Laudo de Avaliação Econômica

DETERMINAÇÃO DO VALOR ECONÔMICO (JUSTO) DE EMPREENDIMENTO COM BASE IMOBILIARIA (EBI)

BRAGANÇA SHOPPING

Bragança Paulista/SP

Data Base: 30/09/2023

São Paulo, 26 de outubro de 2023.

ÍNDICE

SUMÁRIO EXECUTIVO 4

1 – INTRODUÇÃO 5

1.1 – OBJETO, ESCOPO DA AVALIAÇÃO E FINALIDADE 5

1.2 OBJETIVOS DO TRABALHO 12

2 – DOCUMENTAÇÃO RECEBIDA E UTILIZADA 13

3 – DISCLAIMER 14

3.1– EVENTOS SUBSEQUENTES 17

4 – CARACTERIZAÇÃO DA REGIÃO 18

4.1 – LOCALIZAÇÃO DO EMPREENDIMENTO 18

4.2 – ENTORNO E CIRCUNVIZINHANÇA 19

5 – CARACTERIZAÇÃO DO IMÓVEL 24

5.1 - QUADRO DE ÁREAS 24

5.2 – ESTACIONAMENTO 30

5.3 – DESCRIÇÃO DO IMÓVEL 30

5.4 – HISTÓRICO E IDENTIFICAÇÃO DA PROPRIEDADE 30

5.5 – DESCRIÇÃO DO TERRENO, CONSTRUÇÕES E BENFEITORIAS 33

6– PANORAMA MACROECONOMICO E SETORIAL 348

6.1 – MACROECONOMICO 39

6.2 – O SETOR DE SHOPPING CENTERS 39

7 – METODOLOGIA EMPREGADA 46

8 – DETERMINAÇÃO DOS VALORES E CONSIDERAÇÕES FINAIS 55

8.1 - VALOR ECONÔMICO DO EMPREENDIMENTO COM BASE IMOBILIÁRIA (EBI) DA BRAGANÇA SHOPPINGE DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO DOS ACIONISTAS: 55

9 – TERMO DE ENCERRAMENTO 58

10 – ANEXOS **59**

ANEXO I – PREMISSAS E PRESSUPOSTOS **60**

I.I - PREMISSAS E PRESSUPOSTOS UTILIZADOS NAS PROJEÇÕES PARA OS ANOS DE 2024 ATÉ 2038 ..... **60**

I.II - MOEDA UTILIZADA E PERÍODOS DE ANÁLISE **60**

I.III - MEMÓRIAS DE CÁLCULO E HISTÓRICOS DAS PROJEÇÕES **60**

ANEXO II - TAXA DE DESCONTO – WACC – CUSTO DE CAPITAL **62**

ANEXO III – PARÂMETROS ADOTADOS PARA CÁLCULO DO CUSTO DE CAPITAL MÉDIO PONDERADO (TAXA DE DESCONTO) **68**

ANEXO IV – DOCUMENTAÇÃO DO IMÓVEL **69**

ANEXO V – DEMONSTRATIVOS FINANCEIROS PROJETADOS **77**

ANEXO VI – ÍNDICES FINANCEIROS PUBLICADOS PELO PROF. ASWATH DAMODARAN **79**

ANEXO VII – GLOSSÁRIO TÉCNICO **84**

SUMÁRIO EXECUTIVO

Interessado: PORTFOLIO CENTRO SUL PARTICIPAÇÕES S.A

Proprietário: TSC NOVE SHOPPING CENER SA.

Objetivo: Determinação do valor econômico (valor justo) do BRAGANÇA SHOPPING

Especificação da Avaliação: Valor econômico de empreendimento (valor justo) com base imobiliária, utilizando o modelo dos fluxos de caixas descontados e considerando o NOI (net operating income) a taxa de capitalização média de mercado de Shopping Center, para cálculo do valor residual.

Finalidade: Para atendimento das exigências do Plano de Recuperação Judicial solicitado junto a M.D. Juízo pela controladora PORTFOLIO CENTRO SUL PARTICIPAÇÕES S.A

Identificação: Shopping Center localizado na Rodovia Alkindar Monteiro Junqueira, s/n, Campo Novo - Bragança Paulista/SP

Características principais:

- Area do terreno: 85.251,95m²
- Area construída: 38.232,48m²
- Area bruta locável (ABL): 26.208,02m²
- Matrícula n 74.940 do Cartório do Registro Imóvel de Bragança Paulista- SP
- Vagas de garagem: 1086 Vagas
- Data base 30/09/2023

Valor Econômico: R$ 286.885.732,98

1 – INTRODUÇÃO

1.1 – OBJETO, ESCOPO DA AVALIAÇÃO E FINALIDADE

O **PORTFÓLIO CENTRO-SUL PARTICIPAÇÕES S.A** é uma sociedade anônima de capital fechado, que atua como empresa "holding", detendo participações societárias, totalitária ou majoritárias, em 4 Shoppings Centers a saber

- **VIA CAFÉ SHOPPING ("VCS")**, detentora de 90%, inaugurado em abril de 2016, localizado na cidade de Varginha/MG;
- **BRAGANÇA SHOPPING("BGS")**, detentora de 100%, inaugurado em novembro de 2016, localizado na cidade de Bragança Paulista/SP;
- **VIA VALE SHOPPING ("VVS)**, detentora de 100%, inaugurado em dezembro de 2012, localizado na cidade de Taubaté/SP;
- **LAGES SHOPPING("LGS")**, detentora de 100%, inaugurado em novembro de 2014, localizado na cidade de Lages/SC.

Ocorre que nos últimos exercícios a empresa enfrentou dificuldades mercadológicas (COVID-19) e econômico-financeiras levando-a a solicitar um pedido de recuperação judicial.

Em 7 de agosto de 2023, a **PORTFÓLIO CENTRO-SUL PARTICIPAÇÕES S.A** ajuizou, perante o Juízo de Direito da 1º Vara Empresarial da Comarca de Belo Horizonte/MG, um pedido de recuperação judicial nos termos da Lei Falências e Recuperação de empresa (Lei nº. 11.101/05) ("LFRE).

Em 21 de agosto de 2023, o Juízo da Recuperação Judicial deferiu o processamento da Recuperação Judicial.

Por decorrência desse pedido e visando atender as exigências da legislação recuperacional, se faz necessária a determinação do valor econômico (justo) desses 4 empreendimentos com base imobiliária (EBI).

Para realizar esses trabalhos a **MS CARDIM & ASSOCIADOS/VALUATION** pela **PCS PARTICIPAÇÕES SA.** foi contratada para elaborar essa avaliação econômica (valor justo), que contempla a adoção do modelo de avaliação econômica recomendado pelo modelo de avalição de empreendimentos com base imobiliária (EBI), pelas normas técnicas da ABNT-NBR 14.563 e principalmente pelo modelo dos fluxos de caixa descontados, com a adoção de uma taxa média de capitalização de mercado e do NOI, para cálculo do valor residual (perpetuidade).

Visando atender ao objetivo solicitado, foram realizadas vistorias dos imóveis e pesquisa de mercado imobiliário local, pela nossa equipe de engenharia com a determinação dos valores de mercado dos terrenos e edificações do empreendimento, além de outras informações técnicas.

Esses dados e informações estão contidos em laudo elaborado pela empresa de engenharia de avaliações e que faz parte integrante desde trabalho.

Utilizamos, também, informações gerenciais verbais escritas, recebidas da direção da **BRAGANÇA SHOPPING**.

Informações gerais sobre a empresa

O **BRAGANÇA SHOPPING** é um empreendimento imobiliário de propriedade da empresa **TSC NOVE SHOPPING CENTER S.A.** que atua em atividades de shopping centers e que foi inaugurado em novembro de 2016, e está localizado na cidade de Bragança Paulista/SP.

Para a realização desses trabalhos foram adotadas premissas gerais considerando o atual momento econômico e setorial em que atua essa empresa.

No Plano Macroeconômico

O desempenho da economia brasileira, nesses últimos três trimestres, tem surpreendido positivamente. Nesse sentido, as expectativas para o crescimento econômico têm sido sistematicamente revistas para cima. Contribuíram para este resultado tanto fatores externos quanto internos.

No plano internacional, a evolução recente da economia mundial de uma perspectiva melhor que a esperada no início do ano, apesar do ciclo de aperto monetário nas economias ocidentais. Além da reabertura econômica da China no primeiro semestre do ano, a economia norte-americana tem mostrado dinamismo, contrariando os indicadores antecedentes tradicionais de recessão. O período de elevação da taxa de juros básica por parte do Federal Reserve Bank (FED) afetou os investimentos residenciais, tipicamente sensíveis a variações das taxas de juros. Contudo, os efeitos da contração monetária, em parte, foram neutralizados pela atuação do Estado.

No plano doméstico, a evolução da demanda interna também surpreendeu as previsões pessimistas do início do ano. Políticas de sustentação de renda aqueceram o mercado interno, com consequente geração de emprego e elevação da renda real, em um mecanismo prodigioso de retroalimentação entre o mercado de trabalho e o mercado de bens e (sobretudo de) serviços, setor intensivo em mão de obra. Essas políticas arrefeceram os efeitos da fragilidade financeira das famílias mais desfavorecidas. Em relação a isso, a medida adotada pelo governo de renegociação das dívidas das famílias de baixa renda atua no sentido de aliviar o endividamento das famílias.

É interessante notar, contudo, que as concessões de crédito imobiliário para pessoas jurídicas aumentaram no ano. Essa elevação pode ter vindo da demanda por crédito por empresas que atuam no setor de serviços, não estando restritas à indústria.

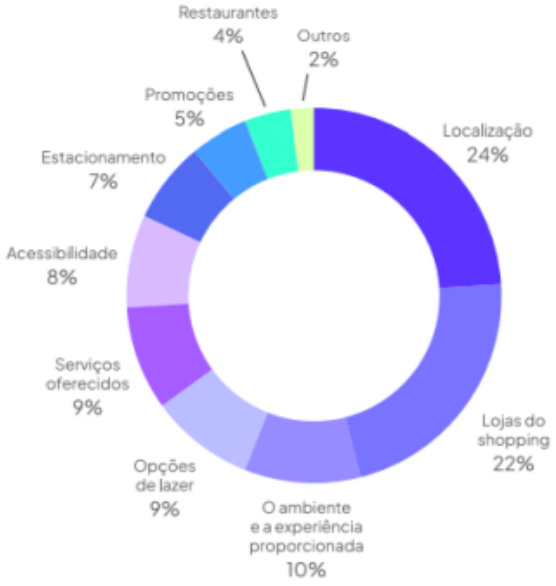
Nos últimos doze meses, o destaque no crescimento do PIB ficou com o setor da agropecuária, com o percentual de 16,9%, enquanto, Serviços e Indústrias cresceram respectivamente, 2,3% e 1,6%.

Crescimento dos principais setores da economia (últimos 12 meses)

Setores da Economia	12 meses
Indústrias extrativas	8,8%
Atividades financeiras	6,9%
Serviços públicos	4,8%
Informação e comunicação	3,8%
Transporte, armazenagem e correio	3,4%
Atividades imobiliárias	2,8%
Construção	0,3%
Comércio	0,1%
Indústrias de transformação	-1,7%

No Plano Setorial

A Abrasce – Associação Brasileira de Shopping Centers, em sua pesquisa e divulgação sobre o Comportamento dos Frequentadores de Shopping Centers 20233, divulgou que para 24% dos consumidores, a localização é fator preponderante para a escolha de um Shopping Center, seguido do mix de lojas, fator primordial para 22% dos consumidores.



Este estudo reforça e ampara o Plano de Recuperação Judicial, que está sendo apresentado na medida em que, por se tratar de principais empreendimento das cidades em que se localizam, ao ampliar e desenvolver seu mix de lojas os shopping centers das empresas atenderão, no mínimo a 46% dos consumidores.

Isso considerando uma amostragem nacional, que dilui significativamente o indicador se comparado ao público local.

No mesmo estudo, a Abrasce indica "*a importância do shopping para além das COMPRAS e do seu magnetismo social, de juntar pessoas em momentos de convívio, lazer e distração*", complementando que "*para além de oferecer eventos e espaços de lazer inusitados e abertos, os shoppings precisam se tornar verdadeiras plataformas de VIVER.*

Conectar os consumidores com soluções para o seu dia a dia, oferecer informações e apoio para além do seu mix de lojas e serviços, resolver problemas e facilitar ao máximo a sua jornada, demonstrando maior respeito ao seu tempo".

No Plano Contábil e Financeiro

A retrospectiva histórica da empresa foi analisada através dos demonstrativos financeiros históricos para o período de 31/12/2020 a 30/09/2023, este último balanço como data-base.

Recebemos da empresa, diversas informações e demonstrativos financeiros históricos dos exercícios de 2020, 2021 e 2022.

Com base nessas informações, foram preparados os demonstrativos financeiros projetados (DRE e fluxos de caixas), para o período de 2024 a 2038 para 15 (quinze) anos e que estão apresentados no Anexo V.

Os valores atribuídos à rentabilidade futura, uns dos elementos considerados na determinação dos valores de mercado, foram apurados através do valor de empreendimentos com base imobiliária EBI e no modelo dos fluxos de caixa descontados para um período de 15 (quinze) anos, com a utilização com uma taxa de capitalização média de mercado.

Esses valores foram calculados em função da situação patrimonial em 30/09/2023 considerando as suas atividades atuais e futuras, apresentadas nas projeções dos demonstrativos financeiros, elaborados pelos nossos consultores financeiros a partir dos dados fornecidos pela administração da empresa.

A utilização dos modelos EBI, dos fluxos de caixa descontados do valor residual e da utilização da taxa de capitalização do valor econômico da **BRAGANÇA SHOPPING,** os fluxos de caixa projetados foram descontados, à taxa de desconto que representa o custo de capital médio ponderado (WACC), igual a 7,88% (taxa de desconto) e uma taxa de capitalização de 8% (Anexos II e III), e o NOI- operating income em 2038 é igual a R$32.367.634,51.

As premissas e pressupostos adotados para a realização das projeções contemplam a conjuntura macroeconômica, as condições do setor de Shopping Centers, bem como os parâmetros básicos da empresa, que foram obtidos junto à direção e executivos do **GRUPO PCS**.

Com base nos dados referidos, nas informações e premissas fixadas e de acordo com os critérios usuais de análise econômico-financeira desenvolvidos ao longo deste trabalho, estimamos os seguintes valores, em 30/09/2023(data-base da avaliação):

BRAGANÇA SHOPPING	**30/09/2023** **R$**
Valor Presente dos Futuros Fluxos de Caixa	156.113.776,56
(+) Valor Presente do valor residual (taxa de capitalização)	130.771.956,41
(=) Valor econômico do empreendimento com base imobiliária =VALOR DA EMPRESA (*Corporate Value*)	**286.885.732,98**

Ressaltamos que os valores estimados neste estudo estão vinculados às condições econômicas da empresa **BRAGANÇA SHOPPING** e do setor de Shopping Centers aos cenários construídos para essa simulação acordados nas nossas últimas reuniões, devendo o usuário deste laudo analisar estes resultados em conjunto com as condições, premissas e pressupostos fixados nos modelos de projeção dos demonstrativos financeiros e que fazem parte integrante deste trabalho.

O trabalho ora apresentado está calcado na experiência da **MS CARDIM** de mais de 35 anos, realizando trabalhos em inúmeras empresas nas áreas de consultoria financeira, de avaliação de empresas e de negócios.

Por fim, ressalve-se que a avaliação econômica de um empreendimento com base imobiliária (EBI) e do Patrimônio Líquido dos Cotistas (*equity value*), não são tarefas simples e exigem exercícios de projeção dos demonstrativos financeiros em conformidade com cenários macroeconômicos e setoriais futuros, cujo ponto de partida ou base são os demonstrativos financeiros históricos.

São Paulo, 26 de outubro de 2023.

MARIO SERGIO CARDIM NETO

ECONOMISTA

CORECON n.º 3941 - 2ª. Região - SP

MS CARDIM & ASSOCIADOS S/C LTDA

CORECON n. º RE/2327 – 2ª Região - SP.

MARIO SERGIO M.B. CARDIM
ENGENHEIRO MECÂNICO
CREA-SP 5061894681

1.2 OBJETIVOS DO TRABALHO

A atual administração da **BRAGANÇA SHOPPING** solicitou a **MS CARDIM**, que realizasse um trabalho de consultoria financeira com o objetivo de determinar o valor econômico da empresa **BRAGANÇA SHOPPING**, que é um empreendimento com base imobiliária, na data base de 30/09/2023.

Esse trabalho foi realizado a partir da análise das atividades desenvolvidas pela empresa nos últimos anos, no setor de Shoppings Centers.

Para a apuração desses valores, levamos em consideração, principalmente o comportamento atual no setor de Shopping Centers em que a **BRAGANÇA SHOPPING** atua e as possibilidades do crescimento moderado que se apresenta para economia brasileira, para os próximos anos, e considerando a recuperação efetiva do segmento Shoppings Centers.

Foram considerados, neste trabalho, todo o empenho da direção da PCS, em desenvolver uma política comercial agressiva inclusive no tratamento e analise especifica sobre o varejo. Ao mesmo tempo, a adoção do planejamento estratégico operacional do shopping, adotando diversas medidas para ampliar a produtividade da R$/ ABL/m² e o crescimento operacional da unidade.

2 – DOCUMENTAÇÃO RECEBIDA E UTILIZADA

Registos: Matrícula, Descrição do Imóvel – 1º Ofício – Bragança Paulista – SP sob a matrícula nº 74940

Taxas e Dispêndios: Notificação, de Lançamento, sob Inscrição imobiliária nº 4.00.05.24.0200.1000.01.00

Outros: Foram fornecidos:

- Quadro de áreas;
- Cópias IPTU;
- Listagem de contratos de locação atualizada (*rent roll*);
- Tabela de comercialização das lojas vagas;
- Históricos de inadimplência,;
- Relatório da situação do CDU;
- Relatório gerencial de despesas gerais;
- DRE (demonstrativo de resultados econômicos e financeiro);
- Orçamento para o próximo ano, relatório de CAPEX, indicadores estatísticos, e;
- Relatório do aluguel mínimo e percentual e cópia do registo atualizado do imóvel (matrícula).

3 – DISCLAIMER

Para realizarmos este laudo de avaliação econômica (valor justo de empreendimento com base imobiliária) da empresa **BRAGANÇA SHOPPING**, foram aplicados procedimentos baseados em fatos históricos, econômico-financeiros e de mercado.

Efetuamos a análises e procedimentos, considerando que a **MS CARDIM & ASSOCIADOS/VALUATION** não se responsabiliza por informações fornecidas por terceiros e não será responsável, sob qualquer hipótese, por quaisquer danos ou perdas resultantes da omissão de informações por parte do contratante ou de terceiros consultados durante o desenvolvimento desta avaliação;

Os dados obtidos no mercado imobiliário local foram fornecidos por corretores, imobiliárias e profissionais habilitados. Portanto, são premissas aceitas como corretas;

Os valores aqui apresentados são resultantes da análise de dados históricos, gerenciais e projeções de eventos futuros, merecendo os seguintes destaques:

- Todas as considerações apresentadas são opiniões dos consultores, baseadas em dados e fatos contidos neste relatório;
- Nenhum dos consultores, sócios ou profissionais da **MS CARDIM** têm qualquer interesse financeiro no **BRAGANÇA SHOPPING**, caracterizando, assim, sua independência.
- Os honorários estimados para a execução deste trabalho não são baseados e não têm qualquer relação com os valores aqui reportados.
- Os arbitramentos de todos os valores aqui apresentados emanam da formação de opiniões técnicas, devidamente sustentadas e com toda independência;
- Este estudo está embasado em subsídios técnicos e foi elaborado com base em informações estatísticas contábeis e econômico-financeiras sobre o empreendimento fornecidas pelos executivos e funcionários do **GRUPO PCS**, bem como dos seus assessores;

- Estas informações foram consideradas como verdadeiras uma vez que não faz parte do escopo de nosso trabalho qualquer tipo de procedimento de auditoria;

- Desta forma, a **MS CARDIM** não assume qualquer responsabilidade futura pela precisão das informações citadas acima. Todos os documentos recebidos pelos consultores após sua utilização, serão devolvidos à direção do **GRUPO PCS** ou destruídos;

- A **MS CARDIM** declara total sigilo e confidencialidade sobre todas as informações e dados fornecidos pelos acionistas, executivos e funcionários do **GRUPO PCS**;

- As considerações e premissas descritas neste relatório estão baseadas em eventos futuros que fazem parte da expectativa dos executivos da empresa analisada e dos seus consultores, à época deste estudo.

- Estes eventos futuros podem não ocorrer e os resultados apresentados neste relatório poderão sofrer alterações;

- Não foram efetuadas investigações sobre títulos de propriedade da empresa envolvida neste relatório, nem verificação de existência de ônus ou gravames sobre a mesma;

- Esta avaliação considera a propriedade livre e desembaraçada de quaisquer ônus, reclamações e outros comprometimentos legais, e a inexistência de quaisquer problemas relacionados a passivos ambientais, bem como processos de desapropriação ou melhoramentos viários que venham a atingir a área;

- Este relatório não deve ser utilizado ou reproduzido parcial ou totalmente em propaganda, relações públicas, jornais, vendas ou qualquer mídia, sem a prévia autorização, por escrito, da **MS CARDIM**;

- A **MS CARDIM** não tem responsabilidade de atualizar este relatório para eventos e circunstâncias que ocorram após a data base do mesmo;

- O objetivo deste trabalho não inclui investigação em documentos e registros da propriedade e não é responsabilidade da **MS CARDIM/VALUATION**, identificar ou corrigir eventuais deficiências na propriedade aqui avaliada, incluindo físicos, financeiros e ou legais. Assumimos que as medidas do imóvel, bem como seus respectivos títulos estejam corretos e registrados em cartório e que a documentação enviada para consulta seja a vigente;

- Não foram consultados órgãos públicos nos âmbitos Municipal, Estadual ou Federal, quanto à situação legal e fiscal do imóvel perante eles;

- Não foram efetuadas medições de campo ou pesquisas de passivos ambientais no solo;

- Não foram analisadas as condições estruturais dos imóveis;

- Não foram avaliados máquinas e equipamentos, móveis e utensílios, material de informática ou quaisquer outros bens móveis que possam existir na propriedade;

- Os valores encontrados estão fixados em moeda corrente Real (R$) e para a data base de seus cálculos;

- Essa avaliação não deve ser utilizada para qualquer outra finalidade que não a mencionada no "Sumário Executivo" deste relatório;

- O presente relatório analisa o empreendimento e suas operações, neste sentido não foi verificada a estrutura de endividamento do empreendimento em questão; e,

- O presente relatório em sua plenitude é considerado como documento sigiloso e absolutamente confidencial e de uso exclusivo dos Diretores e acionistas do **GRUPO PCS**, não podendo ser analisado parcialmente, só tendo validade, se apresentado no seu conteúdo total.

3.1 – EVENTOS SUBSEQUENTES

Essa avaliação não reflete qualquer evento que possa ocorrer entre a data-base e a data de emissão do relatório.

A **MS CARDIM & ASSOCIADOS/VALUATION** não é obrigada a atualizar os valores deste relatório após a data de emissão.

4 – CARACTERIZAÇÃO DA REGIÃO

4.1 – LOCALIZAÇÃO DO EMPREENDIMENTO

População: a população de Bragança Paulista de acordo com o último censo realizado em 2010 era de 146.744 habitantes, com previsão de crescimento para 2021 de 172.346 habitantes (IBGE);

Forças: pontos fortes da região incluem: a facilidade de acesso a outras regiões pela rodovia Alkindar Monteiro Junqueira;

Fraquezas: fraquezas da região incluem pouco adensamento e ocupações existentes são majoritariamente loteamentos e condomínios horizontais; e

Renda: de acordo com dados de 2020 do IBGE, o salário médio em Bragança Paulista é de 2,4 salários-mínimos, sendo que 52.742 pessoas representam a população ocupada.

4.2 – ENTORNO E CIRCUNVIZINHANÇA

ASPECTOS GERAIS

A região do bairro Campo Novo é cercada pelas regiões de Santana, Itapechinga, Jardim Europa e Santa Luzia. Bragança Paulista é uma cidade em pleno desenvolvimento e favorecida por sua localização, com fácil acesso a importantes centros econômicos como Campinas e São Paulo.

A CIRCUNVIZINHANÇA

O imóvel está situado em região de baixo adensamento populacional. No entanto, ao longo da Rodovia Alkindar Monteiro Junqueira, na circunvizinhança do imóvel, verifica-se a existência de diversos loteamentos e condomínios horizontais e alguns imóveis destinados ao uso comercial, industrial e institucional.

USOS PRÓXIMOS E ADJACENTES

No entorno imediato do imóvel em estudo, constata-se alguns galpões industriais, uma escola e em frente a ele um loteamento fechado de uso residencial.

ACESSO

De modo geral considera-se o acesso à região bom. A Rodovia Alkindar Monteiro Junqueira, no trecho do imóvel avaliando, é uma via de mão dupla, com duas faixas de rolamento para cada sentido. A via possui delimitação de faixas, apresenta bom estado de conservação, tráfego moderado, pavimentação em asfalto e drenagem de águas pluviais.

O shopping está localizado na Rodovia Alkindar Monteiro Junqueira, que faz ligação de Bragança Paulista à Itatiba.

Em termos de transporte urbano, podemos afirmar que a localidade do imóvel em estudo é servida por linhas de ônibus que fazem a ligação do bairro com o centro e outros pontos da cidade.

CONCLUSÃO

A região do imóvel em estudo apresenta baixo adensamento, considerando a existência de alguns loteamentos e condomínios horizontais e alguns imóveis de uso comercial, industrial e institucional ao longo da rodovia pela qual é acessado o shopping. Contudo constatou-se, através de consulta informal, que o zoneamento incentiva a verticalização da região. Assim, pode-se considerar que, a longo prazo, poderá ocorrer expressivo adensamento populacional no entorno do imóvel avaliando.

ZONEAMENTO

A legislação que dispõe sobre o zoneamento, parcelamento, uso e ocupação do solo do plano diretor do município do Bragança Paulista/SP é determinada pela lei nº Lei Complementar nº 556, 20 de julho de 2007.

Lei Complementar nº 556, 20 de julho de 2007.

De acordo com a legislação vigente, a propriedade encontra-se em perímetro de Z12.

LOCALIZAÇÃO APROXIMADA DA PROPRIEDADE NO MAPA DE ZONEAMENTO

Fonte: Prefeitura Municipal de Bragança Paulista

-Logradouro-

CARACTERISTICAS DO LOGRADOURO DA SITUAÇÃO

A Rodovia Alknidar Monteiro Junqueira, que faz frente ao imóvel, tem características de via principal, possui fluxo alto de veículos, pavimentação em asfalto, mão dupla de direção, topografia e traçado mistos.

Apresenta boas condições de tráfego, possui acostamentos laterais e trechos com iluminação pública.

RESTRIÇÕES QUANTO AO USO E AO APROVEITAMENTO

As restrições de âmbito municipal, estadual e federal que, de modo geral, condicionam o aproveitamento do solo, onde podemos classificar:

- Restrições quanto à utilização;
- Restrições quanto à ocupação;
- Restrições quanto à altura da edificação; e
- Restrições quanto às áreas computáveis e não computáveis.

A primeira refere-se aos fins de utilização das atividades que podem se instalar em determinado segmento do espaço físico, isto é, se um terreno pode ser utilizado para usos ou atividades residenciais, comerciais, industriais etc.

A segunda refere-se exclusivamente aos aspectos de ocupação física (recuos, área máxima construída, área máxima de ocupação do terreno, gabarito de altura, tamanho dos lotes, percentuais mínimos a serem ocupados por ruas, áreas verdes e institucionais etc.).

A terceira especifica apenas o gabarito de altura máxima. Este é o nome que se dá a uma medida padrão para cada zoneamento que indica a altura máxima que uma edificação pode atingir.

A última, por sua vez, refere-se a soma das áreas de uma construção. A área bruta é a área global de uma construção, que dividimos em duas formas: a área computável, que consideradas nos cálculos do coeficiente de aproveitamento (CA) e as não computáveis, que são a soma das áreas não consideradas no coeficiente de aproveitamento.

Dentre as restrições de ocupação, por sua vez, destacam-se os conceitos clássicos e principais:

- **Taxa de Ocupação**: é a relação entre a área ocupada pela projeção horizontal de dada construção e a área do lote ou terreno onde ela se aloja;
- **Coeficiente de Aproveitamento**: entendido como a relação existente entre a área "computável" da construção permitida e a área do respectivo lote ou terreno;
- **Gabarito de Altura**: é a altura máxima que uma edificação poderá ter, seguindo as normas e os cálculos do zoneamento vigente no local; e
- **Área Computável e Não Computável**: área computável é a área construída, porém existem áreas que mesmo tendo sido construídas não entram na soma total.

RESTRIÇÕES QUANTO À Z12

ZONEAMENTO	
MUNICÍPIO QUE REGE A LEI DE ZONEAMENTO:	Bragança Paulista/SP
Lei atual:	Lei Complementar nº 556, 20 de julho de 2007
Uso atual do imóvel:	Comercial
Uso atual permitido?	Sim
Zoneamento:	Z12
Fonte Zoneamento:	Prefeitura Municipal de Bragança Paulista

RESTRIÇÕES DE ZONEAMENTO

RESTRIÇÕES DO ZONEAMENTO		CONFORMIDADE DO AVALIANDO
Área mínima de terreno do lote:	600,0 m²	correto
Altura Máxima Permitida:	Mais de 8 pavimentos	correto

Coeficiente de Aproveitamento máximo:3,5 vezes a área de terreno.

5 – CARACTERIZAÇÃO DO IMÓVEL

5.1 - QUADRO DE ÁREAS

Trata-se de Shopping Center regional, localizado na cidade de Bragança Paulista, inaugurado em novembro de 2016.

O empreendimento possui área total construída de 38.232,48 m². O "tenant mix" inclui lojas âncoras como C&A Modas, Havan, Inova, Lojas Americanas, Lojas União, Renner e Riachuelo. Para o fluxo de caixa consideramos o rent roll fornecido para avaliação, totalizando 26.208,02 m² de ABL.

QUADRO DE ÁREAS

Para fins de cálculo de avaliação, neste estudo, foram utilizadas a Área Bruta Locável, fornecidas por cliente, conforme descrito a seguir:

QUADRO DE ÁREAS	
	ÁREA TOTAL(m²)
Área de terreno	85.251,95m²
Área contruida	38.232,48m²
Área bruta locável	26.208,02m²

QUADRO DA ABL (ÁREA BRUTA LOCÁVEL)

A ABL do BRAGANÇA SHOPPING está segmentada conforme a tabela abaixo:

ÁREA BRUTA LOC	ÁVEL - ABL (M²)	
SEGMENTO	ABL Ocupada	ABL Livre
Alimentação	1.041,87	426,76
Âncoras	12.437,23	0
Satélites	3.374,25	3.615,71
Lazer	503,16	0
Serviços	1.382,68	0

OBS.: As áreas construídas foram extraídas por documentação fornecida pela PCS.

DESCRIÇÃO DO TERRENO

O imóvel possui as seguintes características:

TERRENO

O terreno sobre o qual está implantado o imóvel avaliando apresenta as seguintes características básicas:

- **Área bruta de terreno**: 85.251,95 m²;
- **Testada**: A propriedade em estudo possui testada para a via listada abaixo:
- – Rodovia Alkindar Monteiro Junqueira.
- **Acesso**: A Rodovia Alkindar Monteiro Junqueira, no trecho do imóvel avaliando, é uma via de mão dupla, com duas faixas de rolamento para cada sentido. A via possui delimitação de faixas, apresenta bom estado de conservação, tráfego moderado, pavimentação em asfalto e drenagem de águas pluviais. O shopping está localizado na Rodovia Alkindar Monteiro Junqueira, que faz ligação de Bragança Paulista a Itatiba.

O acesso à propriedade em estudo é considerado bom;

- **Formato**: O formato do terreno é irregular;
- **Topografia**: A topografia do terreno é boa - aclive até 10%;
- **Localização**: A localização da propriedade é considerada Bom;
- **Utilidade pública**: A região possui a infraestrutura básica disponível.

Os serviços de utilidade pública disponíveis ao imóvel em estudo são:

- Água Potável
- Coleta de Resíduos

- Correios
- Energia Elétrica
- Escoamento de Águas Pluviais
- Gás
- Iluminação Pública
- Rede de Esgoto
- Sistema Viário
- Telefone
- Internet
- Transporte Coletivo
- TV a Cabo

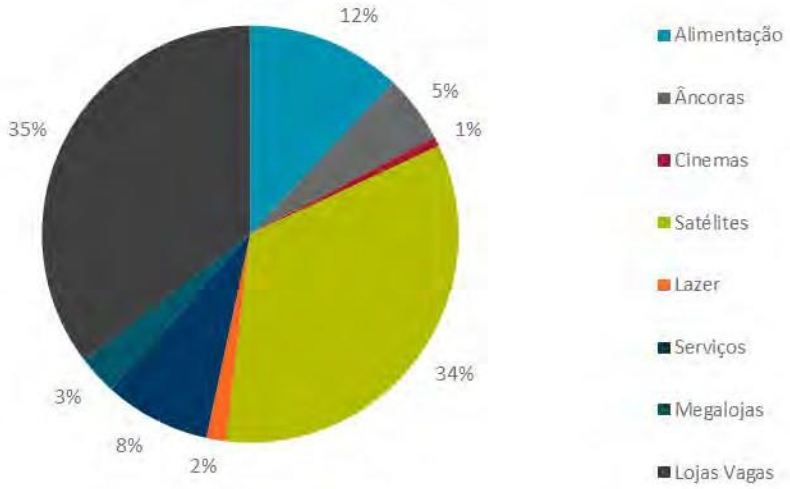
DESCRIÇÃO DAS CONSTRUÇÕES E BENFEITORIAS

RESUMO DAS BENFEITORIAS EXISTENTES

Itens	Características	
Composição	PAVIMENTO TÉRREO	lojas, estacionamento, adm e espaço de eventos e área técnica
	PISO SUPERIOR L1	lojas, estacionamento, praça de eventos, cinema, lazer e salas de controle, escritórios comerciais e salas de descanso.
	PISO SUPERIOR L2	estacionamento e área técnica.
Estrutura	pré-moldada e fechamento isso painel	
Andares	2	
Fachada	texturização, pintura e pele de vidro	
Esquadrias	alumínio	
Vidros	laminado	
Iluminação	LED e natural	
Segurança Contra Incêndio	iluminação de emergência, sprinklers, detectores de fumaça, hidrantes, geradores de emergência, escada de emergência, extintores e alarme	
	sonoro	

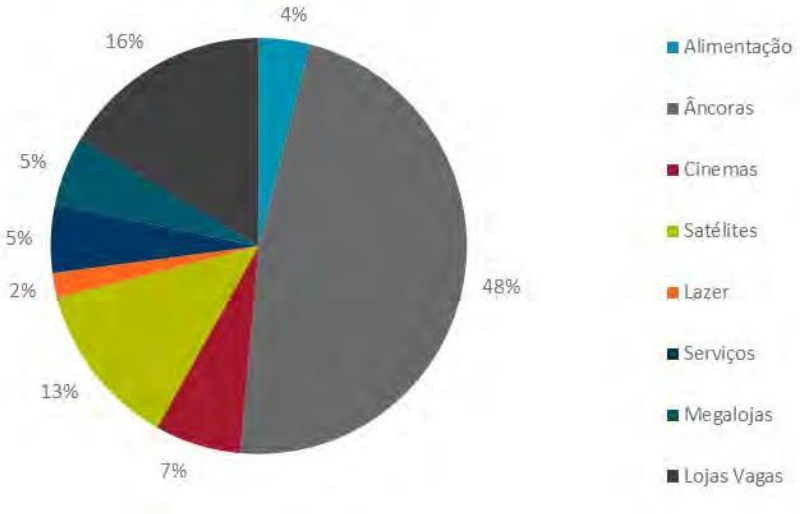
PRINCIPAIS ACABAMENTOS			
	Administração:	Mall:	Sanitários:
Piso	Concreto Polido	Granito	Porcelanato
Parede	Dry Wall, massa, pintura	Dry Wall, massa pintura	Massa e pintura, fórmica
Forro	Dry wall, massa e pintura	Dry Wall, claraboia	Gesso acartonado
Pé direito	2,50 m.	3,00 m.	3,00 m.

DISTRIBUIÇÃO DOS SEGMENTOS DE LOJAS NO SHOPPING



Fonte: BRAGANÇA SHOPPING

REPRESENTATIVIDADE DOS SEGMENTOS DE LOJAS NA ABL DO SHOPPING



Fonte: BRAGANÇA SHOPPING

PROCESSO DE AVALIAÇÃO

Para a consecução do objetivo solicitado, observar-se-á o que preceitua a norma NBR 14.653-1/2001 – Procedimentos Gerais da A.B.N.T. - Associação Brasileira de Normas Técnicas e suas partes 14.653-2/2011 – Imóveis Urbanos e 14.653-4/2002 – Empreendimentos, conforme o caso.

Os procedimentos avaliatórios descritos na norma mencionada acima têm a finalidade de identificar o valor de um bem, de seus frutos e direitos, ou do custo do bem, ou ainda determinar indicadores de viabilidade.

METODOLOGIA

De acordo com a NBR 14653-1, abril/2001 a escolha da metodologia a ser adotada depende da natureza do imóvel, da finalidade da avaliação e da disponibilidade, qualidade e quantidade de informações levantadas no mercado.

OBS.: As áreas construídas foram extraídas por documentação fornecida pelo cliente não tendo sido aferidas *in loco* por nossos técnicos.

5.2 – ESTACIONAMENTO

O estacionamento do BRAGANÇA SHOPPING conta com 1086 vagas

5.3 – DESCRIÇÃO DO IMÓVEL

LOCALIZAÇÃO

A propriedade em estudo denomina-se BRAGANÇA SHOPPING e está situada na Rodovia Alkindar Monteiro Junqueira, s/n, Campo Novo - Bragança Paulista/SP.

Como pontos de referência, podemos citar que a propriedade em estudo dista aproximadamente:

- 0,12 km do Leitesol Indústria de Laticínios;
- 0,23 km do Colégio AZ Internacional - Unidade I;
- 0,40 km do Residencial Vale das Águas; e
- 1,65 km do VIA DIGITAL Residencial Campos do Conde.

5.4 – HISTÓRICO E IDENTIFICAÇÃO DA PROPRIEDADE

PROPRIEDADE E HISTÓRICO RECENTE DO IMÓVEL

A seguir listamos as informações observadas nos documentos fornecidos pela **PCS PARTICIPAÇÕES SA**.

REGISTRO DO IMÓVEL

Conforme documentação fornecida a propriedade em estudo está registrada nos Serviços Registrais -1º Ofício - Bragança Paulista - SP, com as seguintes descrições:

Matrícula nº. 74.940: Imóvel situado na Rodovia Estadual SP-63 Alkindar Monteiro Junqueira, com área total de terreno de 85.251,95 m² e área construída de 38.232,48 m², proprietário: **TSC NOVE SHOPPING CENTER S/A**, 30/04/2019

TAXAS E DISPÊNDIOS

Foi fornecido cópia do IPTU, sob Inscrição Imobiliária nº. 4.00.05.24.0200.1000.01.00, com as seguintes descrições:

- **Nome do Proprietário**: TSC NOVE SHOPPING CENTER S/A;
- **Prefeitura**: Bragança Paulista;
- **Ano Base do Documento**: 2023;
- **Logradouro**: Rodovia Alkindar Monteiro Junqueira, 1013;
- **Área de Terreno**: 85.251,95 m²;
- **Área Construída**: 38.232,48 m² e
- **Area Bruta Locável**: 26.208,02 m².

OUTRAS INFORMAÇÕES

Foram fornecido quadro de áreas, listagem de contratos de locação atualizada, tabela de comercialização das lojas vagas, histórico de inadimplência, histórico de vacância, relatório da situação do CDU, relatório gerencial de despesas gerais, DRE (demonstrativo mensal de resultados econômico e financeiro), orçamento para o próximo ano, relatório de capex, indicadores estatísticos com o volume de visitas, relatório do aluguel mínimo e percentual e cópia do registro atualizado do imóvel (matrícula).

Para fins de cálculo de valor estamos considerando que o imóvel não apresenta qualquer título alienado e não consta qualquer registro de ônus ou decorrência de ação de responsabilidade da mesma.

ANÁLISE REGIONAL

MAPA DA REGIÃO QUE SE LOCALIZA O IMÓVEL (SEM ESCALAS)

5.5 – DESCRIÇÃO DO TERRENO, CONSTRUÇÕES E BENFEITORIAS

DELIMITAÇÃO APROXIMADO DA PROPRIEDADE (SEM ESCALA)

OBS.: A área do terreno foi obtida através da documentação fornecida pela **PCS PARTICIPAÇÕES SA**.

6– PANORAMA MACROECONOMICO E SETORIAL

6.1– MACROECONOMICO

O desempenho da economia brasileira, nesses últimos três trimestres, tem surpreendido positivamente. Nesse sentido, as expectativas para o crescimento econômico têm sido sistematicamente revistas para cima.

Contribuíram para este resultado tanto fatores externos quanto internos.

No plano internacional, a evolução recente da economia mundial de uma perspectiva melhor que a esperada no início do ano, apesar do ciclo de aperto monetário nas economias ocidentais. Além da reabertura econômica da China no primeiro semestre do ano, a economia norte-americana tem mostrado dinamismo, contrariando os indicadores antecedentes tradicionais de recessão.

O período de elevação da taxa de juros básica por parte do Federal Reserve Bank (FED) afetou os investimentos residenciais, tipicamente sensíveis a variações das taxas de juros. Contudo, os efeitos da contração monetária, em parte, foram neutralizados pela atuação do Estado.

O segundo aspecto relevante refere-se ao aumento da participação de mercado dos produtores brasileiros no comércio internacional de soja e petróleo, antes atendido por outros concorrentes. Esse ganho de novos mercados faz com que a taxa de crescimento das exportações brasileiras seja superior à taxa de crescimento do comércio internacional.

A competitividade do petróleo extraído na área do pré-sal permite que o Brasil avance no sentido de ocupar mercados antes atendidos pelos países membros da Organização dos Países Exportadores de Petróleo (OPEP), que estipulam cotas para a extração de barris de petróleo, em um movimento defensivo para estancar a queda dos preços nos mercados internacionais.

A dinâmica do preço do petróleo, até junho, é de queda em relação a 2022, mas de aumento nos últimos três meses.

O clima desfavorável para as colheitas de grãos na Argentina e nos Estados Unidos se contrasta com um clima benéfico para a produção agropecuária no Brasil, especialmente no Centro-Oeste.

Assim, o país tem aproveitado o cenário favorável para manter sua posição de liderança no mercado internacional e ampliar sua participação nos embarques, mesmo de commodities, até então com menos peso da pauta de exportação.

No plano doméstico, a evolução da demanda interna também surpreende as previsões pessimistas do início do ano. Políticas de sustentação de renda aqueceram o mercado interno, com consequente geração de emprego e elevação da renda real, em um mecanismo prodigioso de retroalimentação entre o mercado de trabalho e o mercado de bens e (sobretudo de) serviços, setor intensivo em mão de obra.

Essas políticas arrefeceram os efeitos da fragilidade financeira das famílias mais desfavorecidas. Em relação a isso, a medida adotada pelo governo de renegociação das dívidas das famílias de baixa renda atua no sentido de aliviar o endividamento das famílias.

Outro elemento importante é o próprio processo de desinflação corrente. Os preços dos alimentos no domicílio recuaram, repercutindo a queda dos itens importantes da cesta de consumo do brasileiro. Essa redução da inflação, especialmente de bens com maior proporção no orçamento das famílias de baixa renda, também contribui para sustentar o poder de compra das famílias.

O componente de demanda interna que vai na contramão desse movimento são os investimentos produtivos: a formação bruta de capital fixo (FBCF), especialmente em máquinas e equipamentos, que pressionou a demanda interna para baixo.

Os investimentos em construção, por sua vez, continuam em trajetória alta, a despeito da elevada taxa de juros no crédito imobiliário. Trata-se também de setor altamente empregador, que tem papel protagonista na expansão da ocupação formal no ano, depois do setor de serviços como um todo.

Por sua vez, as medias fiscais implementadas desde a transição de governo correspondem ao vetor que impulsiona o nível de atividade econômica para cima, auxiliando a sustentação da renda das famílias, além de viabilizar os investimentos públicos e a expansão da prestação de serviços públicos à sociedade.

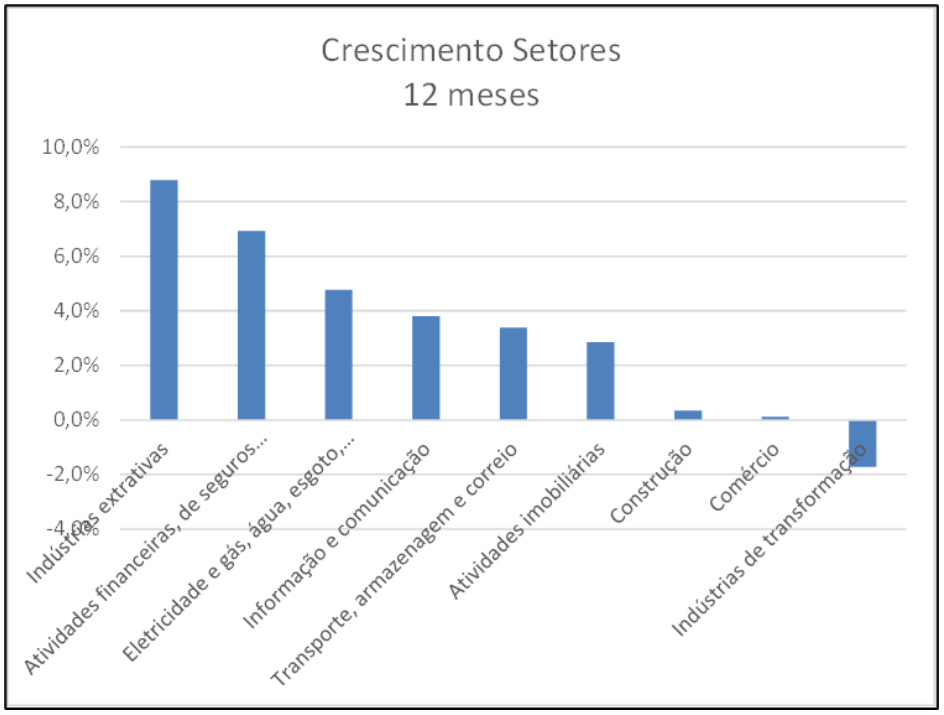
Não obstante, dois elementos geram incertezas sobre o desempenho da economia brasileira no futuro próximo. Do lado da oferta, é a indústria da transformação que, a despeito dessas medidas, ainda mostra um quadro de estagnação, com queda de 1,3% no primeiro semestre do ano, segundo dados das Contas Nacionais, embora com diferenças entre os ramos da produção. Assim, é a atividade manufatureira que encontra ainda dificuldade de retomada do crescimento, com exceções tópicas.

Em primeiro lugar, chama atenção o alto custo para financiar o capital de giro das empresas, com uma piora dos indicadores de fragilidade financeira. Além disso, observa-se aumento da inadimplência das pessoas jurídicas, especialmente para essas linhas de financiamento de curto prazo, necessárias ao funcionamento das empresas.

Esse cenário de estagnação dos investimentos produtivos tende a ser superado caso as medias anunciadas pelo governo federal, do novo Programa de Aceleração do Crescimento (PAC), entrem em vigor nos próximos anos. O desenho do programa e, sobretudo, o grau de complementaridade entre investimentos públicos e privados são elementos centrais para o desempenho da FBCF. Por sua vez, a continuidade do crescimento econômico e o aumento do grau de utilização de capacidade produtiva tendem a impulsionar os investimentos produtivos, uma vez que o efeito acelerador se configura tradicionalmente com um dos mais importantes determinantes da acumulação de capital.

Outro fato notório dos primeiros oito meses do ano é o desempenho de arrecadação tributária. Apesar do ritmo elevado de crescimento do produto, a arrecadação tributária sofreu queda, levando ao aparecimento de um déficit primário.

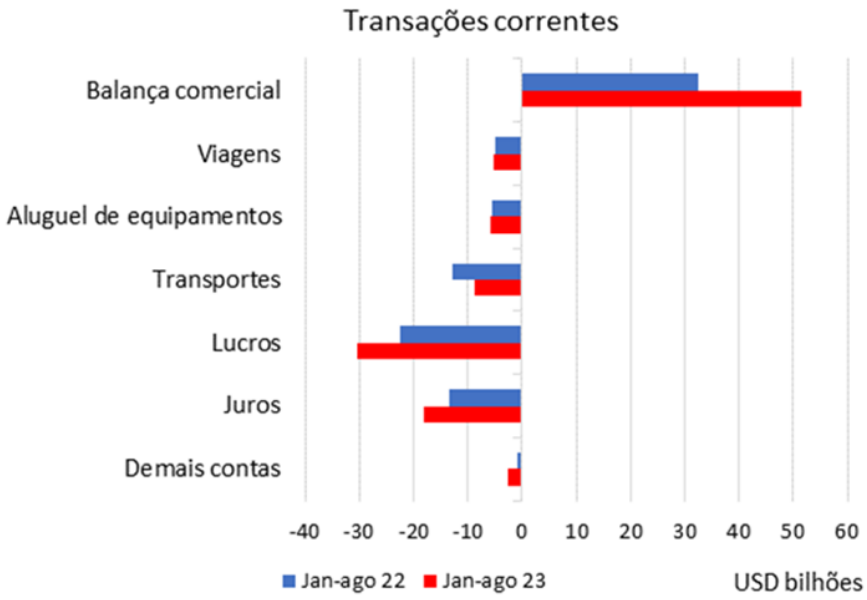
Essa aparente contradição está relacionada a fatores excepcionais ocorridos em 2022 que não se repetem em 2023, sendo o principal deles a própria dinâmica dos preços das *commodities* nos mercados internacionais e seu efeito sobre a base de arrecadação tributária da economia brasileira.

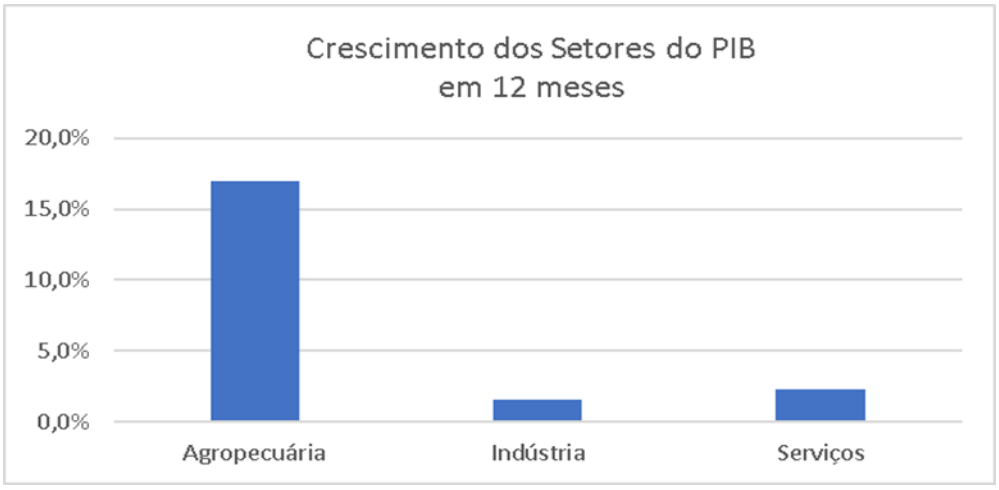


Fonte: Banco Central do Brasil (IBGE)

BALANÇA DE PAGAMENTOS

As transações correntes do balanço de pagamentos foram deficitárias em US$ 778 milhões em agosto de 2023, ante déficit de US$ 7,0 bilhões em agosto de 2022. Na comparação interanual, o superávit comercial aumentou US$ 5,1 bilhões e recuaram os déficits em serviços, em US$ 869 milhões e a renda primária, em US$ 504 milhões. O déficit em transações correntes nos doze meses encerrados em agosto de 2023 somou US$ 45,3 bilhões (2,21% do PIB), ante US$ 51,6 bilhões (2,54% do PIB) no mês anterior e US$ 53,6 bilhões (2,94% do PIB) em agosto de 2022.





Fonte: Banco Central do Brasil (IBGE)

Nos últimos doze meses, o destaque no crescimento do PIB ficou com o setor da agropecuária, com percentual de 16,9%, enquanto, Serviço e Indústria cresceram respectivamente, 2,3% e 1,6%.

Fonte: Banco Central do Brasil (IBGE)

QUADRO DE VARIÁVEIS MACROECONÔMICAS

Brasil | Dados e projeções

	2018	2019	2020	2021	2022	2023P		2024P	
						Atual	Anterior	Atual	Anterior
Atividade Econômica									
Crescimento real do PIB - %	1,8	1,2	-3,3	5,0	2,9	**1,3**	1,3	**1,0**	1,0
PIB nominal - BRL bi	7.004	7.389	7.610	8.899	9.915	**10.706**	10.731	**11.466**	11.480
PIB nominal - USD bi	1.916	1.872	1.475	1.649	1.920	**2.058**	2.056	**2.141**	2.144
População (milhões de hab.)	208,5	210,1	211,8	213,3	214,8	**216,3**	216,3	**217,7**	217,7
PIB per capita - USD	9.189	8.910	6.964	7.731	8.936	**9.513**	9.505	**9.837**	9.850
Taxa de Desemprego - média anual (*)	12,4	12,0	13,8	13,2	9,3	**8,5**	8,6	**8,7**	8,6
Taxa de Desemprego - fim do ano (*)	12,3	11,7	14,9	11,8	8,5	**8,6**	8,6	**8,7**	8,7
Inflação									
IPCA - %	3,7	4,3	4,5	10,1	5,8	**6,1**	6,3	**4,2**	4,2
IGP–M - %	7,5	7,3	23,1	17,8	5,5	**3,2**	3,8	**3,7**	3,7
Taxa de Juros									
Selic - final do ano - %	6,50	4,50	2,00	9,25	13,75	**12,50**	12,50	**10,00**	10,00
Balanço de Pagamentos									
BRL / USD - final de período	3,88	4,03	5,19	5,57	5,28	**5,30**	5,30	**5,40**	5,40
BRL / USD - média anual	3,66	3,95	5,16	5,40	5,17	**5,20**	5,20	**5,35**	5,35
Balança comercial - USD bi	47	35	50	61	62	**61**	61	**58**	58
Conta corrente - % PIB	-2,9	-3,6	-1,9	-2,8	-2,9	**-2,3**	-2,3	**-1,9**	-1,9
Investimento direto no país - % PIB	4,1	3,7	3,0	2,8	4,8	**3,9**	3,9	**3,3**	3,3
Reservas internacionais - USD bi	387	367	356	362	325	**330**	330	**340**	340
Finanças Públicas									
Resultado primário - % do PIB	-1,5	-0,8	-9,2	0,7	1,3	**-1,2**	-1,4	**-0,7**	-0,9
Resultado nominal - % do PIB	-7,0	-5,8	-13,3	-4,3	-4,6	**-8,5**	-8,6	**-7,5**	-7,6
Dívida bruta - % PIB	75,3	74,4	86,9	78,3	72,9	**76,1**	76,1	**79,0**	79,0
Dívida pública líquida - % do PIB	52,8	54,7	61,4	55,8	57,1	**61,3**	61,3	**64,5**	64,7

Fonte: IBGE, FGV, BCB e Itaú

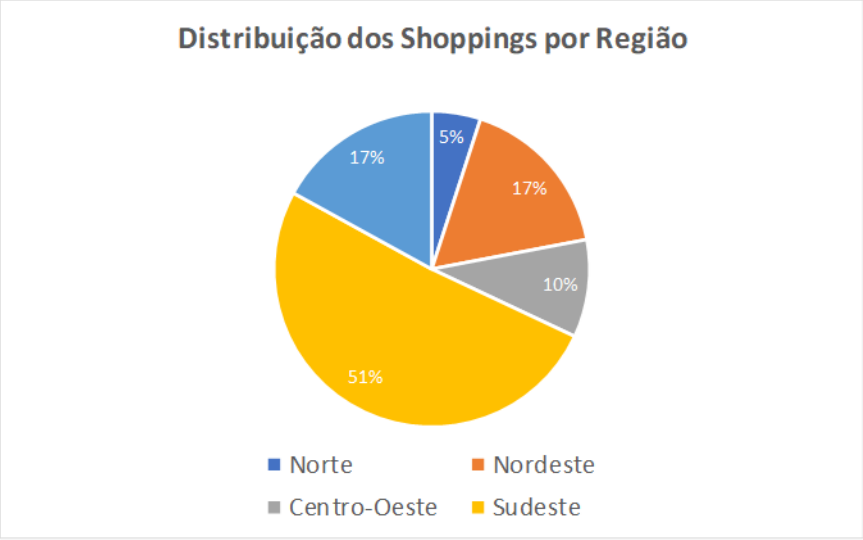
6.2 – O SETOR DE SHOPPING CENTERS

O primeiro Shopping Center a entrar em operação no Brasil foi o Shopping Center Iguatemi, em São Paulo, no ano de 1966. Nesses 57 anos, foram contruidos mais de 627 centros de compras. Os Shoppings estão distribuidos pelo país, com 51% no Sudeste, 17% no Sul, 17% no Nordeste, 10% no Centro-Oeste, e 5% no Norte. São 628 Shopping, com uma área bruta locada de 17,5 milhões de metros quadrados. Isso representa uma média de 27 mil m², por Shopping Center.

Distribuição de Shopping Centers por Região

REGIÃO	Nº DE SHOPPINGS	% DO TOTAL	ABL
Norte	29	5%	900.521
Nordeste	107	17%	3.142.797
Centro-Oeste	66	10%	1.552.619
Sudeste	322	51%	9.426.786
Sul	104	17%	2.486.738
TOTAL	**628**	**100%**	**17.509.461**

Fonte: Abrasce



O gráfico de distribuição do número de Shopping Centers, mostra uma proximidade dos empreendimentos do setor, nas regiões. Nas regiões Nordeste, Centro-Oeste e Sul (entre 10% e 17%), enquanto a maior concentração está na região Sudeste (51%). Na região Norte, o percentual de Shopping em relação ao toal é de 5%.

Distribuição dos Shoppings Centers por Estado

Estados	Qtde	Final de 2023	ABL
AC	1	0	28.564
AL	5	0	174.804
AM	10	0	310.333
AP	2	0	50.437
BA	22	0	643.920
CE	21	1	596.508
DF	20	1	494.058
ES	12	0	323.812
GO	32	0	673.486
MA	11	0	284.499
MG	48	1	1.306.590
MS	6	0	156.122
MT	8	0	228.953
PA	10	0	340.999
PB	9	1	276.911
PE	21	0	654.161
PI	5	0	137.000
PR	40	1	940.103
RJ	72	1	1.998.013
RN	8	0	188.391
RO	1	0	43.652
RR	2	0	39.517
RS	39	1	905.941
SC	25	0	640.694
SE	5	1	186.603
SP	190	6	5.798.371
TO	3	1	87.019
Total	628	15	17.509.461

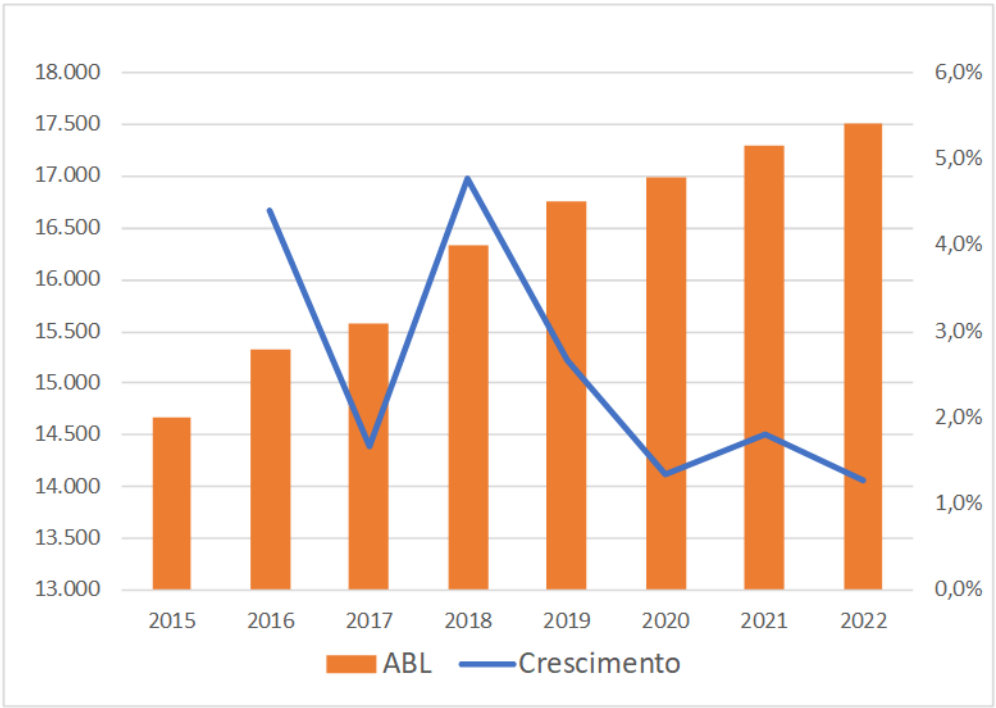
Considerando o total de 628 Shopping Centers, 63% estão localizados nos Estados de São Paulo (30%), Rio de Janeiro (11%), Minas Gerais (8%), e Rio Grande do Sul (6%). Com relação a ABL, São Paulo tem 33% total do país, representando Shopping Centers, com maior capacidade de locação de espaço.

O número de Shopping nos Estados de São Paulo, Rio de Janeiro e Minas Gerais, reprensenta 49% do total do país, enquanto o toal de área bruta locável (ABL), nesses estados representa 52%. Isso mostra, que a área total bruta para locação nesses três estados é, em média, bem próximas.

Distribuição da Presença de Shopping pelos estados do País

No mapa acima, estão distribuidos os Shopping pelo Brasil, Não esá sendo considerado o número de Shopping em cada região, apenas a presença em cada estado.

Crescimento em Área Bruta Locada (m2) e Taxa de Crescimento (%)



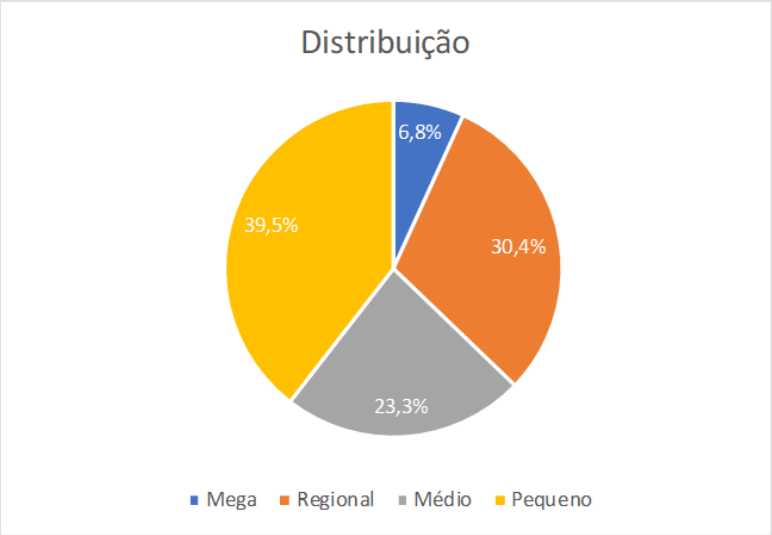
Os maiores crescimento na construção de Shopping se deram nos anos de 2016 e 2018, considerando os últimos 8 anos. Em média, nesses dois anos, houve um crescimento de 435%, enquanto no restante do período foi em média de 1,5% ao ano. Pode-se considerar, que a média de crescimento anual, da contrução de Shopping é de 1,5% admitindo que esses dois anos foram atípicos.

Números Atuais do Setor de Shopping Centers

Total de Shoppings	628
Cidades com Shopping	244
Receita	191,8 bilhões
Lojas	115.817
A inaugurar	15
Empregos gerados	1,04 milhão
Salas de Cinema	3.051
ABL	17,5 milhões m^2
Visitantes por mês	443 milhões
Vagas para carros	1.037.369

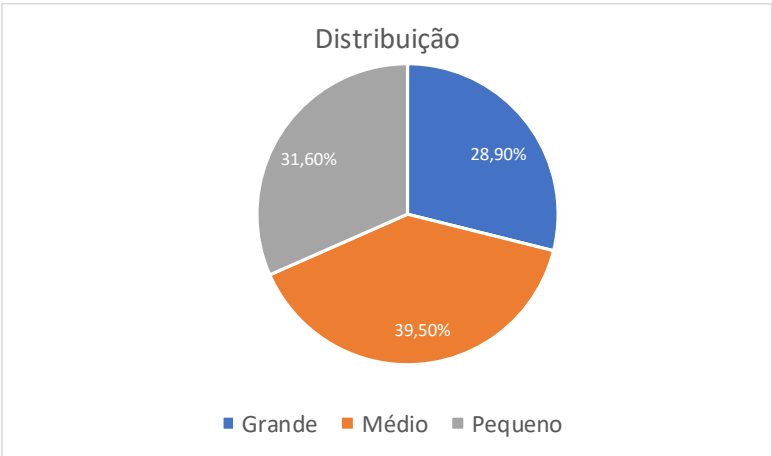
Em média, no país, cada Shopping tem vendas de R$ 300 milhões ao ano, com uma ABL média por Shoppping de 28 mil m², recebendo 705 mil visitantes por mês (rotatividade diária de 15 carros por vaga no estacionamento). As vendas por loja, também com média no país, são de R$ 140 mil por mês.

Distribuição de Shoppings Centers Tradicionais e Especializados



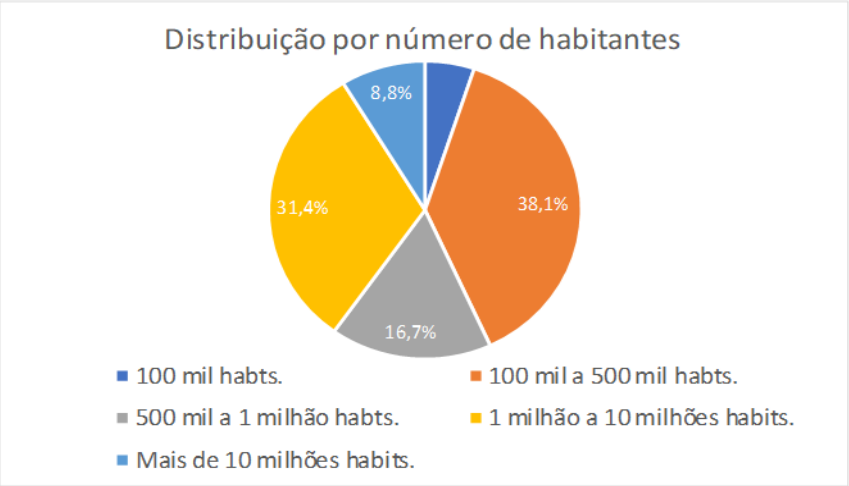
Os Shoppings Tradicionais, caracterizados por terem a oferta básica de bens de consumo, são divididos em Mega, Regional, Médio e Pequeno. Os Shopping de porte Regional, Médio e Pequenos, distribuem-se em torno de 20% a 40% do total, enquanto os Mega SHOPPING representam 6,8%. A classificação do porte Shopping, foi baseada na oferta de área bruta locável (ABL). Os Shopping de pore Mega, possuem ABL acima de 60 mil m², os de porte Regional, entre 30 mil e 60 mil m², porte Médio, entre 20 mil e 30 mil m², e Pequenos, até 20 mil m².

Distribuição de Shoppings Centers Tradicionais e Especializados



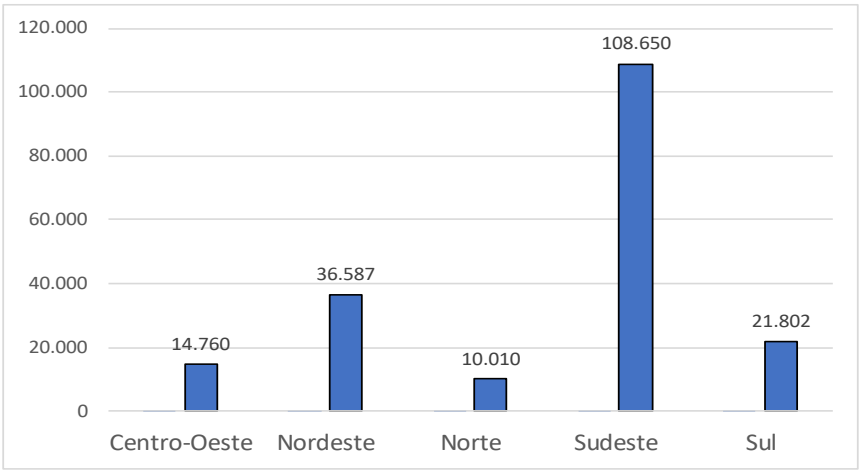
Os Shoppings Especializados, caracterizam-se por três tipos de comércio, Outlets, Temáticos e Lifestyle. O Shopping na catagoria de Lifestyle, oferecem todos os tipos de serviços para família, recreação, alimentação, produtos de consumo de duráveis e muitos outros serviços, alocados em quiosques e áreas específicas. Dentro destas características de shopping, a proporção entre os três tipos, são próximas entre 30% e 40% do total. O número de Shoppings Especializados representa 13% do total de Shoppings no país, enquanto a proporção de Shoppingfs Tradicionais é de 87%.

Distribuição dos Shoppings em relação ao tamanho da população



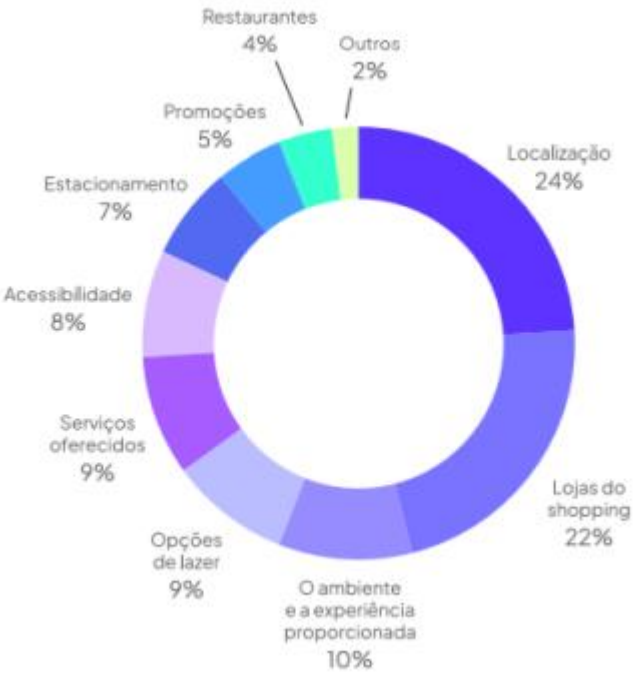
As maiores proporções de número de Shopping, de acordo com o tamanho da cidade, são aquelas com a população entre 100 e 500 mil habitantes (38,1%), e as cidades com a população entre 1 milhão e 10 milhões de habitantes (31,4%). Isso pode representar, que o Shopping tem o papel de concentrar o comércio nas pequenas cidades, e concentar o comércio nas grandes extensões das cidades grandes.

Vendas por Região



Fonte: ABRASCE

A Abrasce – Associação Brasileira de Shopping Centers, em sua pesquisa e divulgação sobre o Comportamento dos Frequentadores de Shopping Centers 20233, divulgou que para 24% dos consumidores, a localização é fator preponderante para a escolha de um Shopping Center, seguido do mix de lojas, fator primordial para 22% dos consumidores.



Tal estudo reforça e ampara o Plano de Recuperação Judicial, na medida em que, por se tratar de principais empreendimentos das cidades em que se localizam, ao ampliar e desenvolver seu mix de lojas os shopping centers das empresas atenderão, no mínimo, 46% dos consumidores. Isso considerando uma amostragem nacional, que dilui significativamente o indicador se comparado ao público local.

No mesmo estudo, a Abrasce indica "*a importância do shopping para além das COMPRAS e do seu magnetismo social, de juntar pessoas em momentos de convívio, lazer e distração*", complementando que "*para além de oferecer eventos e espaços de lazer inusitados e abertos, os shoppings precisam se tornar verdadeiras plataformas de VIVER. Conectar os consumidores com soluções para o seu dia a dia, oferecer informações e apoio para além do seu mix de lojas e serviços, resolver problemas e facilitar ao máximo a sua jornada, demonstrando maior respeito ao seu tempo*".

Fonte: ABRASCE

7 – METODOLOGIA EMPREGADA

7.1 – Determinação do Valor econômico (justo) de empreendimento com base imobiliária

Os Empreendimentos de Base Imobiliária (EBI) são aqueles que permanecem propriedade do investidor original ou de outro ativo especifico em operação sem repassar a propriedade para o usuário final.

Este é o caso de hospitais, hotéis, shopping centers, terminais logísticos, torres corporativas, postos de serviços e qualquer outro empreendimento baseado na exploração de um imóvel e cujo valor advém de seu desempenho operacional.

O estudo de viabilidade econômica de um EBI parte do pressuposto de renda contínua sem prazo definido, consideradas as necessidades de reinvestimento em CAPEX (*Capital Expenditures*) e OPEX (*Operational Expenditures*).

Portanto, por ser uma avaliação de perpetuidade financeira, cuidados adicionais devem ser tomados em relação às taxas de desconto utilizadas e às considerações de risco.

Sobre este último tópico, os padrões internacionais costumam considerar o CAPM (*Capital Asset Pricing Model*) para o custo de capital próprio e o WACC (*Weighted Average Cost of Capital*) para o custo de capital total do empreendimento.

Entretanto, existe uma segunda forma de investimento imobiliário, cada vez mais comum e com eventos recentes de aplicação a tipos de imóveis que até então eram realizados exclusivamente da forma tradicional acima descrita.

Trata-se do investimento em imóveis que permanecerão nas mãos do investidor, ou que serão repassadas a outro investidor que não é o seu usuário final, onde as receitas imobiliárias não são obtidas da venda, e sim da renda de sua operação.

Estamos aqui falando de empreendimentos de base imobiliária, onde o valor do imóvel está intrinsecamente associado ao desempenho operacional da organização que o utiliza. Aqui o investidor tem perfil de gestor do negócio.

Exemplos típicos deste tipo de empreendimento são os hotéis, “shopping centers”, hospitais, postos de serviços, torres de escritórios (onde a unidade imobiliária seja o piso corporativo), centros de apoio logístico, entre outros.

Portanto, a avaliação destes tipos de imóveis precisam, obrigatoriamente, adentrar à análise do resultado do empreendimento em si.

Materialmente falando, será necessário analisar os fluxos de caixa e os demonstrativos financeiros. Este tipo de avaliação está previsto na ABNT NBR 14.653 parte 4.

Avaliação do imóvel é, então, feita de forma semelhante à “valuation”, termo normalmente utilizado para a avaliação de valor de mercado de empresas.

Por exemplo em momentos de abertura de capital, são utilizadas os indicadores financeiros, do custo de oportunidade, custo do capital próprio (CAPM), WACC e da taxa mínima de atratividade para converter os fluxos de caixa do período projetivo, considerado o valor residual ou perpetuidade resultante, para a avaliação do imóvel.

Para calculo do valor residual (perpetuidade) os avaliadores e consultores que atuam nesse mercado ultilizam o valor do NOI – Net Operating Income e a taxa de capitalização (cap rate) média do mercado para determinar o valor residual do empreendimento.

A Avaliação de Empreendimentos de Base Imobiliária deve ser realizado por Economista ou Administrador, pois o valor do imóvel nesses casos decorre do desempenho da atividade operacional (econômica e contábil) do negócio, aferíveis em Demonstrativos Financeiros e Contábeis: ou seja, é uma avaliação com base em resultados econômicos-financeiros de uma empresa.

7.2 – Normas da ABNT- NBR- 14.563

A metodologia adotada para este trabalho fundamenta-se nos seguintes critérios e preceitos: NBR 14653: Parte 1- Procedimentos Gerais; Parte 2 – Imóveis Urbanos e Parte 4 -Empreendimentos, da ABNT (associação Brasileira de Normas Técnicas); Normas para Avaliação de Imóveis Urbanos publicadas pelo IBAPE/SP (Instituto Brasileiro e Avaliação e Perícias de Engenharia).

7.3 – Determinação do valor da empresa através do modelo dos Fluxos de Caixa Descontados (DCF)

Dentro da moderna teoria financeira, a avaliação de uma empresa e do Patrimônio Líquido dos acionistas, podem ser realizados através de diversos modelos que levam em consideração a continuidade das operações da empresa ("Going Concern Value"). São eles:

a) Valor do Patrimônio Líquido ajustado à preços de mercado;

b) Valor obtido através de Índices e múltiplos com transações no mercado (compra ou venda) com empresas semelhantes, do tamanho e nível de risco da empresa avalianda (Fair Market Value);

c) Valor obtido através da utilização de Índices e Múltiplos de Mercado (Relative Valuation);

d) Modelo dos Fluxos de Caixa descontados (DCF) e do valor residual, trazidos a valor presente pela taxa de desconto (WACC).

A avaliação do empreendimento com base imobiliario **BRAGANÇA SHOPPING** foi desenvolvida através do modelo dos fluxos de caixa descontados (DCF) considerado na literatura de Finanças como o mais adequado ao objetivo de apurar-se o valor justo de uma empresa.

É fundamental, no processo de avaliação, considerar a qualidade de sua administração e a possibilidade e perspectiva de crescimento da empresa, pela melhor utilização e combinação ideal de todos os seus ativos tangíveis e intangíveis.

O critério de "Continuidade da Empresa" (*Going Concern Value*), considera o fato de que a empresa é um ente vivo e dinâmico, está funcionando e em plena operação, sendo este o critério ou modelo que melhor identifica e caracteriza o seu valor intrínseco ou econômico e que pressupõe a condição de continuidade das suas operações.

O método do DCF determina o valor econômico da empresa a partir de sua capacidade de gerar benefícios operacionais de caixa no futuro. Estes fluxos de caixa são calculados através do conceito de *Free Cash Flow* (FCF), dos quais são deduzidos, dos Fundos Operacionais de Caixa, todos os investimentos em ativos imobilizados (CAPEX – *Capital Expenditures*) e capital de giro previstos de serem executados no período da projeção.

Representa, em outras palavras, a capacidade de geração operacional de caixa disponível da empresa para os períodos futuros, produzida a partir do desempenho previsto dos negócios.

Os demonstrativos financeiros projetados foram elaborados pelo nosso Depto. Técnico com o auxílio dos executivos financeiros da empresa e que apresentamos nos anexos deste relatório.

O prazo definido para as projeções utilizado neste tipo de avaliação é de usualmente 10 anos mas que estamos ultilizando o prazo de 15 (quinze) anos pelo fato de que as empresas se encontram em Recuperação Judicial.

Para fins de análise de sensibilidade, adotou-se também um horizonte indeterminado (perpetuidade), assumindo o pressuposto da continuidade (*going concern*) de suas atividades.

A metodologia de projeção admite uma separação da maturidade dos fluxos de caixa em dois períodos: o explícito, onde é possível prever-se determinado comportamento dos fluxos de caixa, e o residual, entendido como a perpetuidade.

Diante da ausência de uma melhor capacidade de previsão após o período explícito admite-se no modelo, de forma conservadora, um crescimento ou não dos valores de caixa na perpetuidade. Neste caso, admitimos crescimento zero (g =0%).

Este pressuposto não significa, todavia, que não haja investimentos previstos nos diversos períodos da projeção. Em verdade, neste procedimento está implícita a hipótese de que todos os re-investimentos dos resultados de caixa efetuados ao longo dos períodos futuros apresentam uma taxa de retorno igual ao custo de oportunidade do capital investido.

Ou seja, a hipótese implícita nesta situação é a da inexistência de valor econômico a ser agregado, sendo o capital investido remunerado exatamente igual ao custo do capital.

Os fluxos de caixa futuros na projeção explícita e a parcela proveniente dos fluxos de caixa relativos ao período residual (método da perpetuidade) são descontados a uma determinada taxa de desconto ou custo de capital médio ponderado (*WACC - Weighted Average Costof Capital*) (custo de oportunidade ou atratividade), compatível com os níveis de riscos da empresa (operacional, financeiro e setorial). Como estamos ultilizando o modelo dos Fluxos de caixa descontados, dentro do conceito de avaliação de empreendimentos com base imobiliaria, para calculo do valor residual, adotamos o seguinte critério;

$$Valor\ Residual\ Após\ Período\ Explicito = \frac{NOI}{Taxa\ de\ Capitalização}$$

A taxa de desconto dos fluxos de caixa é obtida pela média ponderada dos custos de oportunidade dos proprietários de capital (credores e acionistas).

O WACC é entendido como o retorno mínimo requerido pelos provedores de recursos de forma a remunerá-los pelo risco assumido.

Ao se descontar os vários fluxos de caixa do período explícito pelo WACC e do período residual pela taxa de capitalização do empreendimento imobiliário para o momento presente, determina-se o valor da empresa para os acionistas e credores.

Deduzindo-se o valor de mercado das dívidas financeiras de curto e longo prazo (Debt) deste total, chegaremos ao valor da empresa para os acionistas.

O valor da empresa que excede ao valor contábil de seus ativos é considerado como o valor dos seus ativos intangíveis, ou seja, quanto à empresa vale a mais do que se gastaria para se constituí-la, admitindo-se os valores dos ativos e passivos a custos de reposição.

Neste modelo devemos incluir, quando houver os ativos e passivos não operacionais ao patrimônio da empresa.

Como eles não estão contribuindo para a formação dos fluxos de caixa operacionais projetados, o resultado da avaliação (valor presente destes fluxos) não contempla seus valores de mercado, devendo-se somar ou deduzir estes montantes para se atingir o valor completo da empresa.

A mensuração do valor de uma empresa não segue os ditames de uma ciência exata, na qual se comprova empiricamente os resultados obtidos. As variáveis consideradas na mensuração buscam se aproximar da realidade econômica esperada para empresa com base em premissas de comportamento futuro.

De certo modo, não há como se eliminar totalmente a subjetividade na definição do valor de uma empresa, especialmente por consistir em método baseado em resultados futuros esperados segundo a abordagem adotada.

Um dos fatores pelo qual se adquire uma empresa é o valor presente dos rendimentos a se realizarem no futuro, sujeito a imprevistos e variáveis exógenas ao controle. Não obstante, outros interesses de vendedores e compradores obviamente podem influenciar na sistemática da avaliação, expandindo-se o intervalo do valor da negociação da empresa.

Na avaliação do negócio, adotou-se a seguinte estrutura de fluxos de caixa operacionais disponíveis (Free Cash Flow - FCF), expressa em reais de poder aquisitivo constante:

(+) Lucro Operacional Antes do IR/CS (EBIT)
(-) Imposto de Renda/Contribuição Social
(=) *Net Operation Profit After Taxes* (NOPAT)
(+) Despesas de Depreciação e Despesas Não-Caixa (+) Despesas Financeiras
(=) Fundos das Operações (EBITDA)
(-) Investimentos em Capital Fixo (CAPEX)
(-) Investimentos em Capital de Giro
(=) Fluxo de Caixa livre das operações

O resultado do valor da empresa, dentro do conceito de valor presente líquido (VPL), considera na data base, os fluxos de caixa futuros e o valor residual descontado pelo custo de capital médio ponderado (WACC), conforme fórmula a seguir:

$$V_e = \sum_{n=1}^{t} \frac{CF_n}{(1+k)^n} + \frac{VR}{(1+k)^t}$$

Onde:

Ve = Valor econômico atual da empresa;

CF1 a CFn = Fluxos de Caixa das Operações Projetados;

k = Taxa de desconto ou custo de capital médio ponderado (WACC – Weighted Average Cost of Capital) apropriado ao nível de risco da empresa e determinada segundo o CAPM (Capital Asset Pricing Model) – Anexo II e III;

n = número de períodos projetados;

t = número do último período projetado;

VR = Valor Residual determinado pelo critério de perpetuidade, que é demonstrado abaixo (Modelo de Gordon):

$$V_R = \frac{CF_{t+1}}{k - g} \quad \text{(modelo tradicional)}$$

$$Vr = \frac{NOI\ t+1}{Taxa\ de\ Capitalização}$$

(modelo novo)

CFt+1 = Fluxo de Caixa das Operações ao fim do primeiro ano após o período de previsão explícito;

g = taxa estimada de crescimento do resultado operacional (Fluxos de Caixa), considerando o seu comportamento histórico e as projeções de resultados futuros.

No caso específico da avaliação econômica de um empreendimento imobiliário, é utilizada a taxa média de capitalização do mercado para efeito de determinação do valor residual.

As projeções dos demonstrativos financeiros foram elaboradas em R$ em moeda corrente, a partir das premissas fixadas e das informações levantadas na própria empresa, mas, que foram analisadas e criticadas pela nossa equipe técnica.

Taxa de Capitalização de Empreendimentos Imobiliários

Ticker	Segmento	Taxa de Captalização	Taxa de Captalização Ajustada
AIEC11	Lajes corporativas	13,41%	13,41%
BRCR11	Lajes corporativas	9,92%	12,43%
HGPO11	Lajes corporativas	7,97%	8,19%
JSRE11	Lajes corporativas	9,20%	10,62%
KNRI11	Lajes corporativas	8,48%	9,05%
PVBI11	Lajes corporativas	7,85%	7,86%
RBRP11	Lajes corporativas	11,06%	11,52%
RCRB11	Lajes corporativas	7,46%	11,02%
SARE11	Lajes corporativas	9,32%	9,32%
VINO11	Lajes corporativas	8,88%	9,27%
HGBS11	Shoppings	8,47%	9,11%
HSML11	Shoppings	8,70%	9,14%
MALL11	Shoppings	8,37%	8,72%
VISC11	Shoppings	8,35%	9,03%
XPML11	Shoppings	5,82%	6,07%
BRCO11	Galpões logísticos	10,61%	10,61%
BTLG11	Galpões logísticos	7,48%	7,71%
HSLG11	Galpões logísticos	9,27%	9,31%
LVBI11	Galpões logísticos	10,15%	10,20%
SDIL11	Galpões logísticos	9,58%	9,83%
VILG11	Galpões logísticos	10,29%	10,29%
XPLG11	Galpões logísticos	9,80%	10,03%

A taxa de capitalização, no setor de Empreendimento Imobiliários, representa o percentual do valor total de aluguel de espaço, dividido pelo Valor de Mercado do Empreendimento.

Na tabela acima, estão expressas as taxas de capitalização dos principais segmentos imobiliários: Lajes, Shoppings e Galpões Logísticos. A média da taxa em empreendimentos de Laje é de 9%, para os Shoppings, de 8,5% e de Galpões Logísticos, 9,5%. Ou seja, existe uma tendência do Valor de Mercado do Shopping ser menor que dos outros setores imobiliários. Provavelmente, por causa da dinâmica econômica atual, em que o comércio está com uma baixa proporção, em relação aos setores da economia.

Para efeito de determinação do valor econômico deste empreendimento, realizamos pesquisa de mercado e encontramos que a taxa média de capitalização da amostra observada de cinco empreendimentos é de 8,41% e que foi ultilizada para estimar o valor residual para calculo do valor economico de cada empreendimento.

Fonte: XP Investimentos 2022

No decorrer dos exercicios de 2021 e 2022 foram divulgadas pela imprensa, diversas operações de negociação de empreendimentos imobiliários. As taxas médias daqueles periodos foram as seguintes;

- 2021 - 9,19%
- 2022 - 7,48%

A taxa média final encontrada foi de 8,36%, mas adotando-se o critério conservador arbritamos a taxa média a ser ultilizada é de 8%.

DEFINIÇÃO DE VALOR JUSTO

O conceito de Valor Justo

Para efeito da elaboração do laudo de avaliação econômica do empreendimento com base imobiliaria, o Pronunciamento CPC n.o 46 – "Mensuração do Valor Justo" (*Fair Value*), define que "o valor justo é o preço que seria recebido pela venda de um ativo ou que seria pago pela transferência de um passivo em uma transação não forçada, entre participantes do mercado na data da mensuração, nas condições atuais de mercado".

A CPC nº 46 define também que a mensuração do valor justo do ativo, assume a maior e a melhor utilização do uso do ativo pelos participantes do mercado, considerando o uso do ativo com sendo fisicamente possível, legalmente permitido e factível na data da mensuração.

Na estimativa e utilização do valor justo para efeito da análise dos demonstrativos financeiros e da avaliação econômica, considera – se que os ativos referidos serão operados como parte de um negócio em plena operação ("*Going Concern Business*").

O conceito de Valor Justo de Mercado

Na estimativa do valor econômico do empreendimento imobiliário, consideramos também o conceito de valor justo de mercado ("*Fair Market Value*") o qual é geralmente definido como o preço de um ativo (expresso em moeda ou valor equivalente à moeda) possível de se adquirir em um mercado aberto e sem restrições, entre partes informadas e prudentes, agindo com independência e sem qualquer coação.

Por esse conceito, pressupõe – se que o valor justo de mercado, não considera expectativas de sinergias potenciais ou benefícios indiretos sob a ótica de um investidor específico.

8 – DETERMINAÇÃO DOS VALORES E CONSIDERAÇÕES FINAIS

8.1 - VALOR ECONÔMICO DO EMPREENDIMENTO COM BASE IMOBILIÁRIA (EBI) DA BRAGANÇA SHOPPING E DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO DOS ACIONISTAS:

a) Existência indeterminada da empresa, em conformidade com o princípio da continuidade, de onde decorre um valor adicional de perpetuidade (valor residual);

b) Admitimos taxas de crescimento das receitas da empresa **BRAGANÇA SHOPPING,** compatíveis com a perspectiva econômica brasileira, da sua atual conjuntura e do comportamento do setor de shopping centers;

c) O custo de capital médio ponderado (WACC) utilizado foi de 7,88% real;

d) Taxa de capitalização média de mercado de 8%.

e) NOI- Net Operating Income do último exercício disponível de R$32.637.634,51.

Com base nos dados referidos, nas informações e premissas fixadas e de acordo com os critérios usuais de análise econômico-financeira desenvolvidos ao longo deste trabalho, estimamos os seguintes valores, na data-base em 30/09/2023 (data-base da avaliação):

BRAGANÇA SHOPPING	**30/09/2023** **R$**
Valor Presente dos Futuros Fluxos de Caixa	156.113.776,56
(+) Valor Presente do valor residual (taxa de capitalização)	130.771.956,41
(=) Valor econômico do empreendimento com base imobiliária =VALOR DA EMPRESA (*Corporate Value*)	**286.885.732,98**

Ressaltamos que os valores estimados neste estudo estão vinculados às condições econômicas da empresa e aos cenários construídos para essa simulação acordados nas nossas últimas reuniões, devendo o usuário deste laudo analisar estes resultados em conjunto com as condições, premissas e pressupostos fixados nos modelos de projeção dos demonstrativos financeiros e que fazem parte integrante deste trabalho.

É importante esclarecer também, que este relatório é formado por estimativas e projeções estruturadas pela **MS CARDIM**, em um modelo de análise econômico-financeira, baseado em dados fornecidos pelo setor de contabilidade da **BRAGANÇA SHOPPING** e considerados fidedignos, e demais levantamentos de mercado, efetuados pela nossa equipe técnica a respeito da performance histórica e futura da empresa.

Estes demonstrativos, estimativas e projeções refletem significativamente as premissas e julgamentos em relação aos futuros resultados esperados, incluindo pressupostos do plano das operações da empresa, das condições atuais da conjuntura econômica do comportamento do setor de shopping centers e das premissas adotadas neste estudo, entre outras e das quais dependem os resultados projetados.

A performance efetiva da empresa está sujeita pelos inúmeros fatores não controláveis pela **MS CARDIM** ou pela própria administração atual, incluindo principalmente a conjuntura econômica, a evolução do equilíbrio da oferta e da demanda no setor de shopping centers, política de impostos, custos das operações, evolução da estrutura de capital e outras variáveis relevantes.

Por fim, ressalve-se que a avaliação econômica de um empreendimento com base imobiliária e do Patrimônio Líquido dos acionistas, não é tarefa simples e exige exercícios de projeção em conformidade com cenários macroeconômicos e setoriais futuros, cujo ponto de partida ou de base são os demonstrativos financeiros históricos.

O trabalho ora apresentado está calcado na experiência da **MS CARDIM** de mais de 35 anos, realizando trabalhos em inúmeras empresas nas áreas de consultoria financeira, avaliação de empresas e negócios.

São Paulo, 26 de outubro de 2023

MARIO SERGIO CARDIM NETO

ECONOMISTA

CORECON n.° RE/3941 – 2ª Região – SP.

MS CARDIM & ASSOCIADOS S/C LTDA

CORECON n. º RE/2327 – 2ª Região - SP.

MARIO SERGIO M.B. CARDIM
ENGENHEIRO MECÂNICO
CREA-SP 5061894681

9 – TERMO DE ENCERRAMENTO

Nada mais havendo a ser esclarecido, damos por encerrado o presente relatório, que se compõe de 57 (cinquenta e sete) folhas computadorizadas de um só lado e rubricadas, sendo a última folha datada.

10 – ANEXOS

Anexos:

I - Premissas e pressupostos utilizados nas Projeções para o período explícito de 2024 a 2038

II - Taxa De Desconto – WACC – Custo de Capital Médio Ponderado

III – Parâmetros adotados para cálculo do Custo de Capital Médio Ponderado (taxa de desconto)

IV – Documentação do Imóvel

V - Demonstrativos Financeiros Projetados

VI – Índices financeiros publicados pelo professor Aswath Damodaran

VII – Glossário Técnico

ANEXO I – PREMISSAS E PRESSUPOSTOS

I.I - PREMISSAS E PRESSUPOSTOS UTILIZADOS NAS PROJEÇÕES PARA OS ANOS DE 2024 ATÉ 2038

Descrevemos a seguir, detalhadamente, todas as condições, hipóteses, premissas e pressupostos adotados na elaboração das projeções e simulações financeiras dos demonstrativos financeiros da **BRAGANÇA SHOPPING**, abrangendo o período de 2024 a 2038.

Este Estudo Técnico foi preparado pela **MS CARDIM & ASSOCIADOS LTDA** ("**MS CARDIM**") com base em informações fornecidas pela diretoria da empresa e seus consultores, visando fornecer um maior entendimento sobre o modelo de negócios da **BRAGANÇA SHOPPING**no setor de shopping centers.

Os demonstrativos financeiros históricos, os dados e informações necessárias para a elaboração das projeções, foram obtidos junto a diretoria da empresa e depois de analisados e criticados, foram planilhados pela nossa equipe técnica.

No decorrer do trabalho foram recebidas sugestões e/ou complementação das informações que se tornaram necessárias ao aprofundamento e detalhamento da análise, chegando-se às projeções finais consideradas como factíveis pela diretoria da empresa.

Foi desenvolvida uma modelagem financeira construída especificamente para a **BRAGANÇA SHOPPING**, criada a partir de um sistema matemático-financeiro, refletindo o mais próximo possível da realidade do seu funcionamento contábil, organizacional e operacional, de tal forma que as projeções dos demonstrativos financeiros e incluindo os demonstrativos dos fluxos de caixa, demonstrem o provável comportamento futuro da empresa para os próximos 15 (quinze) anos.

I.II - MOEDA UTILIZADA E PERÍODOS DE ANÁLISE

As projeções financeiras estão apresentadas em termos reais em uma moeda corrente foram preparadas a partir das premissas adotadas para realizar as projeções financeiras anuais e foram realizadas para o período de 2024 a 2038, considerando a data base de 30 de setembro de 2023.

I.III - MEMÓRIAS DE CÁLCULO E HISTÓRICOS DAS PROJEÇÕES

As premissas básicas, os dados e informações necessárias para a elaboração das projeções, bem como dados históricos foram fornecidas pela gestão da empresa, tendo como fundamento o Plano de

Recuperação Judicial de **PCS**, controladora da **BRAGANÇA SHOPPING**preparado pelos seus executivos financeiros, para os exercícios de 2024 a 2038.

Na modelagem financeira construída, as simulações de estratégias financeiras, operacionais e administrativas foram realizadas com base nos seguintes parâmetros básicos ("*value drivers*") e metas:

- Metas preconizadas pelo Plano de Recuperação Judicial de **PCS**;
- Aluguel mínimo e complementar;
- Mall e Merchandising
- Mídias
- CDU
- Estacionamentos
- Vacâncias

A partir de todos os dados históricos, informações e premissas, foi elaborado um cenário, conservador.

As premissas e pressupostos adotados e apresentados nos Mapas de Premissas nortearam a elaboração dos demonstrativos financeiros projetados no ANEXO V

ANEXO II - TAXA DE DESCONTO – WACC – CUSTO DE CAPITAL

Definição e Identificação do Custo de Capital Médio Ponderado (Taxa de Desconto) utilizada segundo o CAPM (Capital Asset Pricing Model)

A taxa de desconto utilizada para descontar os fluxos futuros de caixa da empresa e do valor residual é conhecida também como custo de capital médio ponderado (*WACC - Weighted Average Cost of Capital*).

Esta taxa converte os fluxos de caixa futuros e mais o valor residual em valor presente para todos os investidores, considerando que, tanto os credores quanto os cotistas esperam ser recompensados pelo custo de oportunidade de investir recursos em um negócio específico em vez de investir em outros negócios com risco equivalente.

O princípio mais importante a ser seguido quando se calcula o WACC é que ele deve ser consistente com o método de avaliação utilizado e com a definição dos fluxos de caixa a serem descontados.

Para a apuração do custo de capital médio ponderado (WACC) devem ser obtidos:

O custo do capital próprio (equity) $\Rightarrow$ Ke = E.

O custo do capital de terceiros (debt) $\Rightarrow$ Kd = D.

As participações relativas de cada fonte de recursos na estrutura de capital da empresa.

Devem ser considerados na apuração dessas taxas o risco sistemático, o da empresa (financeiro e operacional) e ainda o valor do dinheiro no tempo.

A determinação adequada dessas taxas e parâmetros é de extrema importância, pois são utilizados no cálculo do valor presente dos fluxos de caixa e do valor residual, influenciando direta e sensivelmente esses valores.

O CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO (EQUITY)

Para estimar-se o custo do capital próprio (Ke), utilizou-se os parâmetros do mercado norte-americano, uma vez que os indicadores nacionais são escassos e provocam distorções no modelo, recomendando-se adotar o custo real de capital praticados nos Estados Unidos e acrescentando-se um prêmio pelo Risco Brasil.

Além de inclusões do Risco Brasil, alguns ajustes devem ser feitos para adequar os parâmetros internacionais à realidade brasileira e também as características específicas da avaliação em referência, abordando no cálculo os efeitos do nível da diversificação da carteira do potencial investidor e também do nível de liquidez do perfil de ativo que está sendo analisado, comparativamente ao mercado de ações nacional.

Os cálculos são efetuados dentro do conceito tradicional do CAPM – *Capital Asset Pricing Model*, estimando-se a taxa de juros livre de risco e o prêmio pelo risco em função do Beta alavancado para o negócio em estudo, além de estimar-se o risco Brasil, risco de liquidez (empresa de capital fechado) e o "*size premium*" (tamanho da empresa):

$$K_e = R_{fr} + \beta \cdot [E(R_m) - R_f] + R_{Liq.} + R_{sizepremium} + \text{Risco Brasil}$$

A utilização dos índices de risco Brasil, risco de liquidez e o risco por tamanho são necessários para ajustar os dados do padrão norte – americano ás características de mercado nacional.

A) Rfr = Risk-free rate – Taxa de juros para ativo livre de risco

Para a taxa livre de risco, foi utilizado o rendimento das US T.Bond (Daily Treasury Yield Curve Rate – 20 anos).

B) β – Coeficiente Beta

Esse coeficiente mede a volatilidade das taxas de retorno de uma ação em relação a um Índice de Mercado, sendo o indicador do Risco Sistemático, para aquela ação.

Para a determinação do Coeficiente Beta específico para a empresa foram assumidos os valores calculados pelo Professor Aswath Damodaran para o mercado norte-americano que utiliza a série histórica do Morning Star (ex - Instituto Ibbotson - USA).

Utilizamos como referência o Beta médio alavancado do segmento "Retail (General)", ajustando-o em função de alavancagem específica da **BRAGANÇA SHOPPING**, através da seguinte fórmula:

$$\beta_L = \beta_u \times \left\{1 + \left[(1-t) \times \frac{D}{E}\right]\right\}$$

Onde:

β (Alavancado)= risco sistemático da ação da empresa em análise

t = Alíquota de imposto de renda e contribuição social

D/E = Total de dívida (D) em relação ao patrimônio líquido (E)

βu = Beta não alavancado (unleveraged)

βL = Beta alavancado (leveraged)

Dado que a relação da dívida na estrutura de capital da **BRAGANÇA** é diferente da média do mercado, adotamos para apurar o custo de capital próprio, o beta alavancado específico para a empresa.

C) Rm – Retorno do Mercado de Ações – [E(Rm)]

A taxa de retorno esperada do mercado de ações medida por um índice de mercado é utilizada supondo-se que esse indicador possa representar o retorno médio de todos os setores da economia.

É obtido através da série histórica do indicador para os últimos 20 anos (taxa média geométrica de retorno anual), identificada no site do Profº A. Damodaran, como publicação do Morning Star (ex - Instituto Ibbotson - USA).

D) Market risk-premium – Prêmio por risco assumido (Mrp = [E(Rm) – Rfr)]

É determinado pela diferença entre A taxa de retorno esperado e o risk-free rate (Rfr) esperado do mercado de ações [E(Rm)].

Adotamos, um prêmio médio de risco histórico, acima da taxa livre de risco, conforme índices históricos de performance de longo prazo de índices de ações nos Estados Unidos, apresentados em publicações do Professor Aswath Damodaran, relativas ao custo de capital próprio e apresentado nos Anexos deste texto.

Uma vez que por fatores endógenos e exógenos à economia brasileira, as variáveis têm apresentado comportamento volátil, entendemos que a média mensal da diferença acima mencionada é o indicador mais coerente para o cálculo do custo do capital.

E) Size Risk Premium

O CAPM não considera no cálculo do custo de capital, o prêmio pelo porte da empresa - "size risk premium".

O Morning Star (ex – Ibbotson) seleciona o prêmio pelo porte da empresa, de acordo com a sua capitalização do mercado, divulgando periodicamente as médias de percentuais de risco adicional.

O pressuposto é de que empresas menores tem um risco maior do que as empresas maiores e portanto, demandam uma taxa adicional de prêmio por esse tipo de risco.

F) Country Risk Premium

O risco de um país é medido pelo número de pontos percentuais (%) de seus títulos soberanos acima da taxa de rendimentos de títulos soberanos de outro país que seja considerado como paradigma ou "benchmark" mundial.

Neste caso, estamos utilizando a taxa publicada pelo Professor Damodaran, do Moody's Rating – (Ba2) segundo classificação de risco de países emergentes.

G) Risco de Liquidez

Risco de Líquidez (Rliq.) = Consideramos que a empresa é de capital fechado e de tamanho médio, não havendo liquidez para suas ações.

Dessa forma, é estimado um prêmio por risco de líquidez.

O CUSTO DO CAPITAL DE TERCEIROS (DEBT)

Refere-se aos custos de capital de terceiros de longo prazo e podem ser os históricos ou os de mercado, praticados atualmente.

Para se obter este custo, estima-se o custo de capital médio ponderado de terceiros, a partir dos financiamentos existentes na data-base da avaliação, considerando-se prazos de amortização e taxa de juros dos financiamentos.

Na hipótese de que os mesmos sejam equivalentes (históricos e os de mercado), ou seja, a empresa vem captando esse tipo de recursos, em datas recentes, os mesmos podem ser utilizados, sem provocar distorções no custo de capital total.

Podem ser estimados, também, a partir dos custos dos recursos de longo prazo, fornecidos pelo BNDES ou alternativamente ainda por emissão de debêntures simples (longo prazo), considerados os custos das últimas emissões no mercado de capitais.

Esses custos serão utilizados na composição ponderada do custo de capital total, líquido de Imposto de Renda, onde:

Kd = custo da dívida = taxa de juros x (1-T)

Onde:

T = Imposto de Renda e Contribuição Social, atualmente vigentes na empresa.

Para este caso, estamos utilizando a taxa de remuneração das cadernetas de poupança, da ordem de 7,76% acrescidos de uma taxa de juros de 2,8% ao ano (custos equivalentes ao praticados pelo Banco Bradesco para o grupo PCS), totalizando 11,56% a.a.

O CUSTO DE CAPITAL MÉDIO PONDERADO (WACC)

Apurados o custo do capital próprio, o custo do capital de terceiros e as participações relativas de cada fonte de recursos no capital total, determina-se o custo médio ponderado de capital da empresa.

A fórmula geral utilizada para a estimativa do WACC depois dos impostos é a seguinte:

$$WACC = \left[\frac{D}{(D+E)}\right] \times K_d \cdot (1-t) + \left[\frac{E}{(D+E)}\right] \times K_e$$

Onde:

WACC = Custo de capital médio ponderado

Kd = Custo de dívida (capital de terceiros $\Rightarrow$ D)

t = Alíquota de imposto de renda e contribuição social

$\frac{D}{D+E}$ = Participação da dívida na estrutura de capital total

Ke = Custo de patrimônio líquido (capital próprio $\Rightarrow$ E)

$\frac{E}{D+E}$ = Participação do Patrimônio Líquido na estrutura de capital total.

Assim, para a situação atual da **BRAGANÇA SHOPPING** foram admitidos os seguintes parâmetros para apuração do custo de capital médio ponderado (WACC) para desconto dos fluxos de caixa esperados.

ANEXO III – PARÂMETROS ADOTADOS PARA CÁLCULO DO CUSTO DE CAPITAL MÉDIO PONDERADO (TAXA DE DESCONTO)

Qual setor procurado? Retail (General)

Beta (b) do Setor	1,36	Aswath Damodaran - Retail (General)
Endividamento do Setor	16,65%	Aswath Damodaran - Retail (General)
Capital próprio do Setor	83,35%	Aswath Damodaran - Retail (General)
IR (EUA) do Setor	21,26%	Aswath Damodaran - Retail (General)
Beta (β_U) do Setor	1,18	

Endividamento da Empresa	99,00%
Capital próprio da Empresa	1,00%
IR/CS da Empresa	34%
Beta (β_L) da Empresa	1,95

Risk Free Rate (Taxa livre de risco)	3,81%	U.S. Department (DailyTreasury Yield Curve Rates)
Market Risk Premium	5,94%	Aswath Damodaran
Country Risk Premium (Risco Brasil)	5,19%	Aswath Damodaran (Moody's Rating - Ba2)
Risco de Liquidez	5,00%	Risco pela falta de Liquidez
Risco de Tamanho (SIZE Premium)	5,00%	Ibbotson/Kroll *Size Premium*
K_e Total	**30,57%**	

Inflação USA	2,40%	PWC - Global Economy Watch Projection
Inflação Brasil	4,10%	PWC - Global Economy Watch Projection
K_e (custo cap próprio) BR	**32,74%**	

K_d (custo cap terceiros)	**11,56%**

WACC (k_o)	**7,88%**

Atualização: 10/2023

ANEXO IV – DOCUMENTAÇÃO DO IMÓVEL

LIVRO	REGISTRO GERAL			FLS.
2	ANO 2011	MATRÍCULA Nº 74.940	DATA 18-novembro-2011	

REGISTRO DE IMÓVEIS (REGISTRO GERAL) — Comarca BRAGANÇA PAULISTA, ESTADO DE SÃO PAULO

IMÓVEL: UM TERRENO denominado **ÁREA 1**, com 85.251,95m2 (oitenta e cinco mil duzentos e cinquenta e um vírgula noventa e cinco metros quadrados), situado no Bairro Itapechinga e Campo Novo, zona rural, deste município e comarca de Bragança Paulista - SP, formado por parte de uma área de terras denominada Área 3, descrita e caracterizada na matrícula número 46.132, desta Serventia, sendo que a objeto desta pela matricial apresenta a seguinte descrição: começa no ponto denominado número 23, junto à lateral esquerda da faixa de domínio da Rodovia Estadual SP-63 Alkindar Monteiro Junqueira, para o sentido Bragança Paulista – Itatiba, a 2,40km da Avenida dos Imigrantes, em Bragança Paulista, ponto este que caracteriza a divisa com a propriedade da CESP - Companhia Energética do Estado de São Paulo, segue pelo limite da faixa de ocupação da rede elétrica da CESP com azimute 210°02' e distância 215,24m até o ponto 22A; daí, segue confrontando com a área 2 deste mesmo proprietário, deflete à direita e segue com os seguintes azimutes e distâncias: 286°41' e 137,94m até o ponto 22B; depois 279°25' e 67,73m até o ponto 22C; depois 267°38' e 158,34m até o ponto 22D; depois 357°07' e 127,26m até o ponto 22E; depois 20°24' e 76,28m até o ponto 22F na lateral esquerda da faixa de domínio do DER, na rodovia estadual SP-63 "Alkindar Monteiro Junqueira", que liga Bragança - Itatiba; daí, confrontando com esta, deflete à direita e segue pela lateral esquerda da faixa de domínio da referida rodovia, no sentido Itatiba - Bragança, por trecho reto com azimute 86°54' e distância 131,89m até o ponto 25, depois por curva circular à direita com raio de 491,29m e desenvolvimento de 167,72m ou por alinhamento reto na corda com azimute 296°41' e distância 166,92m até o ponto 24, depois por trecho reto com azimute 106°28' e distância 155,91m até o ponto 23, onde deu início esta descrição.-

CADASTRO, em maior área, no Instituto Nacional de Colonização e Reforma Agrária – INCRA, com os seguintes dados do CCIR: denominação do imóvel: **Fazenda Santa Isabel**; código do imóvel: **0000439886854**; localização do imóvel: **Bairro do Itapechinga Campo Novo**; Município sede do imóvel: **Bragança Paulista**; módulo fiscal: **16,0ha**; número de módulos fiscais: **0,5000**; fração mínima de parcelamento: **2,0000ha**; área total: **8,1000ha**, cujos dados encontram-se lançados na matrícula número 46.132.-

PROPRIETÁRIA: BRAEMP - BRASIL EMPREENDIMENTOS E PARTICIPAÇÕES LTDA., com sede na cidade de São Paulo, Capital deste Estado, na Rua Jerônimo da Veiga, número 4287, Conjunto 101, Chácara Itaim, inscrita no CNPJ/MF sob número 04.196.902/0001-04.-

REGISTRO ANTERIOR: de área maior: matrícula número 46.132, do livro número 2, desta Serventia, datada de 14 de outubro de 1998. A abertura da presente matrícula é decorrente do desdobro que se vê informado na averbação número 10, da aludida matriz de número 46.132, que se sustentou em requerimento e demais documentos, os quais ficam arquivados junto a este Serviço Registral, tudo devidamente protocolado sob número 183.566, em data de 20 de outubro de 2011, que originou, além de outro, o imóvel aqui descrito. Valor devido pela prática deste ato: ao Oficial: R$6,53; ao Estado: R$1,86; ao Ipesp: R$1,37; ao Sinoreg: R$0,34; ao Tribunal de Justiça: R$0,34 - total: R$10,44. Bragança Paulista, 18 novembro de 2011. Eu, ______ (Nelson José Rodrigues Costa), Escrevente, a digitei. O Oficial, ______ (Sérgio Busso).-

AV.1 / M - 74.940 - RESERVA LEGAL - Bragança Paulista, 18 de novembro de 2011. Conforme elementos constantes na averbação número 7, da matrícula número

Sérgio Busso - OFICIAL

Para verificar a autenticidade, acesse https://registradores.onr.org.br/validacao.aspx e digite o hash 31e7816c-3f13-404b-0bbb-cb5848fd5d88

Este documento foi assinado digitalmente por DANIEL CORRÊA POPPI - 22/11/2022 14:19 PROTOCOLO: 822119020609

Serviço de Atendimento Eletrônico Compartilhado www.registradores.onr.org.br

saec ONR

Pag.: 001/008
Certidão na última página

(continuação da AV.1 / M - 74.940) - 46.132, desta Serventia, é esta pra ficar constando a existência de uma área de 409.551,83m2 (quatrocentos e nove mil, quinhentos e cinqüenta e um vírgula oitenta e três metros quadrados), equivalente a 24,76% (vinte e quatro vírgula setenta e seis por cento) da área objeto da aludida matrícula, voltada a preservação como reserva legal, como determinado pelo artigo 16, da Lei federal número 4.771, de 15 de setembro de 1965, acrescido do parágrafo 2º. da Lei federal número 7.803, de 18 de julho de 1989, a qual, com o desdobro noticiado na abertura desta peça matricial, passa a beneficiar tão somente a ÁREA 2, matriculada sob número 74.941, do livro número 2 - Registro Geral, deste mesmo Serviço Imobiliário. Valor devido pela prática deste ato: ao Oficial: R$10,91; ao Estado: R$3,10; ao Ipesp: R$2,30; ao Sinoreg: R$0,57; ao Tribunal de Justiça: R$0,57 - total: R$17,45. Eu, (Nelson José Rodrigues Costa), Escrevente, a digitei. O Oficial, (Sérgio Busso).-

AV.2 / M - 74.940 - RETIFICAÇÃO DE CADASTRO - Bragança Paulista, 10 de abril de 2012. Faz-se a presente averbação, nos termos do artigo 213, inciso I, alínea "a", da Lei federal número 6.015/73, para ficar constando que o terreno denominado Área 1, objeto desta matrícula, na verdade acha-se cadastrado no Instituto Nacional de Colonização e Reforma Agrária - INCRA, em maior área, com os seguintes dados: denominação do imóvel: **Fazenda Leite Sol**; código do imóvel: **9500256607366**; localização do imóvel: **Bairro do Itapechinga e Campo Novo**; Município sede do imóvel: **Bragança Paulista**; módulo rural: **10,0000ha**; número de módulos rurais: **16,53**; módulo fiscal: **16,0ha**; número de módulos fiscais: **10,3300**; fração mínima de parcelamento: **2,0000ha**; área total: **165,3000ha**, cujos dados encontram-se lançados na averbação número 5, da matrícula número 46.132, deste mesmo Serviço Imobiliário, e não como constou, dando-se, desta forma, por retificado o engano ocorrido naquela oportunidade, fazendo prevalecer tudo o que mais se vê nesta peça matricial até a presente averbação. Nenhum valor é devido pela prática deste ato, que é feito "ex officio". Eu, (Nelson José Rodrigues Costa), Escrevente, a digitei. O Substituto do Oficial, (Edmilson Rodrigues Bueno).-

AV.3 / M - 74.940 - ÁREA DE RESERVA LEGAL - LOCALIZAÇÃO - RETIFICAÇÃO DE LANÇAMENTO - Bragança Paulista, 21 de novembro de 2013. Conforme elementos constantes no expediente objeto do protocolo de número 202.515, datado de 8 de novembro de 2013, bem como nas peças que deram razão ao parcelamento do solo reportado na averbação de número 10, da matrícula 46.132, desta Serventia, que resultou na gleba que inaugurou esta peça matricial (74.940) e também no que se vê na de número 74.941, respectivamente com as áreas de 85.251,95m2, e 1.568.723,63m2, e também ao que temos como entendimento da CETESB, manifestado em documento que também está a fazer parte das peças aqui reportadas; é esta para ficar constando que a área de reserva legal, noticiada na sobredita averbação de número 10, que se apresenta, em sua totalidade, com 409.551,83m2, e que se encontra localizada somente no quinhão objeto da matrícula 74.941, que tem uma área de 1.568.723,63m2, com o fracionamento do solo aqui noticiado, passou também a ter seus efeitos para com a outra área que completa o parcelamento do solo aqui em comento, e objeto desta peça matricial (74.490). Para melhor entendimento do aqui exposto, temos a considerar que a área vista como de reserva legal, composta de 409.551,83m2, que, em momento anterior, se encontrava dentro de um quinhão com 1.653.975,58m2, como se vê da averbação de número 7, do álbum imobiliário de número 46.132, com o desmembramento noticiado na referida averbação de número 10, da citada matrícula 46.132, passou aludida área de reserva a produzir seus efeitos não só para o imóvel onde está ela localizada, matriculado sob número 74.941, mas também com a área que deu origem a presente peça matriz (74.940), as quais são

"CONTINUA ÀS FOLHAS SEGUINTES"

Pag.: 002/008
Certidão na última página

REGISTRO DE IMÓVEIS (REGISTRO GERAL)

Comarca BRAGANÇA PAULISTA – ESTADO DE SÃO PAULO

LIVRO	REGISTRO GERAL – ANO	Matrícula nº	DATA	FLS.
2	2011	74.940/1	18/11/2011	

(continuação da AV.3 / M – 74.940) – mostradas como únicos quinhões resultantes do retalhamento do que tínhamos na gleba matriculada sob número 46.132. Nada mais. Valor devido pela prática deste ato: ao Oficial: R$12,10; ao Estado: R$3,44; ao Ipesp: R$2,55; ao Sinoreg: R$0,64; ao Tribunal de Justiça: R$0,64 - total: R$19,37. ______ (Vanderlei Muniz), Escrevente, a digitei. O Substituto do Oficial, ______ (Edmilson Rodrigues Bueno).-

R.4 / M – 74.940 – VENDA E COMPRA – Bragança Paulista, 28 de abril de 2014. Conforme elementos constantes em escritura pública, lavrada junto ao 2º. Tabelião de Notas de Belo Horizonte, MG, aos 13 de dezembro de 2013, às folhas 026, livro 2194 N, aditada por outra das mesmas notas, aos 23 de abril de 2014, às folhas 028, livro 2273 N, protocoladas nesta Serventia, sob número 205.949, em 27 de março de 2914, com reingresso em 25 de abril de 2014, é este para ficar constando que a proprietária, BRAEMP - BRASIL EMPREENDIMENTOS E PARTICIPAÇÕES LTDA., já qualificada, transmitiu por venda o IMÓVEL aqui descrito, à empresa TSC NOVE SHOPPING CENTER S/A., sociedade anônima, com sede na cidade de Belo Horizonte, Estado de Minas Gerais, na Rua Desembargador Jorge Fontana, número 50, sala 1701, Bairro Belvedere, devidamente inscrita no CNPJ/MF sob número 17.263.548/0001-27, pelo preço de R$10.000.000,00 (dez milhões de reais), pagos em moeda corrente nacional, da seguinte forma: a) – o valor de R$5.000.000,00 (cinco milhões de reais), pago em 12 de dezembro de 2013 mediante transferência eletrônica disponível de fundos para a conta corrente adiante indicada; e, b) – 0 valor de R$5.000.000,00 (cinco milhões de reais), a ser pago em 10 (dez) parcelas iguais, mensais e sucessivas, no valor de R$500.000,00 (quinhentos mil reais) cada, vencendo-se a primeira delas 12 de janeiro de 2014, e as demais em igual dia dos meses imediatamente subsequentes, até final. Os valores das parcelas serão corrigidos monetariamente pela variação positiva do IGPM/FGV, a partir de 31 de outubro de 2013, até a data do efetivo pagamento. As parcelas serão pagas mediante transferência eletrônica disponível em conta corrente número 7620/1, Agencia 1896-1, do Banco do Brasil, ou em qualquer outra conta da vendedora ou qualquer outro local que ela indicar, desde que informada, por escrito, a compradora, com antecedência mínima de 30 (trinta) dias, da modificação da conta, ou local do pagamento, e o crédito realizado em conta bancária da vendedora servirá como comprovação de quitação legal de pagamento, comprometendo-se a vendedora a emitir recibos de quitação quando do recebimento de cada uma das parcelas, recibo este que deverá ter sua firma reconhecida para que a compradora possa averbá-los na matrícula do imóvel. Fica vedado o pagamento fracionado das parcelas ou mediante qualquer outra forma diversa daquela ora estipulada. A compradora poderá liquidar, antecipadamente o seu débito; independentemente de anuência da vendedora; desde que esteja em dia com os compromissos ora assumidos e o faça de acordo com os termos desta escritura. A falta de recebimento de aviso de vencimento não eximirá a compradora da obrigação e efetuar qualquer dos pagamentos previstos na presente escritura, nem poderá servir de justificativa para o atraso em sua liquidação. Demais cláusulas, condições e obrigações constantes do título. Valor de avaliação que se vê no Diac/Diat 2013 de R$1.070.000,00 (hum milhão e setenta mil reais). Aproveitamos para dar por completa a documentação necessária ao registro que ora se faz, para constar que foi apresentada a Certidão Negativa de Débitos de Imóvel Rural, emitida em 12/03/2014, válida até 08/09/2014, com código de controle número C431.6F31.8CFF.54F1, bem como o Certificado de Cadastro de Imóvel

"CONTINUA NO VERSO"

Sergio Busso - OFICIAL

Pag.: 003/008
Certidão na última página

(**continuação do R.4 / M – 74.940**) – Rural – CCIR, emissão 2006/2007/2008/2009, que tem o número 11707235095. Número do imóvel na Receita Federal: 5.955.675-7. Valor devido pela prática deste ato: ao Oficial: R$9.724,99; ao Estado: R$2.763,94; ao Ipesp: R$2.047,37; ao Sinoreg: R$511,84; ao Tribunal de Justiça: R$511,84 - total: R$15.359,98. Eu, (Vanderlei Muniz), Escrevente, o digitei. O Substituto do Oficial, (Edmilson Rodrigues Bueno).-

R.5 / M – 74.940 – ALIENAÇÃO FIDUCIÁRIA - Bragança Paulista, 28 de abril de 2014. Conforme elementos constantes nas escrituras públicas que deram origem ao registro de número 4, desta matrícula, é este para ficar constando que a proprietária, TSC NOVE SHOPPING CENTER S/A., já qualificada, na qualidade de devedora/fiduciante, **alienou fiduciariamente**, o imóvel objeto desta matrícula, nos termos da Lei federal número 9.514/97, a empresa **BRAEMP – BRASIL EMPREENDIMENTOS E PARTICIPAÇÕES LTDA.**, com sede na cidade de São Paulo, Capital deste Estado, na Rua Jerônimo da Veiga, número 428, Conjunto 101, Bairro Chácara Itaim, inscrita no CNPJ/MF sob número 04.196.902/0001-04, em garantia do pagamento do saldo devedor, que importa em R$5.000.000,00 (cinco milhões de reais), informado na letra "b", forma de pagamento, no registro anterior, ficando constituída, à vista deste ato, a propriedade fiduciária do imóvel. Demais cláusulas, condições e obrigações constantes do título. Valor devido pela prática deste ato: ao Oficial: R$4.941,74; ao Estado: R$1.404,49; ao Ipesp: R$1.040,37; ao Sinoreg: R$260,09; ao Tribunal de Justiça: R$260,09 - total: R$7.906,78. Eu, (Vanderlei Muniz), Escrevente, o digitei. O Substituto do Oficial, (Edmilson Rodrigues Bueno).-

AV.6/ M – 74.940 – CANCELAMENTO CADASTRAL – Bragança Paulista, 20 de outubro de 2014. Conforme elementos constantes em requerimento devidamente assinado em data de 10 de outubro de 2014, com firma reconhecida em Tabelião desta cidade e comarca de Bragança Paulista, acompanhado de demais papéis, os quais ficam arquivados junto a este Serviço Registral, tudo devidamente protocolado sob número 211.181, em data de 10 de outubro de 2014, desta matrícula, é esta para ficar constando o **CANCELAMENTO** da inscrição cadastral sob número **950.190.293.741-4**, do imóvel objeto desta matrícula, por ter deixado ela de se apresentar com as características que justificavam o cadastro ora cancelado, e também por se encontrar dito imóvel incorporado ao perímetro urbano deste município. Valor devido pela prática deste ato: ao Oficial: R$12,59; ao Estado: R$3,58; ao Ipesp: R$2,65; ao Sinoreg: R$0,66; ao Tribunal de Justiça: R$0,66 - total: R$20,14. Eu, (Juliana Sangi Gianotti Stelin), Escrevente Autorizada, a digitei. O Substituto do Oficial, (Edmilson Rodrigues Bueno).-

AV.7/ M – 74.940 – CADASTRO – Bragança Paulista, 20 de outubro de 2014. Conforme elementos constantes em requerimento e demais papéis, que deram origem à averbação anterior, nessata peça matricial, é esta para ficar constando que o imóvel aqui descrito, acha-se cadastrado na Prefeitura Municipal local, sob inscrição de contribuinte número **4.00.05.24.0200.1000.01.00**. Valor devido pela prática deste ato: ao Oficial: R$12,59; ao Estado: R$3,58; ao Ipesp: R$2,65; ao Sinoreg: R$0,66; ao Tribunal de Justiça: R$0,66 - total: R$20,14. Eu, (Juliana Sangi Gianotti Stelin), Escrevente Autorizada, a digitei. O Substituto do Oficial, (Edmilson Rodrigues Bueno).-

AV.8 / M – 74.940 – CANCELAMENTO – Bragança Paulista, 13 de fevereiro de 2015. Conforme elementos constantes no instrumento particular firmado em São Paulo, Capital, aos 20 de outubro de 2014, protocolado nesta Serventia, sob número 213.861, em data de 19 de janeiro de 2015 com reentrada em 13 de fevereiro de 2015, é esta para ficar constando o pagamento total da dívida que deu origem a alienação fiduciária citada no registro de número 5 (cinco), desta matrícula, no valor original de R$5.000.000,00 (cinco milhões de reais), que atualizada corresponde hoje a R$5.485.286,52 (cinco milhões quatrocentos e oitenta e cinco mil, duzentos e oitenta e seis reais e cinquenta e dois centavos), ficando, em consequência, e à vista do que dispõe o artigo 25, parágrafo 2º., da Lei Federal 9.514/97, **CANCELADA** a referida negociação. Valor devido pela prática deste ato: ao Oficial R$2.867,16, ao Estado R$814,88, ao Ipesp R$603,61, ao Sinoreg R$150,90, ao Tribunal de Justiça R$150,90- total R$4.587,45. Eu, (Francislaine Siqueira), Escrevente Autorizada, a digitei. O Substituto do Oficial, (Edmilson Rodrigues Bueno).-

CONTINUA NA FICHA NÚMERO 4

Para verificar a autenticidade, acesse https://registradores.onr.org.br/validacao.aspx e digite o hash

Esse documento foi assinado digitalmente por DANIEL CORREIA POPPI

Serviço de Atendimento Eletrônico Compartilhado – saec – registradores.onr.org.br

COMARCA DE BRAGANÇA PAULISTA
ESTADO DE SÃO PAULO

REGISTRO DE IMÓVEIS **CNS: 12002-9**

LIVRO		MATRÍCULA Nº	DATA	FICHA
2	**REGISTRO GERAL**	**74.940**	18/novembro/2011	**3**

R.9/M – 74.940 - HIPOTECA - Bragança Paulista, 27 de julho de 2015. Conforme elementos constantes no instrumento particular de abertura de crédito com garantia hipotecária e outras avenças – contrato número 757.456-8, firmado na cidade de São Paulo, Capital deste Estado, aos 25 de fevereiro de 2015, protocolado nesta Serventia, sob número 218.581, em data de 20 de julho de 2015, acompanhado de demais papéis, os quais ficam arquivados junto a este Serviço Registral, é este para ficar constando que a proprietária, TSC NOVE SHOPPING CENTER S/A., já qualificada, deu em primeira, única e especial hipoteca, sem concorrência de terceiros, O IMÓVEL aqui descrito, ao **BANCO BRADESCO S/A.**, instituição financeira com sede no núcleo administrativo denominado cidade de Deus, s/n, Vila Yara, na cidade de Osasco, deste Estado, inscrito no CNPJ/MF sob número 60.746.948/0001-12, para garantia de um crédito aberto no valor de R$85.479.000,00 (oitenta e cinco milhões, quatrocentos e setenta e nove mil reais), a ser liberado em 22 (vinte e duas) parcelas, em valores, perfeitamente determinados no contrato aqui reportado, sendo a data da liberação da primeira parcela irá ocorrer em 25 de fevereiro de 2015. Condições do financiamento: além de outras, temos a destacar: taxa de juros nominal e efetiva: 10,93% a.a. e 11,50% a.a.; valor da taxa de administração e cobrança mensal na data da assinatura do presente contrato: R$25,00 (vinte e cinco reais); valor da taxa de inscrição e expediente (TI-E): R$2.000,00 (dois mil reais); prazo máximo de reembolso da dívida a ser paga em prestações mensais: 156 (cento e cinquenta e seis) meses; taxa de juros nominal e efetiva da dívida na fase de retorno: 10,93% a.a. e 11,50% a.a.; vencimento da primeira prestação: 25/03/2017; forma e período de reajuste das prestações: a prestação contratual ou devida e acessórios será reajustável mensalmente, pelo sistema de amortização obtido através da tabela price (TP), na data do vencimento do encargo mensal, mediante a aplicação do mesmo índice utilizado para atualização do saldo devedor deste contrato; foro eleito: Bragança Paulista; forma de liberação: de acordo com o inserto no contrato objeto deste registro; valor de avaliação do imóvel hipotecado: R$142.090.000,00 (cento e quarenta e dois milhões e noventa mil reais). Demais condições, cláusulas e obrigações constantes do título. Valor devido pela prática deste ato: ao Oficial: R$77.619,60; ao Estado: R$22.060,[illegible]1; ao Ipesp: R$16.340,97; ao Sinoreg: R$4.085,24; ao Tribunal de Justiça: R$4.085,24; ISSQN: R$2.328,58 - total: R$126.519,94. Eu, ________ (Luciano Cerqueira Acedo), Escrevente, o digitei. O Substituto do Oficial, ________ (Edmilson Rodrigues Bueno).-

AV.10/M- 74.940 – EDIFICAÇÃO – Bragança Paulista, 03 de dezembro de 2016. Conforme elementos constantes em requerimento, devidamente datado e assinado, com firma regularmente reconhecida, protocolado sob número 231.770, em data de 25 de novembro de 2016, e demais documentos, os quais ficam arquivados junto a esta Serventia, é esta para ficar constando que no terreno aqui descrito, foi edificado **UM PRÉDIO COMERCIAL**, que recebeu o **número 1013 (hum mil e treze), da Rodovia Alkindar Monteiro Junqueira, km 53, com a área construída de 38.232,48m2 (trinta e oito mil duzentos e trinta e dois vírgula quarenta e oito metros quadrados)**, conforme prova a Carta de Habite-se número 518/2016, expedida aos 21 de novembro de 2016, pela Prefeitura Municipal local, estando a referida obra regularizada perante o INSS, consoante CND número 002742016-88888931, emitida em 17 de novembro de 2016, tendo a proprietária estimado a citada acessão em R$930.951,29 (novecentos e trinta mil novecentos e cinquenta e um reais e vinte e nove centavos). Para fins de cálculo de emolumentos informamos, ainda, que citada área foi enquadrada pela tabela do SINDUSCON. -

"CONTINUA NO VERSO"

Pag.: 006/008
Certidão na última página

"VERSO DA MATRICULA NÚMERO 74.940 – FICHA NÚMERO 3"

pelo valor de R$70.689.179,20 (setenta milhões seiscentos e oitenta e nove mil cento e setenta e nove reais e vinte centavos). Valor devido pela prática deste ato: ao Oficial: R$30.304,14; ao Estado: R$8.612,76; ao IPESP: R$4.440,35; ao Registro Civil: R$1.594,95; ao Tribunal de Justiça: R$2.079,82; ao Ministério Público/SP: R$1.454,60; e, ao Município: R$909,12 - total: R$49.395,74. Eu, ______, (Vanderlei Muniz), Escrevente, a digitei. O Substituto do Oficial, ______, (Edmilson Rodrigues Bueno).-

AV.11/M – 74.940 – ADITIVO - Bragança Paulista, 11 de setembro de 2017. Conforme elementos constantes no instrumento particular de aditamento, modificação e ratificação a instrumento particular com garantia hipotecária e outras avenças, firmado na cidade de Osasco, deste Estado, aos 20 de março de 2017, pelas partes contratantes, duas testemunhas, protocolado nesta Serventia, sob número 238.852, em data de 30 de agosto de 2017, acompanhado de demais papéis, os quais ficam arquivados junto a este Serviço Registral, é esta para ficar constando que o instrumento particular que deu origem ao registro de número 9, nesta matrícula, foi aditado, compondo-se o referido aditivo dos seguintes elementos: que em virtude das parcelas liberadas, amortizações feitas e das atualizações monetária havidas, a dívida do (a s) devedor (a, es) atinge na data da assinatura do presente contrato, a importância de R$101.059.358,24 (cento e um milhões, cinquenta e nove mil, trezentos e cinquenta e oito reais e vinte e quatro centavos); que em 23/02/2017, alterou o vencimento da dívida de 25/02/2017 para 25/03/2017; que em 23/02/2017, alterou o vencimento da primeira prestação de 25/03/2017, para 25/04/2017; prorrogar o vencimento da dívida de 25/03/2017, para 25/08/2017; renegociação do valor da cota de amortização referente ao valor do encargo, a qual vigorará no período de 25/09/2017 a 25/02/2018. O valor será repactuado, vencendo o primeiro encargo, após a repactuação em 25/03/2018, ou seja, período de vigência da renegociação: 25/09/2017 a 25/02/2018 – data da repactuação: 25/02/2018 – data da primeira prestação após a repactuação: 25/03/2018; no período de 25/09/2017 até 25/03/2018, haverá carência ao devedor quanto ao pagamento do principal e atualização do principal, período em que o devedor pagará os juros mensais do saldo devedor, sendo que o principal e atualização do principal acumulados, serão calculados e incorporador mensalmente ao saldo devedor na forma do contrato ora aditado, pagando o devedor nesse período os juros e a taxa de administração mensal prevista no contrato ora aditado. Demais condições, cláusulas e obrigações constantes do título. O valor devido pela prática deste ato será com base na diferença do crédito informado na hipoteca registrada sob número 9, com o valor tratado neste aditivo, ou seja: R$15.580.358,24, os quais ficam assim distribuídos: ao Oficial: R$7.848,16; ao Estado: R$2.230,54; ao Ipesp: R$1.526,57; ao Sinoreg: R$413,06; ao Tribunal de Justiça: R$538,63; ao Ministério Público: R$376,71; ao ISSQN: R$235,44 - total: R$13.169,21. Eu, ______ (Luciano Cerqueira Aceda), Escrevente, a digitei. O Substituto do Oficial ______ (Edmilson Rodrigues Bueno).

AV.12/M- 74.940 – CANCELAMENTO – Bragança Paulista, 03 de maio de 2018. Conforme elementos constantes em Instrumento Particular de Abertura de Crédito com Garantia de Alienação Fiduciária e outras avenças, número 757.456-8, firmado em Osasco, SP, em 26 de janeiro de 2018, pelas partes contratantes, duas testemunhas, protocolado nesta Serventia, sob número 244.507, em data de 20 de abril de 2018, é esta para ficar constando que a hipoteca registrada/averbada sob números 9 e 11, desta matrícula, no valor original de R$85.479.000,00 (oitenta e cinco milhões quatrocentos e setenta e nove mil reais), que corrigido corresponde hoje a R$103.379.308,23 (cento e três milhões trezentos e setenta e nove mil trezentos e oito reais e vinte e três centavos), fica **CANCELADA**, em virtude de quitação dada pelo credor BANCO BRADESCO S/A., a sua -

"CONTINUA NA FICHA NÚMERO 4"

Para verificar a autenticidade, acesse https://registradores.onr.org.br/validacao.aspx e digite o hash [illegible]

Este documento foi assinado digitalmente por DANIEL CORREIA POPPI - 22/11/2022 14:19 PROTOCOLO: [illegible]

LIVRO		MATRÍCULA Nº	DATA	FICHA
2	REGISTRO GERAL	74.940	18/novembro/2011	4

COMARCA DE BRAGANÇA PAULISTA ESTADO DE SÃO PAULO

REGISTRO DE IMÓVEIS CNS: 12032-9

devedora TSC NOVE SHOPPING CENTER S/A. Valor devido pela prática deste ato: ao Oficial: R$37.995,72, ao Estado: R$10.798,79, ao Ipesp: R$7.391,17, ao Sinoreg: R$1.999,77, ao Tribunal de Justiça: R$2.607,71; ao Ministério Público/SP: R$1.823,79; e, ISSQN: R$1.139,82 - total: R$63.756,82. Eu, ____, (Vanderlei Muniz), Escrevente, a digitei. O Substituto do Oficial ____, (Edmilson Rodrigues Bueno).-

R.13/M- 74.940 – **ALIENAÇÃO FIDUCIÁRIA** – Bragança Paulista,03 de maio de 2018. Conforme elementos constantes no Instrumento Particular de Abertura de Crédito com Garantia de Alienação Fiduciária e outras avenças, que deu origem à averbação anterior, é este para ficar constando que a proprietária, TSC NOVE SHOPPING CENTER S/A., já qualificada, na qualidade de devedora/fiduciante, alienou fiduciariamente **O IMÓVEL** objeto desta matrícula, ao **BANCO BRADESCO S.A.**, com sede no núcleo administrativo denominado "Cidade de Deus", sem número, Vila Yara, na cidade de Osasco, deste Estado, inscrito no CNPJ/MF sob número 60.746.948/0001-12, em garantia de um financiamento no valor de R$110.427.111,39 (cento e dez milhões quatrocentos e vinte e sete mil cento e onze reais e trinta e nove centavos), a ser pago nas seguintes condições: prazo de reembolso da dívida: cento e setenta e cinco (175) meses; no período de 25/08/2018 a 25/10/2020; data da primeira parcela: 25/11/2020; constando ainda do aludido instrumento que: quaisquer quantias devidas pela devedora, vencidas e não pagas, serão atualizadas monetariamente, "pro rata die", desde a data do vencimento até a data do efetivo pagamento, pelo índice utilizado para atualização do saldo de depósitos em caderneta de poupança livre (pessoa física), mantidos nas instituições integrantes do Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo – SBPE, em igual período ou por qualquer outro índice que vier a ser adotado para esta finalidade, pelo órgão competente do Governo Federal, com vigência na época de vencimento de cada prestação; as quantias atualizadas e acrescidas dos juros remuneratórios serão acrescidas, ainda, de juro moratório de 1% (um por cento) ao mês ou fração, e mais multa moratória de 2% (dois por cento) sobre o valor total do débito em atraso; o recebimento de qualquer pagamento efetuado fora dos prazos estabelecidos não será considerado novação ou alteração contratual, mais simero ato de tolerância por parte do credor; e, o valor de avaliação do imovel para efeito de constituição da alienação fiduciária, nos termos do artigo 24, inciso IV, da Lei nº. 9.514/97: R$142.090.000,00 (cento e quarenta e dois milhões e noventa mil reais). Fica constituída por este ato a propriedade fiduciária do imóvel, em favor do credor fiduciário identificado neste registro. Demais condições, cláusulas e obrigações constantes do título. Valor devido pela prática deste ato: ao Oficial: R$93.874,05; ao Estado: R$26.680,00; ao IPESP: R$18.260,97; ao Registro Civil: R$18.260,97; ao Tribunal de Justiça: R$6.442,72; ao Ministério Público/SP: R$4.505,95; e, ao Municipio: R$2.816,22 - total: R$157.520,65. Eu, ____ (Vanderlei Muniz), Escrevente, o digitei. O Substituto do Oficial ____ (Edmilson Rodrigues Bueno).-

AV.14/M – 74.940 – **ADITIVO** - Bragança Paulista, 30 de abril de 2021. Conforme elementos constantes no aditivo ao instrumento particular de abertura de crédito com garantia de alienação fiduciária e outras avenças, número 757.456-8, firmado na cidade de Osasco, deste Estado, aos 30 de agosto de 2019, pelas partes contratantes, duas testemunhas, protocolado nesta Serventia, sob número 273.879, em data de 16 de abril de 2021, acompanhado de demais papéis, os quais ficam arquivados junto a este Serviço Registral, é esta para ficar constando que o instrumento particular que deu origem a

CONTINUA NO VERSO

Pag.: 007/008
Certidão na última página

VERSO DA MATRÍCULA NÚMERO 74.940 – FICHA NÚMERO 4

alienação fiduciária tratada no registro de número 13, nesta matrícula, foi aditado, compondo-se o referido aditivo dos seguintes elementos: que o valor do saldo devedor do contrato representa na data da sua assinatura, ou seja, em 30/08/2019, a importância de R$121.190.423,62; período incorporado: 25/05/2019 a 26/08/2019 – valor incorporado: R$4.436.826,63; incorporação dos encargos futuros de 25/09/2019 a 25/06/2021; da carência do pagamento do valor principal da dívida e da incorporação do mesmo ao sado devedor – período: 25/11/2020 a 25/10/2022, data da primeira parcela: 25/11/2022; prazo de reembolso da dívida de 175 meses para 202 meses de forma que o vencimento final do contrato passará a ocorrer em junho de 2034; alteração da taxa de juros a partir da data da assinatura deste aditivo, que passa de 10,93% a.a. (nominal) e 11,50% a.a. (efetiva) para 8,60% a.a. (nominal) e 8,95% a.a. (efetiva). Demais condições, cláusulas e obrigações constantes do título. O valor devido pela prática deste ato tem como base à diferença do crédito informado na alienação fiduciária registrada sob número 13, com o valor tratado neste aditivo, ou seja: R$10.763.312,23 (dez milhões, setecentos e sessenta e três mil, trezentos e doze reais e vinte e três centavos), os quais ficam assim distribuídos: ao Oficial: R$5.308,74; ao Estado: R$1.508,23; à Secretaria da Fazenda: R$1.032,30; ao Sinoreg: R$279,30; ao Tribunal de Justiça: R$364,21; ao Ministério Público: R$254,72; ao ISSQN: R$159,20 - total: R$8.904,70. Eu, _____ (Mauro Alves da Fonseca Júnior), Escrevente, a digitei. O Substituto Designado do Oficial, _____ (Edmilson Rodrigues Bueno).
Selo digital número: 120329331000AV14M7494021R.

AV.15/M – 74.940 – **ADITIVO** - Bragança Paulista, 07 de outubro de 2021. Conforme elementos constantes no aditivo ao instrumento particular de abertura de crédito com garantia de alienação fiduciária e outras avenças, número 757.456-5, firmado na cidade de Osasco, deste Estado, aos 29 de outubro de 2020, pelas partes contratantes, duas testemunhas, protocolado nesta Serventia sob número 279.918, na data de 27 de setembro de 2021, acompanhado de demais papéis, os quais ficam arquivados junto a este Serviço Registral, é esta para ficar constando que o instrumento particular que deu origem a alienação fiduciária tratada no registro de número 13 (treze), nesta matrícula, foi aditado, compondo-se o referido aditivo dos seguintes elementos: que o valor do saldo devedor do contrato representa na data da sua assinatura, ou seja, em 29/10/2020, a importância de R$132.657.785,50; período incorporado: 29/10/2020 até 25/12/2022; da carência do pagamento do valor principal da dívida e da incorporação do mesmo ao sado devedor – período: 25/01/2023 a 25/01/2024, data da primeira parcela: 25/01/2024; alteração da taxa de juros a partir da data da assinatura deste aditivo, que passa de para 8,60% a.a. (nominal) e 8,95% a.a. (efetiva), para TR+POUPANÇA+2,75% a.a. (nominal) e TR+POUPANÇA+2,80% a.a. (efetiva), e caso não ocorra liquidez até 31/12/2024, a taxa de juros passará automaticamente para TR+POUPANÇA+5,04% a.a. (nominal) e TR+POUPANÇA+5,16% a.a. (efetiva). Demais condições, cláusulas e obrigações constantes do título. Valor devido pela prática deste ato: ao Oficial: R$18,16; ao Estado: R$5,17; à Secretaria da Fazenda: R$3,54; ao Sinoreg: R$0,96; ao Tribunal de Justiça: R$1,25; ao Ministério Público: R$0,87; ao ISSQN: R$0,55 – Total: R$30,52. Eu, _____ (Flávia Bernardo Michetti de Almeida), Escrevente Autorizada, a digitei. O Substituto Designado do Oficial, _____ (Edmilson Rodrigues Bueno).
SELO DIGITAL NÚMERO: 120329331000AV15M7494021P

OFICIAL DE REGISTRO DE IMÓVEIS DE BRAGANÇA PAULISTA-SP
SÉRGIO BUSSO - OFICIAL

Certifico e dou fé que a presente certidão é reprodução autêntica da ficha a que se refere (art.19, § 1º, da Lei 6.015/73), tendo sido extraída sob a forma de documento eletrônico, mediante processo de certificação digital disponibilizado pela ICP - Brasil, nos termos da Medida Provisória n. 2.200-2, de 24 de agosto de 2001, devendo para validade ser conservada em meio eletrônico, bem como comprovada a autoria e integridade.

Para conferir a procedência deste documento efetue a leitura do QR Code impresso ou acesse o endereço eletrônico https://selodigital.tjsp.jus.br

1203293C3074940C141840022R

Para verificar a autenticidade, acesse https://registradores.onr.org.br/validacao.aspx e digite o hash [illegible]

Esse documento foi assinado digitalmente por DANIEL CORRÊA POPPI - 22/11/2022 14:19 PROTOCOLO: S22110257868D

Ao Oficial..:	R$	38,17
Ao Estado...:	R$	10,85
Ao IPESP....:	R$	7,43
Ao Reg.Civil	R$	2,01
Ao Trib.Just	R$	2,62
Ao Iss......:	R$	1,15
Ao FEDMP....:	R$	1,83
Total.......:	R$	64,06

SELOS E CONTRIBUIÇÕES RECOLHIDOS POR VERBA

Certidão expedida às 14:18:39 horas do dia 22/11/2022. Certidão assinada digitalmente.
Para lavratura de escrituras esta certidão é válida por 30 dias (NSCGJSP, XIV, 15, "C").
Código de controle de certidão:
Arisp: S22110257868D

Pag.: 008/008

ANEXO V – DEMONSTRATIVOS FINANCEIROS PROJETADOS

Demonstrativos dos fluxos de caixa

BRAGANÇA	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
	Total	Total	Total	Total	Total	Total	Total
Receita	12.933.011	15.578.457	18.541.984	22.189.761	24.794.676	25.945.203	26.983.011
(+) Aluguel Mínimo	3.204.334	3.721.336	4.228.654	5.262.843	5.761.818	6.007.342	6.247.635
(+) Aluguel Percentual	1.515.002	1.852.325	1.986.159	2.691.498	2.961.884	3.079.185	3.202.353
(+) Mall	1.262.418	1.588.635	2.031.002	2.489.482	2.892.070	3.046.650	3.168.516
(+) Mídia	390.910	431.398	476.367	527.438	580.181	605.629	629.854
(+) CDU	40.448	77.600	116.400	116.400	67.900	70.616	73.441
(+) Taxa de Transferência	–	–	–	–	–	–	–
(+) Estacionamento	6.481.584	7.862.688	9.646.265	11.022.481	12.426.832	13.025.863	13.546.898
(+) Demais Receitas	38.315	44.475	57.138	79.620	103.991	109.918	114.314
Custo Operacional	(4.398.054)	(3.993.167)	(3.526.038)	(3.428.800)	(3.163.581)	(3.189.584)	(3.293.611)
(-) Pessoal	(126.720)	(126.720)	(126.720)	(126.720)	(126.720)	(131.366)	(136.621)
(-) Outros - G&A	(934.340)	(937.878)	(956.122)	(983.117)	(1.016.442)	(1.056.600)	(1.098.864)
(-) Gestao de Shopping	(209.887)	(216.887)	(216.887)	(216.887)	(216.887)	(224.839)	(233.833)
(-) Custos Condominiais	(2.283.443)	(1.834.272)	(1.313.802)	(1.153.069)	(816.565)	(750.333)	(756.790)
(-) Marketing	(9.180)	(9.547)	(9.929)	(10.326)	(10.739)	(11.169)	(11.616)
(-) Estacionamento - Custo	(834.484)	(867.863)	(902.578)	(938.681)	(976.228)	(1.015.277)	(1.055.888)
NOI Caixa + Inadimplência	8.534.957	11.585.290	15.015.946	18.760.961	21.631.095	22.755.619	23.689.400
(-) Impostos	(1.196.303)	(1.441.007)	(1.715.134)	(2.052.553)	(2.293.508)	(2.399.931)	(2.495.929)
Fluxo Operacional	7.338.654	10.144.283	13.300.813	16.708.409	19.337.588	20.355.687	21.193.471
Investimentos	(1.330.000)	(1.500.000)	(950.000)	(500.000)	(500.000)	(400.000)	(416.000)
(-) CapEx	(830.000)	(1.000.000)	(450.000)	–	–	(400.000)	(416.000)
(-) Allowance	(500.000)	(500.000)	(500.000)	(500.000)	(500.000)	–	–
(-) Outros	–	–	–	–	–	–	–
Fluxo Operacional + Investimentos	6.008.653,63	8.644.283,20	12.350.812,58	16.208.408,54	18.837.587,55	19.955.687,49	20.777.471,48

BRAGANÇA	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038
	Total	Total	Total	Total	Total	Total	Total	Total
Receita	28.062.332	29.184.825	30.352.218	31.566.307	32.828.959	34.142.117	35.507.802	36.928.114
(+) Aluguel Mínimo	6.497.541	6.757.442	7.027.740	7.308.849	7.601.203	7.905.252	8.221.462	8.550.320
(+) Aluguel Percentual	3.330.447	3.463.665	3.602.211	3.746.300	3.896.152	4.051.998	4.214.078	4.382.641
(+) Mall	3.295.257	3.427.067	3.564.150	3.706.716	3.854.984	4.009.184	4.169.551	4.336.333
(+) Mídia	655.049	681.250	708.501	736.841	766.314	796.967	828.845	861.999
(+) CDU	76.378	79.433	82.611	85.915	89.352	92.926	96.643	100.509
(+) Taxa de Transferência	–	–	–	–	–	–	–	–
(+) Estacionamento	14.088.774	14.652.325	15.238.417	15.847.954	16.481.872	17.141.147	17.826.793	18.539.865
(+) Demais Receitas	118.887	123.642	128.588	133.732	139.081	144.644	150.430	156.447
Custo Operacional	(3.401.799)	(3.514.315)	(3.631.331)	(3.753.028)	(3.879.592)	(4.011.219)	(4.148.112)	(4.290.480)
(-) Pessoal	(142.086)	(147.769)	(153.680)	(159.827)	(166.220)	(172.869)	(179.784)	(186.975)
(-) Outros - G&A	(1.142.818)	(1.188.531)	(1.236.072)	(1.285.515)	(1.336.936)	(1.390.413)	(1.446.030)	(1.503.871)
(-) Gestao de Shopping	(243.186)	(252.914)	(263.030)	(273.551)	(284.493)	(295.873)	(307.708)	(320.016)
(-) Custos Condominiais	(763.505)	(770.489)	(777.752)	(785.305)	(793.161)	(801.331)	(809.828)	(818.664)
(-) Marketing	(12.080)	(12.563)	(13.066)	(13.589)	(14.132)	(14.697)	(15.285)	(15.897)
(-) Estacionamento - Custo	(1.098.124)	(1.142.049)	(1.187.731)	(1.235.240)	(1.284.650)	(1.336.036)	(1.389.477)	(1.445.056)
NOI Caixa + Inadimplência	24.660.533	25.670.510	26.720.887	27.813.279	28.949.367	30.130.898	31.359.690	32.637.635
(-) Impostos	(2.595.766)	(2.699.596)	(2.807.580)	(2.919.883)	(3.036.679)	(3.158.146)	(3.284.472)	(3.415.851)
Fluxo Operacional	22.064.767	22.970.914	23.913.307	24.893.396	25.912.688	26.972.752	28.075.219	29.221.784
Investimentos	(432.640)	(449.946)	(467.943)	(486.661)	(506.128)	(526.373)	(547.428)	(569.325)
(-) CapEx	(432.640)	(449.946)	(467.943)	(486.661)	(506.128)	(526.373)	(547.428)	(569.325)
(-) Allowance	–	–	–	–	–	–	–	–
(-) Outros	–	–	–	–	–	–	–	–
Fluxo Operacional + Investimentos	21.632.126,83	22.520.968,39	23.445.363,61	24.406.734,65	25.406.560,52	26.446.379,43	27.527.791,10	28.652.459,23

BRAGANÇA SHOPPING

(São Paulo)

AVALIAÇÃO ECONÔMICA (valor justo)

de EMPREENDIMENTO com BASE IMOBILIÁRIA (EBI)

(Corporate Value)

Custo de Capital	7,88%
Taxa de Capitalização	8%
NOI - Net Operating Income (2033)	32.637.634,51
Data-Base	30/09/2023

R$

Período	Fluxos de Caixa Anuais	VP dos Fluxos de Caixa	VP dos Fluxos de Caixa Acumulados
2024	6.008.653,63	5.569.756,80	5.569.756,80
2025	8.644.283,20	7.427.576,12	12.997.332,91
2026	12.350.812,58	9.837.227,57	22.834.560,48
2027	16.208.408,54	11.966.761,17	34.801.321,65
2028	18.837.587,55	12.892.008,85	47.693.330,50
2029	19.955.687,49	12.659.631,59	60.352.962,09
2030	20.777.471,48	12.218.169,07	72.571.131,16
2031	21.632.126,83	11.791.572,30	84.362.703,46
2032	22.520.968,39	11.379.380,54	95.742.084,00
2033	23.445.363,61	10.981.144,21	106.723.228,21
2034	24.406.734,65	10.596.424,89	117.319.653,09
2035	25.406.560,52	10.224.795,29	127.544.448,39
2036	26.446.379,43	9.865.839,21	137.410.287,60
2037	27.527.791,10	9.519.151,42	146.929.439,02
2038	28.652.459,23	9.184.337,54	156.113.776,56

Valor Presente dos Fluxos de Caixa (WACC)	156.113.776,56
Valor Presente do Valor Residual (Taxa de Capitalização)	130.771.956,414
Valor Econômico de Empreendimento com base Imobiliária (Corporate Value)	286.885.732,98

ANEXO VI – ÍNDICES FINANCEIROS PUBLICADOS PELO PROF. ASWATH DAMODARAN

Date updated:	05/jan/23	
Created by:	Aswath Damodaran, adamodar@stern.nyu.edu	
What is this data?	Cost of equity and capital (updateable)	US companies
Home Page:	http://www.damodaran.com	
Data website:	https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/data.html	
Companies in each industry:	https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/pc/datasets/indname.xls	
Variable definitions:	https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/variable.htm	

YouTube Video Guide

To update this spreadsheet, enter the following

Long Term Treasurybond rate =	3,88%
Risk Premium to Use for Equity=	5,94%
Global Default Spread to add to cost of debt =	0,00%
Do you want to use the marginal tax rate for cost of debt?	Yes
If yes, enter the marginal tax rate to use	25%

These costs of capital are in US$. To convert to a different currency, please enter

Expected inflation rate in local currency=	1,50%
Expected inflation rate in US $=	1,50%

Cost of Debt Lookup Table (based on std dev in stock prices)

Standard Deviation		Basis Spread
0	0,25	0,85%
0,250001	0,5	1,62%
0,500001	0,65	2,00%
0,650001	0,8	3,13%
0,800001	0,9	5,26%
0,900001	1	7,37%
1,000001	10	11,57%

Industry Name	Number of Firms	Beta	Cost of Equity	E/(D+E)	Std Dev in Stock	Cost of Debt	Tax Rate	After-tax Cost of Debt	D/(D+E)	Cost of Capital	Cost of Capital (Local Currency)
Advertising	58	1,63	13,57%	68,97%	52,72%	5,88%	6,39%	4,41%	31,03%	10,73%	10,73%
Aerospace/Defense	77	1,41	12,28%	79,33%	37,56%	5,50%	8,60%	4,13%	20,67%	10,59%	10,59%
Air Transport	21	1,42	12,29%	34,92%	37,73%	5,50%	10,47%	4,13%	65,08%	6,98%	6,98%
Apparel	39	1,32	11,75%	65,98%	38,51%	5,50%	12,04%	4,13%	34,02%	9,15%	9,15%
Auto & Truck	31	1,54	13,03%	66,58%	52,61%	5,88%	3,00%	4,41%	33,42%	10,15%	10,15%
Auto Parts	37	1,47	12,64%	70,10%	39,52%	5,50%	9,30%	4,13%	29,90%	10,09%	10,09%
Bank (Money Center)	7	1,08	10,30%	31,61%	19,59%	4,73%	16,25%	3,55%	68,39%	5,68%	5,68%
Banks (Regional)	557	0,50	6,88%	60,75%	16,76%	4,73%	18,84%	3,55%	39,25%	5,57%	5,57%
Beverage (Alcoholic)	23	1,01	9,90%	81,36%	49,87%	5,50%	9,39%	4,13%	18,64%	8,82%	8,82%
Beverage (Soft)	31	1,30	11,62%	86,75%	41,72%	5,50%	6,42%	4,13%	13,25%	10,63%	10,63%
Broadcasting	26	1,32	11,73%	40,51%	46,90%	5,50%	15,76%	4,13%	59,49%	7,21%	7,21%
Brokerage & Investment Banking	30	1,20	11,04%	33,21%	28,00%	5,50%	15,32%	4,13%	66,79%	6,42%	6,42%
Building Materials	45	1,28	11,47%	77,56%	29,19%	5,50%	16,71%	4,13%	22,44%	9,82%	9,82%
Business & Consumer Services	164	1,17	10,84%	78,45%	45,78%	5,50%	9,43%	4,13%	21,55%	9,39%	9,39%
Cable TV	10	1,26	11,34%	48,25%	25,41%	5,50%	21,95%	4,13%	51,75%	7,60%	7,60%
Chemical (Basic)	38	1,25	11,29%	67,43%	46,58%	5,50%	9,83%	4,13%	32,57%	8,95%	8,95%
Chemical (Diversified)	4	1,41	12,27%	63,19%	39,49%	5,50%	12,02%	4,13%	36,81%	9,27%	9,27%
Chemical (Specialty)	76	1,28	11,47%	78,49%	42,32%	5,50%	10,75%	4,13%	21,51%	9,89%	9,89%
Coal & Related Energy	19	1,45	12,51%	82,16%	61,96%	5,88%	2,28%	4,41%	17,84%	11,06%	11,06%
Computer Services	80	1,17	10,84%	75,44%	47,78%	5,50%	6,47%	4,13%	24,56%	9,19%	9,19%
Computers/Peripherals	42	1,29	11,55%	91,31%	48,73%	5,50%	9,13%	4,13%	8,69%	10,90%	10,90%
Construction Supplies	49	1,26	11,39%	76,85%	35,11%	5,50%	10,52%	4,13%	23,15%	9,71%	9,71%
Diversified	23	1,04	10,05%	82,48%	57,84%	5,88%	2,98%	4,41%	17,52%	9,06%	9,06%
Drugs (Biotechnology)	598	1,24	11,26%	86,71%	58,41%	5,88%	0,94%	4,41%	13,29%	10,35%	10,35%
Drugs (Pharmaceutical)	281	1,27	11,41%	88,02%	64,88%	5,88%	2,37%	4,41%	11,98%	10,57%	10,57%
Education	33	1,10	10,42%	76,56%	41,81%	5,50%	7,10%	4,13%	23,44%	8,94%	8,94%
Electrical Equipment	110	1,59	13,32%	81,62%	58,55%	5,88%	4,47%	4,41%	18,38%	11,68%	11,68%
Electronics (Consumer & Office)	16	1,54	13,02%	85,87%	39,56%	5,50%	3,98%	4,13%	14,13%	11,76%	11,76%
Electronics (General)	138	1,20	11,02%	84,16%	44,94%	5,50%	6,29%	4,13%	15,84%	9,92%	9,92%
Engineering/Construction	43	1,20	10,99%	75,99%	35,17%	5,50%	13,30%	4,13%	24,01%	9,34%	9,34%
Entertainment	110	1,45	12,49%	75,03%	57,81%	5,88%	3,46%	4,41%	24,97%	10,47%	10,47%
Environmental & Waste Services	62	1,02	9,91%	79,66%	48,09%	5,50%	5,42%	4,13%	20,34%	8,73%	8,73%
Farming/Agriculture	39	1,14	10,65%	74,70%	54,43%	5,88%	6,64%	4,41%	25,30%	9,07%	9,07%
Financial Svcs. (Non-bank & Insurance)	223	0,89	9,14%	9,05%	27,15%	5,50%	14,61%	4,13%	90,95%	4,58%	4,58%
Food Processing	92	0,92	9,33%	77,60%	34,23%	5,50%	7,74%	4,13%	22,40%	8,16%	8,16%
Food Wholesalers	14	1,12	10,55%	68,42%	32,42%	5,50%	11,94%	4,13%	31,58%	8,52%	8,52%
Furn/Home Furnishings	32	1,27	11,43%	64,13%	41,91%	5,50%	12,67%	4,13%	35,87%	8,81%	8,81%
Green & Renewable Energy	19	1,60	13,39%	45,23%	67,60%	7,01%	6,73%	5,26%	54,77%	8,93%	8,93%
Healthcare Products	254	1,16	10,78%	88,81%	50,94%	5,88%	3,70%	4,41%	11,19%	10,07%	10,07%
Healthcare Support Services	131	1,16	10,77%	80,90%	47,79%	5,50%	6,74%	4,13%	19,10%	9,50%	9,50%
Heathcare Information and Technology	138	1,47	12,62%	87,56%	53,87%	5,88%	4,30%	4,41%	12,44%	11,60%	11,60%

ÍNDICES FINANCEIROS PUBLICADOS PELO PROF. ASWATH DAMODARAN (CONT.)

Homebuilding	32	150	12,80%	75,57%	33,33%	5,50%	17,81%	4,13%	24,49%	10,68%	10,68%
Hospitals/Healthcare Facilities	31	171	10,85%	53,41%	51,19%	5,88%	9,56%	4,41%	46,59%	7,85%	7,85%
Hotel/Gaming	80	148	12,55%	60,03%	38,05%	5,50%	8,14%	4,13%	39,97%	9,18%	9,18%
Household Products	121	178	10,74%	86,56%	56,83%	5,88%	6,73%	4,41%	13,44%	9,89%	9,89%
Information Services	13	140	12,22%	88,45%	45,11%	5,50%	12,45%	4,13%	11,55%	11,29%	11,29%
Insurance (General)	21	123	11,17%	76,63%	43,76%	5,50%	10,26%	4,13%	23,37%	9,53%	9,53%
Insurance (Life)	21	091	9,46%	51,97%	28,89%	5,50%	11,41%	4,13%	48,03%	6,90%	6,90%
Insurance (Prop/Cas.)	51	080	8,65%	82,33%	27,67%	5,50%	10,92%	4,13%	17,67%	7,85%	7,85%
Investments & Asset Management	600	082	7,58%	72,28%	9,91%	4,73%	4,01%	3,55%	27,72%	6,47%	6,47%
Machinery	116	122	11,16%	82,75%	32,36%	5,50%	10,37%	4,13%	17,25%	9,94%	9,94%
Metals & Mining	68	129	11,54%	82,27%	70,06%	7,01%	4,15%	5,26%	17,73%	10,43%	10,43%
Office Equipment & Services	16	138	10,87%	59,95%	35,22%	5,50%	19,53%	4,13%	40,05%	8,17%	8,17%
Oil/Gas (Integrated)	4	098	9,69%	89,68%	30,55%	5,50%	14,22%	4,13%	10,32%	9,11%	9,11%
Oil/Gas (Production and Exploration)	171	128	11,35%	83,28%	56,98%	5,88%	4,80%	4,41%	16,72%	10,19%	10,19%
Oil/Gas Distribution	23	099	9,77%	58,34%	33,55%	5,50%	6,90%	4,13%	41,66%	7,42%	7,42%
Oilfield Svcs/Equip.	101	138	12,05%	75,41%	46,90%	5,50%	7,07%	4,13%	24,59%	10,10%	10,10%
Packaging & Container	25	095	9,54%	61,74%	24,43%	4,73%	14,86%	3,55%	38,26%	7,25%	7,25%
Paper/Forest Products	7	138	12,10%	69,51%	42,84%	5,50%	12,76%	4,13%	30,49%	9,68%	9,68%
Power	48	073	8,19%	56,45%	17,18%	4,73%	12,30%	3,55%	43,55%	6,17%	6,17%
Precious Metals	114	123	11,21%	85,97%	72,54%	7,01%	2,87%	5,26%	14,03%	10,37%	10,37%
Publishing & Newspapers	20	111	10,50%	70,34%	30,92%	5,50%	9,67%	4,13%	29,66%	8,61%	8,61%
R.E.I.T.	223	106	10,20%	56,39%	21,54%	4,73%	3,38%	3,55%	43,61%	7,30%	7,30%
Real Estate (Development)	18	152	12,89%	47,05%	51,25%	5,88%	6,86%	4,41%	52,95%	8,40%	8,40%
Real Estate (General/Diversified)	12	079	8,57%	71,52%	28,66%	5,50%	9,37%	4,13%	28,48%	7,31%	7,31%
Real Estate (Operations & Services)	60	135	11,87%	47,79%	44,43%	5,50%	5,47%	4,13%	52,21%	7,83%	7,83%
Recreation	51	142	12,30%	65,78%	42,13%	5,50%	9,49%	4,13%	34,24%	9,50%	9,50%
Reinsurance	1	083	8,81%	68,92%	19,37%	4,73%	6,48%	3,55%	31,08%	7,17%	7,17%
Restaurant/Dining	10	141	12,26%	76,47%	41,15%	5,50%	8,54%	4,13%	23,53%	10,34%	10,34%
Retail (Automotive)	30	152	12,91%	63,50%	35,71%	5,50%	15,84%	4,13%	36,50%	9,70%	9,70%
Retail (Building Supply)	15	138	14,51%	82,50%	37,55%	5,50%	13,39%	4,13%	17,50%	12,69%	12,69%
Retail (Distributors)	69	128	11,45%	71,65%	37,08%	5,50%	13,58%	4,13%	28,35%	9,38%	9,38%
Retail (General)	15	138	11,98%	83,35%	31,53%	5,50%	21,26%	4,13%	16,65%	10,67%	10,67%
Retail (Grocery and Food)	13	091	7,85%	60,31%	28,26%	5,50%	16,45%	4,13%	39,69%	6,37%	6,37%
Retail (Online)	63	140	12,71%	83,91%	59,41%	5,88%	4,09%	4,41%	16,09%	11,38%	11,38%
Retail (Special Lines)	18	148	12,64%	71,86%	38,59%	5,50%	15,02%	4,13%	28,14%	10,25%	10,25%
Rubber& Tires	3	081	8,86%	23,24%	39,79%	5,50%	0,00%	4,13%	76,76%	5,22%	5,22%
Semiconductor	68	191	13,43%	89,88%	38,40%	5,50%	8,18%	4,13%	10,12%	12,49%	12,49%
Semiconductor Equip	30	136	14,32%	89,46%	41,57%	5,50%	10,84%	4,13%	10,54%	13,24%	13,24%
Shipbuilding & Marine	8	091	9,49%	71,93%	41,16%	5,50%	6,23%	4,13%	28,07%	7,98%	7,98%
Shoe	13	133	11,77%	91,73%	39,37%	5,50%	10,70%	4,13%	8,27%	11,13%	11,13%
Software (Entertainment)	91	138	11,98%	95,42%	58,71%	5,88%	3,82%	4,41%	4,58%	11,63%	11,63%
Software (Internet)	33	155	13,09%	84,99%	55,24%	5,88%	2,37%	4,41%	15,01%	11,79%	11,79%
Software (System & Application)	380	141	12,61%	91,44%	52,11%	5,88%	3,40%	4,41%	8,56%	11,91%	11,91%
Steel	28	134	11,85%	77,78%	38,30%	5,50%	14,96%	4,13%	22,24%	10,14%	10,14%
Telecom (Wireless)	16	103	10,00%	60,55%	51,92%	5,88%	3,83%	4,41%	39,45%	7,80%	7,80%
Telecom. Equipment	19	123	11,20%	89,54%	41,35%	5,50%	4,09%	4,13%	10,46%	10,46%	10,46%
Telecom. Services	49	088	9,12%	45,93%	55,37%	5,88%	6,54%	4,41%	54,07%	6,57%	6,57%
Tobacco	15	200	15,76%	80,61%	44,06%	5,50%	9,83%	4,13%	19,39%	13,51%	13,51%
Transportation	18	106	10,17%	77,21%	28,05%	5,50%	16,36%	4,13%	22,79%	8,79%	8,79%
Transportation (Railroads)	4	111	10,46%	78,46%	16,34%	4,73%	16,57%	3,55%	21,54%	8,97%	8,97%
Trucking	35	155	13,06%	69,49%	41,17%	5,50%	14,79%	4,13%	30,51%	10,33%	10,33%
Utility (General)	15	091	7,65%	57,41%	14,97%	4,73%	13,20%	3,55%	42,59%	5,90%	5,90%
Utility (Water)	16	115	10,73%	69,74%	27,96%	5,50%	8,45%	4,13%	30,26%	8,73%	8,73%
Total Market	7185	1,16	10,75%	65,14%	41,37%	5,50%	7,52%	4,13%	34,86%	8,44%	8,44%
Total Market (without financials)	5643	1,21	11,56%	79,11%	47,98%	5,50%	6,38%	4,13%	20,89%	10,01%	10,01%

TREASURY YIELD CURVE RATES

Date	1 Mo	2 Mo	3 Mo	4 Mo	6 Mo	1 Yr	2 Yr	3 Yr	5 Yr	7 Yr	10 Yr	20 Yr	30 Yr
01/31/2023	4,58	4,64	4,7	4,74	4,8	4,68	4,21	3,9	3,63	3,59	3,52	3,78	3,65
01/30/2023	4,6	4,64	4,72	4,76	4,82	4,71	4,25	3,96	3,68	3,62	3,55	3,79	3,66
01/27/2023	4,61	4,64	4,73	4,76	4,81	4,68	4,19	3,9	3,62	3,58	3,52	3,77	3,64
01/26/2023	4,61	4,65	4,71	4,76	4,79	4,68	4,17	3,88	3,58	3,54	3,49	3,75	3,62
01/25/2023	4,67	4,65	4,72	4,75	4,79	4,67	4,11	3,84	3,54	3,51	3,46	3,74	3,62
01/24/2023	4,7	4,67	4,72	4,75	4,84	4,7	4,12	3,86	3,58	3,52	3,46	3,73	3,62
01/23/2023	4,69	4,65	4,73	4,76	4,82	4,7	4,21	3,88	3,61	3,56	3,52	3,8	3,69
01/20/2023	4,69	4,64	4,72	4,75	4,8	4,68	4,14	3,83	3,56	3,51	3,48	3,77	3,66
01/19/2023	4,69	4,66	4,71	4,74	4,79	4,65	4,09	3,76	3,48	3,43	3,39	3,69	3,57
01/18/2023	4,59	4,62	4,69	4,74	4,79	4,63	4,06	3,72	3,43	3,4	3,37	3,65	3,54
01/17/2023	4,6	4,63	4,71	4,74	4,82	4,67	4,18	3,86	3,6	3,57	3,53	3,81	3,64
01/13/2023	4,58	4,59	4,67	4,73	4,77	4,69	4,22	3,88	3,6	3,55	3,49	3,79	3,61
01/12/2023	4,57	4,59	4,66	4,74	4,76	4,66	4,12	3,79	3,53	3,48	3,43	3,73	3,56
01/11/2023	4,42	4,62	4,72	4,82	4,84	4,73	4,2	3,9	3,66	3,61	3,54	3,84	3,67
01/10/2023	4,41	4,62	4,73	4,77	4,85	4,74	4,24	3,94	3,72	3,67	3,61	3,91	3,74
01/09/2023	4,37	4,58	4,7	4,74	4,83	4,69	4,19	3,93	3,66	3,6	3,53	3,83	3,66
01/06/2023	4,32	4,55	4,67	4,74	4,79	4,71	4,24	3,96	3,69	3,63	3,55	3,84	3,67
01/05/2023	4,3	4,55	4,66	4,75	4,81	4,78	4,45	4,18	3,9	3,82	3,71	3,96	3,78
01/04/2023	4,2	4,42	4,55	4,69	4,77	4,71	4,36	4,11	3,85	3,79	3,69	3,97	3,81
01/03/2023	4,17	4,42	4,53	4,7	4,77	4,72	4,4	4,18	3,94	3,89	3,79	4,06	3,88
Média	**4,52**	**4,60**	**4,69**	**4,75**	**4,80**	**4,69**	**4,21**	**3,91**	**3,64**	**3,59**	**3,53**	**3,81**	**3,66**

Fonte:https://home.treasury.gov/resource-center/data-chart-center/interest-rates/TextView?type=daily_treasury_yield_curve&field_tdr_date_value=2023

ESTIMATING COUNTRY RISK PREMIUMS

Mature Market ERP + 5,94% Updated January 1, 2023

Changing this number will update all your country equity risk premiums.

Country	Moody's rating	*Adj. Default Spread*	*Equity Risk Premium*	*Country Risk Premium*	*Corporate Tax Rate*
Abu Dhabi	Aa2	0,60%	6,79%	0,85%	15,00%
Albania	B1	5,51%	13,71%	7,77%	15,00%
Algeria	NR	3,68%	11,13%	5,19%	26,00%
Andorra (Principality of)	Baa2	2,33%	9,23%	3,29%	18,98%
Angola	B3	7,95%	17,16%	11,22%	25,00%
Argentina	Ca	14,68%	26,65%	20,71%	35,00%
Armenia	Ba3	4,40%	12,15%	6,21%	18,00%
Aruba	Baa2	2,33%	9,23%	3,29%	25,00%
Australia	Aaa	0,00%	5,94%	0,00%	30,00%
Austria	Aa1	0,49%	6,63%	0,69%	24,00%
Azerbaijan	Ba1	3,06%	10,26%	4,32%	20,00%
Bahamas	B1	5,51%	13,71%	7,77%	0,00%
Bahrain	B2	6,73%	15,43%	9,49%	0,00%
Bangladesh	Ba3	4,40%	12,15%	6,21%	32,50%
Barbados	Caa1	9,17%	18,88%	12,94%	5,50%
Belarus	Ca	14,68%	26,65%	20,71%	18,00%
Belgium	Aa3	0,73%	6,97%	1,03%	25,00%
Belize	Caa2	11,02%	21,48%	15,54%	27,18%
Benin	B1	5,51%	13,71%	7,77%	30,00%
Bermuda	A2	1,04%	7,40%	1,46%	0,00%
Bolivia	B2	6,73%	15,43%	9,49%	25,00%
Bosnia and Herzegovina	B3	7,95%	17,16%	11,22%	10,00%
Botswana	A3	1,47%	8,01%	2,07%	22,00%
Brazil	Ba2	3,68%	11,13%	5,19%	34,00%

INFLAÇÃO

	Share of 2022		Real GDP Growth				Consumer Price Inflation			
	PPP	MER	2022e	2023p	2024p	2025-2027p	2022e	2023p	2024p	2025-2027p
Global (Market Exchange Rate ("MER"))		100,00%	2,9	2,1	2,5	2,7	7	4,5	2,9	2,4
Global (Purchasing Power Parity ("PPP") rate)	100,00%		3,3	2,5	2,9	3,1	7,9	5,3	3,5	2,9
G7	30,50%	42,90%	2,3	0,7	1,2	1,7	7,4	4,3	2,2	2
E7	37,50%	28,90%	3,2	4,2	4,5	4,4	6,1	4,5	3,8	3,1
United States	15,50%	24,70%	2,1	0,9	1,2	1,8	8	3,9	2,4	2,1
China	18,60%	18,00%	3	5,2	5,1	4,7	2	2,3	2,3	2,1
Japan	3,80%	4,20%	1,1	1,4	1,1	0,8	2,5	2,3	1,3	1,3
United Kingdom	2,30%	3,10%	4,1	-0,6	0,7	1,7	9,1	6,4	1,8	1,9
Eurozone	10,50%	12,00%	3,6	0,6	1,5	1,7	7,9	5,3	2,4	1,9
Germany	3,30%	4,00%	1,9	0,1	1,4	1,7	8,3	6,3	2,8	2,1
France	2,30%	2,70%	2,6	0,5	1,3	1,5	5,6	4,6	2,3	1,8
Italy	1,90%	2,00%	3,9	0,3	1	1,1	8,5	6,2	1,7	1,8
Spain	1,40%	1,40%	5,4	1,1	2	2,2	8,4	3,6	2	1,8
Netherlands	0,80%	1,00%	4,3	0,5	1,2	1,6	10,8	4,5	3,6	2,1
Ireland	0,40%	0,50%	12,4	3,7	2,6	2,5	7,9	4,7	1,5	1,8
Portugal	0,30%	0,30%	6,7	0,7	2,1	2,1	8	5	2,1	2
Greece	0,20%	0,20%	5,1	0,6	2,1	1,8	9,4	4,3	1,8	1,8
Poland	1,00%	0,70%	5,2	0,6	2,9	3,5	13,8	13	6,2	2,8
Russia	2,90%	2,10%	-2,4	-1,6	1,7	1,2	12,8	6,4	4,8	4,2
Turkey	2,10%	0,80%	5,1	2	2,7	2,7	72,3	44	26,6	13,4
Australia	1,00%	1,70%	3,6	1,7	2,1	2,6	6,6	4,7	2,6	2,6
India	7,20%	3,40%	7	5,6	6,1	6,3	6,6	4,9	5,1	4,6
Indonesia	2,50%	1,30%	5,3	4,8	5	5,1	4,2	4	3,3	3,6
South Korea	1,70%	1,70%	2,6	1,5	2,4	2,3	5,1	3,3	2	1,9
Brazil	2,30%	1,90%	3	1,3	1,8	2,7	7,5	4,8	4,1	3,1
Canada	1,40%	2,20%	3,6	1	1,5	1,9	6,8	3,5	1,7	1,9
Mexico	1,80%	1,40%	3	1,5	1,9	2,1	7,8	5,6	4,2	3,2
South Africa	0,60%	0,40%	2,4	1,1	1,7	1,8	6,9	5,5	4,4	4,6
Nigeria	0,80%	0,50%	3	2,9	3	2,9	18,9	16,4	11,9	9,9
Saudi Arabia	1,30%	1,00%	8,7	3,2	2,9	2,4	2,5	2,6	2,2	1,8

Fonte: https://www.pwc.com/gx/en/research-insights/economy/global-economy-watch/projections.html

ANEXO VII – GLOSSÁRIO TÉCNICO

(Elaborado de acordo com o que especifica a Instrução da CVM n° 436/06, que incluiu o anexo III e alterou a Instrução CVM n° 361/02)

ABNT - Associação Brasileira de Normas Técnicas

ANÁLISE DE SENSIBILIDADE - "Análise do efeito de variações dos parâmetros do modelo adotado, no resultado da avaliação". (NBR14653-4:2002);

AVALIAÇÃO DE BENS - "Análise técnica, realizada por engenheiro de avaliações, para identificar o valor de um bem, de seus custos, frutos e direitos, assim como determinar indicadores de viabilidade de suas utilizações econômica, para uma determinada finalidade, situação e data." (NBR 14653-1:2001);

BACEN / BCB - Banco Central do Brasil

BM&F & BOVESPA- Bolsa de Valores de São Paulo

BENCHMARK - É o método sistemático de identificação de processos e comportamentos por meio da comparação de práticas de empresas líderes do mesmo segmento. É comumente utilizado para comparar índices e indicadores de empresas com índices e indicadores médios de mercado.

BNDES - Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social

COEFICIENTE BETA - É o coeficiente que indica a volatilidade relativa de uma ação em relação a um índice do mercado de ações que no caso brasileiro é o Índice BOVESPA. É a covariância de uma ação em relação ao restante do mercado acionário. O Coeficiente beta do Índice BOVESPA é 1.

Qualquer ação com beta superior a 1 é considerada mais volátil que o mercado (ações agressivas) e qualquer ação com beta inferior a 1 deve, em princípio, subir ou descer mais lentamente que o mercado (ações defensivas).

Um investidor conservador preocupado em preservar seu investimento deve optar por ações com betas baixos, (menores do que 1 (hum)) (defensivas) ao passo que um investidor disposto a assumir maiores riscos para obter maiores lucros deve procurar ações com betas mais elevados (maiores do que 1 (hum)) (ações agressivas).

COEFICIENTE BETA TOTAL - O coeficiente beta é o indicador do risco sistemático; adotando-se a premissa de que o investidor marginal em ações é bem diversificado. No caso de empresas de capital fechado, essa premissa não é sustentável.

Em empresas de capital fechado, geralmente o proprietário possui a maior parte do seu portfólio investido no negócio. Por conseguinte, o objetivo é mensurar o risco total do negócio e não só o risco do mercado. Para ajustar o Beta para que reflita o risco total em vez de somente o risco de mercado, divide-se o beta de mercado pela raiz quadrada do R^2 (coeficiente de correlação), obtendo-se o Beta Total.

COEFICIENTE DE CORRELAÇÃO - O coeficiente de correlação de Pearson é um teste que mede a relação estatística entre duas variáveis contínuas. Se a associação entre os elementos não for linear, o coeficiente não será representado adequadamente. O coeficiente de correlação de Pearson pode ter um intervalo de valores de +1 a -1.

COEFICIENTE DE DETERMINAÇÃO - O coeficiente de determinação, também chamado de R^2, é uma medida de ajuste de um modelo estatístico linear generalizado, como a regressão linear simples ou múltipla, aos valores observados de uma variável aleatória. O R^2 varia entre 0 e 1, por vezes sendo expresso em termos percentuais. Nesse caso, expressa a quantidade da variância dos dados que é explicada pelo modelo linear. Assim, quanto maior o R^2, mais explicativo é o modelo linear, ou seja, melhor ele se ajusta à amostra. Por exemplo, um $R^2 = 0{,}8234$ significa que o modelo linear explica 82,34% da variância da variável dependente a partir dos regressores (variáveis independentes) incluídas naquele modelo linear.

COEFICIENTE DE VARIAÇÃO - É o quociente entre o desvio – padrão e a média ou preço observado. É uma medida de variação relativa utilizada para comparar as variabilidades de 2 ou mais amostras diferentes.

Quanto mais baixo o valor, menor será a diferença entre médias ou preços.

CORPORATE VALUE (VALOR DA EMPRESA) - É o valor econômico de uma empresa obtido pelo modelo dos fluxos de caixa descontados ou outro modelo aplicável. (preço médio ponderado das ações em Bolsa, se for uma companhia aberta ou múltiplos e índices de mercado).

CUSTO MÉDIO PONDERADO DE CAPITAL (WACC) - O custo médio ponderado de capital da empresa é determinado pelos custos de capital de terceiros e do capital próprio, ponderando-se o custo de cada fonte de fundos por sua proporção no valor do capital total da empresa.

CAGR - Do inglês, "*Compound Annual Growth Rate*", significa, com relação a um conjunto de períodos, a taxa média geométrica composta anual de crescimento por período.

CAPEX - Do inglês, "*Capital Expenditures*", significa, com relação a um período, investimentos em capital fixo. É o capital utilizado para adquirir, melhorar ou manter os bens físicos da empresa.

CAPM - Do inglês, "*Capital Asset Pricing Model*", significa Modelo de Precificação de Ativos de Capital. É o método utilizado para determinação do custo de capital próprio (ke).

CORPORATE FINANCE (FINANÇAS CORPORATIVAS) - É a área da atividade financeira que lida com as decisões de investimentos, financiamentos e política de dividendos, que as empresas tomam e os instrumentos e métodos de análise usados para essas decisões.

CPI (CONSUMER PRICE INDEX) - Índice de Preços ao Consumidor nos Estados Unidos.

CPC – COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS - É um comitê formado pela ABRASCA, APIMEC, BM&FBOVESPA, CFC, FIPECAFI e IBRACON, criado com o objetivo de estudar, preparar e emitir Pronunciamentos Técnicos sobre procedimentos de Contabilidade para permitir a emissão de normas contábeis pelas entidades reguladoras brasileiras, visando à centralização e uniformização do seu processo de produção, levando sempre em conta a convergência da Contabilidade Brasileira aos padrões internacionais de contabilidade.

CSLL - Contribuição Social sobre Lucro Líquido

CVM - Comissão de Valores Mobiliários

EBIT - Do inglês, "*Earnings Before Interest and Taxes*", significa, com relação a um período, o lucro operacional obtido antes das despesas financeiras e impostos.

EBITDA - Do inglês, "*Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*", significa, com relação a um período, o total do lucro operacional obtido antes das despesas financeiras, impostos, depreciação e amortização.

DESTINATÁRIO DO LAUDO - O cliente e outra parte, conforme identificado por nome ou tipo como sendo destinatário do laudo de avaliação em contrato firmado com o contratante;

EMPREENDIMENTO - "Conjunto de bens capaz de produzir receitas por meio de comercialização ou exploração econômica. Pode ser: imobiliário (por exemplo: loteamento, prédios comerciais/residenciais), de base imobiliária (por exemplo: hotel, shopping center, parques temáticos), industrial ou rural." (NBR 14653-1:2001);

EMPREENDIMENTO DE BASE IMOBILIÁRIA - "Empreendimento em imóvel destinado à exploração do comércio ou serviços." (NBR 14653-4:2002);

ESTUDO DE VIABILIDADE ECONÔMICO-FINANCEIRA - "Avaliação destinada a diagnosticar a viabilidade econômico-financeira de um empreendimento, com a utilização de indicadores financeiros que demonstram a viabilidade do empreendimento

EVA - *Economic Value Added*, ou seja, valor econômico adicionado.

FATOR COMERCIALIZAÇÃO - "A diferença entre o valor de mercado de um bem e o seu custo de reedição ou de substituição, que pode ser maior ou menor do que um". (NBR 14653-1:2001);

FINALIDADE DO LAUDO - Fim a que se destina o laudo, motivos elencados pelo contratante (locação, aquisição, alienação, dação em pagamento, permuta, garantia, fins contábeis, seguro, etc.) ao administrativo ou avaliador que o levaram à necessidade de obter um laudo de avaliação;

FIRM VALUE/ EBITDA = VALOR DA EMPRESA/ EBIDTA - Esse múltiplo é um dos mais utilizados no mercado de capitais e identifica quantas vezes o valor da empresa (*Firm Value*) é maior do que o lucro das suas operações = EBITDA (*Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*).

O valor da empresa é obtido com a multiplicação da cotação das ações pela quantidade de ações do capital da empresa (Market Capitalization), e acrescentando-se o passivo financeiro líquido. Esse indicador permite a comparação de empresas que tem lucratividade, estrutura de capital, risco e endividamento diferentes entre si.

FLUXO DE CAIXA DESCONTADO (*DISCOUNTED CASH FLOW*) - É o valor esperado de futuras receitas e despesas apurando-se os fluxos de caixa esperados, usando-se o conceito do valor presente líquido (*Net Present Value – NPV*). É um fator na análise tanto de investimentos de capital quanto de investimentos em valores mobiliários. O método do valor presente Líquido (VPL) (NPV)

aplica uma taxa de desconto (taxa de juros), com base no custo médio ponderado de capital (WACC), aos futuros fluxos de caixa, e o valor residual trazendo-os a valor presente.

FLUXO DE CAIXA LIVRE (FCF) = "*FREE CASH FLOW*" - Fluxos de Caixa livre = É igual ao EBITDA (±) a variação dos investimentos, (±) variação das necessidades de capital de giro e (–) impostos (IR e CSLL).

FLUXO DE CAIXA DAS OPERAÇÕES - É obtido através da dedução da variação das necessidades de capital de giro e dos novos investimentos imobilizados, do fundo das operações e ainda dos impostos de Renda e Contribuição Social.

G = *GROWTH RATE* (CRESCIMENTO PERPÉTUO) - Representa taxa de crescimento das operações (fluxos de caixa) da empresa para o período pós-projeções (na perpetuidade).

***GOODWILL* (ATIVOS INTANGÍVEIS) -** É a diferença positiva (ou negativa) entre a soma dos valores de mercado dos ativos e passivos e o valor contábil desses ativos e passivos. Aplica-se às empresas que estão sendo avaliadas, em um processo de aquisição ou fusão.

GOVERNANÇA CORPORATIVA - É um sistema pelo qual as empresas são administradas e controladas.

Ela especifica a distribuição de direitos e responsabilidades entre os participantes de uma empresa – conselheiros, administradores, acionistas – e dita as normas e procedimentos para o processo de tomada de decisão" (OECD).

É o sistema que permite aos acionistas, o governo estratégico de sua empresa e o efetivo monitoramento da direção executiva.

IAS (*INTERNACIONAL ACCOUNTING STANDARD*) - Normas Internacionais de Contabilidade.

IASB (*Internacional Accounting Standards Board*) - Comitê Internacional de Normas Contábeis.

IFRS (*INTERNACIONAL FINANCIAL REPORTING STANDARD*) - Normas ou Padrões Internacionais de Relatórios Financeiros, é o conjunto de pronunciamentos e normas contábeis internacionais publicadas e revisadas pelo IASB.

IGPM - Índice Geral de Preços de Mercado.

IMÓVEL URBANO - "Imóvel situado dentro do perímetro urbano definido em lei". (NBR 14653:2001);

IMÓVEL PARADIGMA - Imóvel hipotético cujas características são adotadas como padrão representativo da região ou referencial da avaliação. (NBR14653-4:2002);

INFRAESTRUTURA BÁSICA - Equipamentos urbanos de escoamento das águas pluviais, iluminação pública, redes de esgoto sanitário, abastecimento de água potável, de energia elétrica pública e domiciliar e as vias de acesso. (NBR14653-2:2011).

INFERÊNCIA ESTATÍSTICA - Parte da ciência estatística que permite extrair conclusões sobre a população a partir de amostra.

ÍNDICES E MÚLTIPLOS FINANCEIROS - É um conjunto de índices e múltiplos financeiros, relacionando determinadas contas do balanço patrimonial, demonstrativo de resultados e dos fluxos de caixa. São úteis, pois permitem analisar e avaliar o comportamento histórico da empresa, quando comparados entre si e mesmo com outras empresas. Esses índices permitem concluir, identificar a "performance" e a situação econômico-financeira da empresa, histórica e atual.

ÍNDICE DE COBERTURA DE JUROS - Índice de Cobertura de juros = É igual à divisão do EBITDA no período pelo total das despesas financeiras pagas no mesmo período.

IPCA - Índice de Preços ao Consumidor Amplo.

IPO (*Initial Public Offering*) - É a sigla em inglês para oferta pública inicial de ações. É uma operação por meio da qual uma empresa capta pela 1.a vez recursos no mercado de capitais e, em contrapartida, passa a ter acionistas e a pagar dividendos anuais ou semestrais.

IBGE - Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística, mais conhecido por sua sigla IBGE, é uma fundação pública da administração federal brasileira criada em 1934 e instalada em 1936 com o nome de Instituto Nacional de Estatística; seu fundador e grande incentivador foi o estatístico Mário Augusto Teixeira de Freitas. O nome atual data de 1938. A sede do IBGE está localizada na cidade do Rio de Janeiro, estado do Rio.

LIQUIDAÇÃO FORÇADA - É a condição relativa à hipótese da venda de ativo, de forma compulsória ou em prazo menor que a média de absorção pelo mercado.

LIQUIDEZ - É a capacidade de uma rápida conversão de determinado ativo em dinheiro ou em pagamento de determinada dívida.

MANAGEMENT - É a administração da companhia, composta pelo Conselho de Administração, Presidência e Diretores de cada área específica da empresa.

MARKET VALUE ADDED - Valor de mercado adicionado.

MARKET SHARE - É a participação relativa de mercado total de uma determinada empresa ou produto

MÉDIA - Em estatística, média é definida como o valor que demonstra a concentração dos dados de uma distribuição, como o ponto de equilíbrio das frequências em um histograma. Média também é interpretada como um valor significativo de uma lista de números. Os valores de uma lista de números podem ser representados por meio da escolha aleatória de um número. Se todos os números forem iguais, o número escolhido aleatoriamente será a média. Então, a média pode ser calculada por meio da combinação dos números de maneira específica e da geração de um valor significativo. Entretanto, a palavra média é usualmente usada em métodos mais sofisticados como média aritmética, mediana, moda, entre outros.

MEDIANA - Mediana é o valor que separa a metade maior e a metade menor de uma amostra, uma população ou uma distribuição de probabilidade. Em termos mais simples, mediana pode ser o valor do meio de um conjunto de dados. No conjunto de dados {1, 3, 3, 6, 7, 8, 9}, por exemplo, a mediana é 6. Se houver um número par de observações, não há um único valor do meio. Então, a mediana é definida como a média dos dois valores do meio.

MERCADO ATIVO (OU MERCADO PERFEITO) - É um mercado onde todas as seguintes condições existem:

(a) Os itens transacionados no mercado são homogêneos e não há nenhuma negociação ou limitação para a realização dessas transações;

(b) Vendedores e compradores com disposição para negociar são encontrados a qualquer momento para efetuar a transação; e

(c) Os preços dos itens são visíveis e estão disponíveis para o público.

METODOLOGIAS DE AVALIAÇÃO (MÉTRICAS) - Uma ou mais abordagens utilizadas na elaboração de cálculos avaliatórios para a indicação do valor econômico de um ativo ou de uma empresa.

MODELO DE PRECIFICAÇÃO DOS ATIVOS DE CAPITAL (*CAPITAL ASSET PRICING MODEL - CAPM*) - É o modelo que identifica a relação entre o risco e o retorno esperados de um investimento realizado. Baseia-se na teoria de que os investidores exigem maiores retornos para maiores riscos e estabelece que o retorno de um ativo ou de um valor mobiliário é igual ao dos investimentos livres de risco – como, por exemplo, o retorno de uma obrigação do Tesouro de longo prazo, acrescidos de um prêmio por risco assumido. É o modelo utilizado para se determinar o custo de capital próprio.

MODELO DE REGRESSÃO - É um modelo utilizado para representar determinado fenômeno, com base em uma amostra, considerando-se as diversas características das variáveis integrantes da amostra.

MORNING STAR (EX - IBBOTSON ASSOCIATES – EUA) - Empresa americana provedora de informações sobre dados históricos e esperados de empresas de capital aberto para o mercado de capitais (inflação histórica, taxas de retorno compostas, remuneração de diversos títulos no mercado americano).

MÚLTIPLOS OU ÍNDICES FINANCEIROS DE MERCADO - São indicadores ou índices financeiros médios setoriais obtidos pela comparação com determinados valores de uma empresa (entre o BP e o DRE).

É uma forma de estimar o valor de mercado de uma empresa, ação ou capital investido, obtido pela divisão de uma medida da empresa (EBITDA, receita, volume de clientes etc.) com outros números ou múltiplos financeiros de outras empresas.

NORMAS INTERNACIONAIS DE CONTABILIDADE - Normas contábeis e interpretações adotadas pela IASB. Elas englobam: Normas Internacionais de Relatórios Financeiros (IFRS); Normas Internacionais de Contabilidade (IAS); e interpretações desenvolvidas pelo Comitê de Interpretações das Normas Internacionais de Relatórios Financeiros (IFRIC) ou pelo antigo Comitê Permanente de Interpretações (SIC).

NOPAT = *NET OPERATING PROFIT AFTER TAXES* - Lucro Operacional líquido depois de impostos

NOPLAT = *NET OPERATING PROFIT LESS AJUSTED TAXES* - Lucro Operacional Líquido menos impostos ajustados.

NÚMEROS ÍNDICES DE PREÇOS - Os números índices são uma medida estatística que demonstra a variação de preços de uma amostra de produtos, bens e serviços em um determinado período.

Os números-índices de preços permitem que sejam estimados por meio das variações nos preços relativos, a inflação ou deflação de uma amostra de produtos, bens e serviços produzidos em uma economia.

São os aumentos nos preços ocorridos entre um período e outro, levando-se em conta a participação de cada produto na renda do consumidor, visando à correção das perdas causadas pela inflação.

Especificamente, o IPCA é dividido em sete grupos, cuja ponderação pode ser ilustrada pela tabela abaixo:

Tipo de Gasto	Peso (%) do Gasto
Alimentação	25,21
Transportes e comunicação	18,77
Despesas pessoais	15,68
Vestuário	12,49
Habitação	10,91
Saúde e cuidados pessoais	8,85
Artigos de residência	8,09
Total	100%

ON – AÇÕES ORDINÁRIAS NOMINATIVAS - São ações que tem direito de voto nas Assembleias de Acionistas.

PARECER TÉCNICO - Relatório circunstanciado ou esclarecimento técnico, emitido por um profissional capacitado e legalmente habilitado, sobre assunto de sua especificidade e conhecimento.

PE - *Private Equity*

PERPETUIDADE - A perpetuidade é o valor presente dos fluxos de caixa futuros (período estável) - do último exercício projetado para o período explícito até o "infinito" - ou seja, o método contempla a expectativa de continuidade da empresa.

Dessa forma, é considerada a capacidade da companhia em obter sucesso em sua atividade por tempo indeterminado. Ou seja, a empresa não encerrará suas atividades após o último período projetado.

PIB - Produto Interno Bruto.

PN – AÇÕES PREFERENCIAIS NOMINATIVAS - Não dão direito de voto, mas tem preferência no recebimento de dividendos em relação às ações ordinárias.

PRÊMIO DE RISCO. (RISK PREMIUM) - É o retorno excedente obtido sobre um ativo sem risco. É igual à diferença entre o retorno esperado de um ativo com risco e o retorno de ativos livres de risco.

QUASE EQUITY - Instrumentos de Quase-Equity são instrumentos financeiros e valores mobiliários que, ainda juridicamente em formato de renda fixa, dependem integralmente da geração de caixa e equity value da emissora, portanto a alcunha de quase-equity.

Dentre estes instrumentos, destacam-se as chamadas Debêntures de Participações em Lucros (“DPL”), também conhecidas como Debêntures de Resultado, que se trata de uma modalidade de debênture com o pagamento de juros e amortização vinculados com o resultado da empresa, podendo estar atrelado ao Lucro Líquido, aos Dividendos e outros proventos pagos aos acionistas, e também eventos de liquidez do equity value, como um M&A ou IPO.

Estes ativos são, em geral, instrumentos de dívida perpétua com a possibilidade ou não de conversão em equity. Em geral, tais instrumentos não apresentam nenhum tipo de pagamento de juros ou amortização pré-determinados ou atrelados a indicadores monetários, sendo que seu recebimento é atrelado ao fluxo de caixa livre para o acionista.

RENT ROLL - Em português Declarações de Inquilino (Rolagem de Aluguel), contratos de arrendamento, avisos atrasados e avisos de despejo para propriedades de investimento estão todos disponíveis.

RETORNO SOBRE ATIVOS = (RETURN ON ASSETS) (ROA) - É o lucro líquido dividido por ativo total médio.

RETORNO SOBRE CAPITAL PRÓPRIO = (*RETURN ON EQUITY*) (ROE) - É o lucro líquido depois das despesas financeiras e imposto de renda e contribuição social dividido pelo patrimônio líquido médio ou final.

RISCO SISTEMÁTICO (NÃO DIVERSIFICÁVEL) - Representa qualquer tipo de risco (taxa de inflação, taxa de juros e ou taxa de câmbio) e ou outras variáveis macroeconômicas, que afeta um grande número de ativos, em graus diversos. É também chamado de risco do sistema, de mercado ou risco comum. O coeficiente Beta é o índice utilizado para medir o risco sistemático de uma determinada ação.

RROC = *RATE OF RETURN ON CAPITAL* - É a taxa de retorno obtida sobre capital investido.

SISTEMA ESPECIAL DE LIQUIDAÇÃO E CUSTÓDIA (SELIC) - É uma forma de registro escritural de débitos e créditos de operações financeiras utilizado pelos intermediários financeiros na liquidação de títulos, depósitos de cheques e outros títulos financeiros.

***SHAREHOLDER VALUE* (*EQUITY VALUE*)** - É o valor econômico do Patrimônio Líquido dos Acionistas.

***SIZE PREMIUM* (PRÊMIO PELO TAMANHO DA EMPRESA)** - É uma taxa de risco incluída no cálculo do custo de capital próprio relativa ao tamanho da empresa, pressupondo – se que empresas menores tem maiores riscos.

STAKEHOLDER - Qualquer pessoa, grupo, empresa ou entidade que tenha uma relação ou interesse, direto ou indireto, com a organização. Devem reunir: poder, legitimidade e posicionamento. A relação original de stakeholders inclui proprietários/acionistas, empregados, clientes, fornecedores, credores, governo e a sociedade.

TAXA SELIC - A taxa Selic é a taxa de juros nominal média que o governo brasileiro paga para tomar recursos, lastreados por títulos públicos, pelo prazo de um dia útil, no mercado brasileiro. Essa taxa é uma média diária das operações do Tesouro e é expressa em base over anual. O valor -meta da taxa Selic é definido mensalmente pelo COPOM (Comitê de Política Monetária) e a taxa diária apurada tende a ser bastante próxima ao valor-meta.

TAXA DE JUROS DE LONGO PRAZO (TJLP) - A Taxa de Juros de Longo Prazo – TJLP foi instituída pela Medida Provisória n.º 684, de 31/12/94, publicada no Diário Oficial da União em 03/11/94. É a taxa que se constitui no custo básico dos financiamentos concedidos pelo BNDES.

TAXA DE DESCONTO (*DISCOUNT RATE*) - É a taxa de juros usada para se determinar o valor presente (*Present Value*) dos futuros fluxos de caixa (*Cash Flows*) e do valor residual.

TAXA DE DESCONTO NA PERPETUIDADE (PERPÉTUA) - É a taxa de desconto deduzida da taxa de crescimento das operações na perpetuidade (G) = WACC – G

TAXA INTERNA DE RETORNO (TIR) (*INTERNAL RATE OF RETURN*) (IRR) - A taxa interna de retorno (TIR) é a que identifica a rentabilidade média de um investimento obtido ao longo do período dos investimentos.

É a taxa de juros que equaliza o valor presente dos fluxos de caixa futuros de um investimento ao custo inicial do investimento. É calculada através de um modelo matemático – financeiro.

Quando os valores presentes líquidos das saídas de caixa (custo do investimento) e o das entradas de caixa (retornos do investimento) se igualam a zero, a taxa de desconto obtida é a TIR (IRR).

Quando esta excede o retorno exigido – chamada taxa de atratividade, em orçamento de capitais -, o investimento é aceitável. (Taxa de retorno maior que o custo de capital).

TEMPO DE EXPOSIÇÃO

a. O tempo que uma propriedade permanece no mercado para comercialização.

b. O tempo estimado que a propriedade em estudo permaneceria ofertada ao mercado até a sua efetiva comercialização pelo valor de mercado da data da avaliação;

TENANT MIX - É o conceito de Tenant Mix (mix de locatários, em tradução livre), que se refere à atividade de analisar, organizar e distribuir comércios dentro do shopping.

UNIDADE GERADORA DE CAIXA (CPC) - É o menor grupo identificável de ativos que gera as entradas de caixa, que são em grande parte independentes das entradas de caixa de outros ativos ou de grupos de ativos.

UTILIDADE - Utilidade pode ser definida como a satisfação relativa, percebida por um indivíduo, ao exercer atividades econômicas como trabalhar, consumir ou investir.

VALOR DE LIQUIDAÇÃO FORÇADA - Condição relativa à hipótese de uma venda compulsória ou em prazo menor que o médio de absorção pelo mercado;

VALOR DE MERCADO - Entende-se como "valor de mercado livre" a quantia mais provável pela qual se negociaria voluntariamente e conscientemente um bem, numa data de referência, dentro das condições de mercado vigente. (NBR 14653-1:2001);

VALOR DE MERCADO "AS IS" - Valor de mercado proposto para uma propriedade em seu estado de conservação, uso e zoneamento atuais à data da avaliação. (Proposed Interagency Appraisal and Evaluation Guidelines, OCC-4820-33-P);

VALOR RECUPERÁVEL (CPC) - Valor recuperável de um ativo ou de uma unidade geradora de caixa é o maior valor entre o valor líquido de venda de um ativo (mercado) e seu valor em uso (calculado pelo modelo dos fluxos de caixa descontados).

VALOR EM USO (CPC) - É o valor presente de fluxos de caixa futuros estimados, que devem resultar do uso de um ativo ou de uma unidade geradora de caixa.

VALOR LÍQUIDO DE VENDA (CPC) - É o valor a ser obtido pela venda de um ativo ou de uma unidade geradora de caixa em transações em bases comutativas, entre partes conhecedoras e interessadas, menos as despesas estimadas de venda.

VALOR CONTÁBIL (CPC) - É o valor pelo qual um ativo está reconhecido no balanço depois da dedução da respectiva depreciação, amortização ou exaustão acumulada e provisão para perdas, se houver riscos.

VALOR JUSTO (FAIR VALUE) - É o preço que seria recebido pela venda de um ativo ou que seria pago pela transferência de um passivo em uma transação não forçada, entre participantes do mercado na data da mensuração, nas condições atuais de mercado".

VALOR RESIDUAL (CPC) - É o valor estimado que uma empresa obteria pela venda de um ativo, após deduzir as despesas estimadas de venda, caso o ativo já tivesse a idade e a condição esperadas para o fim de sua vida útil.

VALOR RESIDUAL (*RESIDUAL VALUE*) DA EMPRESA - É o valor da empresa, calculado pelo método dos fluxos de caixa, após o período estimado original (de +/- 10 anos) das projeções. O método mais utilizado é o da perpetuidade, com ou sem crescimento.

Pode ser também, o valor realizável de um ativo (*Fixed Asset*) depois de deduzidos os custos associados à venda ou do Patrimônio Líquido Contábil ou a preços de mercado.

VALOR JUSTO DE MERCADO (*FAIR MARKET VALUE*) - É o preço pelo qual, compradores e vendedores estão dispostos a negociar (comprar ou vender) os ativos de uma empresa, ou a própria empresa, sem qualquer tipo de interferência ou custos.

VALOR MÁXIMO PARA SEGURO - Tipo de valor destinado a fins de seguro da propriedade;

VALOR PATRIMONIAL POR AÇÃO (VPA) - É o valor patrimonial contábil de cada ação de uma empresa. É igual ao quociente entre o patrimônio líquido contábil da empresa e o número total de ações do capital (ordinárias e preferenciais).

VALOR PRESENTE LÍQUIDO (VPL) (NPV) - É o valor presente das entradas líquidas futuras de caixas descontadas à taxa de desconto apropriada ao risco (-), menos o valor presente dos investimentos realizados.

VC - *Venture Capital*

VIDA ÚTIL (CPC) - Vida útil é:

O período de tempo no qual a entidade espera usar um ativo; ou

O número de unidades de produção ou de unidades semelhantes que a entidade espera obter do ativo.

WACC - Do inglês, *Weighted Average Cost of Capital*, ou Custo Médio Ponderado de Capital (Taxa de Desconto). O custo médio ponderado de capital é determinado pelos custos de capital de terceiros e do capital próprio, ponderando – se o custo de cada fonte de fundos por sua proporção no valor do capital total da empresa (estrutura de capital).

Fontes:

- Dicionário de termos Financeiros e de Investimento – Ed. Nobel.

- Administração Financeira (Corporate Finance) – Ed. Atlas – Ross – Westerfield – Jaffe – Edição 2002

- Investment Valuation – Aswath Damodaran – Ed. John Wiley & Sons – Edição 1998

- Atualização do glossário técnico em 05/05/2017

Praça Franklin D. Roosevelt, 200 – 10º. Andar

CEP. 01303 - 020 – Centro - São Paulo / SP

(11) 3129 – 3043 / (11) 5084 – 9459 / (11) 9 7677 – 5582 / (11) 9 9112 - 7825

mscardim@mscardim.com.br

mariosergioneto@hotmail.com

www.mscardim.com.br