-de-janeiro-275m2-aluguel-R\$26000-id-256816254/
3		Avenida Princesa Isabel	300	Loja disponível para locação, sendo o conglomerado de 5 lojas, totalizando 300 m², 150 m² de térreo e 150 m² de mezanino.	R\$ 32.000,00	https://www.vivareal.com.br/movel/ponto-comercial-copacabana-zona-sul-rio-de-janeiro-300m2-aluguel-R\$32000-id-259601934/
4		Avenida Nossa Senhora de Copacabana, 1145	516	Loja disponível para locação dividida em dois pavimentos.	R\$ 65.000,00	https://www.vivareal.com.br/movel/ponto-comercial-copacabana-zona-sul-rio-de-janeiro-516m2-aluguel-R\$65000-id-2501217425/
5		Avenida Nossa Senhora de Copacabana	400	Loja de esquina disponível para locação, com pé direito alto.	R\$ 57.000,00	https://www.vivareal.com.br/movel/ponto-comercial-copacabana-zona-sul-rio-de-janeiro-400m2-aluguel-R\$57000-id-2604573231/
6		Rua Raimundo Correia	238	Loja disponível para locação dividida em dois pavimentos. Sendo 104 m² de loja e 145 m² de sobreloja.	R\$ 15.000,00	https://www.vivareal.com.br/movel/ponto-comercial-copacabana-zona-sul-rio-de-janeiro-238m2-aluguel-R\$15000-id-2600726565/

AMOSTRA	T STUDENT
4	1,533
5	1,476
6	1,44
7	1,415
8	1,397
9	1,383
10	1,372
11	1,363
12	1,356
13	1,35
14	1,345
15	1,341
16	1,337
17	1,333
18	1,33
19	1,328
20	1,325
21	1,323
22	1,321
23	1,319
24	1,318
25	1,316
26	1,315
27	1,314
28	1,313
29	1,311
30	1,31
40	1,303
60	1,296
120	1,289
infinito	1,282



CRITÉRIO DE CHAUVENET - d/s CRÍTICA	
n	d/s
5	1,65
6	1,73
7	1,80
8	1,86
9	1,92
10	1,96
12	2,03
14	2,10
16	2,16
18	2,20
20	2,24
22	2,28
24	2,31
26	2,35
30	2,39
40	2,50
50	2,58
100	2,80
200	3,02
500	3,29
5x10 ³	3,89
5x10 ⁴	4,42
5x10 ⁵	4,89
5x10 ⁶	5,33
5x10 ⁷	5,73





IMÓVEL	ÁREA EQUIVALENTE (m ²)	VALOR DE LOCAÇÃO (R\$)	VALOR DE MERCADO DE VENDA (R\$)	VALOR DE LIQUIDAÇÃO FORÇADA
LOJA 20 - IMÓVEL B	96,14	12.510,00	1.877.100,00	1.263.000,00
TOTAL	96,14	12.510,00	1.877.100,00	1.263.000,00



Nº	ENDEREÇO	BAIRRO	CIDADE	UF	ÁREA CONSTRUÍDA EQUIVALENTE	TIPO	LOCAL VJ	PADRÃO	PREÇO PEDIDO		FONTE DE INFORMAÇÃO	
									TOTAL	UNITÁRIO	IMOBILIÁRIA	TELEFONE
	Avenida Nossa Senhora de Copacabana, nº 620	Copacabana	Rio de Janeiro	RJ	1.106,52	938,57	8017,30	Normal				
1	Avenida Nossa Senhora de Copacabana, nº 664	Copacabana	Rio de Janeiro	RJ	96	70,40	8017,3	Normal	R\$ 13.000,00	R\$ 184,66	Rubens Cavalcanti Consultoria Imobiliária Ltda.	(21) 99996-1346
2	Rua Domingos Ferreira, 66	Copacabana	Rio de Janeiro	RJ	275	275,00	6804,61	Normal	R\$ 26.000,00	R\$ 94,55	Wesley Caetano dos Santos Cunha	(21) 99711-3135
3	Avenida Princesa Isabel	Copacabana	Rio de Janeiro	RJ	300	255,00	6804,61	Normal	R\$ 32.000,00	R\$ 125,49	CENTRO JURIDICO DE ADMINISTRAÇÃO DE IMOVEIS LTDA	(21) 99325-8070
4	Avenida Nossa Senhora de Copacabana, 1145	Copacabana	Rio de Janeiro	RJ	516	438,60	7816,86	Superior	R\$ 65.000,00	R\$ 148,20	IMOBRAIS IMOBILIÁRIA	(21) 99466-0864
5	Avenida Nossa Senhora de Copacabana	Copacabana	Rio de Janeiro	RJ	400,00	400,00	7816,86	Superior	R\$ 57.000,00	R\$ 142,50	RDS IMÓVEIS	(21) 97166-1122
6	Rua Raimundo Correia	Copacabana	Rio de Janeiro	RJ	238,00	205,50	6302,95	Normal	R\$ 15.000,00	R\$ 72,99	(21) 98158-9098	(21) 98158-9098



Nº	ÍNDICES		DIFERENÇA DE ÁREA	VALOR UNITÁRIO	FATORES			FATOR TOTAL	VALOR HOMOGENIZADO
	LOCAL VJ	PADRÃO			OFERTA	LOCAL VJ	PADRÃO		
8017,30									
1	8017,3	90	92,50%	R\$ 184,66	0,90	1,00	1,00	0,72	R\$ 120,23
2	6804,61	90	70,70%	R\$ 94,55	0,90	1,18	1,00	0,86	R\$ 85,99
3	6804,61	90	72,83%	R\$ 125,49	0,90	1,18	1,00	0,85	R\$ 113,07
4	7816,86	100	53,27%	R\$ 148,20	0,90	1,03	0,90	0,91	R\$ 111,95
5	7816,86	100	57,38%	R\$ 142,50	0,90	1,03	0,90	0,90	R\$ 106,41
6	6302,95	90	78,11%	R\$ 72,99	0,90	1,27	1,00	0,83	R\$ 69,11

CÁLCULOS AVALIATIVOS		CAMPO DE ARBITRIO		INTERVALO DE CONFIANÇA	
Número de dados	6	Limite inferior	R\$ 85,96	Limite inferior	R\$ 89,36
Graus de liberdade	5	Média amostral	R\$ 101,13	Média amostral	R\$ 101,13
"T" de Student 80% bicaudal	1,476	Limite superior	R\$ 116,30	Limite superior	R\$ 112,89
Valor máximo	R\$ 120,23	AMPLITUDE DO INTERVALO DE CONFIANÇA		RESUMO	
Valor mínimo	R\$ 69,11	Valor crítico	23,27%	Valor unitário	R\$ 101,13
Desvio-padrão	R\$ 19,53	dimax/s	1,73	Área equivalente (m²)	938,57
Coefficiente de variação	19,31%	dimin/s	1,640	Valor locação	R\$ 94.920,00
		TESTE CHAUVENET			
		permanece	permanece		

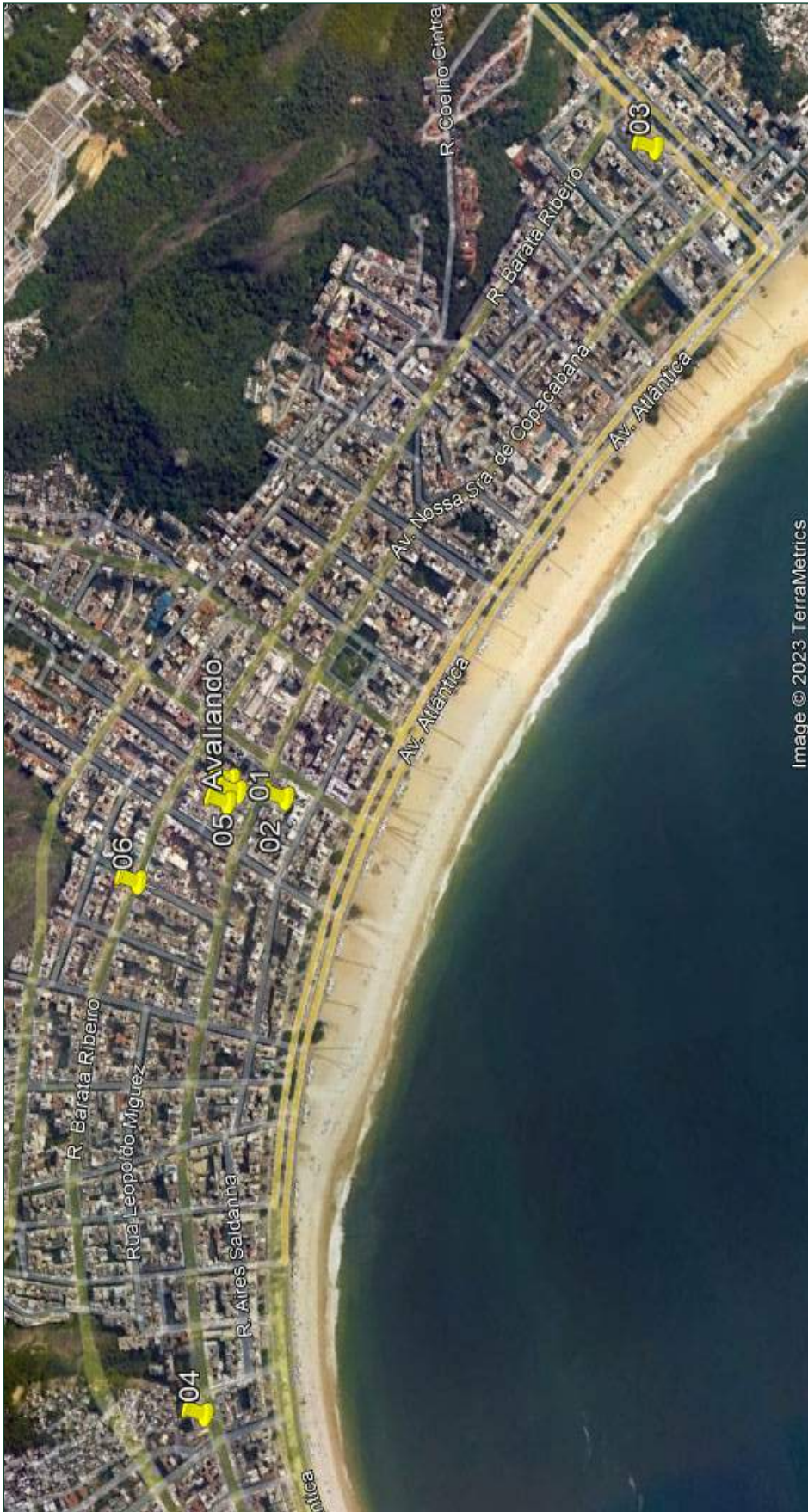
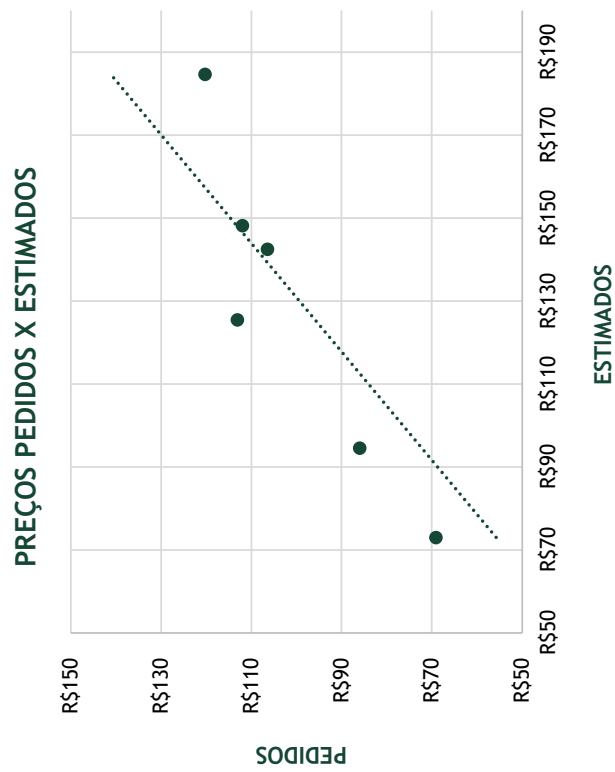


Image © 2023 TerraMetrics





ARRENDAMENTO	VALOR DE REFERENCIA	ÁREA (m ²)	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10
Contrato de arrendamento com base em valores de mercado	R\$ 101,13	938,57	R\$ 569.491,15	R\$ 1.138.982,30	R\$ 1.138.982,30	R\$ 1.138.982,30	R\$ 1.138.982,30	R\$ 1.138.982,30	R\$ 1.138.982,30	R\$ 1.138.982,30	R\$ 1.138.982,30	R\$ 1.138.982,30
DESPESAS	R\$	R\$	- R\$	- R\$	- R\$	- R\$	- R\$	- R\$	- R\$	- R\$	- R\$	- R\$
RESULTADO OPERACIONAL	R\$	R\$	569.491,15	1.138.982,30	1.138.982,30	1.138.982,30	1.138.982,30	1.138.982,30	1.138.982,30	1.138.982,30	1.138.982,30	1.138.982,30





Taxa de retorno a.a.	5,7%	6,7%	7,7%	8,7%	9,7%
Fluxo de caixa descontado	R\$ 7.960.700,00	R\$ 7.574.400,00	R\$ 7.214.900,00	R\$ 6.880.000,00	R\$ 6.567.500,00
Valor residual	R\$ 19.947.150,57	R\$ 16.974.400,86	R\$ 14.772.792,44	R\$ 13.076.719,83	R\$ 11.729.992,76
Valor residual descontado	R\$ 11.447.800,00	R\$ 8.866.300,00	R\$ 7.029.100,00	R\$ 5.672.900,00	R\$ 4.643.400,00
VALOR OPERACIONAL	R\$ 19.408.500,00	R\$ 16.440.700,00	R\$ 14.244.000,00	R\$ 12.552.900,00	R\$ 11.210.900,00

ITEM	DESCRIÇÃO	GRAU			PONTOS
		III	II	I	
1	Caracterização do imóvel avaliando	Completa quanto a todos os fatores analisados	Completa quanto aos fatores utilizados no tratamento	Adoção de situação paradigma	1
2	Quantidade mínima de dados de mercado efetivamente utilizados	12	5	3	2
3	Identificação dos dados de mercado	Apresentação de informações relativas a Apresentação de informações relativas a todas as características dos dados analisados, com foto e observações todas as características dos dados correspondentes aos fatores utilizados			2
4	Intervalo admissível de ajuste para o conjunto de fatores	0,80 a 1,25	0,50 a 2,00	0,40 a 2,50	2
GRAU ATINGIDO: 7					GRAU II

No caso de utilização de menos de cinco dados do mercado, o intervalo admissível de ajuste é de 0,80 a 1,25, pois é desejável que, com número menor de dados de mercado, a amostra seja menos heterogênea.

GRAUS	III	II	I
Pontos mínimos	10	6	4
Itens obrigatórios	Itens 2 e 4 no Grau III, e os demais, no mínimo, no Grau II	Itens 2 e 4 no mínimo no Grau II, e os demais, no mínimo, no Grau I	Todos, no mínimo, no Grau I

GRAU DE PRECISÃO NO CASO DE UTILIZAÇÃO DO TRATAMENTO POR FATORES	
DESCRIÇÃO	GRAU
Amplitude do intervalo de confiança de 80% em torno da estimativa de tendência central	III
<= 30 %	II
<=40 %	I
<=50 %	
GRAU ATINGIDO: III	





Na tabela a seguir, identificam-se três campos (Graus III, II e I). Para atendimento a cada exigência do Grau I, haverá 1 ponto; do Grau II, 2 pontos; do Grau III, 3 pontos.

ITEM	ATIVIDADE	PARA IDENTIFICAÇÃO DE VALOR			PONTOS
		GRAU III	GRAU II	GRAU I	
7.5.1.1	Análise operacional do empreendimento	Ampla, com os elementos operacionais devidamente explicitados	Simplificada, com base nos indicadores operacionais	Sintética, com a apresentação dos indicadores básicos operacionais	1
7.5.1.2	Análise das séries históricas do empreendimento ¹	Com base em análise do processo estocástico para as variáveis-chave, em um período mínimo de 36 meses	Com base em análise determinística para prazo mínimo de 24 meses	Com base em análise qualitativa para um prazo mínimo de 12 meses	-
7.5.1.3	Análise setorial e diagnóstico de mercado	De estrutura, conjuntura, tendências e conduta	Da conjuntura	Sintética da conjuntura	1
7.5.1.4	Taxa de desconto	Fundamentada	Justificada	Arbitrada	2
7.5.1.5.1	Escolha de modelo	Probabilístico	Determinístico associado aos cenários	Determinístico	1
7.5.1.5.1	Estrutura básica do fluxo de caixa	Completa	Simplificada	Rendas líquidas	1
7.5.1.5.2	Cenários fundamentados	Mínimo de 5	Mínimo de 3	Mínimo de 1	3
7.5.1.5.3	Análise de sensibilidade	Simulações com apresentação do comportamento gráfico	Simulação com identificação de elasticidade por variável	Simulação única com variação em torno de 10%	-
7.5.1.5.4	Análise de risco	Risco fundamentado	Risco Justificado	Risco arbitrado	1
¹ 50 para empreendimento em operação.					10

Enquadramento dos laudos segundo seu grau de fundamentação (para identificação de valor)

GRAUS	III	II	I
Pontos	Maior ou igual a 22	de 13 a 21	de 7 a 12
Restrições	Máximo de 3 itens em graus inferiores, admitindo-se no máximo um item no Grau I	Máximo de 4 itens em graus inferiores ou não atendidos	Mínimo de 7 itens atendidos

GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO ATINGIDO	GRAU I
--------------------------------	--------

RELATÓRIO DE ELEMENTOS						
ELEMENTO	FOTO	ENDEREÇO	ÁREA (m²)	DESCRIÇÃO	VALOR ANUNCIADO	LINK DO ANÚNCIO
1		Avenida Nossa Senhora de Copacabana, nº 004	96	Loja disponível para locação, dividida em três pisos, possuindo 32 m² em cada piso.	R\$ 13.000,00	https://www.vivareal.com.br/movel/ponto-comercial-copacabana-zona-sul-rio-de-janeiro-96m2-aluguel-R\$10000-id-2499608281/
2		Rua Domingos Ferreira, 66	275	Loja de esquina disponível para locação, com 275 m² livres no térreo e pé direito alto.	R\$ 26.000,00	https://www.vivareal.com.br/movel/ponto-comercial-copacabana-zona-sul-rio-de-janeiro-275m2-aluguel-R\$26000-id-256816254/
3		Avenida Princesa Isabel	300	Loja disponível para locação, sendo o conglomerado de 5 lojas, totalizando 300 m², 150 m² de térreo e 150 m² de mezanino.	R\$ 32.000,00	https://www.vivareal.com.br/movel/ponto-comercial-copacabana-zona-sul-rio-de-janeiro-300m2-aluguel-R\$32000-id-259601934/
4		Avenida Nossa Senhora de Copacabana, 1145	516	Loja disponível para locação dividida em dois pavimentos.	R\$ 65.000,00	https://www.vivareal.com.br/movel/ponto-comercial-copacabana-zona-sul-rio-de-janeiro-516m2-aluguel-R\$65000-id-2501217425/
5		Avenida Nossa Senhora de Copacabana	400	Loja de esquina disponível para locação, com pé direito alto.	R\$ 57.000,00	https://www.vivareal.com.br/movel/ponto-comercial-copacabana-zona-sul-rio-de-janeiro-400m2-aluguel-R\$57000-id-260457323/
6		Rua Raimundo Correia	238	Loja disponível para locação dividida em dois pavimentos. Sendo 104 m² de loja e 145 m² de sobreloja.	R\$ 15.000,00	https://www.vivareal.com.br/movel/ponto-comercial-copacabana-zona-sul-rio-de-janeiro-238m2-aluguel-R\$15000-id-2600726565/



AMOSTRA	T STUDENT
4	1,533
5	1,476
6	1,44
7	1,415
8	1,397
9	1,383
10	1,372
11	1,363
12	1,356
13	1,35
14	1,345
15	1,341
16	1,337
17	1,333
18	1,33
19	1,328
20	1,325
21	1,323
22	1,321
23	1,319
24	1,318
25	1,316
26	1,315
27	1,314
28	1,313
29	1,311
30	1,31
40	1,303
60	1,296
120	1,289
infinito	1,282



CRITÉRIO DE CHAUVENET - d/s CRÍTICA	
n	d/s
5	1,65
6	1,73
7	1,80
8	1,86
9	1,92
10	1,96
12	2,03
14	2,10
16	2,16
18	2,20
20	2,24
22	2,28
24	2,31
26	2,35
30	2,39
40	2,50
50	2,58
100	2,80
200	3,02
500	3,29
5x10 ³	3,89
5x10 ⁴	4,42
5x10 ⁵	4,89
5x10 ⁶	5,33
5x10 ⁷	5,73





IMÓVEL	ÁREA EQUIVALENTE (m ²)	VALOR DE LOCAÇÃO (R\$)	VALOR DE MERCADO DE VENDA (R\$)	VALOR DE LIQUIDAÇÃO FORÇADA
LOJA 20 - IMÓVEL C	938,57	94.920,00	14.244.000,00	9.588.000,00
TOTAL	938,57	94.920,00	14.244.000,00	9.588.000,00



Nº	ENDEREÇO	BAIRRO	CIDADE	UF	ÁREA CONSTRUÍDA EQUIVALENTE	TIPO	LOCAL VJ	PADRÃO	PREÇO PEDIDO		FONTE DE INFORMAÇÃO	
									TOTAL	UNITÁRIO	IMOBILIÁRIA	TELEFONE
	Avenida Nossa Senhora de Copacabana, nº 620	Copacabana	Rio de Janeiro	RJ	370,20	322,14	8017,30	Normal				
1	Avenida Nossa Senhora de Copacabana, nº 664	Copacabana	Rio de Janeiro	RJ	96	70,40	8017,3	Normal	R\$ 13.000,00	R\$ 184,66	Rubens Cavalcanti Consultoria Imobiliária Ltda.	(21) 99996-1346
2	Rua Domingos Ferreira, 66	Copacabana	Rio de Janeiro	RJ	275	275,00	6804,61	Normal	R\$ 26.000,00	R\$ 94,55	Wesley Caique dos Santos Cunha	(21) 99711-3135
3	Avenida Princesa Isabel	Copacabana	Rio de Janeiro	RJ	300	255,00	6804,61	Normal	R\$ 32.000,00	R\$ 125,49	CENTRO JURIDICO DE ADMINISTRAÇÃO DE IMOVEIS LTDA	(21) 99325-8070
4	Avenida Nossa Senhora de Copacabana, 1145	Copacabana	Rio de Janeiro	RJ	516	438,60	7816,86	Superior	R\$ 65.000,00	R\$ 148,20	IMOBRA S IMOBILIÁRIA	(21) 99466-0864
5	Avenida Nossa Senhora de Copacabana	Copacabana	Rio de Janeiro	RJ	400	400,00	7816,86	Superior	R\$ 57.000,00	R\$ 142,50	RDS IMÓVEIS	(21) 97166-1122
6	Rua Raimundo Correia	Copacabana	Rio de Janeiro	RJ	238	205,50	6302,95	Normal	R\$ 15.000,00	R\$ 72,99	(21) 98158-9098	(21) 98158-9098



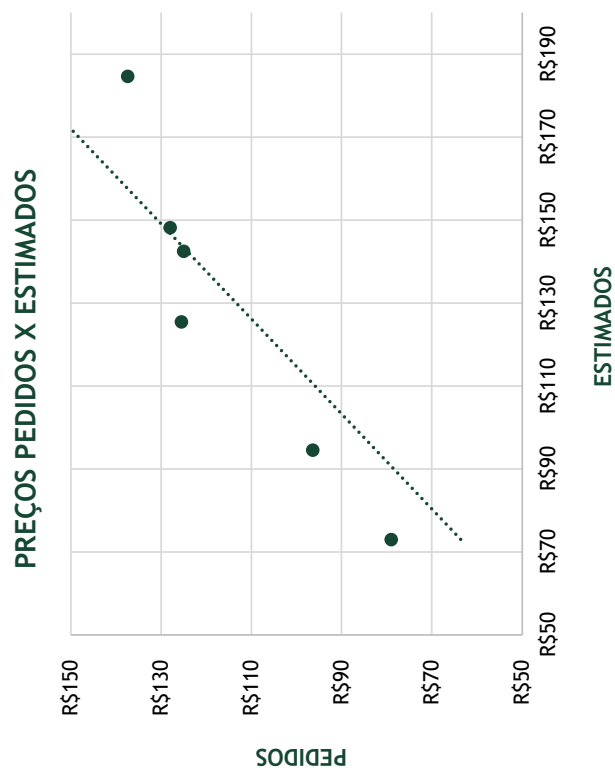
Nº	ÍNDICES		DIFERENÇA DE ÁREA	VALOR UNITÁRIO	OFERTA	FATORES		TAMANHO	FATOR TOTAL	VALOR HOMOGENEIZADO
	LOCAL VJ	PADRÃO				LOCAL VJ	PADRÃO			
8017,30										
1	8017,3	90	78,15%	R\$ 184,66	0,90	1,00	1,00	0,83	0,74	R\$ 137,42
2	6804,61	90	14,63%	R\$ 94,55	0,90	1,18	1,00	0,96	1,02	R\$ 96,37
3	6804,61	90	20,84%	R\$ 125,49	0,90	1,18	1,00	0,94	1,00	R\$ 125,52
4	7816,86	100	36,15%	R\$ 148,20	0,90	1,03	0,90	1,04	0,86	R\$ 127,96
5	7816,86	100	24,17%	R\$ 142,50	0,90	1,03	0,90	1,06	0,88	R\$ 124,97
6	6302,95	90	36,21%	R\$ 72,99	0,90	1,27	1,00	0,95	1,08	R\$ 79,00

CÁLCULOS AVALIATIVOS		CAMPO DE ARBITRIO		INTERVALO DE CONFIANÇA	
Número de dados	6	Limite inferior	R\$ 97,92	Limite inferior	R\$ 101,67
Graus de liberdade	5	Média amostral	R\$ 115,21	Média amostral	R\$ 115,21
"T" de Student 80% bicaudal	1,476	Limite superior	R\$ 132,49	Limite superior	R\$ 128,74
Valor máximo	R\$ 137,42	AMPLITUDE DO INTERVALO DE CONFIANÇA		RESUMO	
Valor mínimo	R\$ 79,00	Valor crítico	1,73	Valor unitário	R\$ 115,21
Desvio-padrão	R\$ 22,47	dmax/s	0,989	Área equivalente (m²)	322,14
Coefficiente de variação	19,50%	dmin/s	1,612	Valor locação	R\$ 37.110,00
				RESULTADO	permanece
					permanece





ARRENDAMENTO	VALOR DE REFERENCIA	ÁREA (m ²)	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10
Contrato de arrendamento com base em valores de mercado	R\$ 115,21	322,14	R\$ 222.672,91	R\$ 445.345,82	R\$ 445.345,82	R\$ 445.345,82	R\$ 445.345,82	R\$ 445.345,82	R\$ 445.345,82	R\$ 445.345,82	R\$ 445.345,82	R\$ 445.345,82
DESPESAS	R\$		- R\$	- R\$	- R\$	- R\$	- R\$	- R\$	- R\$	- R\$	- R\$	- R\$
RESULTADO OPERACIONAL	R\$		222.672,91	445.345,82	445.345,82	445.345,82	445.345,82	445.345,82	445.345,82	445.345,82	445.345,82	445.345,82





Taxa de retorno a.a.	5,7%	6,7%	7,7%	8,7%	9,7%
Fluxo de caixa descontado	R\$ 3.112.600,00	R\$ 2.961.600,00	R\$ 2.821.100,00	R\$ 2.690.100,00	R\$ 2.567.900,00
Valor residual	R\$ 7.799.401,34	R\$ 6.637.046,45	R\$ 5.776.210,33	R\$ 5.113.040,38	R\$ 4.586.465,67
Valor residual descontado	R\$ 4.476.100,00	R\$ 3.466.800,00	R\$ 2.748.400,00	R\$ 2.218.100,00	R\$ 1.815.600,00
VALOR OPERACIONAL	R\$ 7.588.700,00	R\$ 6.428.400,00	R\$ 5.569.500,00	R\$ 4.908.200,00	R\$ 4.383.500,00

RELATÓRIO DE ELEMENTOS						
ELEMENTO	FOTO	ENDEREÇO	ÁREA (m²)	DESCRIÇÃO	VALOR ANUNCIADO	LINK DO ANÚNCIO
1		Avenida Nossa Senhora de Copacabana, nº 004	96	Loja disponível para locação, dividida em três pisos, possuindo 32 m² em cada piso.	R\$ 13.000,00	https://www.vivareal.com.br/movel/ponto-comercial-copacabana-zona-sul-rio-de-janeiro-96m2-aluguel-R\$10000-id-2499608281/
2		Rua Domingos Ferreira, 66	275	Loja de esquina disponível para locação, com 275 m² livres no térreo e pé direito alto.	R\$ 26.000,00	https://www.vivareal.com.br/movel/ponto-comercial-copacabana-zona-sul-rio-de-janeiro-275m2-aluguel-R\$26000-id-256816254/
3		Avenida Princesa Isabel	300	Loja disponível para locação, sendo o conglomerado de 5 lojas, totalizando 300 m², 150 m² de térreo e 150 m² de mezanino.	R\$ 32.000,00	https://www.vivareal.com.br/movel/ponto-comercial-copacabana-zona-sul-rio-de-janeiro-300m2-aluguel-R\$32000-id-259601934/
4		Avenida Nossa Senhora de Copacabana, 1145	516	Loja disponível para locação dividida em dois pavimentos.	R\$ 65.000,00	https://www.vivareal.com.br/movel/ponto-comercial-copacabana-zona-sul-rio-de-janeiro-516m2-aluguel-R\$65000-id-250121425/
5		Avenida Nossa Senhora de Copacabana	400	Loja de esquina disponível para locação, com pé direito alto.	R\$ 57.000,00	https://www.vivareal.com.br/movel/ponto-comercial-copacabana-zona-sul-rio-de-janeiro-400m2-aluguel-R\$57000-id-260457323/
6		Rua Raimundo Correia	238	Loja disponível para locação dividida em dois pavimentos. Sendo 104 m² de loja e 145 m² de sobreloja.	R\$ 15.000,00	https://www.vivareal.com.br/movel/ponto-comercial-copacabana-zona-sul-rio-de-janeiro-238m2-aluguel-R\$15000-id-260072655/



ITEM	DESCRIÇÃO	GRAU			PONTOS
		III	II	I	
1	Caracterização do imóvel avaliando	Completa quanto a todos os fatores analisados	Completa quanto aos fatores utilizados no tratamento	Adoção de situação paradigma	1
2	Quantidade mínima de dados de mercado efetivamente utilizados	12	5	3	2
3	Identificação dos dados de mercado	Apresentação de informações relativas a Apresentação de informações relativas a todas as características dos dados analisados, com foto e observações todas as características dos dados correspondentes aos fatores utilizados			2
4	Intervalo admissível de ajuste para o conjunto de fatores	0,80 a 1,25	0,50 a 2,00	0,40 a 2,50	2
GRAU ATINGIDO: 7					GRAU II

No caso de utilização de menos de cinco dados do mercado, o intervalo admissível de ajuste é de 0,80 a 1,25, pois é desejável que, com número menor de dados de mercado, a amostra seja menos heterogênea.

GRAUS	III	II	I
Pontos mínimos	10	6	4
Itens obrigatórios	Itens 2 e 4 no Grau III, e os demais, no mínimo, no Grau II	Itens 2 e 4 no mínimo no Grau II, e os demais, no mínimo, no Grau I	Todos, no mínimo, no Grau I

GRAU DE PRECISÃO NO CASO DE UTILIZAÇÃO DO TRATAMENTO POR FATORES	
DESCRIÇÃO	GRAU
Amplitude do intervalo de confiança de 80% em torno da estimativa de tendência central	III
<= 30 %	II
<=40 %	I
<=50 %	
GRAU ATINGIDO: III	



Na tabela a seguir, identificam-se três campos (Graus III, II e I). Para atendimento a cada exigência do Grau I, haverá 1 ponto; do Grau II, 2 pontos; do Grau III, 3 pontos. Identificação de valor e indicadores de viabilidade

ITEM	ATIVIDADE	PARA IDENTIFICAÇÃO DE VALOR			PONTOS
		GRAU III	GRAU II	GRAU I	
7.5.1.1	Análise operacional do empreendimento	Ampla, com os elementos operacionais devidamente explicitados	Simplificada, com base nos indicadores operacionais	Sintética, com a apresentação dos indicadores básicos operacionais	1
7.5.1.2	Análise das séries históricas do empreendimento ¹	Com base em análise do processo estocástico para as variáveis-chave, em um período mínimo de 36 meses	Com base em análise determinística para prazo mínimo de 24 meses	Com base em análise qualitativa para um prazo mínimo de 12 meses	-
7.5.1.3	Análise setorial e diagnóstico de mercado	De estrutura, conjuntura, tendências e conduta	Da conjuntura	Sintética da conjuntura	1
7.5.1.4	Taxa de desconto	Fundamentada	Justificada	Arbitrada	2
7.5.1.5.1	Escolha de modelo	Probabilístico	Determinístico associado aos cenários	Determinístico	1
7.5.1.5.1	Estrutura básica do fluxo de caixa	Completa	Simplificada	Rendas líquidas	1
7.5.1.5.2	Cenários fundamentados	Mínimo de 5	Mínimo de 3	Mínimo de 1	3
7.5.1.5.3	Análise de sensibilidade	Simulações com apresentação do comportamento gráfico	Simulação com identificação de elasticidade por variável	Simulação única com variação em torno de 10%	-
7.5.1.5.4	Análise de risco	Risco fundamentado	Risco Justificado	Risco arbitrado	1
¹ 50 para empreendimento em operação.					10

Enquadramento dos laudos segundo seu grau de fundamentação (para identificação de valor)

GRAUS	III	II	I
Pontos	Maior ou igual a 22	de 13 a 21	de 7 a 12
Restrições	Máximo de 3 itens em graus inferiores, admitindo-se no máximo um item no Grau I	Máximo de 4 itens em graus inferiores ou não atendidos	Mínimo de 7 itens atendidos

GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO ATINGIDO	GRAU I
--------------------------------	--------

AMOSTRA	T STUDENT
4	1,533
5	1,476
6	1,44
7	1,415
8	1,397
9	1,383
10	1,372
11	1,363
12	1,356
13	1,35
14	1,345
15	1,341
16	1,337
17	1,333
18	1,33
19	1,328
20	1,325
21	1,323
22	1,321
23	1,319
24	1,318
25	1,316
26	1,315
27	1,314
28	1,313
29	1,311
30	1,31
40	1,303
60	1,296
120	1,289
infinito	1,282



CRITÉRIO DE CHAUVENET - d/s CRÍTICA	
n	d/s
5	1,65
6	1,73
7	1,80
8	1,86
9	1,92
10	1,96
12	2,03
14	2,10
16	2,16
18	2,20
20	2,24
22	2,28
24	2,31
26	2,35
30	2,39
40	2,50
50	2,58
100	2,80
200	3,02
500	3,29
5x10 ³	3,89
5x10 ⁴	4,42
5x10 ⁵	4,89
5x10 ⁶	5,33
5x10 ⁷	5,73





IMÓVEL	ÁREA EQUIVALENTE (m ²)	VALOR DE LOCAÇÃO (R\$)	VALOR DE MERCADO DE VENDA (R\$)	VALOR DE LIQUIDAÇÃO FORÇADA
LOJA 20 - IMÓVEL D	322,14	37.110,00	5.569.500,00	3.749.000,00
TOTAL	322,14	37.110,00	5.569.500,00	3.749.000,00



Loja 20 - Fachada (2)

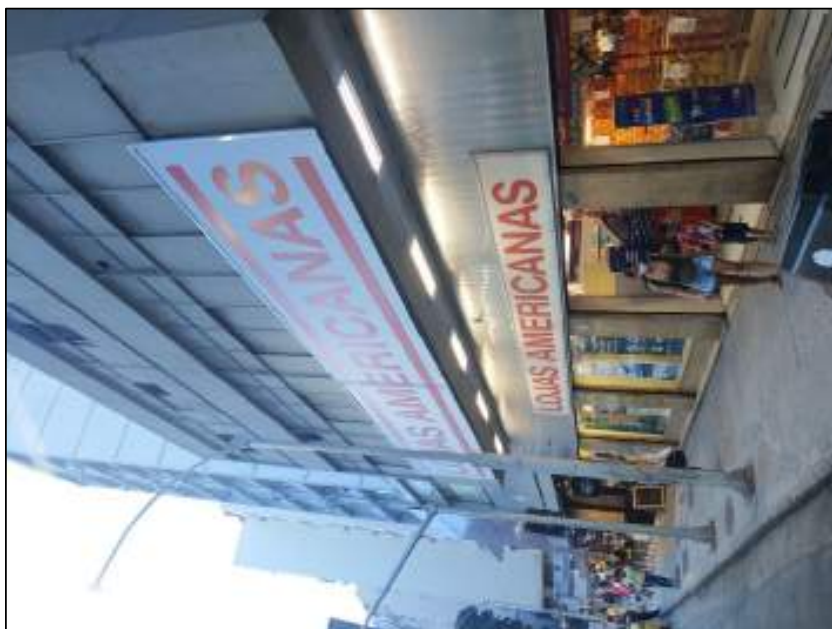


Loja 20 - Fachada (1)





Loja 20 - Fachada (4)



Loja 20 - Fachada (3)





Loja 20 - Parte Interna (2)



Loja 20 - Parte Interna (4)



Loja 20 - Parte Interna (1)



Loja 20 - Parte Interna (3)





Loja 20 - Parte Interna (6)



Loja 20 - Parte Interna (5)





OBJETO

Loja na Rua Visconde de Pirajá, nºs 526 e 532, Ipanema, Rio de Janeiro - RJ

GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO

Grau II conforme NBR 14653-1 e 14653-2

GRAU DE PRECISÃO

Grau III conforme NBR 14653-1 e 14653-2



1. METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO

Foi utilizada uma abordagem mista, considerando o Método Comparativo Direto de Dados de Mercado (MCDDM) e o Método da Capitalização de Renda. Primeiramente foi feita uma pesquisa de mercado para estimar o valor de locação praticado na região, levantado através de ofertas de imóveis comerciais similares aos objetos de avaliação. O resultado deste levantamento foi utilizado como *input* em uma projeção de Fluxo de Caixa, que simula o prazo de contrato de locação e que quando descontado a valor presente por uma taxa de desconto adequada ao mercado, resulta no valor justo da propriedade.

1.1. MÉTODO COMPARATIVO DIRETO DE DADOS DE MERCADO - LOCAÇÃO

DEFINIÇÃO

Esse método define o valor do imóvel mediante a comparação com dados mercadológicos de propriedades semelhantes.

Primeiramente, é realizada uma pesquisa, buscando-se a composição de uma amostra representativa de dados de mercado de imóveis com características, tanto quanto possível, similares às do avaliando, com uso de toda a evidência disponível. Essa etapa, que envolve estrutura e estratégia de pesquisa, inicia-se pela caracterização e delimitação do mercado em análise, com o auxílio de teorias e conceitos existentes ou hipóteses advindas de experiências adquiridas pelo avaliador sobre a formação do valor.

Na estrutura de pesquisa, elegem-se as variáveis que, a princípio, são relevantes para explicar a formação de valor, e estabelecem-se as supostas relações entre elas e com a variável dependente. Os elementos pesquisados são, então, submetidos a uma homogeneização técnica, feita com auxílio de fatores de ponderação empírica consagrados, que visam à ponderação das características e dos atributos dos dados pesquisados.

IDENTIFICAÇÃO DAS VARIÁVEIS DO MODELO

Variável dependente

Para a especificação correta da variável dependente, é necessária uma investigação no mercado em relação à sua conduta e às formas de expressão dos preços (preço total ou unitário, moeda de referência, formas de pagamento), bem como a observação da homogeneidade nas unidades de medida.

Variáveis independentes

As variáveis independentes referem-se às características físicas (área e frente), localizacionais (bairro, logradouro, distância a polo de influência, entre outros) e econômicas (oferta ou transação, época e condição do negócio – à vista ou a prazo). Devem ser escolhidas com base em teorias existentes, conhecimentos adquiridos, senso comum e outros atributos que se revelem importantes no decorrer dos trabalhos, pois algumas variáveis consideradas no planejamento da pesquisa podem se mostrar pouco relevantes e vice-versa. Sempre que possível, recomenda-se a adoção de variáveis quantitativas.





FATORES DE HOMOGENEIZAÇÃO UTILIZADOS NO LAUDO

FATOR OFERTA

É adotado para elementos em oferta, tendo em vista que, normalmente, sofre uma redução de valor para fechamento do negócio entre 0,8 e 1,0.

OFERTA	
1,00	Realizado/Liquidação
0,90	Oferta
0,80	Especulação

FATOR LOCAL

É adotado para homogeneizar os elementos de pesquisa com o imóvel avaliando em função da sua localização.

OBS: Para os imóveis localizados na cidade do Rio de Janeiro, foi utilizado o serviço de consulta aos índices fiscais dos logradouros do Município para fins de cobrança de IPTU. Esses parâmetros constam na Planta Genérica de Valores, aprovada em lei, e são adotados no cálculo do valor venal dos imóveis para cobrança desse imposto.

FATOR ÁREA

É adotado para homogeneizar os elementos de pesquisa com o imóvel avaliando, em função da área.

$F = (s/S)1/4$, quando a variação entre as duas áreas for menor do que 30%; ou

$F = (s/S)1/8$, quando a variação entre as duas áreas for maior do que 30%.

Sendo:

s = área do elemento de pesquisa;

S = área do imóvel avaliando.

FATOR PADRÃO

É adotado para homogeneizar os elementos de pesquisa com o imóvel avaliando em função do seu padrão construtivo.

PADRÃO	
100	Superior
90	Normal
80	Inferior

CÁLCULO DA ÁREA EQUIVALENTE

Para efeito de cálculo da área equivalente, foram considerados pesos distintos de acordo com o aspecto de apelo comercial do objeto. Lojas de maior área de vitrine normalmente possuem melhor apelo comercial e melhores condições de apresentar seus produtos. Desta forma, foi considerado:

Ambiente	Fator
Térreo	1
Mezanino/jirau	0,7
Andares	0,5
Subsolo/depósito	0,3

RESULTADOS

Sendo assim, através do método comparativo direto foi possível estimar o valor unitário praticado para locação na região. Consideramos a média do valor homogeneizado como a alternativa mais adequada de apropriação do valor de locação mensal.

RESUMO	
Valor unitário	R\$ 148,03
Área equivalente (m ²)	1.547,25
Valor locação	R\$ 229.040,00



1.2. MÉTODO DA CAPITALIZAÇÃO DE RENDA

Essa metodologia define a rentabilidade do ATIVO como sendo o valor operacional, equivalente ao valor descontado do fluxo de caixa líquido futuro. Tal fluxo é composto unicamente pela receita de locação dos espaços, sendo considerado que:

- O valor unitário de locação de cada imóvel (conforme relação apresentada na conclusão) utilizado como referência de mercado e projetado no FCD.
- O prazo de arrendamento estipulado em 10 anos;
- Como resultado líquido do fluxo a receita de arrendamento da propriedade, uma vez que esse tipo de operação considera:
 - Despesas ordinárias quanto extraordinárias, relacionadas ao condomínio, taxas de coleta de lixo, taxa de prevenção de incêndio, água, luz, gás, etc, são de responsabilidade do locatário.
 - Eventuais despesas de conservação das propriedades são de responsabilidade do locatário;
 - Tributos na ordem de qualquer esfera são de propriedade do locatário.
- O Fluxo é real (não considera inflação no período) e foi trazido a Valor Presente por uma taxa de desconto real, equivalente ao retorno do investimento em imóveis com essas características em operações de arrendamento;

- Não foi considerado crescimento real na projeção;
- O Fluxo foi perpetuado a partir do último ano da projeção.
- Não foram considerados eventuais valores de luvas dos pontos comerciais na análise.

TAXA DE DESCONTO

A taxa de desconto a ser utilizada para o cálculo do valor presente dos rendimentos determinados no fluxo de caixa projetado representa a rentabilidade mínima exigida pelos investidores. Tendo em vista que o imóvel não possui empréstimos (ou que no modelo de avaliação utilizado, de Fluxo de Caixa do Acionista, o impacto do endividamento do empreendimento já está refletido de forma analítica no fluxo de caixa projetado, sendo assim, para a taxa de desconto), considera-se o retorno estimado exigido por capital próprio.

Essa taxa é calculada pela metodologia *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*, na qual o custo de capital é estimado com base no retorno estimado exigido pelos acionistas do empreendimento.

Normalmente, as taxas livres de risco são baseadas nas taxas de bônus do Tesouro Americano. Para o custo do capital próprio, utilizam-se os títulos com prazo de vinte anos, por ser um período que reflete mais proximamente o conceito de continuidade do empreendimento.





A título de conservadorismo, foi feita a variação da taxa de desconto em +- 2% dos percentuais. A APSIS considera os valores médios mais aderentes ao objeto.

	5,7%	6,7%	7,7%	8,7%	9,7%
Taxa de retorno a.a.					
Fluxo de caixa descontado	R\$ 19.209.900,00	R\$ 18.277.800,00	R\$ 17.410.300,00	R\$ 16.602.000,00	R\$ 15.848.000,00
Valor residual	R\$ 48.134.423,62	R\$ 40.960.888,06	R\$ 35.648.191,81	R\$ 31.555.402,86	R\$ 28.305.618,83
Valor residual descontado	R\$ 27.624.500,00	R\$ 21.395.300,00	R\$ 16.962.000,00	R\$ 13.689.200,00	R\$ 11.205.000,00
VALOR OPERACIONAL	R\$ 46.834.400,00	R\$ 39.673.100,00	R\$ 34.372.300,00	R\$ 30.291.200,00	R\$ 27.053.000,00

GRAUS DE FUNDAMENTAÇÃO E PRECISÃO

Conforme o item 9 da NBR 14.653-1 (Norma Brasileira para Avaliação de Bens - Parte 1: Procedimentos Gerais), as avaliações podem ser especificadas quanto à fundamentação e à precisão.

“A fundamentação será função do aprofundamento do trabalho avaliatório, com o envolvimento da seleção da metodologia em razão da confiabilidade, qualidade e quantidade dos dados amostrais disponíveis.”

“A precisão será estabelecida quando for possível medir o grau de certeza e o nível de erro tolerável numa avaliação. Depende da natureza do bem, do objetivo da avaliação, da conjuntura do mercado, da abrangência alcançada na coleta de dados (quantidade, qualidade e natureza), da metodologia e dos instrumentos utilizados.”

“Os graus de fundamentação e precisão nas avaliações serão definidos nas demais partes da NBR 14.653, guardado o critério geral de atribuir graus em ordem numérica e crescente, onde o grau I é o menor.”

Custo do capital próprio	$Re = Rf + \beta \cdot (Rm - Rf) + Rp + Rs$
Rf	Taxa livre de risco: baseia-se na taxa de juros anual do Tesouro Americano para títulos de vinte anos, considerando a inflação americana de longo prazo.
Rm	Risco de mercado: mede a valorização de uma carteira totalmente diversificada de ações para um período de vinte anos.
Rp	Risco-País: representa o risco de investimento em um ativo no país em questão, em comparação a um investimento similar em um país considerado seguro.
beta	Ajusta o risco de mercado para o risco de um setor específico.
Alfa	Risco específico: representa o risco de investimento na empresa em análise.

A taxa foi calibrada conforme análise de rentabilidade de pesquisa de elementos em oferta tanto para venda quanto para locação nos locais onde os objetos do trabalho estão localizados.

VALOR RESIDUAL

Depois do término do período projetivo, é considerada a perpetuidade, que contempla todos os fluxos a serem gerados futuramente e os respectivos crescimentos. No último ano previsto, calcula-se a perpetuidade pelo modelo de progressão geométrica, transportando-se o valor, em seguida, para o primeiro ano estimado.

VALOR FINAL ENCONTRADO

Com base no fluxo de caixa operacional projetado para os próximos dez anos e no valor residual do objeto a partir desse período, descontamos os resultados a valor presente, por meio da taxa de desconto real descrita anteriormente.



2. LOCALIZAÇÃO DOS IMÓVEIS



Endereço:	Rua Visconde de Pirajá, nº 526 e 532, Ipanema, Cidade e Estado do Rio de Janeiro.
Ocupação:	Residencial/comercial com o índice ocupacional alto.
Infraestrutura:	Iluminação pública, energia elétrica, telefonia, água, esgotos sanitário e pluvial, coleta de lixo e pavimentação asfáltica.
Transporte público:	Ônibus municipais e intermunicipais e metrô entorno da região,
Principais acessos:	Avenida Vieira Souto e Rua Visconde de Pirajá.



3. DOCUMENTAÇÃO

Para a avaliação dos objetos, foram considerados os seguintes documentos/informações:

- Loja na Rua Visconde de Pirajá, 526/532 - Planilha preenchida pelo cliente.

Imóvel - Matrícula	Imóvel - Endereço	Área (m²)
62454	Rua Visconde de Pirajá 526 e 532, Ipanema	1732,00
- Planilhas de áreas enviada pelo cliente.

Como foram identificadas diferenças materiais entre as informações observadas no IPTU e as planilhas de áreas enviadas pelo cliente, para fins de avaliação foi feito o cálculo de área equivalente utilizando as áreas absolutas do IPTU, e aplicando-se o fates de composição de área equivalente conforme planilha.

TERRENO - 1.220,512m2

QUADRO DE ÁREAS

PAVTOS	ÁREA CONSTRUÇÃO m2	ÁREA VENDAS m2
1º pavimento - Loja	1175,72	1108,60
2º pavimento -S Loja dependências	465,677	103,17
3º pavimento -Loja	91,11	-
Total	1732,507	1211,77

QUADRO DE ÁREAS por IMÓVEL

PAVTOS	Nº 526 m2	Nº 532 m2
1º pavimento -Loja	393,895	781,825
2º pavimento -S Loja dependências	372,957	92,72
3º pavimento -Loja	-	91,11
Total	766,852	965,655





4. DESCRIÇÃO DOS IMÓVEIS

TERRENO

Área total: N/I.
Formato: Regular/retangular.
Solo: Seco.
Topografia: Plana.

CONSTRUÇÕES

Áreas úteis: 2 unidades com área total de 1.732,00 m².
Composição: Os objetos são *lojas* destinadas a própria Lojas Americanas.

ACABAMENTOS INTERNOS

Estrutura: Concreto armado com fechamento em bloco de concreto e cobertura em telha metálica.
Pisos: Cerâmica e concreto aparente.
Paredes: Pintura sobre bloco de concreto, cerâmica e pintura sobre massa.
Forro: PVC, gesso, telha metálica aparente e laje aparente.
Esquadrias: Ferro, alumínio e madeira.



5. ANÁLISE DA PROPRIEDADE

Oferta:	Grande oferta de imóveis comerciais tipo loja e/ou conjuntos comerciais seja de pequenas ou grandes dimensões na região.
Demanda:	Baixa, evidenciando o momento de mercado de imóveis comerciais na Zona Sul da cidade do Rio de Janeiro.
Mercado atual:	Desfavorável, contando com alto índice de vacância.
Perspectivas:	Como se trata de imóveis comerciais, em região deste tipo de uso consolidado de alto valor agregado, está em retomada dos índices macroeconômicos e fomento do mercado imobiliário após a imunização contra a COVID-19.





6. QUADRO-RESUMO DE VALORES

EMPRESA	LOJA	ENDEREÇO	ÁREA EQUIVALENTE (m ²)	VALOR LOCAÇÃO MENSAL	VALOR JUSTO PARA COMPRA E VENDA	VALOR LIQUIDAÇÃO FORÇADA
LASA	022	Rua Visconde de Pirajá 526/532, Ipanema, Rio de Janeiro - RJ	1.547,25	R\$229.040,00	R\$34.372.300,00	R\$ 23.136.000
TOTAL				R\$229.040,00	R\$34.372.300,00	R\$ 23.136.000







N°	ENDEREÇO	BAIRRO	CIDADE	UF	ÁREA		LOCAL VJ	PADRÃO	PREÇO PEDIDO		FONTE DE INFORMAÇÃO	
					CONSTRUÍDA	EQUIVALENTE			TOTAL	UNITÁRIO	IMOBILIÁRIA	TELEFONE
	Rua Visconde de Pirajá, 526/532	Ipanema	Rio de Janeiro	RJ	1.732,51	1547,25	11412,34	Normal				
1	R. Visc. de Pirajá, 259	Ipanema	Rio de Janeiro	RJ	470,00	410,00	10935,42	Normal	R\$ 65.000,00	R\$ 158,54	IMOBILÁRIA	(21) 99466-0864
2	R. Visc. de Pirajá, 433	Ipanema	Rio de Janeiro	RJ	950,00	787,50	11412,34	Normal	R\$ 120.000,00	R\$ 152,38	Federal Realty Consultoria	(21) 96903-2801
3	Rua Visconde de Pirajá 240	Ipanema	Rio de Janeiro	RJ	500,00	444,00	10935,42	Normal	R\$ 100.000,00	R\$ 225,23	rioimob	(21) 2143-5378
4	Rua visconde de pirajá	Ipanema	Rio de Janeiro	RJ	250,00	250,00	11412,34	Normal	R\$ 70.000,00	R\$ 280,00	selecta imobiliaria	(21) 99666-2156
5	R. Visc. de Pirajá	Ipanema	Rio de Janeiro	RJ	600,00	510,00	10935,42	Normal	R\$ 75.000,00	R\$ 147,06	Villa Ipanema	(21) 97222-6425
6	R. Visc. de Pirajá, 596	Ipanema	Rio de Janeiro	RJ	998,00	719,40	11412,34	Normal	R\$ 118.000,00	R\$ 164,03	GIMENES CONSULTORIA	(21) 97275-7735

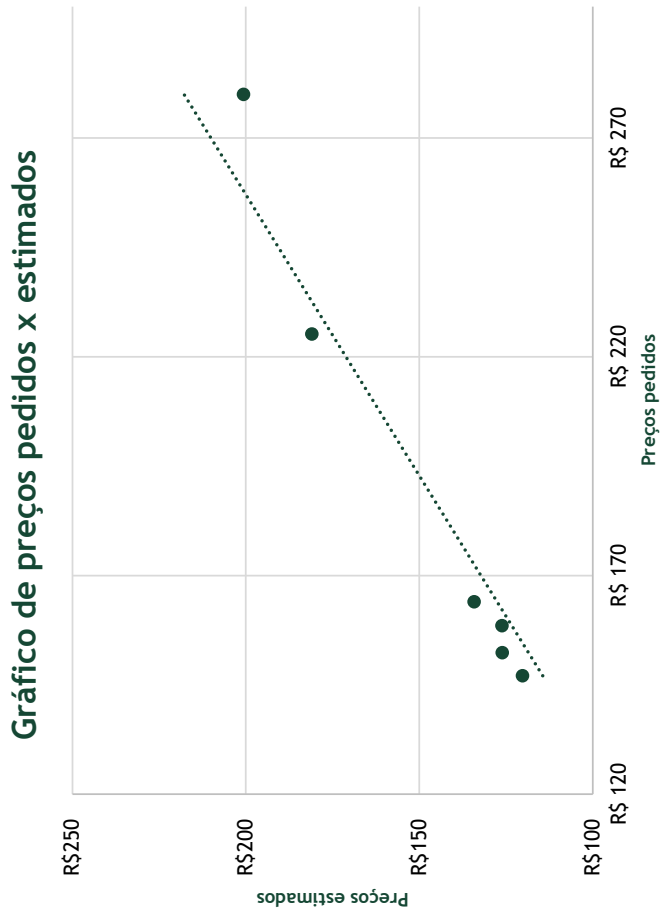


Nº	ÍNDICES		DIFERENÇA DE ÁREA	VALOR UNITÁRIO	OFERTA	FATORES		TAMANHO	FATOR TOTAL	VALOR HOMOGENEIZADO
	LOCAL Vlj	PADRÃO				LOCAL Vlj	PADRÃO			
	11412,34	90								
1	10935,42	90	73,50%	R\$ 158,54	0,90	1,04	1,00	0,85	0,80	R\$ 126,13
2	11412,34	90	49,10%	R\$ 152,38	0,90	1,00	1,00	0,92	0,83	R\$ 126,04
3	10935,42	90	71,30%	R\$ 225,23	0,90	1,04	1,00	0,86	0,80	R\$ 180,98
4	11412,34	90	83,84%	R\$ 280,00	0,90	1,00	1,00	0,80	0,72	R\$ 200,65
5	10935,42	90	67,04%	R\$ 147,06	0,90	1,04	1,00	0,87	0,82	R\$ 120,23
6	11412,34	90	53,50%	R\$ 164,03	0,90	1,00	1,00	0,91	0,82	R\$ 134,15

CÁLCULOS AVALIATÓRIOS	
Número de dados	6
Graus de liberdade	5
"T" de Student 80% bicaudal	1,476
Valor máximo	R\$ 200,65
Valor mínimo	R\$ 120,23
Desvio-padrão	R\$ 34,01
Coefficiente de variação	22,98%

CAMPO DE ARBITRIO	
Limite inferior	R\$ 125,83
Média amostral	R\$ 148,03
Limite superior	R\$ 170,23
AMPLITUDE DO INTERVALO DE CONFIANÇA	
	27,69%
TESTE CHAUVENET	
Valor crítico	1,73
dmax/s	1,547
dmin/s	0,817
	RESULTADO
	permanece
	permanece

INTERVALO DE CONFIANÇA	
Limite inferior	R\$ 127,54
Média amostral	R\$ 148,03
Limite superior	R\$ 168,52
RESUMO	
Valor unitário	R\$ 148,03
Área equivalente (m²)	1.547,25
Valor locação	R\$ 229.040,00





RELATÓRIO DE ELEMENTOS						
ELEMENTO	FOTO	ENDEREÇO	ÁREA CONSTRUIDA (m²)	DESCRIÇÃO	VALOR ANUNCIADO	LINK DO ANÚNCIO
1		R. Visc. de Pirajá, 259	470,00	Oferta de loja disponível para locação, com 350 m² de piso térreo e 120 m² de jirau.	R\$ 65.000,00	https://www.vivareal.com.br/immovel/pon-to-comercial-ipanema-zona-sul-rio-de-janeiro-470m2-atuaguet-R65000-Id-2365749733/
2		R. Visc. de Pirajá, 433	950,00	Oferta de loja disponível para locação, composta por terreno mais dois subsolos. Terreno com 625m², 11 metros de frente de loja. Total de 950m2 + 03 vagas de garagem. Piso em porcelanato, projeto de iluminação, instalação de luz e força, ar-condicionado central e split, copa, 4 banheiros, (2 PNE), elevador e escada em patamar com parapeito de vidro e corrimão de aço para acesso ao segundo andar.	R\$ 120.000,00	https://www.vivareal.com.br/immovel/pon-to-comercial-ipanema-zona-sul-rio-de-janeiro-950m2-atuaguet-RS120000-Id-235853037/
3		Rua Visconde de Pirajá 240	500,00	Oferta de loja disponível para locação, composta por terreno de 420 m², subsolo de 80 m², 3 banheiros, copa, cozinha e vaga de garagem.	R\$ 100.000,00	https://www.imoveleweb.com.br/propriedade-s/loja-ipanema-2973016030.html
4		Rua visconde de pirajá	250,00	Oferta de loja disponível para locação na Rua Visconde de Pirajá, possuindo 250 m².	R\$ 70.000,00	https://www.imoveleweb.com.br/propriedade-s/loja-de-250m-supp-na-calçada-da-par-te-mais-2960286942.html
5		R. Visc. de Pirajá	600,00	Oferta de loja disponível para locação, composta por terreno de 300 m² e sobreloja de 300 m², além de banheiros e copa,	R\$ 75.000,00	https://www.vivareal.com.br/immovel/pon-to-comercial-ipanema-zona-sul-rio-de-janeiro-600m2-atuaguet-RS75000-Id-2601167984/
6		R. Visc. de Pirajá, 596	998,00	Oferta de loja disponível para locação, composta por terreno de 600 m², subsolo de 398 m² e 3 vagas de garagem.	R\$ 118.000,00	https://www.vivareal.com.br/immovel/pon-to-comercial-ipanema-zona-sul-rio-de-janeiro-com-garagem-998m2-atuaguet-RS118000-Id-2584688632/



ARRENDAMENTO	VALOR DE REFERENCIA UNITARIO	ÁREA (m²)	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10
Contrato de arrendamento com base em valores de mercado	R\$ 148,03	1.547,25	R\$ 1.374.237,79	R\$ 2.748.475,59	R\$ 2.748.475,59	R\$ 2.748.475,59	R\$ 2.748.475,59	R\$ 2.748.475,59	R\$ 2.748.475,59	R\$ 2.748.475,59	R\$ 2.748.475,59	R\$ 2.748.475,59
DESPESAS			R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -
RESULTADO OPERACIONAL			R\$ 1.374.237,79	R\$ 2.748.475,59	R\$ 2.748.475,59	R\$ 2.748.475,59	R\$ 2.748.475,59	R\$ 2.748.475,59	R\$ 2.748.475,59	R\$ 2.748.475,59	R\$ 2.748.475,59	R\$ 2.748.475,59



Taxa de retorno a.a.	5,7%	6,7%	7,7%	8,7%	9,7%
Fluxo de caixa descontado	R\$ 19.209.900,00	R\$ 18.277.800,00	R\$ 17.410.300,00	R\$ 16.602.000,00	R\$ 15.848.000,00
Valor residual	R\$ 48.134.423,62	R\$ 40.960.888,06	R\$ 35.648.191,81	R\$ 31.555.402,86	R\$ 28.305.618,83
Valor residual descontado	R\$ 27.624.500,00	R\$ 21.395.300,00	R\$ 16.962.000,00	R\$ 13.689.200,00	R\$ 11.205.000,00
VALOR OPERACIONAL	R\$ 46.834.400,00	R\$ 39.673.100,00	R\$ 34.372.300,00	R\$ 30.291.200,00	R\$ 27.053.000,00

ITEM	DESCRIÇÃO	GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO NO CASO DE UTILIZAÇÃO DO TRATAMENTO POR FATORES			PONTOS
		III	II	I	
1	Caracterização do imóvel avaliando	Completa quanto a todos os fatores analisados	Completa quanto aos fatores utilizados no tratamento	Adoção de situação paradigma	1
2	Quantidade mínima de dados de mercado efetivamente utilizados	12	5	3	2
3	Identificação dos dados de mercado	Apresentação de informações relativas a todas as características dos dados analisados, com foto e observações feitas pelo autor do laudo	Apresentação de informações relativas a todas as características dos dados analisados	Apresentação de informações relativas a todas as características dos dados correspondentes aos fatores utilizados	2
4	Intervalo admissível de ajuste para o conjunto de fatores	0,80 a 1,25	0,50 a 2,00	0,40 a 2,50	2
GRAU ATINGIDO: GRAU II					7

No caso de utilização de menos de cinco dados do mercado, o intervalo admissível de ajuste é de 0,80 a 1,25, pois é desejável que, com número menor de dados de mercado, a amostra seja menos heterogênea.

GRAUS	III	II	I
Pontos mínimos	10	6	4
Itens obrigatórios	Itens 2 e 4 no Grau III, e os demais, no mínimo, no Grau II	Itens 2 e 4 no mínimo no Grau II, e os demais, no mínimo, no Grau I	Todos, no mínimo, no Grau I

DESCRIÇÃO	GRAU DE PRECISÃO NO CASO DE UTILIZAÇÃO DO TRATAMENTO POR FATORES		
	III	II	I
Amplitude do intervalo de confiança de 80% em torno da estimativa de tendência central	<=30 %	<=40 %	<=50 %
GRAU ATINGIDO: III			



Na tabela a seguir, identificam-se três campos (Graus III, II e I). Para atendimento a cada exigência do Grau I, haverá 1 ponto; do Grau II, 2 pontos; do Grau III, 3 pontos. Identificação de valor e indicadores de viabilidade

ITEM	ATIVIDADE	PARA IDENTIFICAÇÃO DE VALOR			PONTOS
		GRAU III	GRAU II	GRAU I	
7.5.1.1	Análise operacional do empreendimento	Ampla, com os elementos operacionais devidamente explicitados	Simplificada, com base nos indicadores operacionais	Sintética, com a apresentação dos indicadores básicos operacionais	1
7.5.1.2	Análise das séries históricas do empreendimento ¹	Com base em análise do processo estocástico para as variáveis-chave, em um período mínimo de 36 meses	Com base em análise determinística para prazo mínimo de 24 meses	Com base em análise qualitativa para um prazo mínimo de 12 meses	-
7.5.1.3	Análise setorial e diagnóstico de mercado	De estrutura, conjuntura, tendências e conduta	Da conjuntura	Sintética da conjuntura	1
7.5.1.4	Taxa de desconto	Fundamentada	Justificada	Arbitrada	2
7.5.1.5.1	Escolha de modelo	Probabilístico	Determinístico associado aos cenários	Determinístico	1
7.5.1.5.1	Estrutura básica do fluxo de caixa	Completa	Simplificada	Rendas líquidas	1
7.5.1.5.2	Cenários fundamentados	Mínimo de 5	Mínimo de 3	Mínimo de 1	3
7.5.1.5.3	Análise de sensibilidade	Simulações com apresentação do comportamento gráfico	Simulação com identificação de elasticidade por variável	Simulação única com variação em torno de 10%	-
7.5.1.5.4	Análise de risco	Risco fundamentado	Risco justificado	Risco arbitrado	1
¹ 56 para empreendimento em operação.					10

Enquadramento dos laudos segundo seu grau de fundamentação (para identificação de valor)

GRAUS	III	II	I
Pontos	Maior ou igual a 22	de 13 a 21	de 7 a 12
Restrições	Máximo de 3 itens em graus inferiores, admitindo-se no máximo um item no Grau I	Máximo de 4 itens em graus inferiores ou não atendidos	Mínimo de 7 itens atendidos

GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO ATINGIDO	GRAU I
--------------------------------	--------

AMOSTRA	T STUDENT
4	1,533
5	1,476
6	1,44
7	1,415
8	1,397
9	1,383
10	1,372
11	1,363
12	1,356
13	1,35
14	1,345
15	1,341
16	1,337
17	1,333
18	1,33
19	1,328
20	1,325
21	1,323
22	1,321
23	1,319
24	1,318
25	1,316
26	1,315
27	1,314
28	1,313
29	1,311
30	1,31
40	1,303
60	1,296
120	1,289
infinito	1,282



CRITÉRIO DE CHAUVENET - d/s CRÍTICA	
n	d/s
5	1,65
6	1,73
7	1,80
8	1,86
9	1,92
10	1,96
12	2,03
14	2,10
16	2,16
18	2,20
20	2,24
22	2,28
24	2,31
26	2,35
30	2,39
40	2,50
50	2,58
100	2,80
200	3,02
500	3,29
5x10 ³	3,89
5x10 ⁴	4,42
5x10 ⁵	4,89
5x10 ⁶	5,33
5x10 ⁷	5,73





IMÓVEL	ÁREA EQUIVALENTE (m ²)	VALOR DE LOCAÇÃO (R\$)	VALOR DE MERCADO DE VENDA (R\$)	VALOR DE LIQUIDAÇÃO FORÇADA
LOJA 22	1547,25	229.040,00	34.372.300,00	23.136.000,00
TOTAL	1.547,25	229.040,00	34.372.300,00	23.136.000,00



Loja 22 - Fachada (2)



Loja 22 - Fachada (1)





Loja 22 - Parte Interna (1)



Loja 22 - Fachada (3)

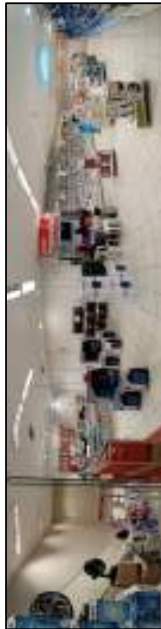




Loja 22 - Parte Interna (2)



Loja 22 - Parte Interna (4)



Loja 22 - Parte Interna (10)



Loja 22 - Parte Interna (3)





Loja 22 - Parte Interna (6)



Loja 22 - Parte Interna (5)





Loja 22 - Parte Interna (8)



Loja 22 - Parte Interna (7)





Loja 22 - Parte Interna (9)



OBJETOS

- Loja na Rua Tupinambás, 617, 621, 629 e 631, Centro, Belo Horizonte - MG
- Loja na Rua dos Carijós, 538, 542 e 546, Centro, Belo Horizonte - MG
- Loja na Rua São Paulo, 516 e 522, e na Rua Tupinambás, 617, Centro, Belo Horizonte - MG
- Loja na Rua São Paulo, 504 e 514, Centro, Belo Horizonte - MG

GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO

Grau II conforme NBR 14653-1 e 14653-2

GRAU DE PRECISÃO

Grau III conforme NBR 14653-1 e 14653-2



1. METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO

Foi utilizada uma abordagem mista, considerando o Método Comparativo Direto de Dados de Mercado (MCDDM) e o Método da Capitalização de Renda. Primeiramente foi feita uma pesquisa de mercado para estimar o valor de locação praticado na região, levantado através de ofertas de imóveis comerciais similares aos objetos de avaliação. O resultado deste levantamento foi utilizado como *input* em uma projeção de Fluxo de Caixa, que simula o prazo de contrato de locação e que quando descontado a valor presente por uma taxa de desconto adequada ao mercado, resulta no valor justo da propriedade.

1.1. MÉTODO COMPARATIVO DIRETO DE DADOS DE MERCADO - LOCAÇÃO

DEFINIÇÃO

Esse método define o valor do imóvel mediante a comparação com dados mercadológicos de propriedades semelhantes.

Primeiramente, é realizada uma pesquisa, buscando-se a composição de uma amostra representativa de dados de mercado de imóveis com características, tanto quanto possível, similares às do avaliando, com uso de toda a evidência disponível. Essa etapa, que envolve estrutura e estratégia de pesquisa, inicia-se pela caracterização e delimitação do mercado em análise, com o auxílio de teorias e conceitos existentes ou hipóteses advindas de experiências adquiridas pelo avaliador sobre a formação do valor.

Na estrutura de pesquisa, elege-se as variáveis que, a princípio, são relevantes para explicar a formação de valor, e estabelecem-se as supostas relações entre elas e com a variável dependente. Os elementos pesquisados são, então, submetidos a uma homogeneização técnica, feita com auxílio de fatores de ponderação empírica consagrados, que visam à ponderação das características e dos atributos dos dados pesquisados.

IDENTIFICAÇÃO DAS VARIÁVEIS DO MODELO

Variável dependente

Para a especificação correta da variável dependente, é necessária uma investigação no mercado em relação à sua conduta e às formas de expressão dos preços (preço total ou unitário, moeda de referência, formas de pagamento), bem como a observação da homogeneidade nas unidades de medida.

Variáveis independentes

As variáveis independentes referem-se às características físicas (área e frente), localizacionais (bairro, logradouro, distância a polo de influência, entre outros) e econômicas (oferta ou transação, época e condição do negócio – à vista ou a prazo). Devem ser escolhidas com base em teorias existentes, conhecimentos adquiridos, senso comum e outros atributos que se revelem importantes no decorrer dos trabalhos, pois algumas variáveis consideradas no planejamento da pesquisa podem se mostrar pouco relevantes e vice-versa. Sempre que possível, recomenda-se a adoção de variáveis quantitativas.





FATORES DE HOMOGENEIZAÇÃO UTILIZADOS NO LAUDO

FATOR OFERTA

É adotado para elementos em oferta, tendo em vista que, normalmente, sofre uma redução de valor para fechamento do negócio entre 0,8 e 1,0.

OFERTA	
1,00	Realizado/Liquidação
0,90	Oferta
0,80	Especulação

FATOR LOCAL

É adotado para homogeneizar os elementos de pesquisa com o imóvel avaliando em função da sua localização.

LOCAL	
100	Via principal com atividade comercial consolidada
90	Via principal com atividade comercial não consolidada
80	Via secundária com atividade comercial não consolidada

FATOR ÁREA

É adotado para homogeneizar os elementos de pesquisa com o imóvel avaliando, em função da área.

$F = (s/S)1/4$, quando a variação entre as duas áreas for menor do que 30%; ou

$F = (s/S)1/8$, quando a variação entre as duas áreas for maior do que 30%.

Sendo:

s = área do elemento de pesquisa;

S = área do imóvel avaliando.

FATOR PADRÃO

É adotado para homogeneizar os elementos de pesquisa com o imóvel avaliando em função do seu padrão construtivo.

PADRÃO	
100	Superior
90	Normal
80	Inferior

CÁLCULO DA ÁREA EQUIVALENTE

Para efeito de cálculo da área equivalente, foram considerados pesos distintos de acordo com o aspecto de apelo comercial do objeto. Lojas de maior área de vitrine normalmente possuem melhor apelo comercial e melhores condições de apresentar seus produtos. Desta forma, foi considerado:

Ambiente	Fator
Térreo	1
Mezanino/jirau	0,7
Andares	0,5
Subsolo/depósito	0,3

RESULTADOS

Sendo assim, através do método comparativo direto foi possível estimar o valor unitário praticado para locação na região. Consideramos a média do valor homogeneizado como a alternativa mais adequada de apropriação do valor de locação mensal.

- Rua dos Carijós, n° 538, 542 e 546

RESUMO	
Valor unitário	R\$ 54,36
Área equivalente (m²)	797,37
Valor locação	R\$ 43.340,00

- Rua São Paulo, n° 516 e 522

RESUMO	
Valor unitário	R\$ 48,03
Área equivalente (m²)	2.090,22
Valor locação	R\$ 100.390,00

- Rua São Paulo, n° 504/514

RESUMO	
Valor unitário	R\$ 50,94
Área equivalente (m²)	1.179,02
Valor locação	R\$ 60.060,00

- Rua Tupinambás, n° 617, 621, 629 e 631

RESUMO	
Valor unitário	R\$ 43,25
Área equivalente (m²)	4.664,00
Valor locação	R\$ 201.730,00



1.2. MÉTODO DA CAPITALIZAÇÃO DE RENDA

Essa metodologia define a rentabilidade do ATIVO como sendo o valor operacional, equivalente ao valor descontado do fluxo de caixa líquido futuro. Tal fluxo é composto unicamente pela receita de locação dos espaços, sendo considerado que:

- O valor unitário de locação de cada imóvel (conforme relação apresentada na conclusão) utilizado como referência de mercado e projetado no FCD.
- O prazo de arrendamento estipulado em 10 anos;
- Como resultado líquido do fluxo a receita de arrendamento da propriedade, uma vez que esse tipo de operação considera:
 - Despesas ordinárias quanto extraordinárias, relacionadas ao condomínio, taxas de coleta de lixo, taxa de prevenção de incêndio, água, luz, gás, etc, são de responsabilidade do locatário.
 - Eventuais despesas de conservação das propriedades são de responsabilidade do locatário;
 - Tributos na ordem de qualquer esfera são de propriedade do locatário.
- O Fluxo é real (não considera inflação no período) e foi trazido a Valor Presente por uma taxa de desconto real, equivalente ao retorno do investimento em imóveis com essas características em operações de arrendamento;

- Não foi considerado crescimento real na projeção;
- O Fluxo foi perpetuado a partir do último ano da projeção.
- Foi estimado um prazo de 6 meses para eventual locação do imóvel;
- Não foram considerados eventuais valores de luvas dos pontos comerciais na análise.

TAXA DE DESCONTO

A taxa de desconto a ser utilizada para o cálculo do valor presente dos rendimentos determinados no fluxo de caixa projetado representa a rentabilidade mínima exigida pelos investidores. Tendo em vista que o imóvel não possui empréstimos (ou que no modelo de avaliação utilizado, de Fluxo de Caixa do Acionista, o impacto do endividamento do empreendimento já está refletido de forma analítica no fluxo de caixa projetado, sendo assim, para a taxa de desconto), considera-se o retorno estimado exigido por capital próprio.

Essa taxa é calculada pela metodologia *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*, na qual o custo de capital é estimado com base no retorno estimado exigido pelos acionistas do empreendimento.

Normalmente, as taxas livres de risco são baseadas nas taxas de bônus do Tesouro Americano. Para o custo do capital próprio, utilizam-se os títulos com prazo de vinte anos, por ser um período que reflete mais proximamente o conceito de continuidade do empreendimento.





A título de conservadorismo, foi feita a variação da taxa de desconto em +- 2% dos percentuais. A APSIS considera os valores médios mais aderentes ao objeto.

- Rua dos Carijós, n° 538, 542 e 546

Taxa de retorno a.a.	5,7%	6,7%	7,7%	8,7%	9,7%
Fluxo de caixa descontado	RS 3.635.100,00	RS 3.468.700,00	RS 3.294.600,00	RS 3.141.600,00	RS 2.999.000,00
Valor residual	RS 9.108.565,27	RS 7.751.103,98	RS 6.745.772,73	RS 5.971.286,76	RS 5.356.324,17
Valor residual descontado	RS 5.227.400,00	RS 4.048.700,00	RS 3.209.800,00	RS 2.590.400,00	RS 2.120.300,00
VALOR OPERACIONAL	RS 8.862.500,00	RS 7.507.400,00	RS 6.504.400,00	RS 5.732.000,00	RS 5.119.300,00

- Rua São Paulo, n° 516 e 522

Taxa de retorno a.a.	5,7%	6,7%	7,7%	8,7%	9,7%
Fluxo de caixa descontado	RS 8.419.900,00	RS 8.011.400,00	RS 7.631.200,00	RS 7.276.900,00	RS 6.946.400,00
Valor residual	RS 21.097.901,96	RS 17.953.654,27	RS 15.625.035,04	RS 13.831.115,98	RS 12.406.696,21
Valor residual descontado	RS 12.108.200,00	RS 9.377.800,00	RS 7.434.700,00	RS 6.000.200,00	RS 4.911.300,00
VALOR OPERACIONAL	RS 20.528.100,00	RS 17.389.200,00	RS 15.065.900,00	RS 13.277.100,00	RS 11.857.700,00

- Rua São Paulo, n° 504/514

Taxa de retorno a.a.	5,7%	6,7%	7,7%	8,7%	9,7%
Fluxo de caixa descontado	RS 5.037.400,00	RS 4.793.000,00	RS 4.565.500,00	RS 4.353.500,00	RS 4.155.800,00
Valor residual	RS 12.622.227,22	RS 10.741.120,33	RS 9.347.978,91	RS 8.274.732,20	RS 7.422.545,56
Valor residual descontado	RS 7.243.900,00	RS 5.610.500,00	RS 4.447.900,00	RS 3.589.700,00	RS 2.938.300,00
VALOR OPERACIONAL	RS 12.281.300,00	RS 10.403.500,00	RS 9.013.400,00	RS 7.943.200,00	RS 7.094.100,00

Custo do capital próprio	$Re = Rf + \beta \cdot (Rm - Rf) + Rp + R_s$
Rf	Taxa livre de risco: baseia-se na taxa de juros anual do Tesouro Americano para títulos de vinte anos, considerando a inflação americana de longo prazo.
Rm	Risco de mercado: mede a valorização de uma carteira totalmente diversificada de ações para um período de vinte anos.
Rp	Risco-País: representa o risco de investimento em um ativo no país em questão, em comparação a um investimento similar em um país considerado seguro.
beta	Ajusta o risco de mercado para o risco de um setor específico.
Alfa	Risco específico: representa o risco de investimento na empresa em análise.

A taxa foi calibrada conforme análise de rentabilidade de pesquisa de elementos em oferta tanto para venda quanto para locação nos locais onde os objetos do trabalho estão localizados

VALOR RESIDUAL

Depois do término do período projetivo, é considerada a perpetuidade, que contempla todos os fluxos a serem gerados futuramente e os respectivos crescimentos. No último ano previsto, calcula-se a perpetuidade pelo modelo de progressão geométrica, transportando-se o valor, em seguida, para o primeiro ano estimado.

VALOR FINAL ENCONTRADO

Com base no fluxo de caixa operacional projetado para os próximos dez anos e no valor residual do objeto a partir desse período, descontamos os resultados a valor presente, por meio da taxa de desconto real descrita anteriormente.





▪ Rua Tupinambás, n° 617, 621, 629 e 631

Taxa de retorno a.a.	5,7%	6,7%	7,7%	8,7%	9,7%
Fluxo de caixa descontado	RS 16.919.700,00	RS 16.098.700,00	RS 15.334.700,00	RS 14.622.800,00	RS 13.988.700,00
Valor residual	RS 42.395.894,82	RS 36.077.579,45	RS 31.398.256,74	RS 27.793.405,22	RS 24.931.056,59
Valor residual descontado	RS 24.331.200,00	RS 18.844.600,00	RS 14.939.800,00	RS 12.057.200,00	RS 9.869.100,00
VALOR OPERACIONAL	RS 41.250.900,00	RS 34.943.300,00	RS 30.274.500,00	RS 26.680.000,00	RS 23.827.800,00

GRAUS DE FUNDAMENTAÇÃO E PRECISÃO

Conforme o item 9 da NBR 14.653-1 (Norma Brasileira para Avaliação de Bens - Parte 1: Procedimentos Gerais), as avaliações podem ser especificadas quanto à fundamentação e à precisão.

“A fundamentação será função do aprofundamento do trabalho avaliatório, com o envolvimento da seleção da metodologia em razão da confiabilidade, qualidade e quantidade dos dados amostrais disponíveis.”

“A precisão será estabelecida quando for possível medir o grau de certeza e o nível de erro tolerável numa avaliação. Depende da natureza do bem, do objetivo da avaliação, da conjuntura do mercado, da abrangência alcançada na coleta de dados (quantidade, qualidade e natureza), da metodologia e dos instrumentos utilizados.”

“Os graus de fundamentação e precisão nas avaliações serão definidos nas demais partes da NBR 14.653, guardado o critério geral de atribuir graus em ordem numérica e crescente, onde o grau I é o menor.”



2. LOCALIZAÇÃO DOS IMÓVEIS



Endereço:	<ul style="list-style-type: none">▪ Rua dos Tupinambás, nº 617, 621, 631, 629.▪ Rua São Paulo, nº 516 e 522.▪ Rua dos Carijós, nº 542, 546 e 538.
Ocupação:	Residencial/comercial com o índice ocupacional médio.
Infraestrutura:	Iluminação pública, energia elétrica, telefonia, água, esgotos sanitário e pluvial, coleta de lixo e pavimentação asfáltica.
Transporte público:	Ônibus municipais e intermunicipais entorno da região,
Principais acessos:	Rua dos Tupinambás, Rua São Paulo e Rua dos Carijós.



3. DOCUMENTAÇÃO

Para a avaliação dos objetos, foram considerados os seguintes documentos/informações:

- Loja na Rua Tupinambás, 617/621/629/631 - IPTU
- Loja na Rua dos Carijós, 538/542/546 - Planilha preenchida pelo cliente.
- Loja na Rua São Paulo, 516/522 e Rua Tupinambás, 617 - Planilha preenchida pelo cliente.
- Loja na Rua São Paulo, 504/514 - Planilha preenchida pelo cliente.

Imóvel - Matrícula	Imóvel - Endereço	Área (m²)
1159	Rua Tupinambás, 617, 621, 629 e 631	8453,00
069298	Rua dos Carijós 538, 542 e 546	1030,00
069299	Rua São Paulo 516 e 522 e Rua Tupinambás 617	2528,00
50910	Rua São Paulo 504 e 514	1380,81

- Planilhas de áreas enviada pelo cliente

RUA TUPINAMBÁS, 617/631 -		30/05/1971 (817)	
TERRENO - 877,80m²			
PAVIMENTO	ÁREAS DE CONCR. m²	ÁREAS DE VENDAS m²	
SUB SÓL.	891,75m²	-	
1º PAVTO. - LOJA	877,80m²	824,88m²	
2º PAVTO. - S.LOJA	877,80m²	827,83m²	
3º PAVTO.	842,86m²	-	
PILÓTI	438,34m²	-	
4º PAVTO.	438,34m²	-	
5º AD 1º PAVTO.	9 x 438,34m²	-	
CONSTRUTORA	108,28m²	-	
TOTAL	8.426,13m²	1.252,83m²	

RUA SÃO PAULO, 504/514 -		30/05/1971	
TERRENO - 611,68m²			
PAVIMENTO	ÁREAS DE CONCR. m²	ÁREAS DE VENDAS m²	
1º PAVTO. - LOJA	611,68m²	592,63m²	
2º PAVTO.	581,20m²	228,46m²	
TOTAL	1.192,88m²	791,09m²	

Como foram identificadas diferenças materiais entre as informações observadas no IPTU e as planilhas de áreas enviadas pelo cliente, para fins de avaliação foi feito o cálculo de área equivalente utilizando as áreas absolutas do IPTU, e aplicando-se os fatores de composição de área equivalente conforme planilha.





4. DESCRIÇÃO DOS IMÓVEIS

TERRENO

Área total: N/I.
Formato: Regular/retangular.
Solo: Seco.
Topografia: Plana.

CONSTRUÇÕES

Áreas úteis: 12 unidades com áreas úteis entre 1.030,00 m² e 8.453,0 m².
Composição: Os objetos são *lojas* destinadas a própria Lojas Americanas.

ACABAMENTOS INTERNOS

Estrutura: Concreto armado com fechamento em bloco de concreto e cobertura em telha metálica.
Pisos: Cerâmica e concreto aparente.
Paredes: Pintura sobre bloco de concreto, cerâmica e pintura sobre massa.
Forro: PVC, gesso, telha metálica aparente e laje aparente.
Esquadrias: Ferro, alumínio e madeira.



5. ANÁLISE DA PROPRIEDADE

Oferta:	Moderada oferta de imóveis comerciais tipo loja e/ou conjuntos comerciais de grandes dimensões na região.
Demanda:	Baixa, evidenciando o momento de mercado de imóveis comerciais no Centro da cidade de Belo Horizonte.
Mercado atual:	Desfavorável, contando com alto índice de vacância.
Perspectivas:	Como se trata de imóveis comerciais, em região deste tipo de uso consolidado, está em retomada dos índices macroeconômicos e fomento do mercado imobiliário após a imunização contra a COVID-19.





6. QUADRO-RESUMO DE VALORES

EMPRESA	LOJA	ENDEREÇO	ÁREA EQUIVALENTE (m ²)	VALOR LOCAÇÃO MENSAL	VALOR JUSTO PARA COMPRA E VENDA	VALOR DE LIQUIDAÇÃO FORÇADA
LASA	023	Rua dos Carijós, nº 538/542/546, Centro, Cidade de Belo Horizonte-MG	797,37	R\$ 43.340,00	R\$ 6.504.400,00	R\$ 4.378.000,00
LASA	023	Rua São Paulo nº 516/522, Centro, Cidade de Belo Horizonte-MG	2.090,22	R\$ 100.390,00	R\$ 15.065.900,00	R\$ 10.141.000,00
LASA	023	Rua São Paulo nº 504/514, Centro, Cidade de Belo Horizonte-MG	1.179,02	R\$ 60.060,00	R\$ 9.013.400,00	R\$ 6.067.000,00
LASA	023	Rua Tupinambás, nº 617/621/629/631, Centro, Cidade de Belo Horizonte-MG	4.664,00	R\$ 201.730,00	R\$ 30.274.500,00	R\$ 20.378.000,00
TOTAL				R\$ 405.520,00	R\$ 60.858.200,00	R\$ 40.964.000,00





Nº	ENDEREÇO	BAIRRO	CIDADE	UF	ÁREA		TIPO	LOCAL	PADRÃO	PREÇO PEDIDO		FONTE DE INFORMAÇÃO	
					CONSTRUÍDA	EQUIVALENTE				TOTAL	UNITÁRIO	IMOBILIÁRIA	TELEFONE
	Rua dos Carijós, n° 538, 542 e 546	Centro	Belo Horizonte	MG	1.030,00	797,37		Via principal com atividade comercial	Normal				
1	Avenida Amazonas	Centro	Belo Horizonte	MG	1005,00	1005,00	Oferta	Via principal com atividade comercial	Normal	R\$ 65.000,00	R\$ 64,68	CEU LAR NETIMOVEIS	(31) 3293-3434
2	Avenida do Contorno	Centro	Belo Horizonte	MG	2500,00	2500,00	Oferta	Via principal com atividade comercial	Normal	R\$ 100.000,00	R\$ 40,00	BH BROKERS	(31) 99586-3145
3	Rua Rio de Janeiro	Centro	Belo Horizonte	MG	150,00	127,50	Oferta	Via principal com atividade comercial	Normal	R\$ 7.500,00	R\$ 58,82	MINAS ASSESSORIA	(31) 99236-6899
4	Rua dos Guaranis, 582	Centro	Belo Horizonte	MG	400,00	120,00	Oferta	Via principal com atividade comercial	Normal	R\$ 7.700,00	R\$ 64,17	Pietra Imóveis	(31) 99919-7046
5	Avenida dos Andradás, 644	Centro	Belo Horizonte	MG	1082,00	919,70	Oferta	Via principal com atividade comercial	Normal	R\$ 64.457,00	R\$ 70,08	ALVARO MAIA IMOVEIS	(31) 9063-9268
6	Rua da Bahia	Centro	Belo Horizonte	MG	3000,00	2300,00	Oferta	Via principal com atividade comercial	Superior	R\$ 150.000,00	R\$ 65,22	Célio - Imobiliária	(31) 99970-0259
7	Rua dos Tupinambás, 665	Centro	Belo Horizonte	MG	1611,00	1183,00	Oferta	Via principal com atividade comercial	Normal	R\$ 80.000,00	R\$ 67,62	ADMINISTRADORA METROPOLE	(31) 3217-7700







N°	ÍNDICES		DIFERENÇA DE ÁREA	VALOR UNITÁRIO	OFERTA	FATORES		TAMANHO	FATOR TOTAL	VALOR HOMOGENEIZADO
	LOCAL	PADRÃO				LOCAL	PADRÃO			
	100	90								
1	100	90	26,04%	R\$ 64,68	0,90	1,00	1,00	1,06	0,95	R\$ 61,68
2	100	90	213,53%	R\$ 40,00	0,90	1,00	1,00	1,15	1,04	R\$ 41,53
3	100	90	84,01%	R\$ 58,82	0,90	1,00	1,00	0,80	0,72	R\$ 42,10
4	100	90	84,95%	R\$ 64,17	0,90	1,00	1,00	0,79	0,71	R\$ 45,58
5	100	90	15,34%	R\$ 70,08	0,90	1,00	1,00	1,04	0,93	R\$ 65,37
6	100	100	188,45%	R\$ 65,22	0,90	1,00	0,90	1,14	0,92	R\$ 60,31
7	100	90	48,36%	R\$ 67,62	0,90	1,00	1,00	1,05	0,95	R\$ 63,94

CÁLCULOS AVALIATIVOS	
Número de dados	7
Graus de liberdade	6
"T" de Student 80% bicaudal	1,44
Valor máximo	R\$ 65,37
Valor mínimo	R\$ 41,53
Desvio-padrão	R\$ 10,75
Coefficiente de variação	19,79%

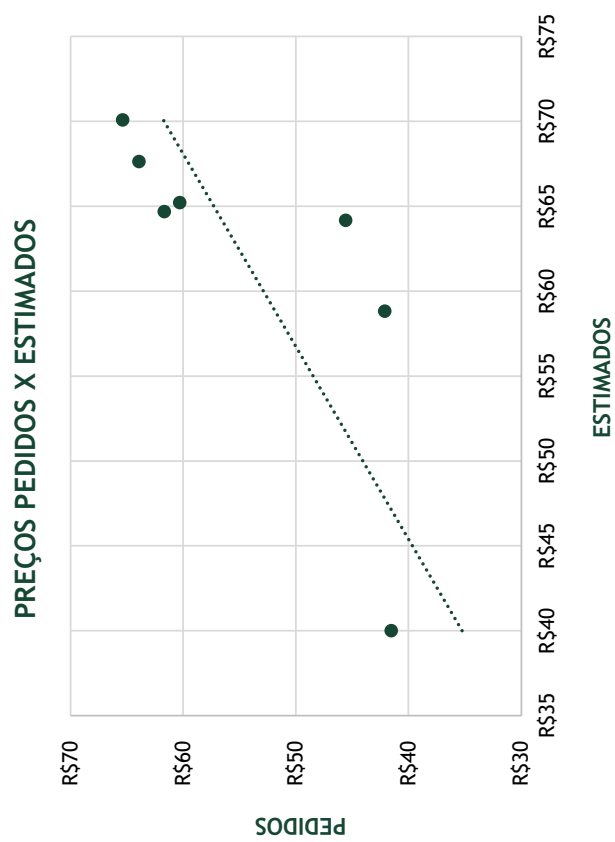
CAMPO DE ARBITRIO	
Limite inferior	R\$ 46,20
Média amostral	R\$ 54,36
Limite superior	R\$ 62,51
AMPLITUDE DO INTERVALO DE CONFIANÇA	
	21,54%
TESTE CHAUVENET	
Valor crítico	1,8
dmax/s	1,024
dmin/s	1,193
	RESULTADO
	permanece
	permanece

INTERVALO DE CONFIANÇA	
Limite inferior	R\$ 48,50
Média amostral	R\$ 54,36
Limite superior	R\$ 60,21
RESUMO	
Valor unitário	R\$ 54,36
Área equivalente (m²)	797,37
Valor locação	R\$ 43.340,00



RELATÓRIO DE ELEMENTOS						
ELEMENTO	FOTO	ENDEREÇO	ÁREA CONSTRUÍDA (m²)	DESCRIÇÃO	VALOR ANUNCIADO	LINK DO ANÚNCIO
1		Avenida Amazonas	1.005,00	Loja disponível para locação, sendo 600 m² de térreo e 399 m² de subsolo. A construção é realizada através de escada e elevador, possui diferentes benfeitorias, dentre elas, piso, teto rebocado, luminárias, ar condicionado, elevador, além de 03 vagas de garagem.	R\$ 65.000,00	https://www.zapimoveis.com.br/immobile/alu-guest-loja-salao-centro-belo-horizonte-mg-2500m2-4f-2589999027/
2		Avenida do Contorno	2.500,00	Loja disponível para locação, com aproximadamente 1005 m² de área construída, sendo 600 m² de térreo e 405 m² de subsolo. O piso é em sua grande parte formado por madeira, cerâmica, carpete e ardósia. São dois banheiros no segundo piso e espaço para refeições.	R\$ 100.000,00	https://www.zapimoveis.com.br/immobile/alu-guest-loja-salao-centro-belo-horizonte-mg-2500m2-4f-2589999027/
3		Rua Rio de Janeiro	150,00	Loja disponível para locação, sendo 5.346,55 m² de terreno linear, ar condicionado central, teto em forro Armstrong com luminárias, 2 geradores com entrada automática na falta de energia/450 KVA/cada, 2 elevadores com capacidade para 6 a 13 pessoas, alarme nas portas corta fogo com saída para rua, central de alarme empurrável dos detectores de fumaça, escada de emergência com iluminação independente, sistema de segurança com 2 bombas de recalque automatizadas, e portaria 24 horas.	R\$ 7.500,00	https://www.zapimoveis.com.br/immobile/alu-guest-loja-salao-centro-belo-horizonte-mg-150m2-4f-2612955647/
4		Rua dos Guaranis, 582	400,00	Loja disponível para locação, sendo 75 m² de térreo e 75 m² de subsolo.	R\$ 7.700,00	https://www.zapimoveis.com.br/immobile/alu-guest-loja-salao-centro-belo-horizonte-mg-400m2-4f-2571569985/
5		Avenida dos Antradas, 644	1.082,00	Loja disponível para locação, sendo 75 m² de térreo e 75 m² de subsolo.	R\$ 64.457,00	https://www.zapimoveis.com.br/immobile/alu-guest-loja-salao-centro-belo-horizonte-mg-1082m2-4f-2606137030/
6		Rua da Bahia	3.000,00	Loja com sobreloja, frente ampla com 4 portas de aço, frente de loja com recepção e banheiros ao fundo.	R\$ 150.000,00	https://www.zapimoveis.com.br/immobile/alu-guest-loja-salao-centro-belo-horizonte-mg-1200m2-4f-2606137030/
7		Rua dos Tupinambás, 465	1.611,00	Loja e sobreloja com aproximadamente 1082 m², com 2 banheiros.	R\$ 80.000,00	https://www.zapimoveis.com.br/immobile/alu-guest-loja-salao-centro-belo-horizonte-mg-1611m2-4f-2626399453/







ARRENDAMENTO	VALOR DE REFERENCIA UNITÁRIO	ÁREA (m²)	Ano											
			Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10		
Contrato de arrendamento com base em valores de mercado	R\$ 54,36	797,37	R\$ 260.049,54	R\$ 520.099,08	R\$ 520.099,08	R\$ 520.099,08	R\$ 520.099,08	R\$ 520.099,08	R\$ 520.099,08	R\$ 520.099,08	R\$ 520.099,08	R\$ 520.099,08	R\$ 520.099,08	R\$ 520.099,08
DESPESAS	R\$		-	R\$	-	R\$	-	R\$	-	R\$	-	R\$	-	R\$
RESULTADO OPERACIONAL	R\$		260.049,54	R\$ 520.099,08	R\$ 520.099,08	R\$ 520.099,08	R\$ 520.099,08	R\$ 520.099,08	R\$ 520.099,08	R\$ 520.099,08	R\$ 520.099,08	R\$ 520.099,08	R\$ 520.099,08	R\$ 520.099,08



Taxa de retorno a.a.	5,7%	6,7%	7,7%	8,7%	9,7%
Fluxo de caixa descontado	R\$ 3.635.100,00	R\$ 3.458.700,00	R\$ 3.294.600,00	R\$ 3.141.600,00	R\$ 2.999.000,00
Valor residual	R\$ 9.108.565,27	R\$ 7.751.103,98	R\$ 6.745.772,73	R\$ 5.971.286,76	R\$ 5.356.324,17
Valor residual descontado	R\$ 5.227.400,00	R\$ 4.048.700,00	R\$ 3.209.800,00	R\$ 2.590.400,00	R\$ 2.120.300,00
VALOR OPERACIONAL	R\$ 8.862.500,00	R\$ 7.507.400,00	R\$ 6.504.400,00	R\$ 5.732.000,00	R\$ 5.119.300,00



GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO NO CASO DE UTILIZAÇÃO DO TRATAMENTO POR FATORES					
ITEM	DESCRIÇÃO	III	II	I	PONTOS
1	Caracterização do imóvel avaliando	Completa quanto a todos os fatores analisados	Completa quanto aos fatores utilizados no tratamento	Adoção de situação paradigma	1
2	Quantidade mínima de dados de mercado efetivamente utilizados	12	5	3	2
3	Identificação dos dados de mercado	Apresentação de informações relativas a todas as características dos dados analisados, com foto e observações feitas pelo autor do laudo	Apresentação de informações relativas a todas as características dos dados analisados	Apresentação de informações relativas a todas as características dos dados correspondentes aos fatores utilizados	2
4	Intervalo admissível de ajuste para o conjunto de fatores	0,80 a 1,25	0,50 a 2,00	0,40 a 2,50	2
					7
					GRAU ATINGIDO: GRAU II

No caso de utilização de menos de cinco dados do mercado, o intervalo admissível de ajuste é de 0,80 a 1,25, pois é desejável que, com número menor de dados de mercado, a amostra seja menos heterogênea.

GRAUS	
	III
Pontos mínimos	10
Itens obrigatórios	Itens 2 e 4 no Grau III, e os demais, no mínimo, no Grau II
	6
	Itens 2 e 4 no mínimo no Grau II, e os demais, no mínimo, no Grau I
	4

GRAU DE PRECISÃO NO CASO DE UTILIZAÇÃO DO TRATAMENTO POR FATORES	
DESCRIÇÃO	III
Amplitude do intervalo de confiança de 80% em torno da estimativa de tendência central	<=30 %
	<=40 %
	<=50 %
	III
	GRAU ATINGIDO: III

Na tabela a seguir, identificam-se três campos (Graus III, II e I). Para atendimento a cada exigência do Grau I, haverá 1 ponto; do Grau II, 2 pontos; do Grau III, 3 pontos. Identificação de valor e indicadores de viabilidade

ITEM	ATIVIDADE	PARA IDENTIFICAÇÃO DE VALOR			PONTOS
		GRAU III	GRAU II	GRAU I	
7.5.1.1	Análise operacional do empreendimento	Ampla, com os elementos operacionais devidamente explicitados	Simplificada, com base nos indicadores operacionais	Sintética, com a apresentação dos indicadores básicos operacionais	1
7.5.1.2	Análise das séries históricas do empreendimento ¹	Com base em análise do processo estocástico para as variáveis-chave, em um período mínimo de 36 meses	Com base em análise determinística para prazo mínimo de 24 meses	Com base em análise qualitativa para um prazo mínimo de 12 meses	-
7.5.1.3	Análise setorial e diagnóstico de mercado	De estrutura, conjuntura, tendências e conduta	Da conjuntura	Sintética da conjuntura	1
7.5.1.4	Taxa de desconto	Fundamentada	Justificada	Arbitrada	2
7.5.1.5.1	Escolha de modelo	Probabilístico	Determinístico associado aos cenários	Determinístico	1
7.5.1.5.1	Estrutura básica do fluxo de caixa	Completa	Simplificada	Rendas líquidas	1
7.5.1.5.2	Cenários fundamentados	Mínimo de 5	Mínimo de 3	Mínimo de 1	3
7.5.1.5.3	Análise de sensibilidade	Simulações com apresentação do comportamento gráfico	Simulação com identificação de elasticidade por variável	Simulação única com variação em torno de 10%	-
7.5.1.5.4	Análise de risco	Risco fundamentado	Risco justificado	Risco arbitrado	1
¹ 56 para empreendimento em operação.					10

Enquadramento dos laudos segundo seu grau de fundamentação (para identificação de valor)

GRAUS	III	II	I
Pontos	Maior ou igual a 22	de 13 a 21	de 7 a 12
Restrições	Máximo de 3 itens em graus inferiores, admitindo-se no máximo um item no Grau I	Máximo de 4 itens em graus inferiores ou não atendidos	Mínimo de 7 itens atendidos

GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO ATINGIDO	GRAU I
--------------------------------	--------

AMOSTRA	T STUDENT
4	1,533
5	1,476
6	1,44
7	1,415
8	1,397
9	1,383
10	1,372
11	1,363
12	1,356
13	1,35
14	1,345
15	1,341
16	1,337
17	1,333
18	1,33
19	1,328
20	1,325
21	1,323
22	1,321
23	1,319
24	1,318
25	1,316
26	1,315
27	1,314
28	1,313
29	1,311
30	1,31
40	1,303
60	1,296
120	1,289
infinito	1,282



CRITÉRIO DE CHAUVENET - d/s CRÍTICA	
n	d/s
5	1,65
6	1,73
7	1,80
8	1,86
9	1,92
10	1,96
12	2,03
14	2,10
16	2,16
18	2,20
20	2,24
22	2,28
24	2,31
26	2,35
30	2,39
40	2,50
50	2,58
100	2,80
200	3,02
500	3,29
5x10 ³	3,89
5x10 ⁴	4,42
5x10 ⁵	4,89
5x10 ⁶	5,33
5x10 ⁷	5,73





IMÓVEL	ÁREA EQUIVALENTE (m ²)	VALOR DE LOCAÇÃO (R\$)	VALOR DE MERCADO DE VENDA (R\$)	VALOR DE LIQUIDAÇÃO FORÇADA
LOJA 23 - CARIJÓS	797,37	43.340,00	6.504.400,00	4.378.000,00
TOTAL	797,37	43.340,00	6.504.400,00	4.378.000,00



Nº	ENDEREÇO	BAIRRO	CIDADE	UF	ÁREA		TIPO	LOCAL	PADRÃO	PREÇO PEDIDO		FONTE DE INFORMAÇÃO	
					CONSTRUIDA	EQUIVALENTE				TOTAL	UNITÁRIO	IMOBILIÁRIA	TELEFONE
	Rua São Paulo, n° 516 e 522	Centro	Belo Horizonte	MG	2.528,00	2090,22		Via principal com atividade comercial	Normal				
1	Avenida Amazonas	Centro	Belo Horizonte	MG	1005,00	1005,00	Oferta	Via principal com atividade comercial	Normal	R\$ 65.000,00	R\$ 64,68	CEU LAR NETIMOVEIS	(31) 3293-3434
2	Avenida do Contorno	Centro	Belo Horizonte	MG	2500,00	2500,00	Oferta	Via principal com atividade comercial	Normal	R\$ 100.000,00	R\$ 40,00	BH BROKERS	(31) 99586-3145
3	Rua Rio de Janeiro	Centro	Belo Horizonte	MG	150,00	127,50	Oferta	Via principal com atividade comercial	Normal	R\$ 7.500,00	R\$ 58,82	MINAS ASSESSORIA	(31) 99236-6899
4	Rua dos Guaranis, 582	Centro	Belo Horizonte	MG	400,00	120,00	Oferta	Via principal com atividade comercial	Normal	R\$ 7.700,00	R\$ 64,17	Pietra Imóveis	(31) 99919-7046
5	Avenida dos Andradás, 644	Centro	Belo Horizonte	MG	1082,00	919,70	Oferta	Via principal com atividade comercial	Normal	R\$ 64.457,00	R\$ 70,08	ALVARO MAIA IMOVEIS	(31) 9063-9268
6	Rua da Bahia	Centro	Belo Horizonte	MG	3000,00	2300,00	Oferta	Via principal com atividade comercial	Superior	R\$ 150.000,00	R\$ 65,22	Célio - Imobiliária	(31) 99970-0259
7	Rua dos Tupinambás, 665	Centro	Belo Horizonte	MG	1611,00	1183,00	Oferta	Via principal com atividade comercial	Normal	R\$ 80.000,00	R\$ 67,62	ADMINISTRADORA METROPOLE	(31) 3217-7700



N°	ÍNDICES		DIFERENÇA DE ÁREA	VALOR UNITÁRIO	OFERTA	FATORES		TAMANHO	FATOR TOTAL	VALOR HOMOGENEIZADO
	LOCAL	PADRÃO				LOCAL	PADRÃO			
	100	90								
1	100	90	51,92%	R\$ 64,68	0,90	1,00	1,00	0,91	0,82	R\$ 53,12
2	100	90	19,60%	R\$ 40,00	0,90	1,00	1,00	1,05	0,94	R\$ 37,65
3	100	90	93,90%	R\$ 58,82	0,90	1,00	1,00	0,70	0,63	R\$ 37,32
4	100	90	94,26%	R\$ 64,17	0,90	1,00	1,00	0,70	0,63	R\$ 40,40
5	100	90	56,00%	R\$ 70,08	0,90	1,00	1,00	0,90	0,81	R\$ 56,92
6	100	100	10,04%	R\$ 65,22	0,90	1,00	0,90	1,02	0,83	R\$ 54,10
7	100	90	43,40%	R\$ 67,62	0,90	1,00	1,00	0,93	0,84	R\$ 56,68

CÁLCULOS AVALIATIVOS	
Número de dados	7
Graus de liberdade	6
T _m de Student 80% bicaudal	1,44
Valor máximo	R\$ 56,92
Valor mínimo	R\$ 37,32
Desvio-padrão	R\$ 9,10
Coefficiente de variação	18,96%

CAMPO DE ARBITRIO	
Limite inferior	R\$ 40,82
Média amostral	R\$ 48,03
Limite superior	R\$ 55,23

AMPLITUDE DO INTERVALO DE CONFIANÇA	
	20,64%

TESTE CHAUVENET	
Valor crítico	1,8
d _{max} /s	0,977
d _{min} /s	1,176

INTERVALO DE CONFIANÇA	
Limite inferior	R\$ 43,07
Média amostral	R\$ 48,03
Limite superior	R\$ 52,98

RESUMO	
Valor unitário	R\$ 48,03
Área equivalente (m²)	2.090,22
Valor locação	R\$ 100.390,00

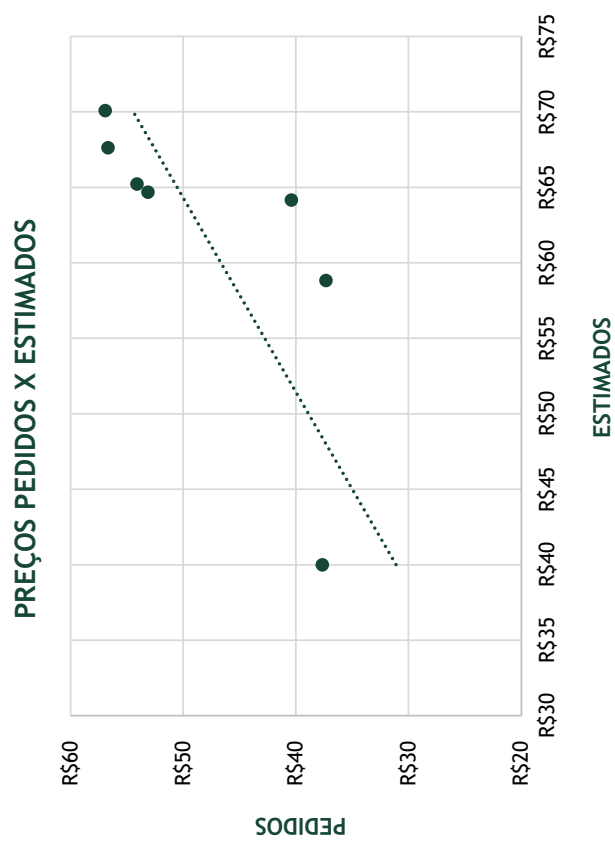


RELATÓRIO DE ELEMENTOS						
ELEMENTO	FOTO	ENDREÇO	ÁREA CONSTRUÍDA (m²)	DESCRIÇÃO	VALOR ANUNCIADO	LINK DO ANÚNCIO
1		Avenida Amazonas	1.005,00	Loja disponível para locação, sendo 600 m² de terreno e 398 m² de subsolo. Acesso ao subsolo é realizado através de escada e elevador, possui diversas benfeitorias, dentre elas, piso, teto rebatido, luminárias, ar condicionado, elevador, além de 03 vagas de garagem.	R\$ 65.000,00	https://www.zapimoveis.com.br/imovel/zlu/guef-loja-salao-centro-belo-horizonte-mg-1005m2-id-2597598315/
2		Avenida do Combino	2.500,00	Loja disponível para locação, com aproximadamente 1005 m² de área construída, a loja oferece portão eletrônico nas três entradas pela Av. Amazonas e um acesso pela Rua dos Tambois. O piso é em sua grande parte formado por madeira, cerâmica, carpete e ardida. São dois banheiros no segundo piso e espaço para refeições.	R\$ 100.000,00	https://www.zapimoveis.com.br/imovel/zlu/guef-loja-salao-centro-belo-horizonte-mg-2500m2-id-258939002/
3		Rua Rio de Janeiro	150,00	Loja disponível para locação, sendo 3.348,35 m² de terreno linear. Ar condicionado, elevador, portão eletrônico, sistema de segurança com entrada automática na falta de energia (50 KVA/cada). 2 elevadores com capacidade para 6 a 13 pessoas, alarme nas portas corta fogo com saída para rua, central de alarme endereçável dos detectores de fumaça, escada de saída de emergência pressurizada, 60 mil litros de água de reserva com 2 bombas de recarique automatizadas, e portaria 24 horas.	R\$ 7.500,00	https://www.zapimoveis.com.br/imovel/zlu/guef-loja-salao-centro-belo-horizonte-mg-150m2-id-261795544/
4		Rua dos Guarani, 582	400,00	Loja disponível para locação, sendo 75 m² de terreno e 75 m² de sobreloja.	R\$ 7.700,00	https://www.zapimoveis.com.br/imovel/zlu/guef-loja-salao-centro-belo-horizonte-mg-400m2-id-2571565985/
5		Avenida dos Andradas, 644	1.082,00	Loja disponível para locação, sendo 75 m² de terreno e 75 m² de sobreloja.	R\$ 64.457,00	https://www.zapimoveis.com.br/imovel/zlu/guef-loja-salao-centro-belo-horizonte-mg-1082m2-id-2615883077/
6		Rua da Bahia	3.000,00	Loja com sobreloja, frente ampla com 4 portas de aço, frente de loja com recepção e banheiros ao fundo.	R\$ 150.000,00	https://www.zapimoveis.com.br/imovel/zlu/guef-loja-salao-centro-belo-horizonte-mg-1200m2-id-2606137030/
7		Rua dos Tupiambás, 665	1.611,00	Loja e sobreloja com aproximadamente 1.082 m², com 2 banheiros.	R\$ 80.000,00	https://www.zapimoveis.com.br/imovel/zlu/guef-loja-salao-centro-belo-horizonte-mg-1611m2-id-258309453/





ARRENDAMENTO	VALOR DA REFERÊNCIA ANUAL	ÁREA (m²)	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10
Contrato de arrendamento com base em valores de mercado	R\$ 48,03	2.090,22	R\$ 602.345,10	R\$ 1.204.690,20	R\$ 1.204.690,20	R\$ 1.204.690,20	R\$ 1.204.690,20	R\$ 1.204.690,20	R\$ 1.204.690,20	R\$ 1.204.690,20	R\$ 1.204.690,20	R\$ 1.204.690,20
DESPESAS	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -
RESULTADO OPERACIONAL	R\$ 602.345,10	R\$ 1.204.690,20	R\$ 1.204.690,20	R\$ 1.204.690,20	R\$ 1.204.690,20	R\$ 1.204.690,20	R\$ 1.204.690,20	R\$ 1.204.690,20	R\$ 1.204.690,20	R\$ 1.204.690,20	R\$ 1.204.690,20	R\$ 1.204.690,20





Taxa de retorno a.a.	5,7%	6,7%	7,7%	8,7%	9,7%
Fluxo de caixa descontado	R\$ 8.419.900,00	R\$ 8.011.400,00	R\$ 7.631.200,00	R\$ 7.276.900,00	R\$ 6.946.400,00
Valor residual	R\$ 21.097.901,96	R\$ 17.953.654,27	R\$ 15.625.035,04	R\$ 13.831.115,98	R\$ 12.406.696,21
Valor residual descontado	R\$ 12.108.200,00	R\$ 9.377.800,00	R\$ 7.434.700,00	R\$ 6.000.200,00	R\$ 4.911.300,00
VALOR OPERACIONAL	R\$ 20.528.100,00	R\$ 17.389.200,00	R\$ 15.065.900,00	R\$ 13.277.100,00	R\$ 11.857.700,00

GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO NO CASO DE UTILIZAÇÃO DO TRATAMENTO POR FATORES				
ITEM	DESCRIÇÃO	III	II	PONTOS
1	Caracterização do imóvel avaliando	Completa quanto a todos os fatores analisados	Completa quanto aos fatores utilizados no tratamento	Adoção de situação paradigma 1
2	Quantidade mínima de dados de mercado efetivamente utilizados	12	5	3 2
3	Identificação dos dados de mercado	Apresentação de informações relativas a todas as características dos dados analisados, com foto e observações feitas pelo autor do laudo	Apresentação de informações relativas a todas as características dos dados analisados	Apresentação de informações relativas a todas as características dos dados correspondentes aos fatores utilizados 2
4	Intervalo admissível de ajuste para o conjunto de fatores	0,80 a 1,25	0,50 a 2,00	0,40 a 2,50 2
				7
				GRAU ATINGIDO: GRAU II

No caso de utilização de menos de cinco dados do mercado, o intervalo admissível de ajuste é de 0,80 a 1,25, pois é desejável que, com número menor de dados de mercado, a amostra seja menos heterogênea.

GRAUS		
	III	I
Pontos mínimos	10	4
Itens obrigatórios	Itens 2 e 4 no Grau III, e os demais, no mínimo, no Grau II	Itens 2 e 4 no mínimo no Grau II, e os demais, no mínimo, no Grau I

GRAU DE PRECISÃO NO CASO DE UTILIZAÇÃO DO TRATAMENTO POR FATORES		
DESCRIÇÃO	III	I
Amplitude do intervalo de confiança de 80% em torno da estimativa de tendência central	<=30 %	<=50 %

GRAU ATINGIDO:	
	III



Na tabela a seguir, identificam-se três campos (Graus III, II e I). Para atendimento a cada exigência do Grau I, haverá 1 ponto; do Grau II, 2 pontos; do Grau III, 3 pontos. Identificação de valor e indicadores de viabilidade

ITEM	ATIVIDADE	PARA IDENTIFICAÇÃO DE VALOR			PONTOS
		GRAU III	GRAU II	GRAU I	
7.5.1.1	Análise operacional do empreendimento	Ampla, com os elementos operacionais devidamente explicitados	Simplificada, com base nos indicadores operacionais	Sintética, com a apresentação dos indicadores básicos operacionais	1
7.5.1.2	Análise das séries históricas do empreendimento ¹	Com base em análise do processo estocástico para as variáveis-chave, em um período mínimo de 36 meses	Com base em análise determinística para prazo mínimo de 24 meses	Com base em análise qualitativa para um prazo mínimo de 12 meses	-
7.5.1.3	Análise setorial e diagnóstico de mercado	De estrutura, conjuntura, tendências e conduta	Da conjuntura	Sintética da conjuntura	1
7.5.1.4	Taxa de desconto	Fundamentada	Justificada	Arbitrada	2
7.5.1.5.1	Escolha de modelo	Probabilístico	Determinístico associado aos cenários	Determinístico	1
7.5.1.5.1	Estrutura básica do fluxo de caixa	Completa	Simplificada	Rendas líquidas	1
7.5.1.5.2	Cenários fundamentados	Mínimo de 5	Mínimo de 3	Mínimo de 1	3
7.5.1.5.3	Análise de sensibilidade	Simulações com apresentação do comportamento gráfico	Simulação com identificação de elasticidade por variável	Simulação única com variação em torno de 10%	-
7.5.1.5.4	Análise de risco	Risco fundamentado	Risco justificado	Risco arbitrado	1
¹ 56 para empreendimento em operação.					10

Enquadramento dos laudos segundo seu grau de fundamentação (para identificação de valor)

GRAUS	III	II	I
Pontos	Maior ou igual a 22	de 13 a 21	de 7 a 12
Restrições	Máximo de 3 itens em graus inferiores, admitindo-se no máximo um item no Grau I	Máximo de 4 itens em graus inferiores ou não atendidos	Mínimo de 7 itens atendidos

GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO ATINGIDO	GRAU I
--------------------------------	--------



AMOSTRA	T STUDENT
4	1,533
5	1,476
6	1,44
7	1,415
8	1,397
9	1,383
10	1,372
11	1,363
12	1,356
13	1,35
14	1,345
15	1,341
16	1,337
17	1,333
18	1,33
19	1,328
20	1,325
21	1,323
22	1,321
23	1,319
24	1,318
25	1,316
26	1,315
27	1,314
28	1,313
29	1,311
30	1,31
40	1,303
60	1,296
120	1,289
infinito	1,282



CRITÉRIO DE CHAUVENET - d/s CRÍTICA	
n	d/s
5	1,65
6	1,73
7	1,80
8	1,86
9	1,92
10	1,96
12	2,03
14	2,10
16	2,16
18	2,20
20	2,24
22	2,28
24	2,31
26	2,35
30	2,39
40	2,50
50	2,58
100	2,80
200	3,02
500	3,29
5x10 ³	3,89
5x10 ⁴	4,42
5x10 ⁵	4,89
5x10 ⁶	5,33
5x10 ⁷	5,73





IMÓVEL	ÁREA EQUIVALENTE (m ²)	VALOR DE LOCAÇÃO (R\$)	VALOR DE MERCADO DE VENDA (R\$)	VALOR DE LIQUIDAÇÃO FORÇADA
LOJA 23 - SÃO PAULO 516-622	2090,22	100.390,00	15.065.900,00	10.141.000,00
TOTAL	2.090,22	100.390,00	15.065.900,00	10.141.000,00



Nº	ENDEREÇO	BAIRRO	CIDADE	UF	ÁREA		TIPO	LOCAL	PADRÃO	PREÇO PEDIDO		FONTE DE INFORMAÇÃO	
					CONSTRUÍDA	EQUIVALENTE				TOTAL	UNITÁRIO	IMOBILIÁRIA	TELEFONE
	Rua São Paulo, 504/514	Centro	Belo Horizonte	MG	1.380,81	1179,02		Via principal com atividade comercial	Normal				
1	Avenida Amazonas	Centro	Belo Horizonte	MG	1005,00	1005,00	Oferta	Via principal com atividade comercial	Normal	R\$ 65.000,00	R\$ 64,68	CEU LAR NETIMOVEIS	(31) 3293-3434
2	Avenida do Contorno	Centro	Belo Horizonte	MG	2500,00	2500,00	Oferta	Via principal com atividade comercial	Normal	R\$ 100.000,00	R\$ 40,00	BH BROKERS	(31) 99586-3145
3	Rua Rio de Janeiro	Centro	Belo Horizonte	MG	150,00	127,50	Oferta	Via principal com atividade comercial	Normal	R\$ 7.500,00	R\$ 58,82	MINAS ASSESSORIA	(31) 99236-6899
4	Rua dos Guaranis, 582	Centro	Belo Horizonte	MG	400,00	120,00	Oferta	Via principal com atividade comercial	Normal	R\$ 7.700,00	R\$ 64,17	Pietra Imóveis	(31) 99919-7046
5	Avenida dos Andradas, 644	Centro	Belo Horizonte	MG	1082,00	919,70	Oferta	Via principal com atividade comercial	Normal	R\$ 64.457,00	R\$ 70,08	ALVARO MAIA IMOVEIS	(31) 9063-9268
6	Rua da Bahia	Centro	Belo Horizonte	MG	3000,00	2300,00	Oferta	Via principal com atividade comercial	Superior	R\$ 150.000,00	R\$ 65,22	Célio - Imobiliária	(31) 99970-0259
7	Rua dos Tupinambás, 665	Centro	Belo Horizonte	MG	1611,00	1183,00	Oferta	Via principal com atividade comercial	Normal	R\$ 80.000,00	R\$ 67,62	ADMINISTRADORA METROPOLE	(31) 3217-7700

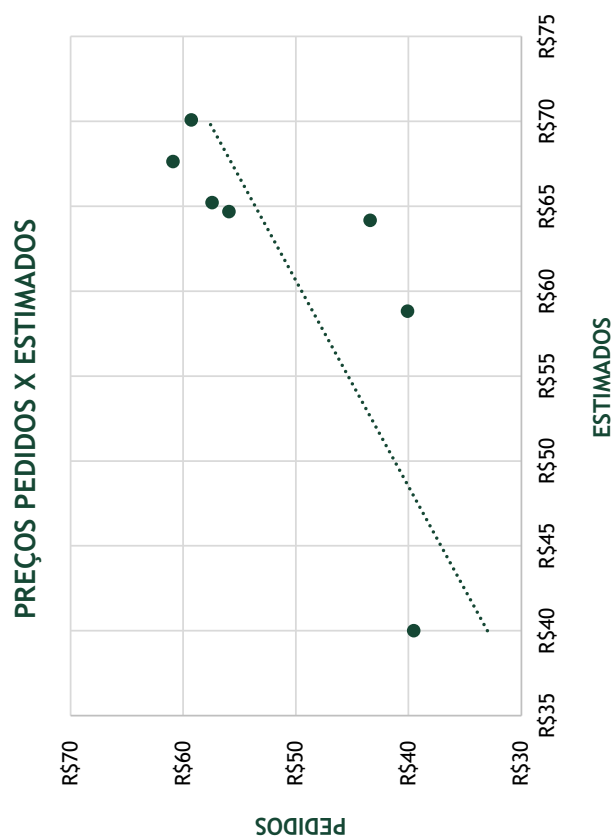


N°	INDICES		DIFERENÇA DE ÁREA	VALOR UNITÁRIO	OFERTA	FATORES		TAMANHO	FATOR TOTAL	VALOR HOMOGENEIZADO
	LOCAL	PADRÃO				LOCAL	PADRÃO			
	100	90								
1	100	90	14,76%	R\$ 64,68	0,90	1,00	1,00	0,96	0,86	R\$ 55,93
2	100	90	112,04%	R\$ 40,00	0,90	1,00	1,00	1,10	0,99	R\$ 39,55
3	100	90	89,19%	R\$ 58,82	0,90	1,00	1,00	0,76	0,68	R\$ 40,09
4	100	90	89,82%	R\$ 64,17	0,90	1,00	1,00	0,75	0,68	R\$ 43,40
5	100	90	21,99%	R\$ 70,08	0,90	1,00	1,00	0,94	0,85	R\$ 59,28
6	100	100	95,08%	R\$ 65,22	0,90	1,00	0,90	1,09	0,88	R\$ 57,43
7	100	90	0,34%	R\$ 67,62	0,90	1,00	1,00	1,00	0,90	R\$ 60,91

CÁLCULOS AVALIATIVOS	
Número de dados	7
Graus de liberdade	6
T ^m de Student 80% bicaudal	1,44
Valor máximo	R\$ 60,91
Valor mínimo	R\$ 39,55
Desvio-padrão	R\$ 9,49
Coefficiente de variação	18,63%

CAMPO DE ARBITRIO	
Limite inferior	R\$ 43,30
Média amostral	R\$ 50,94
Limite superior	R\$ 58,58
AMPLITUDE DO INTERVALO DE CONFIANÇA	
	20,28%
TESTE CHAUVENET	
Valor crítico	1,8
dmax/s	1,051
dmin/s	1,201
	RESULTADO
	permanece
	permanece

INTERVALO DE CONFIANÇA	
Limite inferior	R\$ 45,78
Média amostral	R\$ 50,94
Limite superior	R\$ 56,11
RESUMO	
Valor unitário	R\$ 50,94
Área equivalente (m²)	1.179,02
Valor locação	R\$ 60.060,00





ARRENDAMENTO	VALOR DE REFERÊNCIA UNITÁRIO	ÁREA (m²)	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10
Contrato de arrendamento com base em valores de mercado	R\$ 50,94	1.179,02	R\$ 360.364,59	R\$ 720.729,17	R\$ 720.729,17	R\$ 720.729,17	R\$ 720.729,17	R\$ 720.729,17	R\$ 720.729,17	R\$ 720.729,17	R\$ 720.729,17	R\$ 720.729,17
DESPESAS	R\$		- R\$	- R\$	- R\$	- R\$	- R\$	- R\$	- R\$	- R\$	- R\$	- R\$
RESULTADO OPERACIONAL	R\$		360.364,59	720.729,17	720.729,17	720.729,17	720.729,17	720.729,17	720.729,17	720.729,17	720.729,17	720.729,17



Taxa de retorno a.a.	5,7%	6,7%	7,7%	8,7%	9,7%
Fluxo de caixa descontado	R\$ 5.037.400,00	R\$ 4.793.000,00	R\$ 4.565.500,00	R\$ 4.353.500,00	R\$ 4.155.800,00
Valor residual	R\$ 12.622.227,22	R\$ 10.741.120,33	R\$ 9.347.978,91	R\$ 8.274.732,20	R\$ 7.422.545,56
Valor residual descontado	R\$ 7.243.900,00	R\$ 5.610.500,00	R\$ 4.447.900,00	R\$ 3.589.700,00	R\$ 2.938.300,00
VALOR OPERACIONAL	R\$ 12.281.300,00	R\$ 10.403.500,00	R\$ 9.013.400,00	R\$ 7.943.200,00	R\$ 7.094.100,00

ITEM	DESCRIÇÃO	GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO NO CASO DE UTILIZAÇÃO DO TRATAMENTO POR FATORES			PONTOS
		III	II	I	
1	Caracterização do imóvel avaliando	Completa quanto a todos os fatores analisados	Completa quanto aos fatores utilizados no tratamento	Adoção de situação paradigma	1
2	Quantidade mínima de dados de mercado efetivamente utilizados	12	5	3	2
3	Identificação dos dados de mercado	Apresentação de informações relativas a todas as características dos dados analisados, com foto e observações feitas pelo autor do laudo	Apresentação de informações relativas a todas as características dos dados analisados	Apresentação de informações relativas a todas as características dos dados correspondentes aos fatores utilizados	2
4	Intervalo admissível de ajuste para o conjunto de fatores	0,80 a 1,25	0,50 a 2,00	0,40 a 2,50	2
GRAU ATINGIDO: GRAU II					7

No caso de utilização de menos de cinco dados do mercado, o intervalo admissível de ajuste é de 0,80 a 1,25, pois é desejável que, com número menor de dados de mercado, a amostra seja menos heterogênea.

GRAUS	III	II	I
Pontos mínimos	10	6	4
Itens obrigatórios	Itens 2 e 4 no Grau III, e os demais, no mínimo, no Grau II	Itens 2 e 4 no mínimo no Grau II, e os demais, no mínimo, no Grau I	Todos, no mínimo, no Grau I

GRAU DE PRECISÃO NO CASO DE UTILIZAÇÃO DO TRATAMENTO POR FATORES		
DESCRIÇÃO	III	II
Amplitude do intervalo de confiança de 80% em torno da estimativa de tendência central	<=30 %	<=40 %
GRAU ATINGIDO: III		



Na tabela a seguir, identificam-se três campos (Graus III, II e I). Para atendimento a cada exigência do Grau I, haverá 1 ponto; do Grau II, 2 pontos; do Grau III, 3 pontos. Identificação de valor e indicadores de viabilidade

ITEM	ATIVIDADE	PARA IDENTIFICAÇÃO DE VALOR			PONTOS
		GRAU III	GRAU II	GRAU I	
7.5.1.1	Análise operacional do empreendimento	Ampla, com os elementos operacionais devidamente explicitados	Simplificada, com base nos indicadores operacionais	Sintética, com a apresentação dos indicadores básicos operacionais	1
7.5.1.2	Análise das séries históricas do empreendimento ¹	Com base em análise do processo estocástico para as variáveis-chave, em um período mínimo de 36 meses	Com base em análise determinística para prazo mínimo de 24 meses	Com base em análise qualitativa para um prazo mínimo de 12 meses	-
7.5.1.3	Análise setorial e diagnóstico de mercado	De estrutura, conjuntura, tendências e conduta	Da conjuntura	Sintética da conjuntura	1
7.5.1.4	Taxa de desconto	Fundamentada	Justificada	Arbitrada	2
7.5.1.5.1	Escolha de modelo	Probabilístico	Determinístico associado aos cenários	Determinístico	1
7.5.1.5.1	Estrutura básica do fluxo de caixa	Completa	Simplificada	Rendas líquidas	1
7.5.1.5.2	Cenários fundamentados	Mínimo de 5	Mínimo de 3	Mínimo de 1	3
7.5.1.5.3	Análise de sensibilidade	Simulações com apresentação do comportamento gráfico	Simulação com identificação de elasticidade por variável	Simulação única com variação em torno de 10%	-
7.5.1.5.4	Análise de risco	Risco fundamentado	Risco justificado	Risco arbitrado	1
¹ 56 para empreendimento em operação.					10

Enquadramento dos laudos segundo seu grau de fundamentação (para identificação de valor)

GRAUS	III	II	I
Pontos	Maior ou igual a 22	de 13 a 21	de 7 a 12
Restrições	Máximo de 3 itens em graus inferiores, admitindo-se no máximo um item no Grau I	Máximo de 4 itens em graus inferiores ou não atendidos	Mínimo de 7 itens atendidos

GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO ATINGIDO	GRAU I
--------------------------------	--------



AMOSTRA	T STUDENT
4	1,533
5	1,476
6	1,44
7	1,415
8	1,397
9	1,383
10	1,372
11	1,363
12	1,356
13	1,35
14	1,345
15	1,341
16	1,337
17	1,333
18	1,33
19	1,328
20	1,325
21	1,323
22	1,321
23	1,319
24	1,318
25	1,316
26	1,315
27	1,314
28	1,313
29	1,311
30	1,31
40	1,303
60	1,296
120	1,289
infinito	1,282





CRITÉRIO DE CHAUVENET - d/s CRÍTICA	
n	d/s
5	1,65
6	1,73
7	1,80
8	1,86
9	1,92
10	1,96
12	2,03
14	2,10
16	2,16
18	2,20
20	2,24
22	2,28
24	2,31
26	2,35
30	2,39
40	2,50
50	2,58
100	2,80
200	3,02
500	3,29
5x10 ³	3,89
5x10 ⁴	4,42
5x10 ⁵	4,89
5x10 ⁶	5,33
5x10 ⁷	5,73



IMÓVEL	ÁREA EQUIVALENTE (m ²)	VALOR DE LOCAÇÃO (R\$)	VALOR DE MERCADO DE VENDA (R\$)	VALOR DE LIQUIDAÇÃO FORÇADA
LOJA 23 - SÃO PAULO 504-514	1179,02	60.060,00	9.013.400,00	6.067.000,00
TOTAL	1.179,02	60.060,00	9.013.400,00	6.067.000,00



Nº	ENDEREÇO	BAIRRO	CIDADE	UF	ÁREA		TIPO	LOCAL	PADRÃO	PREÇO PEDIDO		FONTE DE INFORMAÇÃO	
					CONSTRUIDA	EQUIVALENTE				TOTAL	UNITÁRIO	IMOBILIÁRIA	TELEFONE
	Rua Tupinambás, n° 617, 621, 629 e 631	Centro	Belo Horizonte	MG	8.453,00	4664,00		Via principal com atividade comercial	Normal				
1	Avenida Amazonas	Centro	Belo Horizonte	MG	1005,00	1005,00	Oferta	Via principal com atividade comercial	Normal	R\$ 65.000,00	R\$ 64,68	CEU LAR NETIMOVEIS	(31) 3293-3434
2	Avenida do Contorno	Centro	Belo Horizonte	MG	2500,00	2500,00	Oferta	Via principal com atividade comercial	Normal	R\$ 100.000,00	R\$ 40,00	BH BROKERS	(31) 99586-3145
3	Rua Rio de Janeiro	Centro	Belo Horizonte	MG	150,00	127,50	Oferta	Via principal com atividade comercial	Normal	R\$ 7.500,00	R\$ 58,82	MINAS ASSESSORIA	(31) 99236-6899
4	Rua dos Guaranis, 582	Centro	Belo Horizonte	MG	400,00	120,00	Oferta	Via principal com atividade comercial	Normal	R\$ 7.700,00	R\$ 64,17	Pietra Imóveis	(31) 99919-7046
5	Avenida dos Andradras, 644	Centro	Belo Horizonte	MG	1082,00	919,70	Oferta	Via principal com atividade comercial	Normal	R\$ 64.457,00	R\$ 70,08	ALVARO MAIA IMOVEIS	(31) 9063-9268
6	Rua da Bahia	Centro	Belo Horizonte	MG	3000,00	2300,00	Oferta	Via principal com atividade comercial	Superior	R\$ 150.000,00	R\$ 65,22	Célio - Imobiliária	(31) 99970-0259
7	Rua dos Tupinambás, 665	Centro	Belo Horizonte	MG	1611,00	1183,00	Oferta	Via principal com atividade comercial	Normal	R\$ 80.000,00	R\$ 67,62	ADMINISTRADORA METROPOLE	(31) 3217-7700




Nº	ÍNDICES		DIFERENÇA DE ÁREA	VALOR UNITÁRIO	OFERTA	FATORES		TAMANHO	FATOR TOTAL	VALOR HOMOGENEIZADO
	LOCAL	PADRÃO				LOCAL	PADRÃO			
	100	90								
1	100	90	78,45%	R\$ 64,68	0,90	1,00	1,00	0,83	0,74	R\$ 48,05
2	100	90	46,40%	R\$ 40,00	0,90	1,00	1,00	0,93	0,83	R\$ 33,30
3	100	90	97,27%	R\$ 58,82	0,90	1,00	1,00	0,64	0,57	R\$ 33,76
4	100	90	97,43%	R\$ 64,17	0,90	1,00	1,00	0,63	0,57	R\$ 36,55
5	100	90	80,28%	R\$ 70,08	0,90	1,00	1,00	0,82	0,73	R\$ 51,49
6	100	100	50,69%	R\$ 65,22	0,90	1,00	0,90	0,92	0,74	R\$ 48,36
7	100	90	74,64%	R\$ 67,62	0,90	1,00	1,00	0,84	0,76	R\$ 51,27

CÁLCULOS AVALIATIVOS	
Número de dados	7
Graus de liberdade	6
"T" de Student 80% bicaudal	1,44
Valor máximo	R\$ 51,49
Valor mínimo	R\$ 33,30
Desvio-padrão	R\$ 8,32
Coefficiente de variação	19,74%

CAMPO DE ARBITRIO	
Limite inferior	R\$ 36,77
Média amostral	R\$ 43,25
Limite superior	R\$ 49,74
AMPLITUDE DO INTERVALO DE CONFIANÇA	
	20,94%
TESTE CHAUVENET	
Valor crítico	1,8
dmax/s	0,990
dmin/s	1,196
	RESULTADO
	permanece
	permanece

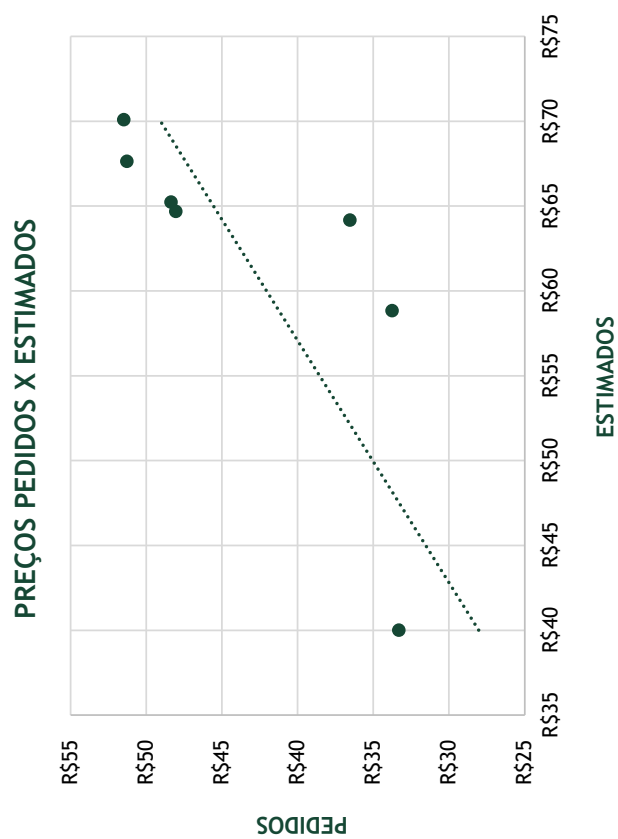
INTERVALO DE CONFIANÇA	
Limite inferior	R\$ 38,72
Média amostral	R\$ 43,25
Limite superior	R\$ 47,78
RESUMO	
Valor unitário	R\$ 43,25
Área equivalente (m²)	4.664,00
Valor locação	R\$ 201.730,00



RELATÓRIO DE ELEMENTOS						
ELEMENTO	FOTO	ENDEREÇO	ÁREA CONSTRUÍDA (m²)	DESCRIÇÃO	VALOR ANUNCIADO	LINK DO ANÚNCIO
1		Avenida Amazonas	1.005,00	Loja disponível para locação, sendo 600 m² de térreo e 399 m² de subsolo. A construção é realizada através de escada e elevador, possui difusores, beiraflores, dentre elas, piso, teto rebatido, luminárias, ar condicionado, elevador, além de 03 vagas de garagem.	R\$ 65.000,00	https://www.zapimoveis.com.br/immovel/alu-guest-loja-salao-centro-belo-horizonte-mg-2500m2-4f-2589999027/
2		Avenida do Contorno	2.500,00	Loja disponível para locação, com aproximadamente 1005 m² de área construída, sendo 600 m² de térreo e 405 m² de subsolo. O piso é em sua grande parte formado por madeira, cerâmica, carpete e ardósia. São dois banheiros no segundo piso e espaço para refeições.	R\$ 100.000,00	https://www.zapimoveis.com.br/immovel/alu-guest-loja-salao-centro-belo-horizonte-mg-2500m2-4f-2589999027/
3		Rua Rio de Janeiro	150,00	Loja disponível para locação, sendo 5.346,95 m² de terreno linear, ar condicionado central, teto em forro Armstrong com luminárias, 2 geradores com entrada automática na falta de energia/450 KVA/cada, 2 elevadores com capacidade para 6 a 13 pessoas, alarme nas portas corta fogo com saída para rua, central de alarme empurrável dos detectores de fumaça, escada de emergência com iluminação de emergência, sistema de ar condicionado com 2 bombas de recalque automatizadas, e portaria 24 horas.	R\$ 7.500,00	https://www.zapimoveis.com.br/immovel/alu-guest-loja-salao-centro-belo-horizonte-mg-150m2-4f-2612955647/
4		Rua dos Guaranis, 582	400,00	Loja disponível para locação, sendo 75 m² de térreo e 75 m² de sobreloja.	R\$ 7.700,00	https://www.zapimoveis.com.br/immovel/alu-guest-loja-salao-centro-belo-horizonte-mg-400m2-4f-2571569985/
5		Avenida dos Antradas, 644	1.082,00	Loja disponível para locação, sendo 75 m² de térreo e 75 m² de sobreloja.	R\$ 64.457,00	https://www.zapimoveis.com.br/immovel/alu-guest-loja-salao-centro-belo-horizonte-mg-1082m2-4f-2606137030/
6		Rua da Bahia	3.000,00	Loja com sobreloja, frente ampla com 4 portas de aço, frente de loja com recepção e banheiros ao fundo.	R\$ 150.000,00	https://www.zapimoveis.com.br/immovel/alu-guest-loja-salao-centro-belo-horizonte-mg-1200m2-4f-2606137030/
7		Rua dos Tupinambás, 465	1.611,00	Loja e sobreloja com aproximadamente 1082 m², com 2 banheiros.	R\$ 80.000,00	https://www.zapimoveis.com.br/immovel/alu-guest-loja-salao-centro-belo-horizonte-mg-1611m2-4f-2626399453/



ARRENDAMENTO	VALOR DE REFERÊNCIA UNITÁRIO	ÁREA (m²)	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10
Contrato de arrendamento com base em valores de mercado	R\$ 43,25	4.664,00	R\$ 1.210.402,80	R\$ 2.420.805,59	R\$ 2.420.805,59	R\$ 2.420.805,59	R\$ 2.420.805,59	R\$ 2.420.805,59	R\$ 2.420.805,59	R\$ 2.420.805,59	R\$ 2.420.805,59	R\$ 2.420.805,59
DESPESAS	R\$		- R\$	- R\$	- R\$	- R\$	- R\$	- R\$	- R\$	- R\$	- R\$	- R\$
RESULTADO OPERACIONAL			R\$ 1.210.402,80	R\$ 2.420.805,59	R\$ 2.420.805,59	R\$ 2.420.805,59	R\$ 2.420.805,59	R\$ 2.420.805,59	R\$ 2.420.805,59	R\$ 2.420.805,59	R\$ 2.420.805,59	R\$ 2.420.805,59





Taxa de retorno a.a.	5,7%	6,7%	7,7%	8,7%	9,7%
Fluxo de caixa descontado	R\$ 16.919.700,00	R\$ 16.098.700,00	R\$ 15.334.700,00	R\$ 14.622.800,00	R\$ 13.958.700,00
Valor residual	R\$ 42.395.894,82	R\$ 36.077.579,65	R\$ 31.398.256,74	R\$ 27.793.405,22	R\$ 24.931.056,59
Valor residual descontado	R\$ 24.331.200,00	R\$ 18.844.600,00	R\$ 14.939.800,00	R\$ 12.057.200,00	R\$ 9.869.100,00
VALOR OPERACIONAL	R\$ 41.250.900,00	R\$ 34.943.300,00	R\$ 30.274.500,00	R\$ 26.680.000,00	R\$ 23.827.800,00

ITEM	DESCRIÇÃO	GRAU DE UTILIZAÇÃO DO TRATAMENTO POR FATORES			PONTOS
		III	II	I	
1	Caracterização do imóvel avaliando	Completa quanto a todos os fatores analisados	Completa quanto aos fatores utilizados no tratamento	Adoção de situação paradigma	1
2	Quantidade mínima de dados de mercado efetivamente utilizados	12	5	3	2
3	Identificação dos dados de mercado	Apresentação de informações relativas a todas as características dos dados analisados, com foto e observações feitas pelo autor do laudo	Apresentação de informações relativas a todas as características dos dados analisados	Apresentação de informações relativas a todas as características dos dados correspondentes aos fatores utilizados	2
4	Intervalo admissível de ajuste para o conjunto de fatores	0,80 a 1,25	0,50 a 2,00	0,40 a 2,50	2
GRAU ATINGIDO: 7					GRAU II

No caso de utilização de menos de cinco dados do mercado, o intervalo admissível de ajuste é de 0,80 a 1,25, pois é desejável que, com número menor de dados de mercado, a amostra seja menos heterogênea.

GRAUS	GRAU DE UTILIZAÇÃO DO TRATAMENTO POR FATORES		
	III	II	I
Pontos mínimos	10	6	4
Itens obrigatórios	Itens 2 e 4 no Grau III, e os demais, no mínimo, no Grau II	Itens 2 e 4 no mínimo no Grau II, e os demais, no mínimo, no Grau I	Todos, no mínimo, no Grau I

DESCRIÇÃO	GRAU DE UTILIZAÇÃO DO TRATAMENTO POR FATORES		
	III	II	I
Amplitude do intervalo de confiança de 80% em torno da estimativa de tendência central	<=30 %	<=40 %	<=50 %
GRAU ATINGIDO: III			



Na tabela a seguir, identificam-se três campos (Graus III, II e I). Para atendimento a cada exigência do Grau I, haverá 1 ponto; do Grau II, 2 pontos; do Grau III, 3 pontos. Identificação de valor e indicadores de viabilidade

ITEM	ATIVIDADE	PARA IDENTIFICAÇÃO DE VALOR			PONTOS
		GRAU III	GRAU II	GRAU I	
7.5.1.1	Análise operacional do empreendimento	Ampla, com os elementos operacionais devidamente explicitados	Simplificada, com base nos indicadores operacionais	Sintética, com a apresentação dos indicadores básicos operacionais	1
7.5.1.2	Análise das séries históricas do empreendimento ¹	Com base em análise do processo estocástico para as variáveis-chave, em um período mínimo de 36 meses	Com base em análise determinística para prazo mínimo de 24 meses	Com base em análise qualitativa para um prazo mínimo de 12 meses	-
7.5.1.3	Análise setorial e diagnóstico de mercado	De estrutura, conjuntura, tendências e conduta	Da conjuntura	Sintética da conjuntura	1
7.5.1.4	Taxa de desconto	Fundamentada	Justificada	Arbitrada	2
7.5.1.5.1	Escolha de modelo	Probabilístico	Determinístico associado aos cenários	Determinístico	1
7.5.1.5.1	Estrutura básica do fluxo de caixa	Completa	Simplificada	Rendas líquidas	1
7.5.1.5.2	Cenários fundamentados	Mínimo de 5	Mínimo de 3	Mínimo de 1	3
7.5.1.5.3	Análise de sensibilidade	Simulações com apresentação do comportamento gráfico	Simulação com identificação de elasticidade por variável	Simulação única com variação em torno de 10%	-
7.5.1.5.4	Análise de risco	Risco fundamentado	Risco justificado	Risco arbitrado	1
¹ 56 para empreendimento em operação.					10

Enquadramento dos laudos segundo seu grau de fundamentação (para identificação de valor)

GRAUS	III	II	I
Pontos	Maior ou igual a 22	de 13 a 21	de 7 a 12
Restrições	Máximo de 3 itens em graus inferiores, admitindo-se no máximo um item no Grau I	Máximo de 4 itens em graus inferiores ou não atendidos	Mínimo de 7 itens atendidos

GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO ATINGIDO	GRAU I
--------------------------------	--------

AMOSTRA	T STUDENT
4	1,533
5	1,476
6	1,44
7	1,415
8	1,397
9	1,383
10	1,372
11	1,363
12	1,356
13	1,35
14	1,345
15	1,341
16	1,337
17	1,333
18	1,33
19	1,328
20	1,325
21	1,323
22	1,321
23	1,319
24	1,318
25	1,316
26	1,315
27	1,314
28	1,313
29	1,311
30	1,31
40	1,303
60	1,296
120	1,289
infinito	1,282



CRITÉRIO DE CHAUVENET - d/s CRÍTICA	
n	d/s
5	1,65
6	1,73
7	1,80
8	1,86
9	1,92
10	1,96
12	2,03
14	2,10
16	2,16
18	2,20
20	2,24
22	2,28
24	2,31
26	2,35
30	2,39
40	2,50
50	2,58
100	2,80
200	3,02
500	3,29
5x10 ³	3,89
5x10 ⁴	4,42
5x10 ⁵	4,89
5x10 ⁶	5,33
5x10 ⁷	5,73





IMÓVEL	ÁREA EQUIVALENTE (m ²)	VALOR DE LOCAÇÃO (R\$)	VALOR DE MERCADO DE VENDA (R\$)	VALOR DE LIQUIDAÇÃO FORÇADA
LOJA 23 - TUPINAMBÁS	4664,00	201.730,00	30.274.500,00	20.378.000,00
TOTAL	4.664,00	201.730,00	30.274.500,00	20.378.000,00



FACHADA CARIJIOS 2



FACHADA SÃO PAULO 1



FACHADA CARIJIOS 1



FACHADA CARIJIOS 3





FACHADA SÃO PAULO 3



FACHADA TUPINAMBAS 2



FACHADA SÃO PAULO 2



FACHADA TUPINAMBAS 1





Loja 23 - Parte Interna (1)



Loja 23 - Parte Interna (3)



FACHADA TUPINAMBAS 3



Loja 23 - Parte Interna (2)





Loja 23 - Parte Interna (5)



Loja 23 - Parte Interna (4)



Loja 23 - Parte Interna (6)





OBJETO

Loja na Rua das Laranjeiras, nº 49, Laranjeiras, Rio de Janeiro - RJ

GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO

Grau II conforme NBR 14.653-1 e NBR14.653-2

GRAU DE PRECISÃO

Grau III conforme NBR 14.653-1 e NBR14.653-2



1. METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO

Foi utilizada uma abordagem mista, considerando o Método Comparativo Direto de Dados de Mercado (MCDDM) e o Método da Capitalização de Renda. Primeiramente foi feita uma pesquisa de mercado para estimar o valor de locação praticado na região, levantado através de ofertas de imóveis comerciais similares aos objetos de avaliação. O resultado deste levantamento foi utilizado como *input* em uma projeção de Fluxo de Caixa, que simula o prazo de contrato de locação e que quando descontado a valor presente por uma taxa de desconto adequada ao mercado, resulta no valor justo da propriedade.

1.1. MÉTODO COMPARATIVO DIRETO DE DADOS DE MERCADO - LOCAÇÃO

DEFINIÇÃO

Esse método define o valor do imóvel mediante a comparação com dados mercadológicos de propriedades semelhantes.

Primeiramente, é realizada uma pesquisa, buscando-se a composição de uma amostra representativa de dados de mercado de imóveis com características, tanto quanto possível, similares às do avaliando, com uso de toda a evidência disponível. Essa etapa, que envolve estrutura e estratégia de pesquisa, inicia-se pela caracterização e delimitação do mercado em análise, com o auxílio de teorias e conceitos existentes ou hipóteses advindas de experiências adquiridas pelo avaliador sobre a formação do valor.

Na estrutura de pesquisa, elege-se as variáveis que, a princípio, são relevantes para explicar a formação de valor, e estabelecem-se as supostas relações entre elas e com a variável dependente. Os elementos pesquisados são, então, submetidos a uma homogeneização técnica, feita com auxílio de fatores de ponderação empírica consagrados, que visam à ponderação das características e dos atributos dos dados pesquisados.

IDENTIFICAÇÃO DAS VARIÁVEIS DO MODELO

Variável dependente

Para a especificação correta da variável dependente, é necessária uma investigação no mercado em relação à sua conduta e às formas de expressão dos preços (preço total ou unitário, moeda de referência, formas de pagamento), bem como a observação da homogeneidade nas unidades de medida.

Variáveis independentes

As variáveis independentes referem-se às características físicas (área e frente), localizacionais (bairro, logradouro, distância a polo de influência, entre outros) e econômicas (oferta ou transação, época e condição do negócio – à vista ou a prazo). Devem ser escolhidas com base em teorias existentes, conhecimentos adquiridos, senso comum e outros atributos que se revelem importantes no decorrer dos trabalhos, pois algumas variáveis consideradas no planejamento da pesquisa podem se mostrar pouco relevantes e vice-versa. Sempre que possível, recomenda-se a adoção de variáveis quantitativas.





FATORES DE HOMOGENEIZAÇÃO UTILIZADOS NO LAUDO

FATOR OFERTA

É adotado para elementos em oferta, tendo em vista que, normalmente, sofre uma redução de valor para fechamento do negócio entre 0,8 e 1,0.

OFERTA	
1,00	Realizado/Liquidação
0,90	Oferta
0,80	Especulação

FATOR LOCAL

É adotado para homogeneizar os elementos de pesquisa com o imóvel avaliando em função da sua localização.

OBS: Para os imóveis localizados na cidade do Rio de Janeiro, foi utilizado o serviço de consulta aos índices fiscais dos logradouros do Município para fins de cobrança de IPTU. Esses parâmetros constam na Planta Genérica de Valores, aprovada em lei, e são adotados no cálculo do valor venal dos imóveis para cobrança desse imposto.

FATOR ÁREA

É adotado para homogeneizar os elementos de pesquisa com o imóvel avaliando, em função da área.

$F = (s/S)1/4$, quando a variação entre as duas áreas for menor do que 30%; ou

$F = (s/S)1/8$, quando a variação entre as duas áreas for maior do que 30%.

Sendo:

s = área do elemento de pesquisa;

S = área do imóvel avaliando.

FATOR PADRÃO

É adotado para homogeneizar os elementos de pesquisa com o imóvel avaliando em função do seu padrão construtivo.

PADRÃO	
100	Superior
90	Normal
80	Inferior

CÁLCULO DA ÁREA EQUIVALENTE

Para efeito de cálculo da área equivalente, foram considerados pesos distintos de acordo com o aspecto de apelo comercial do objeto. Lojas de maior área de vitrine normalmente possuem melhor apelo comercial e melhores condições de apresentar seus produtos. Desta forma, foi considerado:

Ambiente	Fator
Térreo	1
Mezanino/jirau	0,7
Andares	0,5
Subsolo/depósito	0,3

RESULTADOS

Sendo assim, através do método comparativo direto foi possível estimar o valor unitário praticado para locação na região. Consideramos a média do valor homogeneizado como a alternativa mais adequada de apropriação do valor de locação mensal.

RESUMO	
Valor unitário	R\$ 41,97
Área equivalente (m ²)	8.653,26
Valor locação	R\$ 363.200,00



1.2. MÉTODO DA CAPITALIZAÇÃO DE RENDA

Essa metodologia define a rentabilidade do ATIVO como sendo o valor operacional, equivalente ao valor descontado do fluxo de caixa líquido futuro. Tal fluxo é composto unicamente pela receita de locação dos espaços, sendo considerado que:

- O valor unitário de locação de cada imóvel (conforme relação apresentada na conclusão) utilizado como referência de mercado e projetado no FCD.
- O prazo de arrendamento estipulado em 10 anos;
- Como resultado líquido do fluxo a receita de arrendamento da propriedade, uma vez que esse tipo de operação considera:
 - Despesas ordinárias quanto extraordinárias, relacionadas ao condomínio, taxas de coleta de lixo, taxa de prevenção de incêndio, água, luz, gás, etc, são de responsabilidade do locatário.
 - Eventuais despesas de conservação das propriedades são de responsabilidade do locatário;
 - Tributos na ordem de qualquer esfera são de propriedade do locatário.
- O Fluxo é real (não considera inflação no período) e foi trazido a Valor Presente por uma taxa de desconto real, equivalente ao retorno do investimento em imóveis com essas características em operações de arrendamento;

- Não foi considerado crescimento real na projeção;
- O Fluxo foi perpetuado a partir do último ano da projeção.
- Foi estimado um prazo de 6 meses para eventual locação do imóvel;
- Não foram considerados eventuais valores de luvas dos pontos comerciais na análise.

TAXA DE DESCONTO

A taxa de desconto a ser utilizada para o cálculo do valor presente dos rendimentos determinados no fluxo de caixa projetado representa a rentabilidade mínima exigida pelos investidores. Tendo em vista que o imóvel não possui empréstimos (ou que no modelo de avaliação utilizado, de Fluxo de Caixa do Acionista, o impacto do endividamento do empreendimento já está refletido de forma analítica no fluxo de caixa projetado, sendo assim, para a taxa de desconto), considera-se o retorno estimado exigido por capital próprio.

Essa taxa é calculada pela metodologia *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*, na qual o custo de capital é estimado com base no retorno estimado exigido pelos acionistas do empreendimento.

Normalmente, as taxas livres de risco são baseadas nas taxas de bônus do Tesouro Americano. Para o custo do capital próprio, utilizam-se os títulos com prazo de vinte anos, por ser um período que reflete mais proximamente o conceito de continuidade do empreendimento.





A título de conservadorismo, foi feita a variação da taxa de desconto em +- 2% dos percentuais. A APSIS considera os valores médios mais aderentes ao objeto.

Taxa de retorno a.a.	5,7%	6,7%	7,7%	8,7%	9,7%
Fluxo de caixa descontado	R\$ 30.462.400,00	R\$ 28.984.300,00	R\$ 27.668.700,00	R\$ 26.327.000,00	R\$ 25.131.300,00
Valor residual	R\$ 76.329.962,33	R\$ 64.954.409,07	R\$ 56.529.712,70	R\$ 50.039.594,38	R\$ 44.886.105,55
Valor residual descontado	R\$ 43.806.100,00	R\$ 33.927.900,00	R\$ 26.897.800,00	R\$ 21.707.900,00	R\$ 17.768.500,00
VALOR OPERACIONAL	R\$ 74.268.500,00	R\$ 62.912.200,00	R\$ 54.506.500,00	R\$ 48.034.900,00	R\$ 42.899.800,00

GRAUS DE FUNDAMENTAÇÃO E PRECISÃO

Conforme o item 9 da NBR 14.653-1 (Norma Brasileira para Avaliação de Bens - Parte 1: Procedimentos Gerais), as avaliações podem ser especificadas quanto à fundamentação e à precisão.

“A fundamentação será função do aprofundamento do trabalho avaliatório, com o envolvimento da seleção da metodologia em razão da confiabilidade, qualidade e quantidade dos dados amostrais disponíveis.”

“A precisão será estabelecida quando for possível medir o grau de certeza e o nível de erro tolerável numa avaliação. Depende da natureza do bem, do objetivo da avaliação, da conjuntura do mercado, da abrangência alcançada na coleta de dados (quantidade, qualidade e natureza), da metodologia e dos instrumentos utilizados.”

“Os graus de fundamentação e precisão nas avaliações serão definidos nas demais partes da NBR 14.653, guardado o critério geral de atribuir graus em ordem numérica e crescente, onde o grau I é o menor.”

Custo do capital próprio	$Re = Rf + \beta \cdot (Rm - Rf) + Rp + R_s$
Rf	Taxa livre de risco: baseia-se na taxa de juros anual do Tesouro Americano para títulos de vinte anos, considerando a inflação americana de longo prazo.
Rm	Risco de mercado: mede a valorização de uma carteira totalmente diversificada de ações para um período de vinte anos.
Rp	Risco-País: representa o risco de investimento em um ativo no país em questão, em comparação a um investimento similar em um país considerado seguro.
beta	Ajusta o risco de mercado para o risco de um setor específico.
Alfa	Risco específico: representa o risco de investimento na empresa em análise.

A taxa foi calibrada conforme análise de rentabilidade de pesquisa de elementos em oferta tanto para venda quanto para locação nos locais onde os objetos do trabalho estão localizados.

VALOR RESIDUAL

Depois do término do período projetivo, é considerada a perpetuidade, que contempla todos os fluxos a serem gerados futuramente e os respectivos crescimentos. No último ano previsto, calcula-se a perpetuidade pelo modelo de progressão geométrica, transportando-se o valor, em seguida, para o primeiro ano estimado.

RESULTADOS

Com base no fluxo de caixa operacional projetado para os próximos dez anos e no valor residual do objeto a partir desse período, descontamos os resultados a valor presente, por meio da taxa de desconto real descrita anteriormente.



2. LOCALIZAÇÃO DOS IMÓVEIS



Endereço:	Rua das Laranjeiras, nº 49, Laranjeiras, Cidade e Estado do Rio de Janeiro.
Ocupação:	Residencial/comercial com o índice ocupacional alto.
Infraestrutura:	Iluminação pública, energia elétrica, telefonia, água, esgotos sanitário e pluvial, coleta de lixo e pavimentação asfáltica.
Transporte público:	Ônibus municipais e intermunicipais e metrô entorno da região,
Principais acessos:	Rua Bento Lisboa e Rua das Laranjeiras.





3. DOCUMENTAÇÃO

Para a avaliação dos objetos, foram considerados os seguintes documentos/informações:

- Loja na Rua das Laranjeiras, 49 - IPTU
Como foram identificadas diferenças materiais entre as informações observadas no IPTU e as planilhas de áreas enviadas pelo cliente, para fins de avaliação foi feito o cálculo de área equivalente utilizando as áreas absolutas do IPTU, e aplicando-se o fares de composição de área equivalente conforme planilha.
- Planilhas de áreas enviada pelo cliente

Imóvel - Matrícula	Imóvel - Endereço	Área (m²)
158052	Rua das Laranjeiras, nº 49	12886,00

IMÓVEL PRÓPRIO RUA DAS LARANJEIRAS, 47/49/51 RUA CONDE DE BAEPENDI, 84/90			
PAVIMENTO	--BREJA DE CONSTR.M2	--BREJA DE VENDAS M2	
1º PAVIMENTO	3.272,57	2.555,30	
2º PAVIMENTO	2.869,46	606,90	
3º PAVIMENTO	2.057,64	-	
4º PAVIMENTO	1.130,27	-	
5º PAVIMENTO	920,65	-	
6º PAVIMENTO	591,47	-	
7º PAVIMENTO	591,47	-	
8º PAVIMENTO	591,47	-	
9º PAVIMENTO	591,47	-	
CASA DE MÁQUINAS	269,69	-	
TOTAL	12.886,16	3.162,20	
ÁREA DO TERRENO = 3.258,00 M2			



4. DESCRIÇÃO DOS IMÓVEIS

TERRENO

Área total: N/I.
Formato: Regular/retangular.
Solo: Seco.
Topografia: Plana.

CONSTRUÇÕES

Áreas úteis: uma unidade com área útil de 12.886,00 m².
Composição: O objeto é uma loja destinada a própria Lojas Americanas.

ACABAMENTOS INTERNOS

Estrutura: Concreto armado com fechamento em bloco de concreto e cobertura em telha metálica.
Pisos: Cerâmica e concreto aparente.
Paredes: Pintura sobre bloco de concreto, cerâmica e pintura sobre massa.
Forro: PVC, gesso, telha metálica aparente e laje aparente.
Esquadrias: Ferro, alumínio e madeira.



5. ANÁLISE DA PROPRIEDADE

Oferta:	Grande oferta de imóveis comerciais tipo loja e/ou conjuntos comerciais seja de pequenas ou grandes dimensões na região.
Demanda:	Baixa, evidenciando o momento de mercado de imóveis comerciais na Zona Sul da cidade do Rio de Janeiro.
Mercado atual:	Desfavorável, contando com alto índice de vacância.
Perspectivas:	Como se trata de imóveis comerciais, em região deste tipo de uso consolidado, está em retomada dos índices macroeconômicos e fomento do mercado imobiliário após a imunização contra a COVID-19.





6. QUADRO-RESUMO DE VALORES

EMPRESA	LOJA	ENDEREÇO	ÁREA EQUIVALENTE (m ²)	VALOR LOCAÇÃO MENSAL	VALOR JUSTO PARA COMPRA E VENDA	VALOR DE LIQUIDAÇÃO FORÇADA
LASA	046	Rua das Laranjeiras, nº 49, Laranjeiras, Rio de Janeiro/RJ	8.653,26	R\$ 363.200,00	R\$ 54.506.500,00	R\$ 36.688.000,00
TOTAL				R\$ 363.200,00	R\$ 54.506.500,00	R\$ 36.688.000,00





Nº	ENDEREÇO	BAIRRO	CIDADE	UF	ÁREA		TIPO	LOCAL Vlj	PADRÃO	PREÇO PEDIDO		FONTE DE INFORMAÇÃO	
					CONSTRUÍDA	EQUIVALENTE				TOTAL	UNITÁRIO	IMOBILIÁRIA	TELEFONE
	Rua das Laranjeiras, nº 49	Laranjeiras	Rio de Janeiro	RJ	12.886,16	8.653,26		4925,75	Normal				
1	Rua Esteves Junior, 74	Laranjeiras	Rio de Janeiro	RJ	700,00	525,00	Oferta	4021,4	Normal	R\$ 18.000,00	R\$ 34,29	Imovest rio	(21) 98932-2280
2	Rua Gago Coutinho 53	Laranjeiras	Rio de Janeiro	RJ	1.000,00	733,60	Oferta	4511,19	Normal	R\$ 27.500,00	R\$ 37,49	RFX imobiliária	(21) 98854-9574
3	Rua da Passagem, 67	Botafogo	Rio de Janeiro	RJ	1.230,00	740,00	Oferta	5389,98	Normal	R\$ 65.000,00	R\$ 87,84	ACT imoveis	(21) 99907-4892
4	Rua Marquês de Olinda	Botafogo	Rio de Janeiro	RJ	2.900,00	1.751,20	Oferta	4914,94	Inferior	R\$ 90.000,00	R\$ 51,39	Key Brazil	(21) 97019-1995
5	Av. Lauro Sodré, em frente ao Rio Sul	Botafogo	Rio de Janeiro	RJ	9.321,00	8.414,29	Oferta	6635,92	Normal	R\$ 549.712,00	R\$ 65,33	OFFICE INTERNATIONAL REALTY	(21) 99513-5900
6	Rua General Polidoro	Botafogo	Rio de Janeiro	RJ	1.255,00	977,50	Oferta	4581,47	Normal	R\$ 90.000,00	R\$ 92,07	Federal Realty	(21) 96903-2801
7	Rua do catete, 182	Catete	Rio de Janeiro	RJ	1.950,00	1.950,00	Oferta	5987,31	Normal	R\$ 200.000,00	R\$ 102,56	IMOBRA	(21) 99466-0864
8	Rua do Catete	Catete	Rio de Janeiro	RJ	995,00	663,33	Oferta	4546,9	Normal	R\$ 30.000,00	R\$ 45,23	Lopes Enjoy	(21) 3434-9000
9	Av. Lauro Sodré, em frente ao Rio Sul	Botafogo	Rio de Janeiro	RJ	2.715,66	2.445,08	Oferta	6635,92	Normal	R\$ 141.342,00	R\$ 57,81	52,04701619	(21) 99513-5900
10	Rua General Polidoro 83	Botafogo	Rio de Janeiro	RJ	1.500,00	1.275,00	Oferta	4716,23	Normal	R\$ 45.000,00	R\$ 35,29	R Soares	(21) 96016-6635
11	Rua da passagem, 75	Botafogo	Rio de Janeiro	RJ	540,00	483,00	Oferta	5389,98	Normal	R\$ 39.500,00	R\$ 81,78	Levy	(21) 99972-0530

N°	ÍNDICES		DIFERENÇA DE ÁREA	VALOR UNITÁRIO	OFERTA	FATORES		FATOR TOTAL	VALOR HOMOGENEIZADO
	LOCAL V/IJ	PADRÃO				LOCAL V/IJ	PADRÃO		
	4925,75	90							
1	4021,40	90	93,93%	R\$ 34,29	0,90	1,22	1,00	0,78	R\$ 26,63
2	4511,19	90	91,52%	R\$ 37,49	0,90	1,09	1,00	0,72	R\$ 27,06
3	5389,98	90	91,45%	R\$ 87,84	0,90	0,91	1,00	0,60	R\$ 53,13
4	4914,94	80	79,76%	R\$ 51,39	0,90	1,00	1,13	0,83	R\$ 42,71
5	6635,92	90	2,76%	R\$ 65,33	0,90	0,74	1,00	0,66	R\$ 43,34
6	4581,47	90	88,70%	R\$ 92,07	0,90	1,08	1,00	0,74	R\$ 67,83
7	5987,31	90	77,47%	R\$ 102,56	0,90	0,82	1,00	0,61	R\$ 63,04
8	4546,90	90	92,33%	R\$ 45,23	0,90	1,08	1,00	0,71	R\$ 31,99
9	6635,92	90	71,74%	R\$ 57,81	0,90	0,74	1,00	0,57	R\$ 32,97
10	4716,23	90	85,27%	R\$ 35,29	0,90	1,04	1,00	0,74	R\$ 26,11
11	5389,98	90	94,42%	R\$ 81,78	0,90	0,91	1,00	0,57	R\$ 46,89





CÁLCULOS AVALIATIVOS	
Número de dados	11
Graus de liberdade	10
"T" de Student 80% bicaudal	1,372
Valor máximo	R\$ 67,83
Valor mínimo	R\$ 26,11
Desvio-padrão	R\$ 14,68
Coefficiente de variação	34,96%

CAMPO DE ARBITRIO	
Limite inferior	R\$ 35,68
Média amostral	R\$ 41,97
Limite superior	R\$ 48,27
AMPLITUDE DO INTERVALO DE CONFIANÇA	
	28,93%
TESTE CHAUVENET	
Valor crítico	1,96
dmax/s	1,762
dmin/s	1,081
	RESULTADO
	permanece
	permanece


INTERVALO DE CONFIANÇA	
Limite inferior	R\$ 35,90
Média amostral	R\$ 41,97
Limite superior	R\$ 48,04
RESUMO	
Valor unitário	R\$ 41,97
Área equivalente (m²)	8.653,26
Valor locação	R\$ 363.200,00



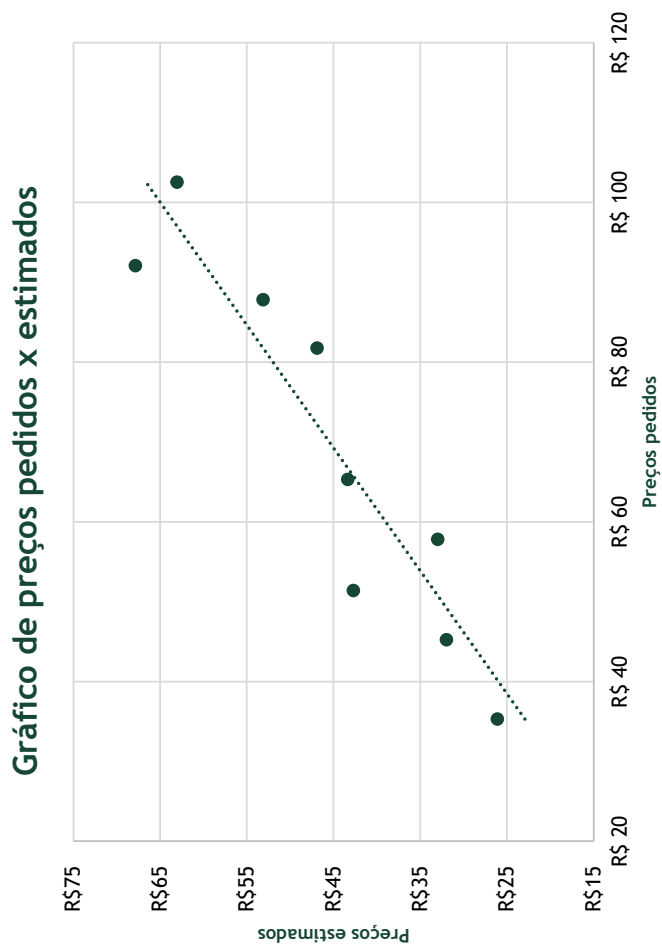


RELATÓRIO DE ELEMENTOS						
ELEMENTO	FOTO	ENDEREÇO	ÁREA CONSTRUIDA (m²)	DESCRIÇÃO	VALOR ANUNCIADO	LINK DO ANÚNCIO
1		Rua Esteves Júnior, 74, Laranjeiras - Rio de Janeiro - RJ	700,00	Oferta de ponto comercial de 700 m² em Laranjeiras. Possui 4 banheiros.	R\$ 18.000,00	https://www.zapimoveis.com.br/imovel/alu-guel-loja-salaos-5-quartos-laranjeiras-zona-sul-rio-de-janeiro-rj-700m2-ld-2599703593/
2		Rua Gago Coutinho 53, Laranjeiras - Rio de Janeiro - RJ	1.000,00	Oferta de ponto comercial de 1000 m² em Laranjeiras. Constitui - se de um complexo com 2 casas ecleticas geminadas e 1 prédio na parte dos fundos.	R\$ 27.500,00	https://www.zapimoveis.com.br/imovel/alu-guel-loja-salaos-5-quartos-laranjeiras-zona-sul-rio-de-janeiro-rj-1000m2-ld-2573264937/
3		Rua da Passagem, 67, Botafogo - Rio de Janeiro - RJ	1.230,00	Oferta de loja térrea de 250 m² e três andares corridos em vão livre sem pilastra, com 195 m² cada. Perto do metrô.	R\$ 65.000,00	https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-botafogo-zona-sul-rio-de-janeiro-com-garagem-1230m2-vevda-RS12500000-ld-2474823586/
4		Rua Marquês de Olinda, Botafogo - Rio de Janeiro - RJ	2.900,00	Oferta de prédio comercial de 2.857 m², subsolo com 676 m², portaria com 632 m², 2º andar com 602 m², 3º andar com 495 m², 4º andar com 495 m². Possui ar-central, infra estrutura, 14 banheiros, 12 vagas de garagem. O Prédio tem subsolo (com vagas de garagem), portaria, 2º, 3º, 4º, Andares, Ideal, escritórios, depósitos, sede, atende diversos tipos de atividades.	R\$ 90.000,00	https://www.vivareal.com.br/imovel/imovel-comercial-4-quartos-botafogo-zona-sul-rio-de-janeiro-com-garagem-3370m2-aluquel-RS90000-ld-2598157218/
5		Av. Lauro Sodré, em frente ao Rio Sul, Botafogo - Rio de Janeiro - RJ	9.321,00	Oferta de loja disponível para locação em edifício residencial de alto padrão. Este imóvel possui 9.321,44m² de área total, sendo 6.297,60m² de térreo e 3.023,84m² de Jirau. Possui 226 vagas.	R\$ 549.712,00	https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-botafogo-zona-sul-rio-de-janeiro-com-garagem-1230m2-vevda-RS12500000-ld-2474823586/
6		Rua General Polidoro, Botafogo - Rio de Janeiro - RJ	1.255,00	Imóvel comercial podendo ser usado como galpão, loja, Entrada lateral/serviço para carga e descarga de mercadorias. 11 metros de frente, área total: 1.255m², sendo 700m² no primeiro piso, pé direito: 6 metros. Possui Jirau. O imóvel tem potencial para construção de 3 andares.	R\$ 90.000,00	https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-botafogo-zona-sul-rio-de-janeiro-com-garagem-1230m2-vevda-RS12500000-ld-2474823586/



RELATÓRIO DE ELEMENTOS						
ELEMENTO	FOTO	ENDEREÇO	ÁREA CONSTRUÍDA (m²)	DESCRIÇÃO	VALOR ANUNCIADO	LINK DO ANÚNCIO
7		Rua do cateete, 182, Cateete - Rio de Janeiro - RJ	1.950,00	Oferta de ponto comercial de 1.950 m² no Cateete.	R\$ 200.000,00	https://www.vivareal.com.br/Imovel/ponto-comercial-cateete-zona-sul-rio-de-janeiro-1950m2-aluguel-RS200000-Id-2561271427/
8		Rua do Cateete, Cateete - Rio de Janeiro - RJ	995,00	Prédio Comercial estilo Colonial com 3 andares no Cateete, desocupado, frente e lateral, próximo a estação do metrô Cateete. 1º andar salão, piso porcelanato, ar condicionado split, recepção, cozinha industrial, 02 banheiros para o público, depósito, 02 banheiros para os funcionários e escada para segundo andar. 2º andar salão, cozinha de apoio, banheiro, terraço com caixa d'água de 5mil litros e 3º andar com salão colonial.	R\$ 30.000,00	https://www.imoveweb.com.br/propriedades/prelo-para-alugar-995-m-sq-2-por-1540-254-70-mes-2977331930.html
9		Av. Lauro Sodré, em frente ao Rio Sul, Botafogo - Rio de Janeiro - RJ	2.715,66	Oferta de loja disponível para locação em edifício residencial de alto padrão. Este imóvel possui 9.321,44m² de área total, sendo 6.297,60m² de terreno e 3.023,84m² de Jirau. Possui 226 vagas.	R\$ 141.342,00	https://www.vivareal.com.br/Imovel/ponto-comercial-botafogo-zona-sul-rio-de-janeiro-com-garagem-500m2-aluguel-RS60000-Id-2551867963/
10		Rua General Polidoro 83, Botafogo - Rio de Janeiro - RJ	1.500,00	Loja composta de 02 pisos com 750 m² cada andar, térreo e sobrado. Funciona academia Crossfit, 2 banheiros e vários ambientes.	R\$ 45.000,00	https://www.vivareal.com.br/Imovel/ponto-comercial-botafogo-zona-sul-rio-de-janeiro-1500m2-veenda-RS750000-Id-2615953498/
11		Rua da passagem, 75, Botafogo - Rio de Janeiro - RJ	540,00	Lojão com 12 metros de frente com total de 540 m² e 8 vagas. Sendo 350 m² no 1º piso, com várias salas e 200 m² de Jirau com várias salas e banheiro, podendo fazer salão único.	R\$ 39.500,00	https://www.vivareal.com.br/Imovel/ponto-comercial-botafogo-zona-sul-rio-de-janeiro-540m2-aluguel-RS39500-Id-2568982969/





ITEM	DESCRIÇÃO	GRAU			PONTOS
		III	II	I	
1	Caracterização do imóvel avaliando	Completa quanto a todos os fatores analisados	Completa quanto aos fatores utilizados no tratamento	Adoção de situação paradigma	1
2	Quantidade mínima de dados de mercado efetivamente utilizados	12	5	3	2
3	Identificação dos dados de mercado	Apresentação de informações relativas a todas as características dos dados analisados, com foto e observações feitas pelo autor do laudo	Apresentação de informações relativas a todas as características dos dados analisados	Apresentação de informações relativas a todas as características dos dados correspondentes aos fatores utilizados	2
4	Intervalo admissível de ajuste para o conjunto de fatores	0,80 a 1,25	0,50 a 2,00	0,40 a 2,50	2
GRAU ATINGIDO:					7
GRAU II					

No caso de utilização de menos de cinco dados do mercado, o intervalo admissível de ajuste é de 0,80 a 1,25, pois é desejável que, com número menor de dados de mercado, a amostra seja menos heterogênea.

GRAUS	GRAU		
	III	II	I
Pontos mínimos	10	6	4
Itens obrigatórios	Itens 2 e 4 no Grau III, e os demais, no mínimo, no Grau II	Itens 2 e 4 no mínimo no Grau II, e os demais, no mínimo, no Grau I	Todos, no mínimo, no Grau I

DESCRIÇÃO	GRAU		
	III	II	I
Amplitude do intervalo de confiança de 80% em torno da estimativa de tendência central	<=30 %	<=40 %	<=50 %
GRAU ATINGIDO:			III





ARRENDAMENTO	VALOR DE REFERÊNCIA UNITÁRIO	ÁREA (m²)	Ano												
			Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10			
Contrato de arrendamento com base em valores de mercado	R\$ 41,97	8.653,26	R\$ 2.179.220,42	R\$ 4.358.440,85	R\$ 4.358.440,85	R\$ 4.358.440,85	R\$ 4.358.440,85	R\$ 4.358.440,85	R\$ 4.358.440,85	R\$ 4.358.440,85	R\$ 4.358.440,85	R\$ 4.358.440,85	R\$ 4.358.440,85	R\$ 4.358.440,85	R\$ 4.358.440,85
DISPENSAS			R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -
RESULTADO OPERACIONAL			R\$ 2.179.220,42	R\$ 4.358.440,85	R\$ 4.358.440,85	R\$ 4.358.440,85	R\$ 4.358.440,85	R\$ 4.358.440,85	R\$ 4.358.440,85	R\$ 4.358.440,85	R\$ 4.358.440,85	R\$ 4.358.440,85	R\$ 4.358.440,85	R\$ 4.358.440,85	R\$ 4.358.440,85



Taxa de retorno a.a.	5,7%	6,7%	7,7%	8,7%	9,7%
Fluxo de caixa descontado	R\$ 30.462.400,00	R\$ 28.984.300,00	R\$ 27.608.700,00	R\$ 26.327.000,00	R\$ 25.131.300,00
Valor residual	R\$ 76.329.962,33	R\$ 64.954.409,07	R\$ 56.529.712,70	R\$ 50.039.504,58	R\$ 44.886.105,55
Valor residual descontado	R\$ 43.806.100,00	R\$ 33.927.900,00	R\$ 26.897.800,00	R\$ 21.707.900,00	R\$ 17.768.500,00
VALOR OPERACIONAL	R\$ 74.268.500,00	R\$ 62.912.200,00	R\$ 54.506.500,00	R\$ 48.034.900,00	R\$ 42.899.800,00

Na tabela a seguir, identificam-se três campos (Graus III, II e I). Para atendimento a cada exigência do Grau I, haverá 1 ponto; do Grau II, 2 pontos; do Grau III, 3 pontos. Identificação de valor e indicadores de viabilidade

ITEM	ATIVIDADE	PARA IDENTIFICAÇÃO DE VALOR			PONTOS
		GRAU III	GRAU II	GRAU I	
7.5.1.1	Análise operacional do empreendimento	Ampla, com os elementos operacionais devidamente explicitados	Simplificada, com base nos indicadores operacionais	Sintética, com a apresentação dos indicadores básicos operacionais	1
7.5.1.2	Análise das séries históricas do empreendimento ¹	Com base em análise do processo estocástico para as variáveis-chave, em um período mínimo de 36 meses	Com base em análise determinística para prazo mínimo de 24 meses	Com base em análise qualitativa para um prazo mínimo de 12 meses	-
7.5.1.3	Análise setorial e diagnóstico de mercado	De estrutura, conjuntura, tendências e conduta	Da conjuntura	Sintética da conjuntura	1
7.5.1.4	Taxa de desconto	Fundamentada	Justificada	Arbitrada	2
7.5.1.5.1	Escolha de modelo	Probabilístico	Determinístico associado aos cenários	Determinístico	1
7.5.1.5.1	Estrutura básica do fluxo de caixa	Completa	Simplificada	Rendas líquidas	1
7.5.1.5.2	Cenários fundamentados	Mínimo de 5	Mínimo de 3	Mínimo de 1	3
7.5.1.5.3	Análise de sensibilidade	Simulações com apresentação do comportamento gráfico	Simulação com identificação de elasticidade por variável	Simulação única com variação em torno de 10%	-
7.5.1.5.4	Análise de risco	Risco fundamentado	Risco justificado	Risco arbitrado	1
¹ 56 para empreendimento em operação.					10

Enquadramento dos laudos segundo seu grau de fundamentação (para identificação de valor)

GRAUS	III	II	I
Pontos	Maior ou igual a 22	de 13 a 21	de 7 a 12
Restrições	Máximo de 3 itens em graus inferiores, admitindo-se no máximo um item no Grau I	Máximo de 4 itens em graus inferiores ou não atendidos	Mínimo de 7 itens atendidos

GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO ATINGIDO	GRAU I
--------------------------------	--------

AMOSTRA	T STUDENT
4	1,533
5	1,476
6	1,44
7	1,415
8	1,397
9	1,383
10	1,372
11	1,363
12	1,356
13	1,35
14	1,345
15	1,341
16	1,337
17	1,333
18	1,33
19	1,328
20	1,325
21	1,323
22	1,321
23	1,319
24	1,318
25	1,316
26	1,315
27	1,314
28	1,313
29	1,311
30	1,31
40	1,303
60	1,296
120	1,289
infinito	1,282





CRITÉRIO DE CHAUVENET - d/s CRÍTICA	
n	d/s
5	1,65
6	1,73
7	1,80
8	1,86
9	1,92
10	1,96
12	2,03
14	2,10
16	2,16
18	2,20
20	2,24
22	2,28
24	2,31
26	2,35
30	2,39
40	2,50
50	2,58
100	2,80
200	3,02
500	3,29
5x10 ³	3,89
5x10 ⁴	4,42
5x10 ⁵	4,89
5x10 ⁶	5,33
5x10 ⁷	5,73



IMÓVEL	ÁREA EQUIVALENTE (m ²)	VALOR DE LOCAÇÃO (R\$)	VALOR DE MERCADO DE VENDA (R\$)	VALOR DE LIQUIDAÇÃO FORÇADA
LOJA 46	8653,26	363.200,00	54.506.500,00	36.688.000,00
TOTAL	8.653,26	363.200,00	54.506.500,00	36.688.000,00



Loja 46 - Fachada (2)



Loja 46 - Parte Interna (1)



Loja 46 - Fachada (1)



Loja 46 - Fachada (3)





Loja 46 - Parte Interna (3)



Loja 46 - Parte Interna (5)



Loja 46 - Parte Interna (2)



Loja 46 - Parte Interna (4)





OBJETOS

Salas comerciais da Sede da LASA na Rua Sacadura Cabral, nºs 102/122/126/128/130, Saúde, Rio de Janeiro - RJ.

GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO

Grau II conforme NBR 14653-1 e 14653-2

GRAU DE PRECISÃO

Grau III conforme NBR 14653-1 e 14653-2



1. METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO

Foi utilizada uma abordagem mista, considerando o Método Comparativo Direto de Dados de Mercado (MCDDM) e o Método da Capitalização de Renda. Primeiramente foi feita uma pesquisa de mercado para estimar o valor de locação praticado na região, levantado através de ofertas de imóveis comerciais similares aos objetos de avaliação. O resultado deste levantamento foi utilizado como *input* em uma projeção de Fluxo de Caixa, que simula o prazo de contrato de locação e que quando descontado a valor presente por uma taxa de desconto adequada ao mercado, resulta no valor justo da propriedade.

1.1. MÉTODO COMPARATIVO DIRETO DE DADOS DE MERCADO - LOCAÇÃO

DEFINIÇÃO

Esse método define o valor do imóvel mediante a comparação com dados mercadológicos de propriedades semelhantes.

Primeiramente, é realizada uma pesquisa, buscando-se a composição de uma amostra representativa de dados de mercado de imóveis com características, tanto quanto possível, similares às do avaliando, com uso de toda a evidência disponível. Essa etapa, que envolve estrutura e estratégia de pesquisa, inicia-se pela caracterização e delimitação do mercado em análise, com o auxílio de teorias e conceitos existentes ou hipóteses advindas de experiências adquiridas pelo avaliador sobre a formação do valor.

Na estrutura de pesquisa, elegem-se as variáveis que, a princípio, são relevantes para explicar a formação de valor, e estabelecem-se as supostas relações entre elas e com a variável dependente. Os elementos pesquisados são, então, submetidos a uma homogeneização técnica, feita com auxílio de fatores de ponderação empírica consagrados, que visam à ponderação das características e dos atributos dos dados pesquisados.

IDENTIFICAÇÃO DAS VARIÁVEIS DO MODELO

Variável dependente

Para a especificação correta da variável dependente, é necessária uma investigação no mercado em relação à sua conduta e às formas de expressão dos preços (preço total ou unitário, moeda de referência, formas de pagamento), bem como a observação da homogeneidade nas unidades de medida.

Variáveis independentes

As variáveis independentes referem-se às características físicas (área e frente), localizacionais (bairro, logradouro, distância a polo de influência, entre outros) e econômicas (oferta ou transação, época e condição do negócio – à vista ou a prazo). Devem ser escolhidas com base em teorias existentes, conhecimentos adquiridos, senso comum e outros atributos que se revelem importantes no decorrer dos trabalhos, pois algumas variáveis consideradas no planejamento da pesquisa podem se mostrar pouco relevantes e vice-versa. Sempre que possível, recomenda-se a adoção de variáveis quantitativas.





FATORES DE HOMOGENEIZAÇÃO UTILIZADOS NO LAUDO

FATOR OFERTA

É adotado para elementos em oferta, tendo em vista que, normalmente, sofre uma redução de valor para fechamento do negócio entre 0,8 e 1,0.

OFERTA	
1,00	Realizado/Liquidação
0,90	Oferta
0,80	Especulação

FATOR LOCAL

É adotado para homogeneizar os elementos de pesquisa com o imóvel avaliando em função da sua localização.

OBS: Para os imóveis localizados na cidade do Rio de Janeiro, foi utilizado o serviço de consulta aos índices fiscais dos logradouros do Município para fins de cobrança de IPTU. Esses parâmetros constam na Planta Genérica de Valores, aprovada em lei, e são adotados no cálculo do valor venal dos imóveis para cobrança desse imposto.

FATOR ÁREA

É adotado para homogeneizar os elementos de pesquisa com o imóvel avaliando, em função da área.

$F = (s/S)1/4$, quando a variação entre as duas áreas for menor do que 30%; ou

$F = (s/S)1/8$, quando a variação entre as duas áreas for maior do que 30%.

Sendo:

s = área do elemento de pesquisa;

S = área do imóvel avaliando.

FATOR PADRÃO

É adotado para homogeneizar os elementos de pesquisa com o imóvel avaliando em função do seu padrão construtivo.

PADRÃO	
100	Superior
90	Normal
80	Inferior

CÁLCULO DA ÁREA EQUIVALENTE

Para efeito de cálculo da área equivalente, foram considerados pesos distintos de acordo com o aspecto de apelo comercial do objeto. Lojas de maior área de vitrine normalmente possuem melhor apelo comercial e melhores condições de apresentar seus produtos. Desta forma, foi considerado:

Ambiente	Fator
Térreo	1
Mezanino/jirau	0,7
Andares	0,5
Subsolo/depósito	0,3

RESULTADOS

Sendo assim, através do método comparativo direto foi possível estimar o valor unitário praticado para locação na região. Consideramos a média do valor homogeneizado como a alternativa mais adequada de apropriação do valor de locação mensal.

- Imóvel A - Rua Sacadura Cabral, 102

RESUMO	
Valor unitário	R\$ 31,00
Área construída	7.640,00
Valor do imóvel R\$	236.828,44
Na prática R\$	237.000,00

- Imóvel B - Rua Sacadura Cabral, 122

RESUMO	
Valor unitário	R\$ 41,35
Área construída	702,00
Valor do imóvel R\$	29.027,54
Na prática R\$	29.000,00

- Imóvel C - Rua Sacadura Cabral, 126

RESUMO	
Valor unitário	R\$ 42,62
Área construída	589,00
Valor do imóvel R\$	25.103,74
Na prática R\$	25.000,00

- Imóvel D - Rua Sacadura Cabral, 128/130

RESUMO	
Valor unitário	R\$ 41,10
Área construída	787,00
Valor do imóvel R\$	32.346,44
Na prática R\$	32.000,00



1.2. MÉTODO DA CAPITALIZAÇÃO DE RENDA

Essa metodologia define a rentabilidade do ATIVO como sendo o valor operacional, equivalente ao valor descontado do fluxo de caixa líquido futuro. Tal fluxo é composto unicamente pela receita de locação dos espaços, sendo considerado que:

- O valor unitário de locação de cada imóvel (conforme relação apresentada na conclusão) utilizado como referência de mercado e projetado no FCD.
- O prazo de arrendamento estipulado em 10 anos;
- Como resultado líquido do fluxo a receita de arrendamento da propriedade, uma vez que esse tipo de operação considera:
 - Despesas ordinárias quanto extraordinárias, relacionadas ao condomínio, taxas de coleta de lixo, taxa de prevenção de incêndio, água, luz, gás, etc, são de responsabilidade do locatário.
 - Eventuais despesas de conservação das propriedades são de responsabilidade do locatário;
 - Tributos na ordem de qualquer esfera são de propriedade do locatário.
- O Fluxo é real (não considera inflação no período) e foi trazido a Valor Presente por uma taxa de desconto real, equivalente ao retorno do investimento em imóveis com essas características em operações de arrendamento;

- Não foi considerado crescimento real na projeção;
- O Fluxo foi perpetuado a partir do último ano da projeção.
- Foi estimado um prazo de 6 meses para eventual locação do imóvel;
- Não foram considerados eventuais valores de luvas dos pontos comerciais na análise.

TAXA DE DESCONTO

A taxa de desconto a ser utilizada para o cálculo do valor presente dos rendimentos determinados no fluxo de caixa projetado representa a rentabilidade mínima exigida pelos investidores. Tendo em vista que o imóvel não possui empréstimos (ou que no modelo de avaliação utilizado, de Fluxo de Caixa do Acionista, o impacto do endividamento do empreendimento já está refletido de forma analítica no fluxo de caixa projetado, sendo assim, para a taxa de desconto), considera-se o retorno estimado exigido por capital próprio.

Essa taxa é calculada pela metodologia *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*, na qual o custo de capital é estimado com base no retorno estimado exigido pelos acionistas do empreendimento.

Normalmente, as taxas livres de risco são baseadas nas taxas de bônus do Tesouro Americano. Para o custo do capital próprio, utilizam-se os títulos com prazo de vinte anos, por ser um período que reflete mais proximamente o conceito de continuidade do empreendimento.





A título de conservadorismo, foi feita a variação da taxa de desconto em +- 2% dos percentuais. A APSIS considera os valores médios mais aderentes ao objeto.

■ **Imóvel A - Rua Sacadura Cabral, 102**

	5,7%	6,7%	7,7%	8,7%	9,7%
Taxa de retorno a.a.					
Fluxo de caixa descontado	RS 19.863.100,00	RS 18.899.300,00	RS 18.002.400,00	RS 17.166.600,00	RS 16.387.000,00
Valor residual	RS 49.771.300,46	RS 42.333.819,02	RS 36.866.457,28	RS 32.628.467,45	RS 29.268.190,08
Valor residual descontado	RS 28.363.900,00	RS 22.122.900,00	RS 17.538.800,00	RS 14.154.700,00	RS 11.586.000,00
VALOR OPERACIONAL	RS 48.427.000,00	RS 41.022.200,00	RS 35.541.200,00	RS 31.321.300,00	RS 27.973.000,00

■ **Imóvel B - Rua Sacadura Cabral, 122**

	5,7%	6,7%	7,7%	8,7%	9,7%
Taxa de retorno a.a.					
Fluxo de caixa descontado	RS 2.434.600,00	RS 2.316.500,00	RS 2.206.500,00	RS 2.104.100,00	RS 2.008.500,00
Valor residual	RS 6.100.339,69	RS 5.191.215,17	RS 4.517.905,81	RS 3.999.202,50	RS 3.587.338,19
Valor residual descontado	RS 3.301.000,00	RS 2.711.600,00	RS 2.149.700,00	RS 1.734.900,00	RS 1.420.100,00
VALOR OPERACIONAL	RS 5.935.600,00	RS 5.028.100,00	RS 4.356.200,00	RS 3.839.000,00	RS 3.428.600,00

■ **Imóvel C - Rua Sacadura Cabral, 126**

	5,7%	6,7%	7,7%	8,7%	9,7%
Taxa de retorno a.a.					
Fluxo de caixa descontado	RS 2.105.500,00	RS 2.003.300,00	RS 1.908.200,00	RS 1.819.700,00	RS 1.737.000,00
Valor residual	RS 5.275.741,54	RS 4.489.490,94	RS 3.907.196,39	RS 3.458.608,98	RS 3.102.418,56
Valor residual descontado	RS 3.027.800,00	RS 2.345.000,00	RS 1.859.100,00	RS 1.500.400,00	RS 1.228.100,00
VALOR OPERACIONAL	RS 5.133.300,00	RS 4.348.300,00	RS 3.767.300,00	RS 3.320.100,00	RS 2.965.100,00

A taxa foi calibrada conforme análise de rentabilidade de pesquisa de elementos em oferta tanto para venda quanto para locação nos locais onde os objetos do trabalho estão localizados.

VALOR RESIDUAL

Depois do término do período projetivo, é considerada a perpetuidade, que contempla todos os fluxos a serem gerados futuramente e os respectivos crescimentos. No último ano previsto, calcula-se a perpetuidade pelo modelo de progressão geométrica, transportando-se o valor, em seguida, para o primeiro ano estimado.

VALOR FINAL ENCONTRADO

Com base no fluxo de caixa operacional projetado para os próximos dez anos e no valor residual do objeto a partir desse período, descontamos os resultados a valor presente, por meio da taxa de desconto real descrita anteriormente.



▪ Imóvel D - Rua Sacadura Cabral, 128/130

Taxa de retorno s.a.	5,7%	6,7%	7,7%	8,7%	9,7%
Fluxo de caixa descontado	RS 2.712.900,00	RS 2.581.300,00	RS 2.498.800,00	RS 2.344.600,00	RS 2.238.200,00
Valor residual	RS 6.797.890,83	RS 5.784.758,30	RS 5.034.465,40	RS 4.466.455,59	RS 3.997.500,33
Valor residual descontado	RS 3.901.300,00	RS 3.021.600,00	RS 2.395.500,00	RS 1.933.300,00	RS 1.582.400,00
VALOR OPERACIONAL	RS 6.614.200,00	RS 5.602.900,00	RS 4.854.300,00	RS 4.277.900,00	RS 3.820.600,00

GRAUS DE FUNDAMENTAÇÃO E PRECISÃO

Conforme o item 9 da NBR 14.653-1 (Norma Brasileira para Avaliação de Bens - Parte 1: Procedimentos Gerais), as avaliações podem ser especificadas quanto à fundamentação e à precisão.

“A fundamentação será função do aprofundamento do trabalho avaliatório, com o envolvimento da seleção da metodologia em razão da confiabilidade, qualidade e quantidade dos dados amostrais disponíveis.”

“A precisão será estabelecida quando for possível medir o grau de certeza e o nível de erro tolerável numa avaliação. Depende da natureza do bem, do objetivo da avaliação, da conjuntura do mercado, da abrangência alcançada na coleta de dados (quantidade, qualidade e natureza), da metodologia e dos instrumentos utilizados.”

“Os graus de fundamentação e precisão nas avaliações serão definidos nas demais partes da NBR 14.653, guardado o critério geral de atribuir graus em ordem numérica e crescente, onde o grau I é o menor.”



2. LOCALIZAÇÃO DOS IMÓVEIS



Endereço:	Rua Sacadura Cabral, nºs 102, 122, 126, 128 e 130, Saúde, Rio de Janeiro - RJ.
Ocupação:	Predominantemente comercial.
Infraestrutura:	Iluminação pública, energia elétrica, telefonia, água, esgotos sanitário e pluvial, coleta de lixo e pavimentação asfáltica.
Transporte público:	Ônibus municipais e intermunicipais no entorno da região, além de estações de VLT Carioca próximas ao objeto.
Principais acessos:	Orla Prof. Luiz Paulo Conde (Orla do Pier Mauá), Avenida Venezuela, Rua Camerino e a própria Rua Sacadura Cabral.





3. DOCUMENTAÇÃO

Para a avaliação dos objetos, foram considerados as Certidões de Inteiro Teor dos Imóveis, guias de IPTU e plantas de situação/localização de todos os imóveis, segregados conforme abaixo:

- Conjunto comercial na Rua Sacadura Cabral, 102
- Conjunto comercial na Rua Sacadura Cabral, 122
- Conjunto comercial na Rua Sacadura Cabral, 126
- Conjunto comercial na Rua Sacadura Cabral, 128/130

Como foram identificadas diferenças materiais entre as informações observadas no IPTU, nas plantas e nas certidões dos imóveis, para fins de

avaliação foi feito o cálculo de área equivalente utilizando as áreas absolutas do IPTU, por serem os documentos mais atuais, aplicando-se os fatores de composição de área equivalente conforme planilha.

4. DESCRIÇÃO DOS IMÓVEIS

TERRENO

Área total:	N/I.
Formato:	Regular/retangular.
Solo:	Apesar de não terem sido analisados estudos sobre a estrutura edáfica local, o solo aparenta estar em transição entre terra firme e mar (visto que está localizado muito próximo à orla do Pier Mauá).
Topografia:	Plana.

CONSTRUÇÕES

Áreas úteis:	Segregadas em 4 unidades com áreas úteis que totalizam 9.718 m ² .
Composição:	Os objetos são um conjunto de salas comerciais destinadas à sede da LASA.

ACABAMENTOS INTERNOS

Estrutura:	Concreto armado com fechamento em bloco de concreto.
Pisos:	Diversos, podendo ser predominantemente de cerâmica ou cimentado.
Paredes:	Divisórias em Eucatex; pintura sobre bloco de concreto ou em alvenaria, pintura sobre massa. Hidráulica aparente, no estilo “industrial”.
Forro:	Predominantemente em gesso.
Esquadrias:	Ferro, alumínio e madeira.



5. ANÁLISE DA PROPRIEDADE

Oferta:	Moderada oferta de imóveis comerciais tipo sala comercial e /ou conjuntos comerciais de grandes dimensões na região.
Demanda:	Moderada, evidenciando o momento de mercado de imóveis comerciais no Centro da cidade do Rio de Janeiro, com a retomada dos trabalhos presenciais e híbridos.
Mercado atual:	Desfavorável, contando com alto índice de vacância.
Perspectivas:	Como se trata de imóveis comerciais, em região deste tipo de uso consolidado, está em retomada dos índices macroeconômicos e fomento do mercado imobiliário após a imunização contra a COVID-19.





6. QUADRO-RESUMO DE VALORES

EMPRESA	LOJA	ENDEREÇO	ÁREA EQUIVALENTE (m ²)	VALOR LOCAÇÃO MENSAL	VALOR JUSTO PARA COMPRA E VENDA	VALOR DE LIQUIDAÇÃO FORÇADA
LASA	054	Rua Sacadura Cabral, 102, Saúde, Cidade do Rio de Janeiro-RJ	7.640,00	R\$ 237.000,00	R\$ 35.541.200,00	R\$ 23.923.000,00
LASA	054	Rua Sacadura Cabral, 122, Saúde, Cidade do Rio de Janeiro-RJ	702,00	R\$ 29.000,00	R\$ 4.356.200,00	R\$ 2.932.000,00
LASA	054	Rua Sacadura Cabral, 126, Saúde, Cidade do Rio de Janeiro-RJ	589,00	R\$ 25.000,00	R\$ 3.767.300,00	R\$ 2.536.000,00
LASA	054	Rua Sacadura Cabral, 128-130, Saúde, Cidade do Rio de Janeiro-RJ	787,00	R\$ 32.000,00	R\$ 4.854.300,00	R\$ 3.267.000,00
TOTAL				R\$ 323.000,00	R\$ 48.519.000,00	R\$ 32.658.000,00





N°	ENDEREÇO	BAIRRO	CIDADE	UF	ÁREA CONSTRUÍDA	TIPO	LOCAL Vsc	PADRÃO	PREÇO PEDIDO		FONTE DE INFORMAÇÃO	
									TOTAL	UNITÁRIO	IMOBILIÁRIA	TELEFONE
	Rua Sacadura Cabral, n° 102	Saúde	Rio de Janeiro	RJ	7640,00		1676,70	Normal				
1	Avenida Venezuela	Saúde	Rio de Janeiro	RJ	700,00	Oferta	2226,29	Normal	R\$ 30.000,00	R\$ 42,86	Najai Imobiliária	(21) 3090-3000
2	Avenida Barão de Tefé	Saúde	Rio de Janeiro	RJ	500,00	Oferta	1413,52	Normal	R\$ 25.000,00	R\$ 50,00	Alex Coutinho Imóveis	(21) 96417-9902
3	Rua Sacadura Cabral	Saúde	Rio de Janeiro	RJ	1440,00	Oferta	1676,70	Normal	R\$ 60.000,00	R\$ 41,67	SERGIO CASTRO IMÓVEIS - MATRIZ/LOCAÇÃO	(21) 2272-4422
4	Avenida Professor Pereira Reis, 49	Santo Cristo	Rio de Janeiro	RJ	1151,00	Oferta	1406,25	Superior	R\$ 46.000,00	R\$ 39,97	L45	N/1
5	Avenida Cidade de Lima, 147	Santo Cristo	Rio de Janeiro	RJ	1797,00	Oferta	1821,14	Normal	R\$ 89.859,00	R\$ 50,01	Office International	(21) 2529-5900

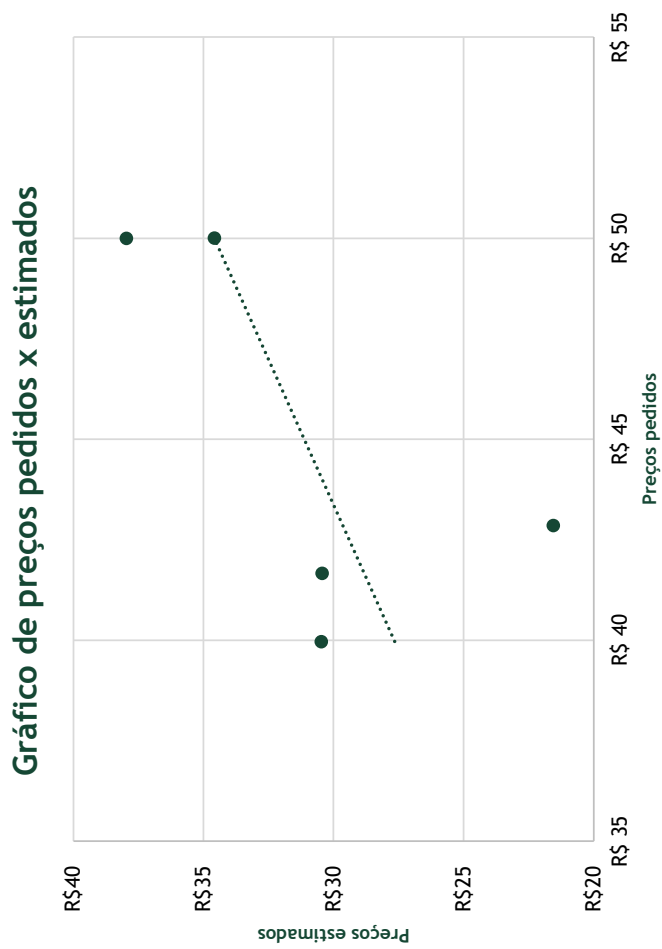


Nº	ÍNDICES		DIFERENÇA DE ÁREA	VALOR UNITÁRIO	OFERTA	FATORES		TAMANHO	FATOR TOTAL	VALOR HOMOGENEIZADO
	LOCAL Vsc	PADRÃO				LOCAL Vsc	PADRÃO			
	1676,70	90								
1	2226,29	90	90,84%	R\$ 42,86	0,90	0,75	1,00	0,74	0,503	R\$ 21,55
2	1413,52	90	93,46%	R\$ 50,00	0,90	1,19	1,00	0,71	0,759	R\$ 37,96
3	1676,7	90	81,15%	R\$ 41,67	0,90	1,00	1,00	0,81	0,731	R\$ 30,44
4	1406,25	100	84,93%	R\$ 39,97	0,90	1,19	0,90	0,79	0,762	R\$ 30,47
5	1821,14	90	76,48%	R\$ 50,01	0,90	0,92	1,00	0,83	0,691	R\$ 34,58

CÁLCULOS AVALIATIVOS	
Número de dados	5
Graus de liberdade	4
"T" de Student 80% bicaudal	1,533
Valor máximo	R\$ 37,96
Valor mínimo	R\$ 21,55
Desvio-padrão	R\$ 6,15
Coefficiente de variação	19,84%

CAMPO DE ARBITRIO	
Limite inferior	R\$ 26,35
Média amostral	R\$ 31,00
Limite superior	R\$ 35,65
AMPLITUDE DO INTERVALO DE CONFIANÇA	
	27,20%
TESTE CHAUVENET	
Valor critico	1,65
dmax/s	1,133
dmin/s	1,537
	RESULTADO
	permanece
	permanece

INTERVALO DE CONFIANÇA	
Limite inferior	R\$ 26,78
Média amostral	R\$ 31,00
Limite superior	R\$ 35,21
RESUMO	
Valor unitário	R\$ 31,00
Área construída	7.640,00
Valor do imóvel	R\$ 236.828,44
Na prática	R\$ 237.000,00





ARRENDAMENTO	VALOR DE REFERENCIA UNITÁRIO	ÁREA (m²)	Ano												
			Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10			
Contrato de arrendamento com base em valores de mercado	R\$ 31,00	7.640,00	R\$ 1.420.970,63	R\$ 2.841.941,26	R\$ 2.841.941,26	R\$ 2.841.941,26	R\$ 2.841.941,26	R\$ 2.841.941,26	R\$ 2.841.941,26	R\$ 2.841.941,26	R\$ 2.841.941,26	R\$ 2.841.941,26	R\$ 2.841.941,26	R\$ 2.841.941,26	R\$ 2.841.941,26
DESPESAS	R\$		-	R\$	-	R\$	-	R\$	-	R\$	-	R\$	-	R\$	-
RESULTADO OPERACIONAL			R\$ 1.420.970,63	R\$ 2.841.941,26	R\$ 2.841.941,26	R\$ 2.841.941,26	R\$ 2.841.941,26	R\$ 2.841.941,26	R\$ 2.841.941,26	R\$ 2.841.941,26	R\$ 2.841.941,26	R\$ 2.841.941,26	R\$ 2.841.941,26	R\$ 2.841.941,26	R\$ 2.841.941,26



Taxa de retorno a.a.	5,7%	6,7%	7,7%	8,7%	9,7%
Fluxo de caixa descontado	R\$ 19.863.100,00	R\$ 18.899.300,00	R\$ 18.002.400,00	R\$ 17.166.600,00	R\$ 16.387.000,00
Valor residual	R\$ 49.771.300,46	R\$ 42.353.819,02	R\$ 36.860.457,28	R\$ 32.628.487,45	R\$ 29.268.190,08
Valor residual descontado	R\$ 28.563.900,00	R\$ 22.122.900,00	R\$ 17.538.800,00	R\$ 14.154.700,00	R\$ 11.586.000,00
VALOR OPERACIONAL	R\$ 48.427.000,00	R\$ 41.022.200,00	R\$ 35.541.200,00	R\$ 31.321.300,00	R\$ 27.973.000,00

ITEM	DESCRIÇÃO	GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO NO CASO DE UTILIZAÇÃO DO TRATAMENTO POR FATORES			PONTOS
		III	II	I	
1	Caracterização do imóvel avaliando	Completa quanto a todos os fatores analisados	Completa quanto aos fatores utilizados no tratamento	Adoção de situação paradigma	1
2	Quantidade mínima de dados de mercado efetivamente utilizados	12	5	3	2
3	Identificação dos dados de mercado	Apresentação de informações relativas a todas as características dos dados analisados, com foto e observações feitas pelo autor do laudo	Apresentação de informações relativas a todas as características dos dados analisados	Apresentação de informações relativas a todas as características dos dados correspondentes aos fatores utilizados	2
4	Intervalo admissível de ajuste para o conjunto de fatores	0,80 a 1,25	0,50 a 2,00	0,40 a 2,50	2
GRAU ATINGIDO: 7					GRAU II

No caso de utilização de menos de cinco dados do mercado, o intervalo admissível de ajuste é de 0,80 a 1,25, pois é desejável que, com número menor de dados de mercado, a amostra seja menos heterogênea.

GRAUS	GRAU DE PRECISÃO NO CASO DE UTILIZAÇÃO DO TRATAMENTO POR FATORES		
	III	II	I
Pontos mínimos	10	6	4
Itens obrigatórios	Itens 2 e 4 no Grau III, e os demais, no mínimo, no Grau II	Itens 2 e 4 no mínimo no Grau II, e os demais, no mínimo, no Grau I	Todos, no mínimo, no Grau I

DESCRIÇÃO	GRAU DE PRECISÃO NO CASO DE UTILIZAÇÃO DO TRATAMENTO POR FATORES		
	III	II	I
Amplitude do intervalo de confiança de 80% em torno da estimativa de tendência central	<=30 %	<=40 %	<=50 %
GRAU ATINGIDO: III			GRAU ATINGIDO: III



Na tabela a seguir, identificam-se três campos (Graus III, II e I). Para atendimento a cada exigência do Grau I, haverá 1 ponto; do Grau II, 2 pontos; do Grau III, 3 pontos. Identificação de valor e indicadores de viabilidade

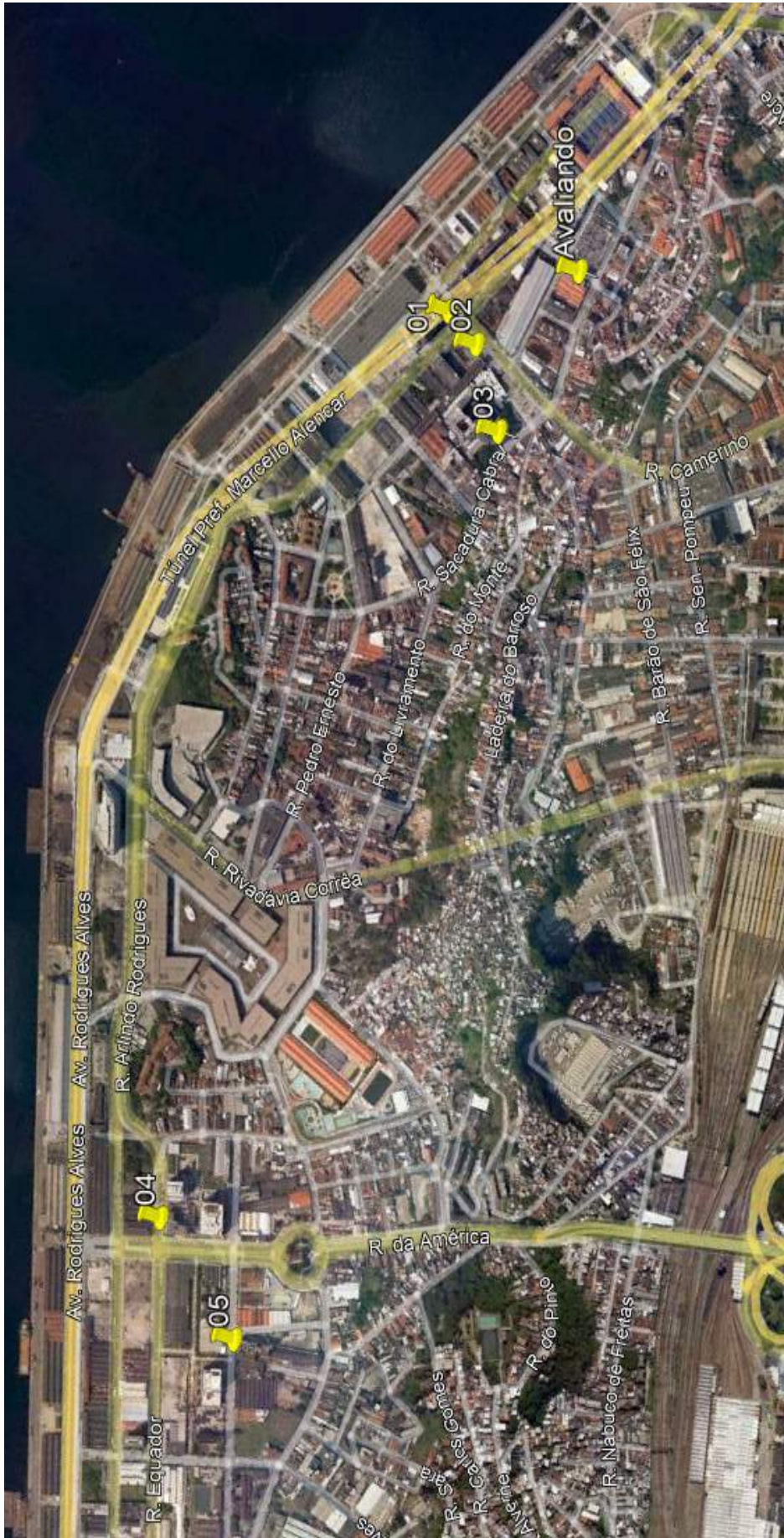
ITEM	ATIVIDADE	PARA IDENTIFICAÇÃO DE VALOR			PONTOS
		GRAU III	GRAU II	GRAU I	
7.5.1.1	Análise operacional do empreendimento	Ampla, com os elementos operacionais devidamente explicitados	Simplificada, com base nos indicadores operacionais	Sintética, com a apresentação dos indicadores básicos operacionais	1
7.5.1.2	Análise das séries históricas do empreendimento ¹	Com base em análise do processo estocástico para as variáveis-chave, em um período mínimo de 36 meses	Com base em análise determinística para prazo mínimo de 24 meses	Com base em análise qualitativa para um prazo mínimo de 12 meses	-
7.5.1.3	Análise setorial e diagnóstico de mercado	De estrutura, conjuntura, tendências e conduta	Da conjuntura	Sintética da conjuntura	1
7.5.1.4	Taxa de desconto	Fundamentada	Justificada	Arbitrada	2
7.5.1.5.1	Escolha de modelo	Probabilístico	Determinístico associado aos cenários	Determinístico	1
7.5.1.5.1	Estrutura básica do fluxo de caixa	Completa	Simplificada	Rendas líquidas	1
7.5.1.5.2	Cenários fundamentados	Mínimo de 5	Mínimo de 3	Mínimo de 1	3
7.5.1.5.3	Análise de sensibilidade	Simulações com apresentação do comportamento gráfico	Simulação com identificação de elasticidade por variável	Simulação única com variação em torno de 10%	-
7.5.1.5.4	Análise de risco	Risco fundamentado	Risco justificado	Risco arbitrado	1
¹ 56 para empreendimento em operação.					10

Enquadramento dos laudos segundo seu grau de fundamentação (para identificação de valor)

GRAUS	III	II	I
Pontos	Maior ou igual a 22	de 13 a 21	de 7 a 12
Restrições	Máximo de 3 itens em graus inferiores, admitindo-se no máximo um item no Grau I	Máximo de 4 itens em graus inferiores ou não atendidos	Mínimo de 7 itens atendidos

GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO ATINGIDO	GRAU I
--------------------------------	--------





RELATÓRIO DE ELEMENTOS						
ELEMENTO	FOTO	ENDEREÇO	ÁREA CONSTRUÍDA (m²)	DESCRIÇÃO	VALOR ANUNCIADO	LINK DO ANÚNCIO
1		Avenida Venezuela	700,00	Oferta de loja disponível para locação na Avenida Venezuela, em frente ao prédio da Justiça Federal, próxima da Superintendência da Polícia Federal e do Prédio da Loreal. Loja com piso e mezanino.	R\$ 30.000,00	Sala Comercial 700 m² em Saúde em Rio de Janeiro, por R\$ 4.000,000 - Viva Real
2		Avenida Barão de Teffé	500,00	Oferta de sala comercial (meio andar) com divisórias em drywall (facilidade de mudança de Layout), ar-condicionados split já instalados, imóvel em excelente estado, prontissimo para inicio imediato de atividades. O edifício é maravilhoso, foi retrofitado recentemente, tem funcionamento 24 hs, é composto por várias empresas multinacionais, tem boa apresentação, boa portaria e dispõe de uma van que leva e traz seus condôminos a Av. Rio Branco durante 3 horários por dia, entre eles o horário de almoço, além disso, o VLT passa na porta, facilitando o acesso a todo o Centro do RJ, inclusive ao Aeroporto Santos Dumont e Rodoviária Novo Rio.	R\$ 25.000,00	Sala Comercial na Avenida Barão de Teffé, Saúde em Rio de Janeiro, por R\$ 25.000/Mês - Viva Real
3		Rua Sacadura Cabral	1.440,00	Oferta de prédio totalmente reformado, elétrica, hidráulica, iluminação com sensor de presença. Fachada histórica revitalizada. Loja mais 3 andares. Tudo em vão livre. Ideal para sede de empresas.	R\$ 60.000,00	https://www.vivareal.com.br/imovel/predio-comercial-saude-zona-central-rio-de-janeiro-1440m2-aluguel-R\$60000-ld-2475348787/
4		Avenida Professor Pereira Reis, 49	1.151,00	Andar corporativo no mais moderno edifício do Porto Maravilha, certificado Core & Shell Gold, geradores Full Backup, ar condicionado central, transporte público (VLT), segurança 24h e estacionamento. Edifício parcialmente ocupado, em pleno funcionamento, com toda a infraestrutura e serviços em operação.	R\$ 46.000,00	Casa Comercial 1151 m² na Zona Central em Santo Cristo, Rio de Janeiro - ZAP Imóveis (zapimoveis.com.br)
5		Avenida Cidade de Lima, 147	1.797,00	Oferta de conjunto comercial na Santo Cristo, com aproximadamente 1.797,00 m².	R\$ 89.859,00	Conjunto Comercial / Sala mobiliado, 1797 m² na Zona Central em Santo Cristo, Rio de Janeiro - ZAP Imóveis (zapimoveis.com.br)



AMOSTRA	T STUDENT
4	1,533
5	1,476
6	1,44
7	1,415
8	1,397
9	1,383
10	1,372
11	1,363
12	1,356
13	1,35
14	1,345
15	1,341
16	1,337
17	1,333
18	1,33
19	1,328
20	1,325
21	1,323
22	1,321
23	1,319
24	1,318
25	1,316
26	1,315
27	1,314
28	1,313
29	1,311
30	1,31
40	1,303
60	1,296
120	1,289
infinito	1,282



CRITÉRIO DE CHAUVENET - d/s CRÍTICA	
n	d/s
5	1,65
6	1,73
7	1,80
8	1,86
9	1,92
10	1,96
12	2,03
14	2,10
16	2,16
18	2,20
20	2,24
22	2,28
24	2,31
26	2,35
30	2,39
40	2,50
50	2,58
100	2,80
200	3,02
500	3,29
5x10 ³	3,89
5x10 ⁴	4,42
5x10 ⁵	4,89
5x10 ⁶	5,33
5x10 ⁷	5,73





IMÓVEL	ÁREA CONSTRUÍDA (m ²)	VALOR DE LOCAÇÃO (R\$)	VALOR DE MERCADO DE VENDA (R\$)	VALOR DE LIQUIDAÇÃO FORÇADA
LOJA 54 - SACADURA 102	7640,00	237.000,00	35.541.200,00	23.923.000,00
TOTAL	7.640,00	237.000,00	35.541.200,00	23.923.000,00



Nº	ENDEREÇO	BAIRRO	CIDADE	UF	ÁREA CONSTRUÍDA	TIPO	LOCAL Vsc	PADRÃO	PREÇO PEDIDO		FONTE DE INFORMAÇÃO	
									TOTAL	UNITÁRIO	IMOBILIÁRIA	TELEFONE
	Rua Sacadura Cabral, nº 122	Saúde	Rio de Janeiro	RJ	702,00		1676,70	Normal				
1	Avenida Venezuela	Saúde	Rio de Janeiro	RJ	700,00	Oferta	2226,29	Normal	R\$ 30.000,00	R\$ 42,86	Najai Imobiliária	(21) 3090-3000
2	Avenida Barão de Tefé	Saúde	Rio de Janeiro	RJ	500,00	Oferta	1413,52	Normal	R\$ 25.000,00	R\$ 50,00	Alex Coutinho Imóveis	(21) 96417-9902
3	Rua Sacadura Cabral	Saúde	Rio de Janeiro	RJ	1440,00	Oferta	1676,70	Normal	R\$ 60.000,00	R\$ 41,67	SERGIO CASTRO IMÓVEIS - MATRIZ/LOCAÇÃO	(21) 2272-4422
4	Avenida Professor Pereira Reis, 49	Santo Cristo	Rio de Janeiro	RJ	1151,00	Oferta	1406,25	Superior	R\$ 46.000,00	R\$ 39,97	L45	N/I
5	Avenida Cidade de Lima, 147	Santo Cristo	Rio de Janeiro	RJ	1797,00	Oferta	1821,14	Normal	R\$ 89.859,00	R\$ 50,01	Office International	(21) 2529-5900



Nº	ÍNDICES		DIFERENÇA DE ÁREA	VALOR UNITÁRIO	OFERTA	FATORES		TAMANHO	FATOR TOTAL	VALOR HOMOGENEIZADO
	LOCAL Vsc	PADRÃO				LOCAL Vsc	PADRÃO			
	1676,70	90								
1	2226,29	90	0,28%	R\$ 42,86	0,90	0,75	1,00	1,00	0,68	R\$ 29,03
2	1413,52	90	28,77%	R\$ 50,00	0,90	1,19	1,00	0,92	0,98	R\$ 49,04
3	1676,7	90	105,13%	R\$ 41,67	0,90	1,00	1,00	1,09	0,98	R\$ 41,02
4	1406,25	100	63,96%	R\$ 39,97	0,90	1,19	0,90	1,06	1,03	R\$ 41,06
5	1821,14	90	155,98%	R\$ 50,01	0,90	0,92	1,00	1,12	0,93	R\$ 46,60

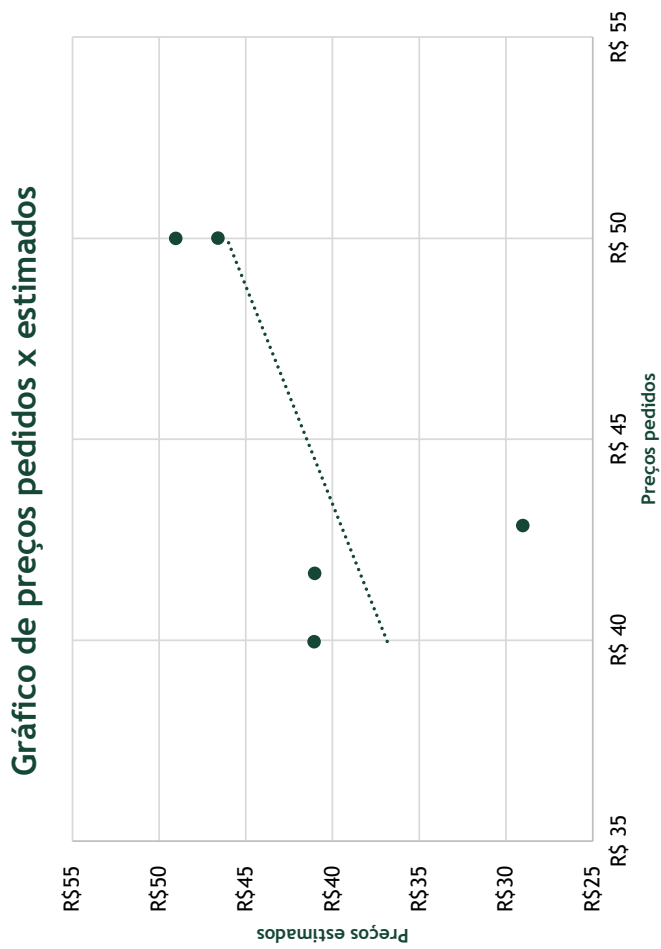
CÁLCULOS AVALIATIVOS	
Número de dados	5
Graus de liberdade	4
T _{80%} de Student	1,533
Valor máximo	R\$ 49,04
Valor mínimo	R\$ 29,03
Desvio-padrão	R\$ 7,72
Coefficiente de variação	18,68%

CAMPO DE ARBITRIO	
Limite inferior	R\$ 35,15
Média amostral	R\$ 41,35
Limite superior	R\$ 47,55
AMPLITUDE DO INTERVALO DE CONFIANÇA	
	25,61%
TESTE CHAUVENET	
Valor critico	1,65
dmax/s	0,995
dmin/s	1,595
	RESULTADO
	permanece
	permanece

INTERVALO DE CONFIANÇA	
Limite inferior	R\$ 36,05
Média amostral	R\$ 41,35
Limite superior	R\$ 46,65
RESUMO	
Valor unitário	R\$ 41,35
Área construída	702,00
Valor do imóvel	R\$ 29.027,54
Na prática	R\$ 29.000,00

RELATÓRIO DE ELEMENTOS						
ELEMENTO	FOTO	ENDEREÇO	ÁREA CONSTRUÍDA (m²)	DESCRIÇÃO	VALOR ANUNCIADO	LINK DO ANÚNCIO
1		Avenida Venezuela	700,00	Oferta de loja disponível para locação na Avenida Venezuela, em frente ao prédio da Justiça Federal, próxima da Superintendência da Polícia Federal e do Prédio da Loreal. Loja com piso e mezanino.	R\$ 30.000,00	Sala Comercial 700 m² em Saúde em Rio de Janeiro, por R\$ 4.000.000 - Viva Real
2		Avenida Barão de Teffé	500,00	Oferta de sala comercial (meio andar) com divisórias em drywall (facilidade de mudança de Layout), ar-condicionados split já instalados, imóvel em excelente estado, prontíssimo para início imediato de atividades. O edifício é maravilhoso, foi retrofitado recentemente, tem funcionamento 24 hs, é composto por várias empresas multinacionais, tem boa apresentação, boa portaria e dispõe de uma van que leva e traz seus condôminos a Av. Rio Branco durante 3 horários por dia, entre eles o horário de almoço, além disso, o VLT passa na porta, facilitando o acesso a todo o Centro do RJ, inclusive ao Aeroporto Santos Dumont e Rodoviária Novo Rio.	R\$ 25.000,00	Sala Comercial na Avenida Barão de Teffé, Saúde em Rio de Janeiro, por R\$ 25.000/Mês - Viva Real
3		Rua Sacadura Cabral	1.440,00	Oferta de prédio totalmente reformado, elétrica, hidráulica, iluminação com sensor de presença, Fachada histórica revitalizada. Loja mais 3 andares. Tudo em vão livre. Ideal para sede de empresas.	R\$ 60.000,00	https://www.vivarreal.com.br/imovel/predio-o-comercial-saude-zona-central-rio-de-janeiro-1440m2-auguet-RS60000-ld-2475348787/
4		Avenida Professor Pereira Reis, 49	1.151,00	Andar corporativo no mais moderno edifício do Porto Maravilha, certificado Core & Shell Gold, geradores Full Backup, ar condicionado central, transporte público (VLT), segurança 24h e estacionamento. Edifício parcialmente ocupado, em pleno funcionamento, com toda a infraestrutura e serviços em operação.	R\$ 46.000,00	Casa Comercial 1151 m² na Zona Central em Santo Cristo, Rio de Janeiro - ZAP Imóveis (zapimoveis.com.br)
5		Avenida Cidade de Lima, 147	1.797,00	Oferta de conjunto comercial na Santo Cristo, com aproximadamente 1.797,00 m².	R\$ 89.859,00	Conjunto Comercial / Sala mobiliado, 1797 m² na Zona Central em Santo Cristo, Rio de Janeiro - ZAP Imóveis (zapimoveis.com.br)







ARRENDAMENTO	VALOR DE REFERENCIA UNITÁRIO	ÁREA (m²)	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10
			R\$	R\$	R\$	R\$	R\$	R\$	R\$	R\$	R\$	R\$
Contrato de arrendamento com base em valores de mercado	R\$ 41,35	702,00	R\$ 174.165,27	R\$ 348.330,54	R\$ 348.330,54	R\$ 348.330,54	R\$ 348.330,54	R\$ 348.330,54	R\$ 348.330,54	R\$ 348.330,54	R\$ 348.330,54	R\$ 348.330,54
DESPESAS			R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -
RESULTADO OPERACIONAL			R\$ 174.165,27	R\$ 348.330,54	R\$ 348.330,54	R\$ 348.330,54	R\$ 348.330,54	R\$ 348.330,54	R\$ 348.330,54	R\$ 348.330,54	R\$ 348.330,54	R\$ 348.330,54



Taxa de retorno a.a.	5,7%	6,7%	7,7%	8,7%	9,7%
Fluxo de caixa descontado	R\$ 2.434.600,00	R\$ 2.316.500,00	R\$ 2.206.500,00	R\$ 2.104.100,00	R\$ 2.008.500,00
Valor residual	R\$ 6.100.359,69	R\$ 5.191.215,17	R\$ 4.517.905,81	R\$ 3.999.202,50	R\$ 3.587.338,19
Valor residual descontado	R\$ 3.501.000,00	R\$ 2.711.600,00	R\$ 2.149.700,00	R\$ 1.734.900,00	R\$ 1.420.100,00
VALOR OPERACIONAL	R\$ 5.935.600,00	R\$ 5.028.100,00	R\$ 4.356.200,00	R\$ 3.839.000,00	R\$ 3.428.600,00

ITEM	DESCRIÇÃO	GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO NO CASO DE UTILIZAÇÃO DO TRATAMENTO POR FATORES			PONTOS
		III	II	I	
1	Caracterização do imóvel avaliando	Completa quanto a todos os fatores analisados	Completa quanto aos fatores utilizados no tratamento	Adoção de situação paradigma	1
2	Quantidade mínima de dados de mercado efetivamente utilizados	12	5	3	2
3	Identificação dos dados de mercado	Apresentação de informações relativas a todas as características dos dados analisados, com foto e observações feitas pelo autor do laudo	Apresentação de informações relativas a todas as características dos dados analisados	Apresentação de informações relativas a todas as características dos dados correspondentes aos fatores utilizados	2
4	Intervalo admissível de ajuste para o conjunto de fatores	0,80 a 1,25	0,50 a 2,00	0,40 a 2,50	2
GRAU ATINGIDO: GRAU II					

No caso de utilização de menos de cinco dados do mercado, o intervalo admissível de ajuste é de 0,80 a 1,25, pois é desejável que, com número menor de dados de mercado, a amostra seja menos heterogênea.

GRAUS	GRAU DE PRECISÃO NO CASO DE UTILIZAÇÃO DO TRATAMENTO POR FATORES		
	III	II	I
Pontos mínimos	10	6	4
Itens obrigatórios	Itens 2 e 4 no Grau III, e os demais, no mínimo, no Grau II	Itens 2 e 4 no mínimo no Grau II, e os demais, no mínimo, no Grau I	Todos, no mínimo, no Grau I

DESCRIÇÃO	GRAU DE PRECISÃO NO CASO DE UTILIZAÇÃO DO TRATAMENTO POR FATORES		
	III	II	I
Amplitude do intervalo de confiança de 80% em torno da estimativa de tendência central	<=30 %	<=40 %	<=50 %
GRAU ATINGIDO: III			



Na tabela a seguir, identificam-se três campos (Graus III, II e I). Para atendimento a cada exigência do Grau I, haverá 1 ponto; do Grau II, 2 pontos; do Grau III, 3 pontos. Identificação de valor e indicadores de viabilidade

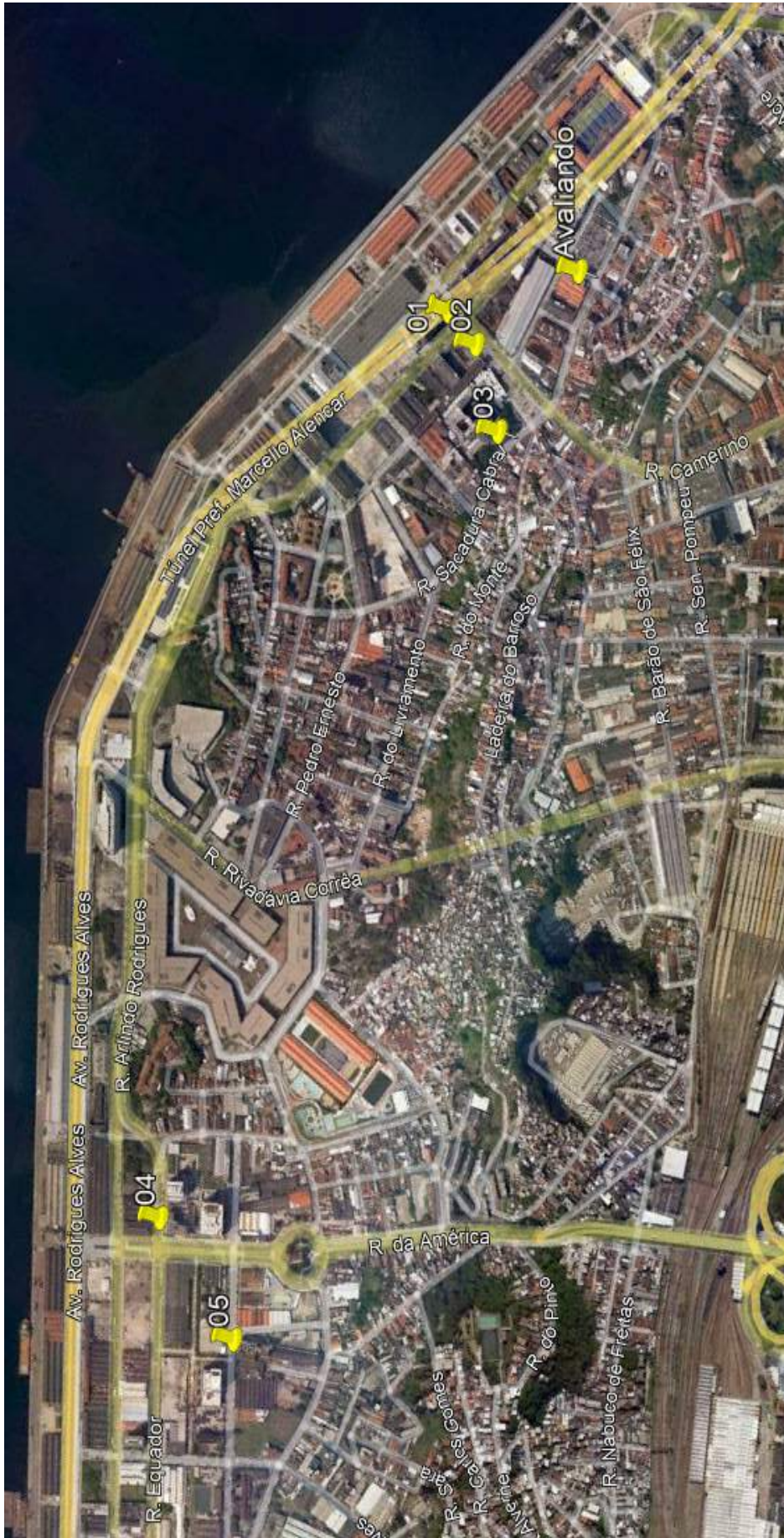
ITEM	ATIVIDADE	PARA IDENTIFICAÇÃO DE VALOR			PONTOS
		GRAU III	GRAU II	GRAU I	
7.5.1.1	Análise operacional do empreendimento	Ampla, com os elementos operacionais devidamente explicitados	Simplificada, com base nos indicadores operacionais	Sintética, com a apresentação dos indicadores básicos operacionais	1
7.5.1.2	Análise das séries históricas do empreendimento ¹	Com base em análise do processo estocástico para as variáveis-chave, em um período mínimo de 36 meses	Com base em análise determinística para prazo mínimo de 24 meses	Com base em análise qualitativa para um prazo mínimo de 12 meses	-
7.5.1.3	Análise setorial e diagnóstico de mercado	De estrutura, conjuntura, tendências e conduta	Da conjuntura	Sintética da conjuntura	1
7.5.1.4	Taxa de desconto	Fundamentada	Justificada	Arbitrada	2
7.5.1.5.1	Escolha de modelo	Probabilístico	Determinístico associado aos cenários	Determinístico	1
7.5.1.5.1	Estrutura básica do fluxo de caixa	Completa	Simplificada	Rendas líquidas	1
7.5.1.5.2	Cenários fundamentados	Mínimo de 5	Mínimo de 3	Mínimo de 1	3
7.5.1.5.3	Análise de sensibilidade	Simulações com apresentação do comportamento gráfico	Simulação com identificação de elasticidade por variável	Simulação única com variação em torno de 10%	-
7.5.1.5.4	Análise de risco	Risco fundamentado	Risco justificado	Risco arbitrado	1
¹ 56 para empreendimento em operação.					10

Enquadramento dos laudos segundo seu grau de fundamentação (para identificação de valor)

GRAUS	III	II	I
Pontos	Maior ou igual a 22	de 13 a 21	de 7 a 12
Restrições	Máximo de 3 itens em graus inferiores, admitindo-se no máximo um item no Grau I	Máximo de 4 itens em graus inferiores ou não atendidos	Mínimo de 7 itens atendidos

GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO ATINGIDO	GRAU I
--------------------------------	--------





AMOSTRA	T STUDENT
4	1,533
5	1,476
6	1,44
7	1,415
8	1,397
9	1,383
10	1,372
11	1,363
12	1,356
13	1,35
14	1,345
15	1,341
16	1,337
17	1,333
18	1,33
19	1,328
20	1,325
21	1,323
22	1,321
23	1,319
24	1,318
25	1,316
26	1,315
27	1,314
28	1,313
29	1,311
30	1,31
40	1,303
60	1,296
120	1,289
infinito	1,282



CRITÉRIO DE CHAUVENET - d/s CRÍTICA	
n	d/s
5	1,65
6	1,73
7	1,80
8	1,86
9	1,92
10	1,96
12	2,03
14	2,10
16	2,16
18	2,20
20	2,24
22	2,28
24	2,31
26	2,35
30	2,39
40	2,50
50	2,58
100	2,80
200	3,02
500	3,29
5x10 ³	3,89
5x10 ⁴	4,42
5x10 ⁵	4,89
5x10 ⁶	5,33
5x10 ⁷	5,73





IMÓVEL	ÁREA CONSTRUÍDA (m ²)	VALOR DE LOCAÇÃO (R\$)	VALOR DE MERCADO DE VENDA (R\$)	VALOR DE LIQUIDAÇÃO FORÇADA
LOJA 54 - SACADURA 122	702,00	29.000,00	4.356.200,00	2.932.000,00
TOTAL	702,00	29.000,00	4.356.200,00	2.932.000,00



Nº	ENDEREÇO	BAIRRO	CIDADE	UF	ÁREA CONSTRUÍDA	TIPO	LOCAL Vsc	PADRÃO	PREÇO PEDIDO		FONTE DE INFORMAÇÃO	
									TOTAL	UNITÁRIO	IMOBILIÁRIA	TELEFONE
	Rua Sacadura Cabral, nº 126	Saúde	Rio de Janeiro	RJ	589,00		1676,70	Normal				
1	Avenida Venezuela	Saúde	Rio de Janeiro	RJ	700,00	Oferta	2226,29	Normal	R\$ 30.000,00	R\$ 42,86	Najai Imobiliária	(21) 3090-3000
2	Avenida Barão de Tefé	Saúde	Rio de Janeiro	RJ	500,00	Oferta	1413,52	Normal	R\$ 25.000,00	R\$ 50,00	Alex Coutinho Imóveis	(21) 96417-9902
3	Rua Sacadura Cabral	Saúde	Rio de Janeiro	RJ	1440,00	Oferta	1676,70	Normal	R\$ 60.000,00	R\$ 41,67	SERGIO CASTRO IMÓVEIS - MATRIZ/LOCAÇÃO	(21) 2272-4422
4	Avenida Professor Pereira Reis, 49	Santo Cristo	Rio de Janeiro	RJ	1151,00	Oferta	1406,25	Superior	R\$ 46.000,00	R\$ 39,97	L45	N/I
5	Avenida Cidade de Lima, 147	Santo Cristo	Rio de Janeiro	RJ	1797,00	Oferta	1821,14	Normal	R\$ 89.859,00	R\$ 50,01	Office International	(21) 2529-5900



N°	ÍNDICES		DIFERENÇA DE ÁREA	VALOR UNITÁRIO	OFERTA	FATORES		TAMANHO	FATOR TOTAL	VALOR HOMOGENEIZADO
	LOCAL Vsc	PADRÃO				LOCAL Vsc	PADRÃO			
	1676,70	90								
1	2226,29	90	18,85%	R\$ 42,86	0,90	0,75	1,00	1,04	0,71	R\$ 30,33
2	1413,52	90	15,11%	R\$ 50,00	0,90	1,19	1,00	0,96	1,02	R\$ 51,24
3	1676,7	90	144,48%	R\$ 41,67	0,90	1,00	1,00	1,12	1,01	R\$ 41,93
4	1406,25	100	95,42%	R\$ 39,97	0,90	1,19	0,90	1,09	1,05	R\$ 41,97
5	1821,14	90	205,09%	R\$ 50,01	0,90	0,92	1,00	1,15	0,95	R\$ 47,63

CÁLCULOS AVALIATIVOS	
Número de dados	5
Graus de liberdade	4
T ^m de Student - 80% bicaudal	1,533
Valor máximo	R\$ 51,24
Valor mínimo	R\$ 30,33
Desvio-padrão	R\$ 7,93
Coefficiente de variação	18,60%

CAMPO DE ARBITRIO	
Limite inferior	R\$ 36,23
Média amostral	R\$ 42,62
Limite superior	R\$ 49,01

AMPLITUDE DO INTERVALO DE CONFIANÇA	
	25,50%

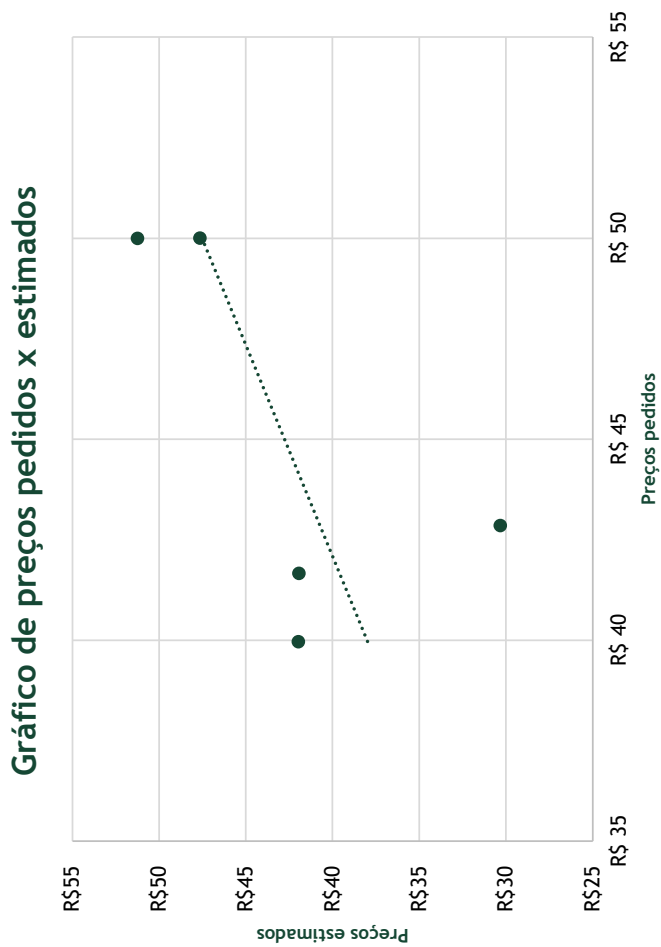
TESTE CHAUVENET	
Valor critico	1,65
dmax/s	1,087
dmin/s	1,551
RESULTADO	permanece
	permanece

INTERVALO DE CONFIANÇA	
Limite inferior	R\$ 37,19
Média amostral	R\$ 42,62
Limite superior	R\$ 48,06

RESUMO	
Valor unitário	R\$ 42,62
Área construída	589,00
Valor do imóvel	R\$ 25.103,74
Na prática	R\$ 25.000,00

RELATÓRIO DE ELEMENTOS						
ELEMENTO	FOTO	ENDEREÇO	ÁREA CONSTRUÍDA (m²)	DESCRIÇÃO	VALOR ANUNCIADO	LINK DO ANÚNCIO
1		Avenida Venezuela	700,00	Oferta de loja disponível para locação na Avenida Venezuela, em frente ao prédio da Justiça Federal, próxima da Superintendência da Polícia Federal e do Prédio da Loreal. Loja com piso e mezanino.	R\$ 30.000,00	Sala Comercial 700 m² em Saúde em Rio de Janeiro, por R\$ 4.000.000 - Viva Real
2		Avenida Barão de Teffé	500,00	Oferta de sala comercial (meio andar) com divisórias em drywall (facilidade de mudança de Layout), ar-condicionados split já instalados, imóvel em excelente estado, prontíssimo para início imediato de atividades. O edifício é maravilhoso, foi retrofitado recentemente, tem funcionamento 24 hs, é composto por várias empresas multinacionais, tem boa apresentação, boa portaria e dispõe de uma van que leva e traz seus condôminos a Av. Rio Branco durante 3 horários por dia, entre eles o horário de almoço, além disso, o VLT passa na porta, facilitando o acesso a todo o Centro do RJ, inclusive ao Aeroporto Santos Dumont e Rodoviária Novo Rio.	R\$ 25.000,00	Sala Comercial na Avenida Barão de Teffé, Saúde em Rio de Janeiro, por R\$ 25.000/Mês - Viva Real
3		Rua Sacadura Cabral	1.440,00	Oferta de prédio totalmente reformado, elétrica, hidráulica, iluminação com sensor de presença, Fachada histórica revitalizada. Loja mais 3 andares. Tudo em vão livre. Ideal para sede de empresas.	R\$ 60.000,00	https://www.vivarreal.com.br/imovel/predio-o-comercial-saude-zona-central-rio-de-janeiro-1440m2-auguet-RS60000-ld-2475348787/
4		Avenida Professor Pereira Reis, 49	1.151,00	Andar corporativo no mais moderno edifício do Porto Maravilha, certificado Core & Shell Gold, geradores Full Backup, ar condicionado central, transporte público (VLT), segurança 24h e estacionamento. Edifício parcialmente ocupado, em pleno funcionamento, com toda a infraestrutura e serviços em operação.	R\$ 46.000,00	Casa Comercial 1151 m² na Zona Central em Santo Cristo, Rio de Janeiro - ZAP Imóveis (zapimoveis.com.br)
5		Avenida Cidade de Lima, 147	1.797,00	Oferta de conjunto comercial na Santo Cristo, com aproximadamente 1.797,00 m².	R\$ 89.859,00	Conjunto Comercial / Sala mobiliado, 1797 m² na Zona Central em Santo Cristo, Rio de Janeiro - ZAP Imóveis (zapimoveis.com.br)







ARRENDAMENTO	VALOR DE REFERENCIA UNITÁRIO	ÁREA (m²)	Ano											
			Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10		
Contrato de arrendamento com base em valores de mercado	R\$ 42,62	589,00	R\$ 150.622,42	R\$ 301.244,84	R\$ 301.244,84	R\$ 301.244,84	R\$ 301.244,84	R\$ 301.244,84	R\$ 301.244,84	R\$ 301.244,84	R\$ 301.244,84	R\$ 301.244,84	R\$ 301.244,84	R\$ 301.244,84
DESPESAS	R\$		-	R\$	-	R\$	-	R\$	-	R\$	-	R\$	-	R\$
RESULTADO OPERACIONAL	R\$		150.622,42	R\$ 301.244,84	R\$ 301.244,84	R\$ 301.244,84	R\$ 301.244,84	R\$ 301.244,84	R\$ 301.244,84	R\$ 301.244,84	R\$ 301.244,84	R\$ 301.244,84	R\$ 301.244,84	R\$ 301.244,84



Taxa de retorno a.a.	5,7%	6,7%	7,7%	8,7%	9,7%
Fluxo de caixa descontado	R\$ 2.105.500,00	R\$ 2.003.300,00	R\$ 1.908.200,00	R\$ 1.819.700,00	R\$ 1.737.000,00
Valor residual	R\$ 5.275.741,54	R\$ 4.489.490,94	R\$ 3.907.196,39	R\$ 3.458.608,98	R\$ 3.102.418,56
Valor residual descontado	R\$ 3.027.800,00	R\$ 2.345.000,00	R\$ 1.859.100,00	R\$ 1.500.400,00	R\$ 1.228.100,00
VALOR OPERACIONAL	R\$ 5.133.300,00	R\$ 4.348.300,00	R\$ 3.767.300,00	R\$ 3.320.100,00	R\$ 2.965.100,00

ITEM	DESCRIÇÃO	GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO NO CASO DE UTILIZAÇÃO DO TRATAMENTO POR FATORES			PONTOS
		III	II	I	
1	Caracterização do imóvel avaliando	Completa quanto a todos os fatores analisados	Completa quanto aos fatores utilizados no tratamento	Adoção de situação paradigma	1
2	Quantidade mínima de dados de mercado efetivamente utilizados	12	5	3	2
3	Identificação dos dados de mercado	Apresentação de informações relativas a todas as características dos dados analisados, com foto e observações feitas pelo autor do laudo	Apresentação de informações relativas a todas as características dos dados analisados	Apresentação de informações relativas a todas as características dos dados correspondentes aos fatores utilizados	2
4	Intervalo admissível de ajuste para o conjunto de fatores	0,80 a 1,25	0,50 a 2,00	0,40 a 2,50	2
GRAU ATINGIDO: GRAU II					7

No caso de utilização de menos de cinco dados do mercado, o intervalo admissível de ajuste é de 0,80 a 1,25, pois é desejável que, com número menor de dados de mercado, a amostra seja menos heterogênea.

GRAUS	III	II	I
Pontos mínimos	10	6	4
Itens obrigatórios	Itens 2 e 4 no Grau III, e os demais, no mínimo, no Grau II	Itens 2 e 4 no mínimo no Grau II, e os demais, no mínimo, no Grau I	Todos, no mínimo, no Grau I

DESCRIÇÃO	GRAU DE PRECISÃO NO CASO DE UTILIZAÇÃO DO TRATAMENTO POR FATORES		
	III	II	I
Amplitude do intervalo de confiança de 80% em torno da estimativa de tendência central	<=30 %	<=40 %	<=50 %
GRAU ATINGIDO: III			



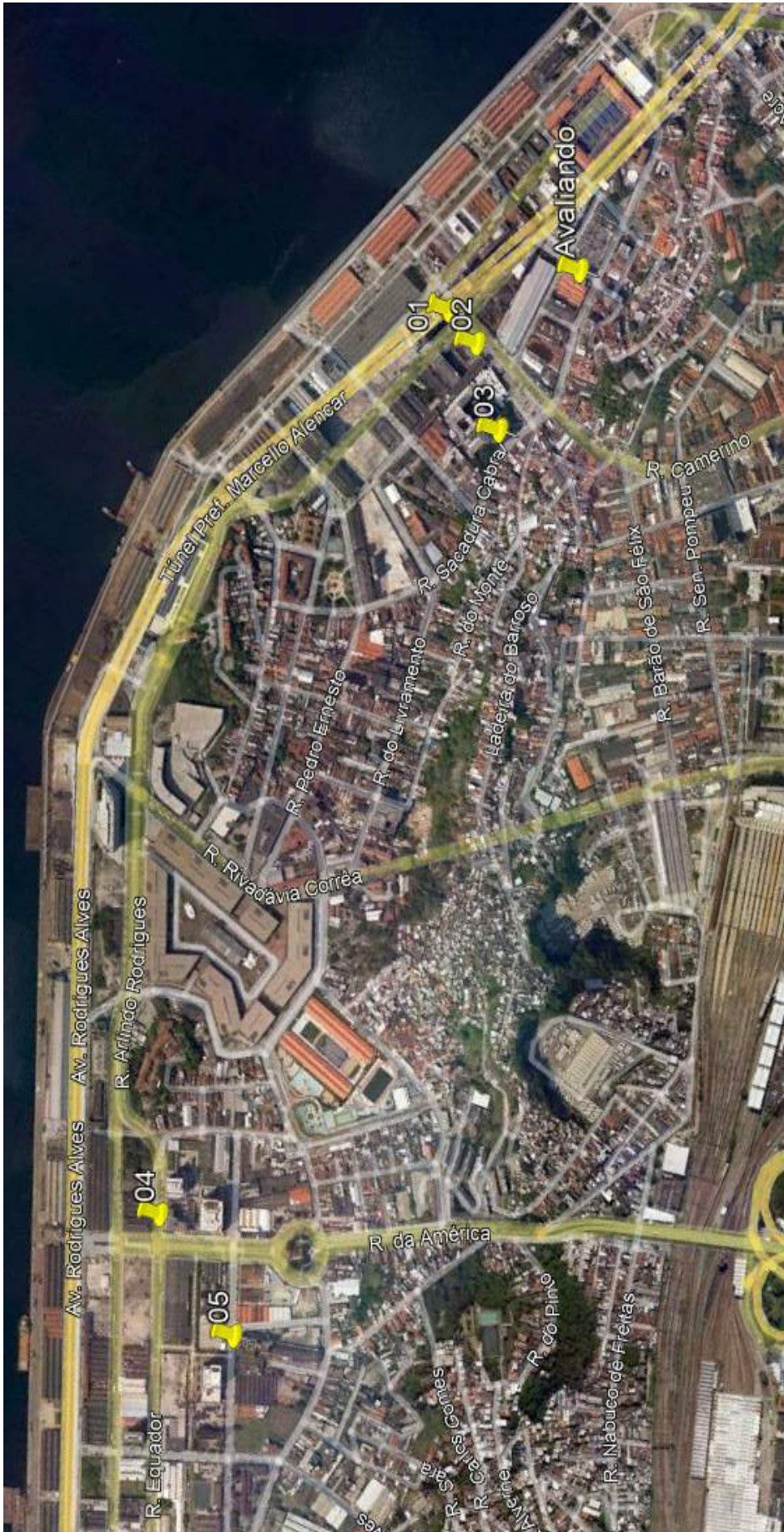
Na tabela a seguir, identificam-se três campos (Graus III, II e I). Para atendimento a cada exigência do Grau I, haverá 1 ponto; do Grau II, 2 pontos; do Grau III, 3 pontos. Identificação de valor e indicadores de viabilidade

ITEM	ATIVIDADE	PARA IDENTIFICAÇÃO DE VALOR			PONTOS
		GRAU III	GRAU II	GRAU I	
7.5.1.1	Análise operacional do empreendimento	Ampla, com os elementos operacionais devidamente explicitados	Simplificada, com base nos indicadores operacionais	Sintética, com a apresentação dos indicadores básicos operacionais	1
7.5.1.2	Análise das séries históricas do empreendimento ¹	Com base em análise do processo estocástico para as variáveis-chave, em um período mínimo de 36 meses	Com base em análise determinística para prazo mínimo de 24 meses	Com base em análise qualitativa para um prazo mínimo de 12 meses	-
7.5.1.3	Análise setorial e diagnóstico de mercado	De estrutura, conjuntura, tendências e conduta	Da conjuntura	Sintética da conjuntura	1
7.5.1.4	Taxa de desconto	Fundamentada	Justificada	Arbitrada	2
7.5.1.5.1	Escolha de modelo	Probabilístico	Determinístico associado aos cenários	Determinístico	1
7.5.1.5.1	Estrutura básica do fluxo de caixa	Completa	Simplificada	Rendas líquidas	1
7.5.1.5.2	Cenários fundamentados	Mínimo de 5	Mínimo de 3	Mínimo de 1	3
7.5.1.5.3	Análise de sensibilidade	Simulações com apresentação do comportamento gráfico	Simulação com identificação de elasticidade por variável	Simulação única com variação em torno de 10%	-
7.5.1.5.4	Análise de risco	Risco fundamentado	Risco justificado	Risco arbitrado	1
¹ 56 para empreendimento em operação.					10

Enquadramento dos laudos segundo seu grau de fundamentação (para identificação de valor)

GRAUS	III	II	I
Pontos	Maior ou igual a 22	de 13 a 21	de 7 a 12
Restrições	Máximo de 3 itens em graus inferiores, admitindo-se no máximo um item no Grau I	Máximo de 4 itens em graus inferiores ou não atendidos	Mínimo de 7 itens atendidos

GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO ATINGIDO	GRAU I
--------------------------------	--------



AMOSTRA	T STUDENT
4	1,533
5	1,476
6	1,44
7	1,415
8	1,397
9	1,383
10	1,372
11	1,363
12	1,356
13	1,35
14	1,345
15	1,341
16	1,337
17	1,333
18	1,33
19	1,328
20	1,325
21	1,323
22	1,321
23	1,319
24	1,318
25	1,316
26	1,315
27	1,314
28	1,313
29	1,311
30	1,31
40	1,303
60	1,296
120	1,289
infinito	1,282



CRITÉRIO DE CHAUVENET - d/s CRÍTICA	
n	d/s
5	1,65
6	1,73
7	1,80
8	1,86
9	1,92
10	1,96
12	2,03
14	2,10
16	2,16
18	2,20
20	2,24
22	2,28
24	2,31
26	2,35
30	2,39
40	2,50
50	2,58
100	2,80
200	3,02
500	3,29
5x10 ³	3,89
5x10 ⁴	4,42
5x10 ⁵	4,89
5x10 ⁶	5,33
5x10 ⁷	5,73





IMÓVEL	ÁREA CONSTRUÍDA (m ²)	VALOR DE LOCAÇÃO (R\$)	VALOR DE MERCADO DE VENDA (R\$)	VALOR DE LIQUIDAÇÃO FORÇADA
LOJA 54 - SACADURA 126	589,00	25.000,00	3.767.300,00	2.536.000,00
TOTAL	589,00	25.000,00	3.767.300,00	2.536.000,00



Nº	ENDEREÇO	BAIRRO	CIDADE	UF	ÁREA CONSTRUÍDA	TIPO	LOCAL Vsc	PADRÃO	PREÇO PEDIDO		FONTE DE INFORMAÇÃO	
									TOTAL	UNITÁRIO	IMOBILIÁRIA	TELEFONE
	Rua Sacadura Cabral, nº 128/130	Saúde	Rio de Janeiro	RJ	787,00		1676,70	Normal				
1	Avenida Venezuela	Saúde	Rio de Janeiro	RJ	700,00	Oferta	2226,29	Normal	R\$ 30.000,00	R\$ 42,86	Najai Imobiliária	(21) 3090-3000
2	Avenida Barão de Teffé	Saúde	Rio de Janeiro	RJ	500,00	Oferta	1413,52	Normal	R\$ 25.000,00	R\$ 50,00	Alex Coutinho Imóveis	(21) 96417-9902
3	Rua Sacadura Cabral	Saúde	Rio de Janeiro	RJ	1440,00	Oferta	1676,70	Normal	R\$ 60.000,00	R\$ 41,67	SERGIO CASTRO IMÓVEIS - MATRIZ/LOCAÇÃO	(21) 2272-4422
4	Avenida Professor Pereira Reis, 49	Santo Cristo	Rio de Janeiro	RJ	1151,00	Oferta	1406,25	Superior	R\$ 46.000,00	R\$ 39,97	L45	N/I
5	Avenida Cidade de Lima, 147	Santo Cristo	Rio de Janeiro	RJ	1797,00	Oferta	1821,14	Normal	R\$ 89.859,00	R\$ 50,01	Office International	(21) 2529-5900



Nº	ÍNDICES		DIFERENÇA DE ÁREA	VALOR UNITÁRIO	OFERTA	FATORES		TAMANHO	FATOR TOTAL	VALOR HOMOGENEIZADO
	LOCAL Vsc	PADRÃO				LOCAL Vsc	PADRÃO			
	1676,70	90								
1	2226,29	90	11,05%	R\$ 42,86	0,90	0,75	1,00	0,97	0,66	R\$ 28,21
2	1413,52	90	36,47%	R\$ 50,00	0,90	1,19	1,00	0,94	1,01	R\$ 50,44
3	1676,7	90	82,97%	R\$ 41,67	0,90	1,00	1,00	1,08	0,97	R\$ 40,44
4	1406,25	100	46,25%	R\$ 39,97	0,90	1,19	0,90	1,05	1,01	R\$ 40,48
5	1821,14	90	128,34%	R\$ 50,01	0,90	0,92	1,00	1,11	0,92	R\$ 45,94

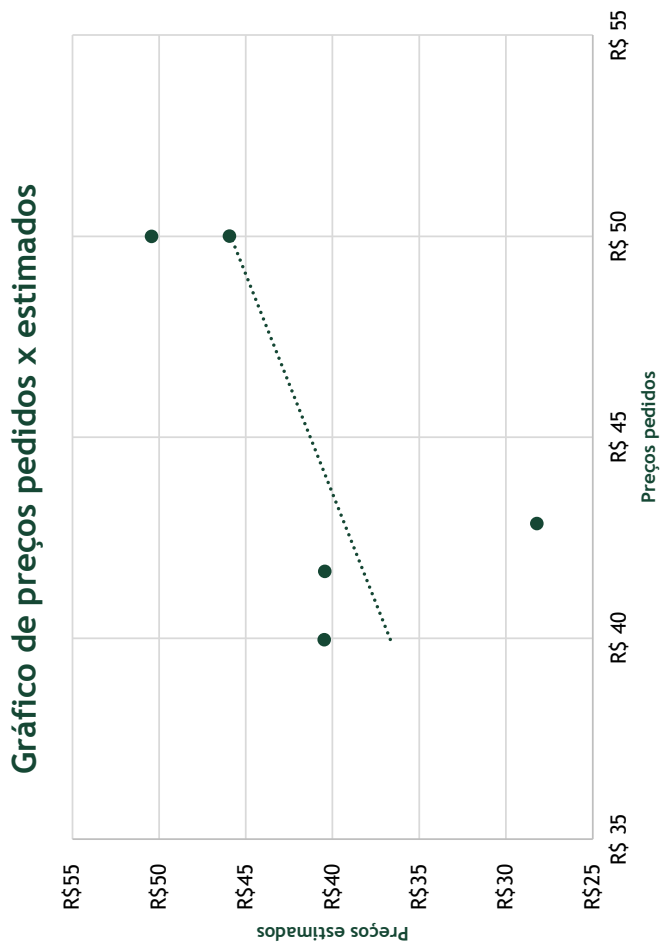
CÁLCULOS AVALIATIVOS	
Número de dados	5
Graus de liberdade	4
"T" de Student 80% bicaudal	1,533
Valor máximo	R\$ 50,44
Valor mínimo	R\$ 28,21
Desvio-padrão	R\$ 8,33
Coefficiente de variação	20,27%

CAMPO DE ARBITRIO	
Limite inferior	R\$ 34,94
Média amostral	R\$ 41,10
Limite superior	R\$ 47,27
AMPLITUDE DO INTERVALO DE CONFIANÇA	
	27,79%
TESTE CHAUVENET	
Valor critico	1,65
dmax/s	1,121
dmin/s	1,547
	RESULTADO
	permanece
	permanece

INTERVALO DE CONFIANÇA	
Limite inferior	R\$ 35,39
Média amostral	R\$ 41,10
Limite superior	R\$ 46,81
RESUMO	
Valor unitário	R\$ 41,10
Área construída	787,00
Valor do imóvel	R\$ 32.346,44
Na prática	R\$ 32.000,00

RELATÓRIO DE ELEMENTOS						
ELEMENTO	FOTO	ENDEREÇO	ÁREA CONSTRUÍDA (m²)	DESCRIÇÃO	VALOR ANUNCIADO	LINK DO ANÚNCIO
1		Avenida Venezuela	700,00	Oferta de loja disponível para locação na Avenida Venezuela, em frente ao prédio da Justiça Federal, próxima da Superintendência da Polícia Federal e do Prédio da Loreal. Loja com piso e mezanino.	R\$ 30.000,00	Sala Comercial 700 m² em Saúde em Rio de Janeiro, por R\$ 4.000,000 - Viva Real
2		Avenida Barão de Teffé	500,00	Oferta de sala comercial (meio andar) com divisórias em drywall (facilidade de mudança de Layout), ar-condicionados split já instalados, imóvel em excelente estado, prontissimo para inicio imediato de atividades. O edifício é maravilhoso, foi retrofitado recentemente, tem funcionamento 24 hs, é composto por várias empresas multinacionais, tem boa apresentação, boa portaria e dispõe de uma van que leva e traz seus condôminos a Av. Rio Branco durante 3 horários por dia, entre eles o horário de almoço, além disso, o VLT passa na porta, facilitando o acesso a todo o Centro do RJ, inclusive ao Aeroporto Santos Dumont e Rodoviária Novo Rio.	R\$ 25.000,00	Sala Comercial na Avenida Barão de Teffé, Saúde em Rio de Janeiro, por R\$ 25.000/Mês - Viva Real
3		Rua Sacadura Cabral	1.440,00	Oferta de prédio totalmente reformado, elétrica, hidráulica, iluminação com sensor de presença. Fachada histórica revitalizada. Loja mais 3 andares. Tudo em vão livre. Ideal para sede de empresas.	R\$ 60.000,00	https://www.vivareal.com.br/imovel/predio-o-comercial-saude-zona-central-rio-de-janeiro-1440m2-aluguel-R\$60000-ld-2475348787/
4		Avenida Professor Pereira Reis, 49	1.151,00	Andar corporativo no mais moderno edifício do Porto Maravilha, certificado Core & Shell Gold, geradores Full Backup, ar condicionado central, transporte público (VLT), segurança 24h e estacionamento. Edifício parcialmente ocupado, em pleno funcionamento, com toda a infraestrutura e serviços em operação.	R\$ 46.000,00	Casa Comercial 1151 m² na Zona Central em Santo Cristo, Rio de Janeiro - ZAP Imóveis (zapimoveis.com.br)
5		Avenida Cidade de Lima, 147	1.797,00	Oferta de conjunto comercial na Santo Cristo, com aproximadamente 1.797,00 m².	R\$ 89.859,00	Conjunto Comercial / Sala mobiliado, 1797 m² na Zona Central em Santo Cristo, Rio de Janeiro - ZAP Imóveis (zapimoveis.com.br)







ARRENDAMENTO	VALOR DE REFERENCIA UNITÁRIO	ÁREA (m²)	Ano												
			Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10			
Contrato de arrendamento com base em valores de mercado	R\$ 41,10	787,00	R\$ 194.078,64	R\$ 388.157,28	R\$ 388.157,28	R\$ 388.157,28	R\$ 388.157,28	R\$ 388.157,28	R\$ 388.157,28	R\$ 388.157,28	R\$ 388.157,28	R\$ 388.157,28	R\$ 388.157,28	R\$ 388.157,28	R\$ 388.157,28
DESPESAS		R\$	-	R\$	-	R\$	-	R\$	-	R\$	-	R\$	-	R\$	-
RESULTADO OPERACIONAL		R\$	194.078,64	R\$ 388.157,28	R\$ 388.157,28	R\$ 388.157,28	R\$ 388.157,28	R\$ 388.157,28	R\$ 388.157,28	R\$ 388.157,28	R\$ 388.157,28	R\$ 388.157,28	R\$ 388.157,28	R\$ 388.157,28	R\$ 388.157,28



Taxa de retorno a.a.	5,7%	6,7%	7,7%	8,7%	9,7%
Fluxo de caixa descontado	R\$ 2.712.900,00	R\$ 2.581.300,00	R\$ 2.458.800,00	R\$ 2.344.600,00	R\$ 2.238.200,00
Valor residual	R\$ 6.797.850,83	R\$ 5.784.758,30	R\$ 5.034.465,40	R\$ 4.456.455,59	R\$ 3.997.500,33
Valor residual descontado	R\$ 3.901.300,00	R\$ 3.021.600,00	R\$ 2.395.500,00	R\$ 1.933.300,00	R\$ 1.582.400,00
VALOR OPERACIONAL	R\$ 6.614.200,00	R\$ 5.602.900,00	R\$ 4.854.300,00	R\$ 4.277.900,00	R\$ 3.820.600,00

ITEM	DESCRIÇÃO	GRAU		PONTOS
		III	I	
1	Caracterização do imóvel avaliando	Completa quanto a todos os fatores analisados	Completa quanto aos fatores utilizados no tratamento	Adoção de situação paradigma 1
2	Quantidade mínima de dados de mercado efetivamente utilizados	12	5	2
3	Identificação dos dados de mercado	Apresentação de informações relativas a todas as características dos dados analisados, com foto e observações feitas pelo autor do laudo	Apresentação de informações relativas a todas as características dos dados analisados	Apresentação de informações relativas a todas as características dos dados correspondentes aos fatores utilizados 2
4	Intervalo admissível de ajuste para o conjunto de fatores	0,80 a 1,25	0,50 a 2,00	0,40 a 2,50 2
				GRAU ATINGIDO: 7 GRAU II

No caso de utilização de menos de cinco dados do mercado, o intervalo admissível de ajuste é de 0,80 a 1,25, pois é desejável que, com número menor de dados de mercado, a amostra seja menos heterogênea.

GRAUS	III		I	
	III	II	II	I
Pontos mínimos	10	6	4	
Itens obrigatórios	Itens 2 e 4 no Grau III, e os demais, no mínimo, no Grau II	Itens 2 e 4 no mínimo no Grau II, e os demais, no mínimo, no Grau I	Todos, no mínimo, no Grau I	

DESCRIÇÃO	GRAU	
	III	I
Amplitude do intervalo de confiança de 80% em torno da estimativa de tendência central	<=30 %	<=50 %
		GRAU ATINGIDO: III



Na tabela a seguir, identificam-se três campos (Graus III, II e I). Para atendimento a cada exigência do Grau I, haverá 1 ponto; do Grau II, 2 pontos; do Grau III, 3 pontos. Identificação de valor e indicadores de viabilidade

ITEM	ATIVIDADE	PARA IDENTIFICAÇÃO DE VALOR			PONTOS
		GRAU III	GRAU II	GRAU I	
7.5.1.1	Análise operacional do empreendimento	Ampla, com os elementos operacionais devidamente explicitados	Simplificada, com base nos indicadores operacionais	Sintética, com a apresentação dos indicadores básicos operacionais	1
7.5.1.2	Análise das séries históricas do empreendimento ¹	Com base em análise do processo estocástico para as variáveis-chave, em um período mínimo de 36 meses	Com base em análise determinística para prazo mínimo de 24 meses	Com base em análise qualitativa para um prazo mínimo de 12 meses	-
7.5.1.3	Análise setorial e diagnóstico de mercado	De estrutura, conjuntura, tendências e conduta	Da conjuntura	Sintética da conjuntura	1
7.5.1.4	Taxa de desconto	Fundamentada	Justificada	Arbitrada	2
7.5.1.5.1	Escolha de modelo	Probabilístico	Determinístico associado aos cenários	Determinístico	1
7.5.1.5.1	Estrutura básica do fluxo de caixa	Completa	Simplificada	Rendas líquidas	1
7.5.1.5.2	Cenários fundamentados	Mínimo de 5	Mínimo de 3	Mínimo de 1	3
7.5.1.5.3	Análise de sensibilidade	Simulações com apresentação do comportamento gráfico	Simulação com identificação de elasticidade por variável	Simulação única com variação em torno de 10%	-
7.5.1.5.4	Análise de risco	Risco fundamentado	Risco justificado	Risco arbitrado	1
¹ 56 para empreendimento em operação.					10

Enquadramento dos laudos segundo seu grau de fundamentação (para identificação de valor)

GRAUS	III	II	I
Pontos	Maior ou igual a 22	de 13 a 21	de 7 a 12
Restrições	Máximo de 3 itens em graus inferiores, admitindo-se no máximo um item no Grau I	Máximo de 4 itens em graus inferiores ou não atendidos	Mínimo de 7 itens atendidos

GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO ATINGIDO	GRAU I
--------------------------------	--------



AMOSTRA	T STUDENT
4	1,533
5	1,476
6	1,44
7	1,415
8	1,397
9	1,383
10	1,372
11	1,363
12	1,356
13	1,35
14	1,345
15	1,341
16	1,337
17	1,333
18	1,33
19	1,328
20	1,325
21	1,323
22	1,321
23	1,319
24	1,318
25	1,316
26	1,315
27	1,314
28	1,313
29	1,311
30	1,31
40	1,303
60	1,296
120	1,289
infinito	1,282



CRITÉRIO DE CHAUVENET - d/s CRÍTICA	
n	d/s
5	1,65
6	1,73
7	1,80
8	1,86
9	1,92
10	1,96
12	2,03
14	2,10
16	2,16
18	2,20
20	2,24
22	2,28
24	2,31
26	2,35
30	2,39
40	2,50
50	2,58
100	2,80
200	3,02
500	3,29
5x10 ³	3,89
5x10 ⁴	4,42
5x10 ⁵	4,89
5x10 ⁶	5,33
5x10 ⁷	5,73





IMÓVEL	ÁREA CONSTRUÍDA (m ²)	VALOR DE LOCAÇÃO (R\$)	VALOR DE MERCADO DE VENDA (R\$)	VALOR DE LIQUIDAÇÃO FORÇADA
LOJA 54 - SACADURA 128-130	787,00	32.000,00	4.854.300,00	3.267.000,00
TOTAL	787,00	32.000,00	4.854.300,00	3.267.000,00



Loja 54 (sede) - Acesso pela esquerda



Loja 54 (sede) - Fachada



Loja 54 (sede) - Acesso pela direita



Loja 54 (sede) - Fachada 2o andar

