Laudo de Avaliação Econômica

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

VIA CAFÉ SHOPPING

Varginha/MG

Data Base: 30/09/2023

São Paulo, 26 de outubro de 2023.

ÍNDICE

SUMÁRIO EXECUTIVO 4

1 – INTRODUÇÃO E OBJETIVOS DO TRABALHO 5

1.1 – OBJETO, ESCOPO DA AVALIAÇÃO E FINALIDADE 5

1.2 - OBJETIVOS DO TRABALHO 11

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 29

5.3 – DESCRIÇÃO DO IMÓVEL 29

5.4 – HISTÓRICO E IDENTIFICAÇÃO DA PROPRIEDADE 31

5.5 – DESCRIÇÃO DO TERRENO, CONSTRUÇÕES E BENFEITORIAS 33

6 – PANORAMA MACREOECONOMICO E SETORIAL 34

6.1 – PANORAMA MACROECONOMICO 34

6.2 – O SETOR DE SHOPPING CENTERS 40

7 – METODOLOGIA EMPREGADA 48

7.1 – DETERMINAÇÃO DO VALOR ECONÔMICO (JUSTO) DE EMPREENDIMENTO COM BASE IMOBILIÁRIA 48

7.2 – NORMAS DA ABNT- NBR- 14.563 49

7.3 – DETERMINAÇÃO DO VALOR DA EMPRESA ATRAVÉS DO MODELO DOS FLUXOS DE CAIXA DESCONTADOS (DCF) 50

8 – DETERMINAÇÃO DOS VALORES E CONSIDERAÇÕES FINAIS 58

8.1 – VALOR ECONÔMICO DO EMPREENDIMENTO COM BASE IMOBILIÁRIA (EBI) DO VIA CAFÉ SHOPPING E DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO DOS ACIONISTAS: 58

9 – TERMO DE ENCERRAMENTO 61

10 – ANEXOS **62**

ANEXO I – PREMISSAS E PRESSUPOSTOS **63**

I.I - PREMISSAS E PRESSUPOSTOS UTILIZADOS NAS PROJEÇÕES PARA OS ANOS DE 2024 ATÉ 2038 ..... **63**

I.II - MOEDA UTILIZADA E PERÍODOS DE ANÁLISE **63**

I.III - MEMÓRIAS DE CÁLCULO E HISTÓRICOS DAS PROJEÇÕES **64**

ANEXO II - TAXA DE DESCONTO – WACC – CUSTO DE CAPITAL **65**

ANEXO III – PARÂMETROS ADOTADOS PARA CÁLCULO DO CUSTO DE CAPITAL MÉDIO PONDERADO (TAXA DE DESCONTO) **71**

ANEXO IV – DOCUMENTAÇÃO DO IMÓVEL **72**

ANEXO V – DEMONSTRATIVOS FINANCEIROS PROJETADOS **78**

ANEXO VI – ÍNDICES FINANCEIROS PUBLICADOS PELO PROF. ASWATH DAMODARAN **80**

ANEXO VII – GLOSSÁRIO TÉCNICO **85**

SUMÁRIO EXECUTIVO

Interessado: PORTFOLIO CENTRO SUL PARTICIPAÇÕES S.A

Proprietário: TSC VIA CAFÉ SHOPPING SA

Objetivo: Determinação do valor econômico (valor justo) do VIA CAFÉ SHOPPING

Especificação da Avaliação: Valor econômico de empreendimento (valor justo) com base imobiliária, utilizando o modelo dos fluxos de caixas descontados e considerando a taxa de capitalização média de mercado de Shopping Center

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 Rua Humberto Pizzo, 999 – Varginha/MG

Características principais:

- Área do Terreno: 103.156,26 m²
- Área Construída: 35.786,13 m²
- Área Bruta Locável: 23.084,48 m²
- Matrícula n° 63.940 do Registro de Imóveis do Estado de Minas Gerais na Comarca de Varginha.
- Vagas de garagem: 1.218
- Data Base: 30/09/2023

Valor Econômico: R$ 333.708.051,25

1 – INTRODUÇÃO E OBJETIVOS DO TRABALHO

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 **VIA CAFÉ SHOPPING**.

Informações gerais sobre a empresa

O **VIA CAFÉ SHOPPING** é um empreendimento imobiliário de propriedade da empresa **TSC VIA CAFÉ SHOPPING S.A.** que atua em atividades de shopping centers e que foi inaugurado em abril de 2016, e está localizado na cidade de Varginha/MG.

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.

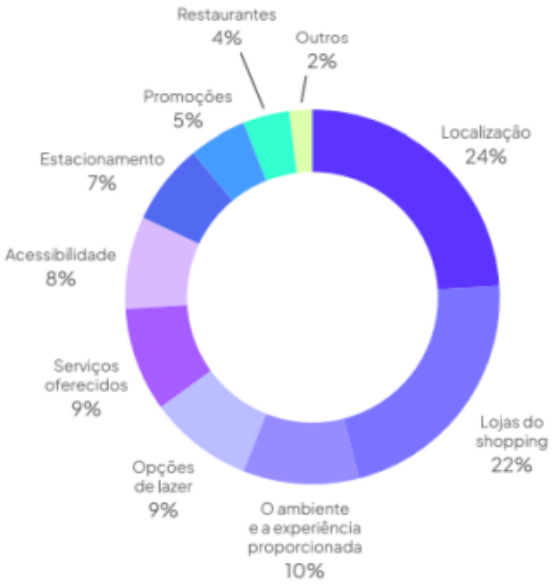
Nos últimos doze meses, o destaque no crescimento do PIB ficou com o setor da agropecuária, com o percentual de 16,9%, enquanto, Serviços e Indústrias cresceram respectivamente, 2,3% e 1,6%.

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 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 e dos fluxos de caixa descontados e do valor residual a taxa de capitalização para a determinação do valor econômico da **VIA CAFÉ SHOPPING** 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 – Net Operating Income em 2038 igual a R$ 35.618.670,29).

As premissas e pressupostos adotados para a realização das projeções contemplam a conjuntura macroeconômica, as condições do setor de Shopping Center, 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):

VIA CAFÉ SHOPPING	**30/09/2023** **R$**
Valor Presente dos Futuros Fluxos de Caixa	190.991.727,96
(+) Valor Presente do Valor Residual (Taxa de Capitalização)	142.176.323,29
(=) VALOR ECONÔMICO DO EMPREENDIMENTO COM BASE IMOBILÁRIA - VALOR DA EMPRESA (*Corporate Value*)	**333.708.051,25**

1.2 - OBJETIVOS DO TRABALHO

A atual administração da **VIA CAFÉ SHOPPING** solicitou a **MS CARDIM**, que realizasse um trabalho de consultoria financeira com o objetivo de determinar o valor econômico da empresa **VIA CAFÉ SHOPPING**, 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 em que a **VIA CAFÉ SHOPPING** atua e as perspectivas de um crescimento moderado que se apresenta para economia brasileira, para os próximos anos, e a recuperação efetiva do segmento Shoppings Centers.

Ressaltamos que os valores estimados neste estudo estão vinculados às condições econômicas da empresa **VIA CAFÉ SHOPPING** 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 uma empresa 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

2 – DOCUMENTAÇÃO RECEBIDA E UTILIZADA

Registros: Registro de Imóveis Estado de Minas Gerais da Comarca de Varginha sob a matrícula n° 63.940

Taxas e Dispêndios: Notificação de Lançamento, sob inscrição imobiliária n° 15-037-0900-001

Outros: Foi fornecido quadro de áreas, listagem de contratos de locação atualizada (*rent roll*), tabela de comercialização das lojas vagas, histórico de vacância, relatório da situação do CDU, relatório gerencial de despesas gerais, DRE (Relatório Mensal de Resultado Econômico e Financeiros), orçamento para o próximo ano, relatório de CAPEX, indicadores estatísticos com o volume de visitas, relatório do aluguel mínimo e percentual e cópia do IPTU do Imóvel atualizado.

3 – DISCLAIMER

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

Efetuamos a análises e procedimentos por nós, considerando que a **MS CARDIM/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 **VIA CAFÉ 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 SHOPPING**, 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 SHOPPING** 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 SHOPPING**;

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

4 – CARACTERIZAÇÃO DA REGIÃO

4.1 – LOCALIZAÇÃO DO EMPREENDIMENTO

OBSERVAÇÕES SOBRE A REGIÃO

A seguir enumeramos algumas observações gerais sobre a região.

População: a população de Varginha de acordo com o último censo realizado em 2010 era de 123.081 habitantes, com previsão de crescimento em 2021 para 137.608 habitantes (IBGE);

Forças: pontos fortes da região incluem boa infraestrutura e disponibilidade de serviços. Varginha também se beneficia de sua grande força mundial em produção de café de qualidade;

Fraquezas: a cidade de Varginha, apesar de ter recebido nos últimos anos investimentos que melhoraram a cidade no aspecto de novos comércios, ainda não se destaca na microrregião econômica onde se encontra.

Economia: a economia de Varginha está estática. O emprego na região é bem diversificado, sendo baseado no comércio, serviços e indústria;

Renda: de acordo com dados de 2020 do IBGE, o salário médio em Varginha é de 2,1 salários-mínimos, sendo que 33,90% da população representa pessoas com ocupação.

4.2 – ENTORNO E CIRCUNVIZINHANÇA

ASPECTOS GERAIS

O **VIA CAFÉ SHOPPING** está situado na Rua Humberto Pizzo, 999, Jardim Petrópolis, cidade de Varginha e estado de Minas Gerais.

A CIRCUNVIZINHANÇA

O imóvel em estudo encontra-se em região de ocupação mista, composta por imóveis residenciais unifamiliares (casas) e multifamiliares (edifícios), além de estabelecimentos comerciais e de serviços de âmbito local em geral de padrão construtivo baixo a médio.

A região é servida por todos os melhoramentos públicos existentes na cidade, tais como redes de energia elétrica, sistema viário, transporte coletivo, telefone, coleta de resíduos sólidos, água potável, esgotamento sanitário, águas pluviais, serviços postais, limpeza e conservação viária.

ACESSO

De modo geral considera-se o acesso à região bom. O shopping está localizado na rua Humberto Pizzo, uma das principais vias de ligação do bairro com o centro da cidade e a avenida Castelo Branco que conecta Varginha com a Rodovia BR-491 e à Rodovia Fernão Dias (BR-381).

A rua Humberto Pizzo, no trecho do avaliando, é uma via de mão única com duas faixas de rolamento. A via possui delimitação de faixas, apresenta bom estado de conservação, tráfego leve à moderado. A avenida Castelo Branco, no trecho do 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 leve à moderado. Ambas as vias possuem pavimentação em asfalto, guias, sarjetas, calçadas e drenagem de águas pluviais.

Em termos de transporte urbano, podemos afirmar que a localidade do imóvel em estudo é servida por linhas regulares de ônibus que fazem a ligação do bairro com o centro e outros pontos da cidade. O Aeroporto de Varginha - Major Brigadeiro Trompowsky, localiza-se à aproximadamente 6,80 km da propriedade, sendo atingível em cerca de 10 minutos com o uso de automóvel (fora dos horários de pico).

CONCLUSÃO

A cidade de Varginha, apesar de novos empreendimentos residenciais e da instalação do Via Café Shopping, ainda sofre com um uma infraestrutura deficitária. A cidade é conhecida por ser uma grande produtora e exportadora de café de qualidade, a nível mundial, mas ainda assim pode-se notar que a cidade necessita de mais investimentos em infraestrutura para atrair novas oportunidades e ser um "polo econômico" na microrregião onde se situa.

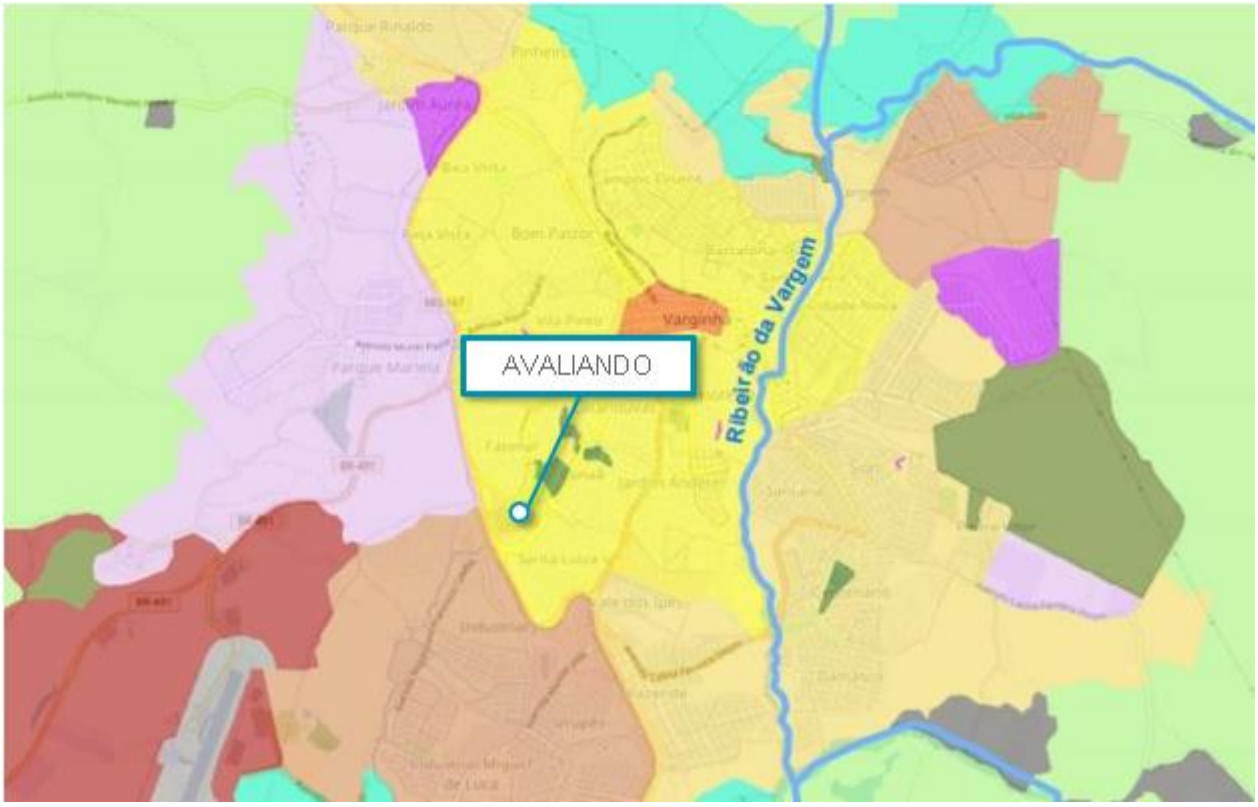
ZONEAMENTO

A legislação que dispõe sobre o zoneamento, parcelamento, uso e ocupação do solo do plano diretor do município do Varginha é determinada pela lei nº Decreto No. 7.940/2016.

Decreto nº 7.940/2016.

De acordo com a legislação vigente, a propriedade encontra-se em perímetro de ZCA - Zona Consolidada Adensada.

LOCALIZAÇÃO APROXIMADA DA PROPRIEDADE NO MAPA DE ZONEMENTO



Fonte: Prefeitura de Varginha

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 ZCA – ZONA CONSOLIDADE ADENSADA

ZONEAMENTO	
Município que rege a lei de zoneamento:	Varginha
Lei atual:	Decreto No. 7.940/2016
Uso atual do imóvel:	Comercial e Residencial
Uso atual permitido?	Sim
Zoneamento:	ZCA - Zona Consolidada Adensada
Fonte Zoneamento:	Prefeitura de Varginha

OBS.: Informações obtidas através de consulta informal junto a Prefeitura de Varginha

RESTRIÇÕES DE ZONEAMENTO

RESTRIÇÕES DO ZONEMENTO		CONFORMIDADE DO AVALIANDO
Coeficiente de Aproveitamento máximo:	1,0 vezes a área do terreno	Correto
Taxa de Ocupação (%):	70,00	Correto

OBS.: Informações obtidas através de consulta informal junto a Prefeitura de Varginha

5 – CARACTERIZAÇÃO DO IMÓVEL

5.1 - QUADRO DE ÁREAS

Trata-se de Shopping Center regional, localizado na cidade de Varginha, inaugurado em abril de 2016.

QUADRO DE ÁREAS

QUADRO DA ABL (ÁREA BRUTA LOCÁVEL)

A ABL do Via Café Shopping está segmentada conforme quadro e gráficos a seguir:

ÁREA BRUTA LOCÁVEL - ABL (M²)		
SEGMENTO	ABL Ocupada	ABL Livre
Alimentação	1.160,69	275,22
Âncoras	9.259,59	0
Satélites	6.386,35	814,36
Lazer	535,24	0
Serviços	455,71	0
Megalojas	2.537,32	0
TOTAL	**21.994,90**	**1.089,58**

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

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**: 103.156,00 m²;
- **Testada**: A propriedade em estudo possui testada para a via listada abaixo:

  – Avenida Ville Roy;

  - Avenida Magalhães José Damasceno;

  - Avenida Luís Canuto Chave, e;

  - Avenida Des. Francisco Murilo Pinto.

- **Acesso**: O shopping está localizado na Rua Humberto Pizzo, uma das principais vias de ligação do bairro com o centro da cidade e com a avenida Castelo Branco, que conecta Varginha com a Rodovia BR-491 e a Rodovia Fernão Dias (BR-381). A Rua Humberto Pizzo, no trecho do avaliando, é uma via de mão única com duas faixas de rolamento. A via possui delimitação de faixas, apresenta bom estado de conservação, e tráfego leve à moderado. Já a Avenida Castelo Branco, no trecho do 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, e tráfego leve à moderado. Ambas as vias possuem pavimentação em asfalto, guias, sarjetas, calçadas e drenagem de águas pluviais.

O acesso à propriedade em estudo é considerado bom;

- **Formato**: O formato do terreno é irregular;
- **Topografia**: A topografia do terreno é muito ruim - declive de 20% a 30%;
- **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

- **Restrições do Uso do Solo:** não recebemos informação ou documento que demonstrem servidões ou restrições que possam afetar o uso do imóvel, bem como não identificamos no local sinais de invasões

DESCRIÇÃO DAS CONSTRUÇÕES E BENFEITORIAS

RESUMO DAS BENFEITORIAS EXISTENTES		
Itens	Características	
Composição	PAVIMENTO TÉRREO	lojas, praça de alimentação, cinema e carga e descarga
	PISO SUPERIOR 1	adm e vestiários
	PISO SUPERIOR 2	área técnica
Estrutura	concreto armado e estrutura mista	
Andares	1	
Fachada	pele de vidro, termowall e alvenaria	
Esquadrias	alumínio e blindex	
Vidros	laminado, temperado e claraboia	
Circulação Vertical	1 elevador social RBA e 1 elevador social Montele com capacidade máxima de 275 kgs	
Ar-condicionado	3 chillers com capacidade de 300 TRs - Carrier, 12 fan coils, 3 termoacumulações com capacidade de 10hp - ALFATERM, 10 splits com capacidade de 12.000 BTUs, 4 bombas primárias com capacidade de 10hp - BAGP, 4 bombas secundárias com capacidade de 25 hp - BAC e 4 bombas condensação com capacidade de 40 hp - BAGS	
Instalações elétricas:	2 transformadores com capacidade de 1000 kva, 1 transformador com capacidade de 1500 kva e 2 geradores com capacidade de Cummins 500	
	kva	
Iluminação	LED e natural	
Segurança Contra Incêndio	iluminação de emergência, sprinklers, detectores de fumaça, placas de sinalização, hidrantes, geradores de emergência, escada de emergência,	
	extintores e alarme sonoro	

ESTACIONAMENTO

O estacionamento do **VIA CAFÉ SHOPPING** conta com 1.218 vagas no total.

COMENTÁRIOS SOBRE O ZONEAMENTO

Não somos especialistas na interpretação da lei de zoneamento, mas com base na informação disponível para consulta informal, a propriedade em estudo possui uso em uso em conformidade com a legislação.

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 **VIA CAFÉ SHOPPING** conta com 1.086 vagas.

5.3 – DESCRIÇÃO DO IMÓVEL

Identificação da propriedade

Localização

A propriedade em estudo denomina-se **VIA CAFÉ SHOPPING** e está situada na Rua Humberto Pizzo, 999, Jardim Petrópolis - Varginha/MG.

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

▪ 2,30 km do Centro de Varginha;

▪ 3,70 km da Prefeitura Municipal de Varginha;

▪ 4,60 km do Estádio Municipal Dilzon Luiz de Melo; e

▪ 6,80 km do Aeroporto de Varginha - Major Brigadeiro Trompowsky.

Propriedade e histórico recente do imóvel

A seguir listamos as informações observadas nos documentos fornecidos pelo cliente.

Registro do Imóvel

Conforme documentação fornecida a propriedade em estudo está registrada nos Registro de Imóveis Estado de Minas Gerais Comarca de Varginha, com as seguintes descrições:

▪ Matrícula nº. 63.940: Imóvel situado a Rua Humberto Pizzo, 999, com área total de terreno de 103.156,26 e área construída de 35.786,13, proprietário: TSC Via Café Shopping S/A, 30 de agosto de 2021.

Taxas e Dispêndios

Foi-nos fornecida cópia da IPTU, sob Inscrição Imobiliária nº. 15-037-0900-001, com as seguintes descrições:

▪ Nome do Proprietário: TSC Via Café Shopping S/A;

▪ Prefeitura: Prefeitura Municipal de Varginha;

▪ Ano Base do Documento: 2022;

▪ Logradouro: Rua Humberto Pizzo, 999;

▪ Área de Terreno: 103.156,26 m²;

▪ Área Total Edificada: 35.786,13 m².

OUTROS

Foi fornecido quadro de áreas, listagem de contratos de locação atualizada (rent roll), 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 IPTU do imóvel atualizado.

Obs.: 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.

5.4 – HISTÓRICO E IDENTIFICAÇÃO DA PROPRIEDADE

PROPRIEDADE E HISTÓRICO RECENTE DO IMÓVEL

A seguir listamos as informações observadas nos documentos fornecidos pelo **GRUPO PCS**.

REGISTRO DO IMÓVEL

Conforme documentação fornecida a propriedade em estudo está registrada nos Serviços Registrais - 1º Ofício – Varginha/MG, com as seguintes descrições:

Matrícula nº. 63.940: Imóvel situado na Rua Humberto Pizzo, 999 – Jardim Petrópolis – Varginha/MG, com área total de terreno de 103.156,26 m² e área construída de 35.786,13 m², proprietário: **TSC VIA CAFÉ SHOPPING CENTER S/A**.

TAXAS E DISPÊNDIOS

Foi-nos fornecida cópia do IPTU, sob Inscrição Imobiliária nº. 15.037-0900-001, com as seguintes descrições:

- **Nome do Proprietário**: TSC VIA CAFÉ SHOPPING CENTER SA;
- **Prefeitura**: Varginha/MG;
- **Ano Base do Documento**: 2023;
- **Logradouro**: Rua Humberto Pizzo, 999 – Varginha/MG;
- **Área de Terreno**: 103.156,26 m²;
- **Área Total Edificada**: 35.786,13 m².

OUTROS

Foi fornecido quadro de áreas, listagem de contratos de locação atualizada (rent roll), 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).

OBS.: 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 EM QUE SE LOCALIZA O IMÓVEL (SEM ESCALA):

Fonte: *Google Earth Pro*

5.5 – DESCRIÇÃO DO TERRENO, CONSTRUÇÕES E BENFEITORIAS

DELIMITAÇÃO APROXIMADA DA PROPRIEDADE (SEM ESCALA):

Fonte: *Google Earth Pro*

OBS.: A área do terreno foi obtida através da documentação fornecida pelo **GRUPO PCS**, não tendo sido aferida *in loco* por nossos técnicos

6 – PANORAMA MACREOECONOMICO E SETORIAL

6.1 – PANORAMA 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.

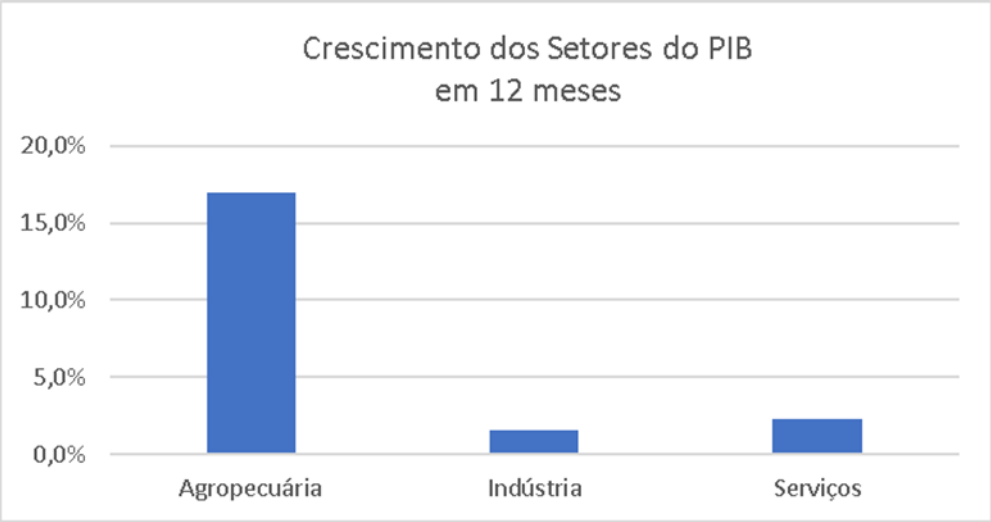
No plano internacional, a evolução recente da economia mundial de uma perspectiva melhor que a esperada no início do ano, apesar do ciclo de aperto monetário nas economias ocidentais. Além da reabertura econômica da China no primeiro semestre do ano, a economia norte-americana tem mostrado dinamismo,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



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.

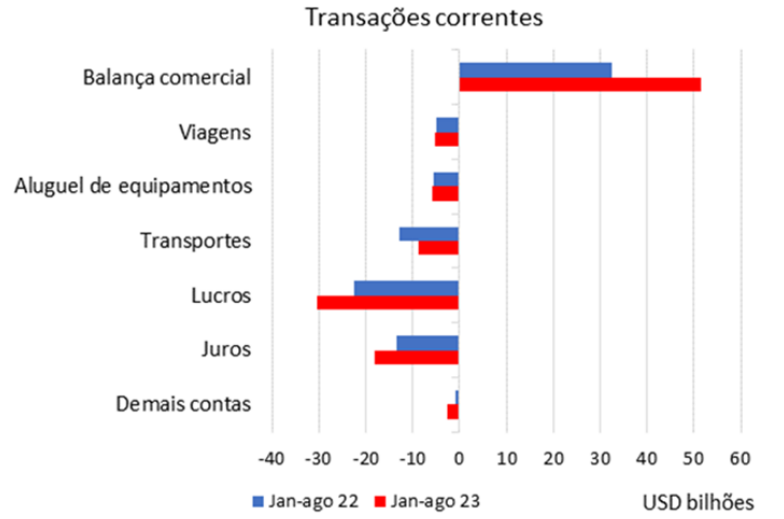
Em primeiro lugar, chama atenção o alto custo para financiar o capital de giro das empresas, com uma piora dos indicadores de fragilidade financeira. Além disso, observa-se aumento da inadimplência das pessoas jurídicas, especialmente para essas linhas de financiamento de curto prazo, necessárias ao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

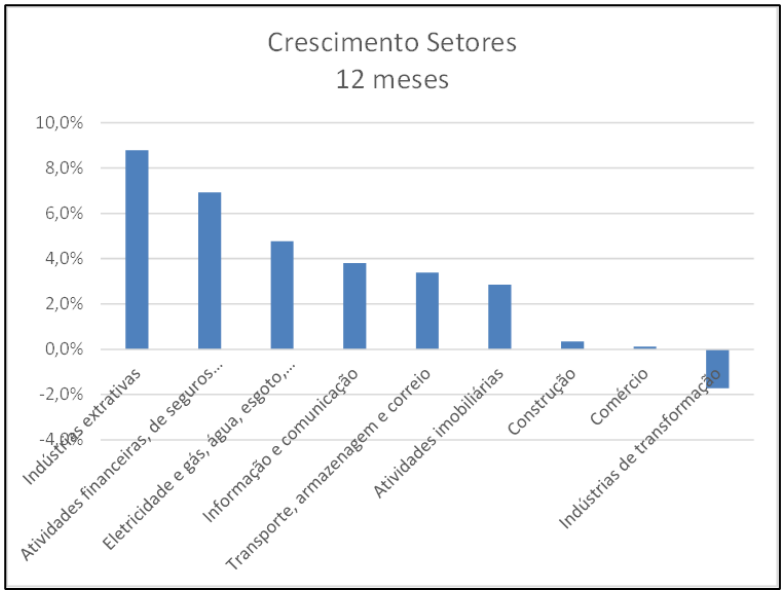
Esse cenário de estagnação dos investimentos produtivos tende a ser superado caso as medias anunciadas pelo governo federal, do novo Programa de Aceleração do Crescimento (PAC), entrem em vigor nos próximos anos. O desenho do programa e, sobretudo, o grau de complementaridade entre investimentos públicos 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.

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.





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

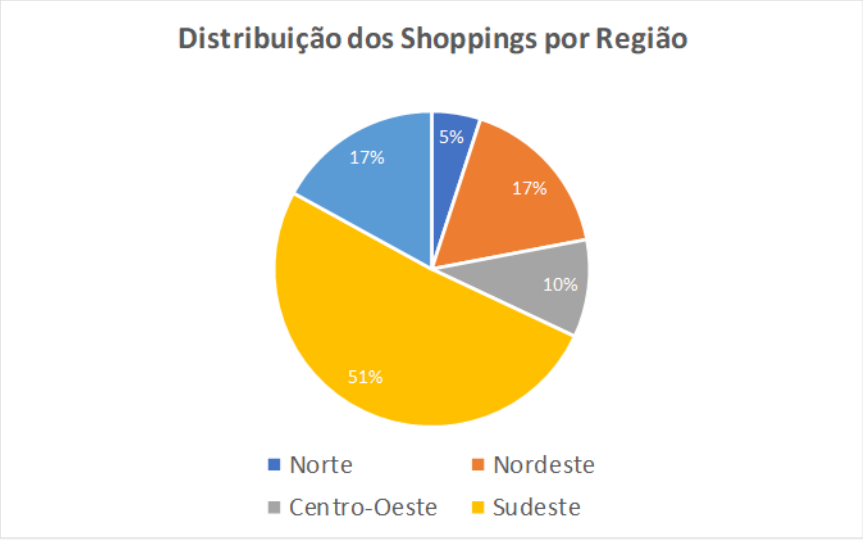
6.2 – O SETOR DE SHOPPING CENTERS

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

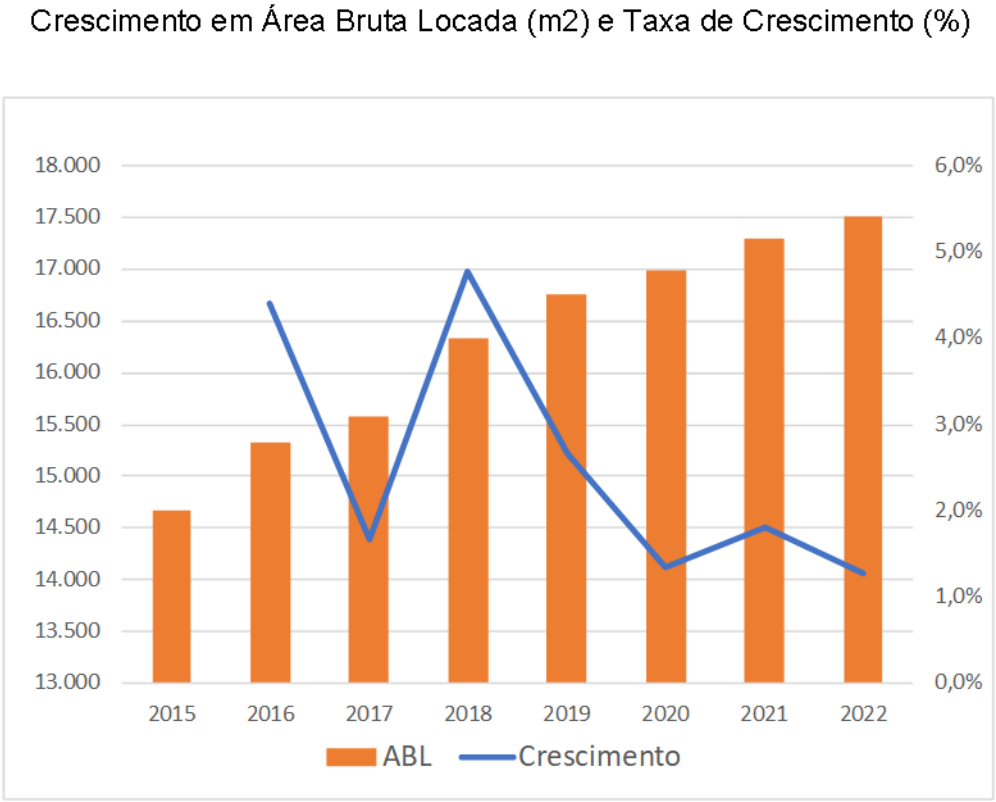
Estados	Qtde	Final de 2023	ABL
AC	1	0	28.564
AL	5	0	174.804
AM	10	0	310.333
AP	2	0	50.437
BA	22	0	643.920
CE	21	1	596.508
DF	20	1	494.058
ES	12	0	323.812
GO	32	0	673.486
MA	11	0	284.499
MG	48	1	1.306.590
MS	6	0	156.122
MT	8	0	228.953
PA	10	0	340.999
PB	9	1	276.911
PE	21	0	654.161
PI	5	0	137.000
PR	40	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.



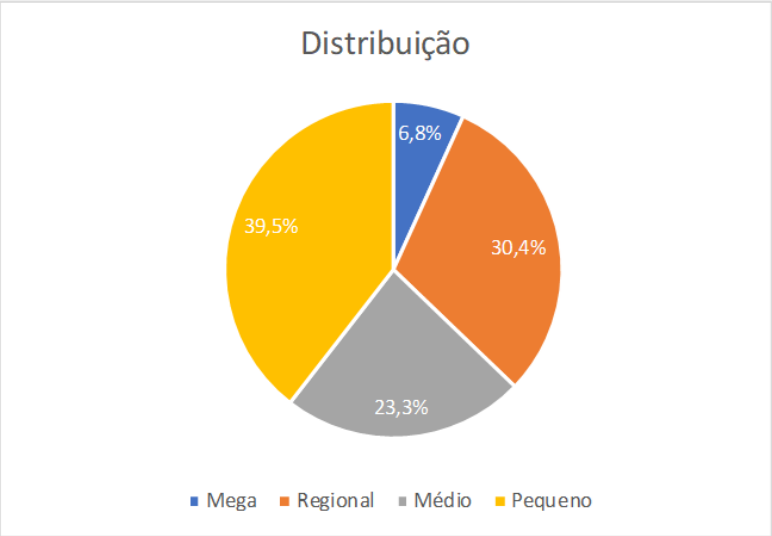
Os maiores crescimento na construção de Shopping se deram nos anos de 2016 e 2018, considerando os últimos 8 anos. Em média, nesses dois anos, houve um crescimento de 435%, enquanto no restante do período foi em média de 1,5% ao ano. Pode-se considerar, que a média de crescimento anual, da contrução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

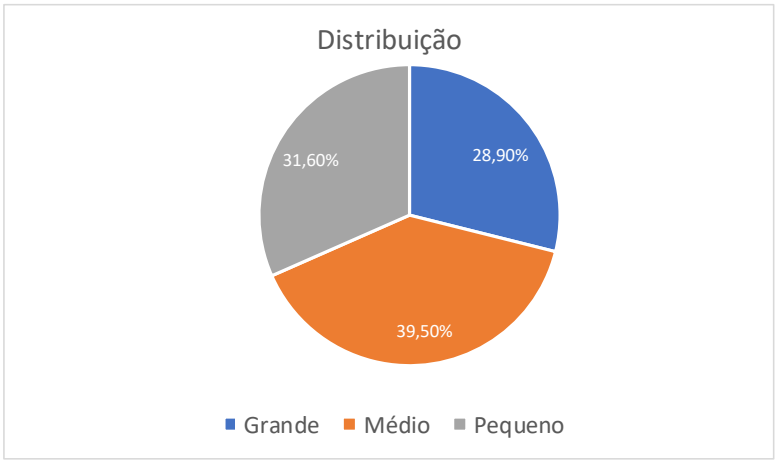
Em média, no país, cada Shopping tem vendas de R$ 300 milhões ao ano, com uma ABL média por Shoppping de 28 mil m², recebendo 705 mil visitantes por mês (rotatividade diária de 15 carros por vaga no estacionamento). As vendas por loja, também com média no país, são de R$ 140 mil por mês.

Distribuição de Shoppings Centers Tradicionais e Especializados



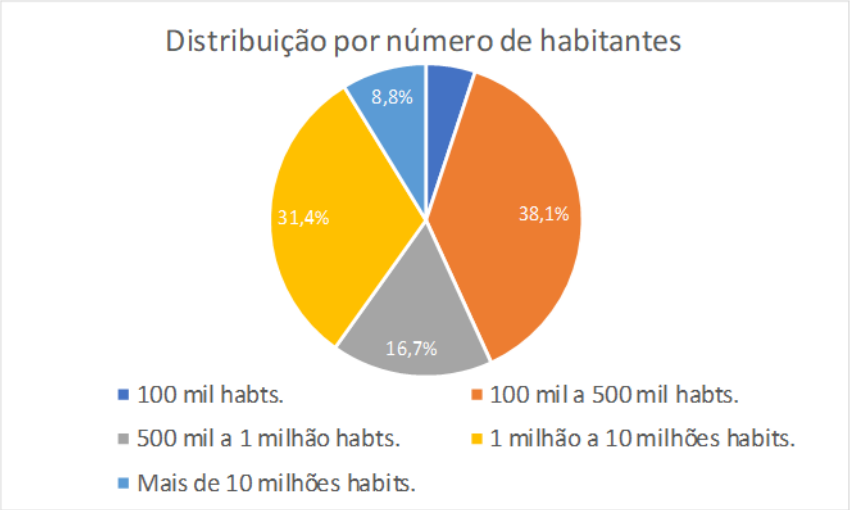
Os Shoppings Tradicionais, caracterizados por terem a oferta básica de bens de consumo, são divididos em Mega, Regional, Médio e Pequeno. Os Shopping de porte Regional, Médio e Pequenos, distribuem-se em torno de 20% a 40% do total, enquanto os Mega SHOPPING representam 6,8%. A classificação do porte 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

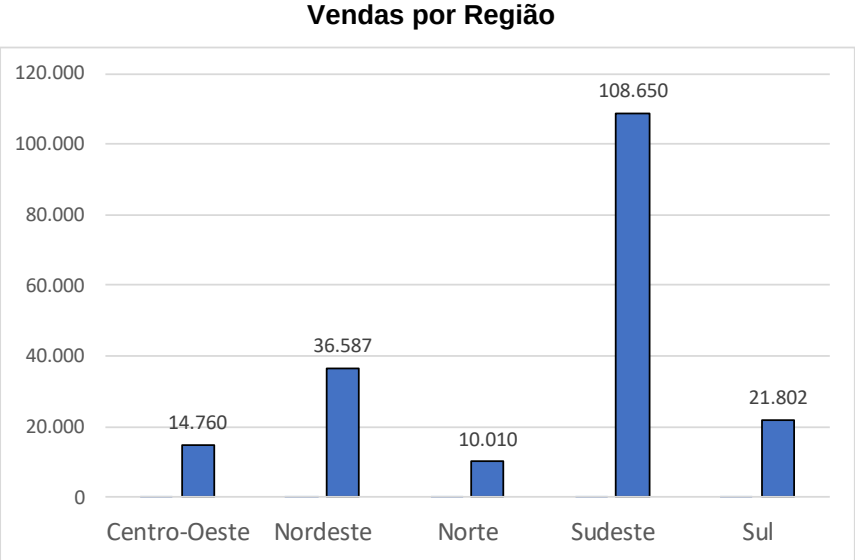


Os Shoppings Especializados, caracterizam-se por três tipos de comércio, Outlets, Temáticos e Lifestyle. O Shopping na catagoria de Lifestyle, oferecem todos os tipos de serviços para família, recreação, alimentação, produtos de consumo de duráveis e muitos outros serviços, alocados em quiosques e áreas 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.



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 **VIA CAFÉ 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):

$$V_R = \frac{CF_{t+1}}{k - g}$$ (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) DO VIA CAFÉ 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;

b) Admitimos taxas de crescimento das receitas brutas da empresa **VIA CAFÉ SHOPPING**, compatíveis com a perspectiva econômica brasileira, da sua atual conjuntura e do comportamento do setor de comércio varejista de material fotográfico e artigos eletrônicos em geral;

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):

VIA CAFÉ SHOPPING	**30/09/2023** **R$**
Valor Presente dos Futuros Fluxos de Caixa	190.991.727,96
(+) Valor Presente do Valor Residual (Taxa de Capitalização)	142.176.323,29
(=) VALOR ECONÔMICO DO EMPREENDIMENTO COM BASE IMOBILÁRIA - VALOR DA EMPRESA (*Corporate Value*)	**333.708.051,25**

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 **VIA CAFÉ 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, 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 uma empresa 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 60 (sessenta) 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 do **VIA CAFÉ 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 doa **VIA CAFÉ 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 **VIA CAFÉ 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 **VIA CAFÉ 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 **VIA CAFÉ 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 **VIA CAFÉ** 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 **VIA CAFÉ 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

ESTADO DE MINAS GERAIS
COMARCA DE VARGINHA
REGISTRO DE IMÓVEIS
OFICIAL - WELLINGTON L VIANA JUNIOR

Página 1

01

REGISTRO DE IMÓVEIS

ESTADO DE MINAS GERAIS
COMARCA DE VARGINHA

LIVRO 2 - REGISTRO GERAL

MATRÍCULA	FICHA
63.940	01F

Matrícula nº 63.940 - Data: 19/12/2016
Imóvel: Shopping Centrer, situado em Varginha, na Rua Humberto Pizzo, 999, Bairro Jardim Petrópolis, com área construída de 35.786,13m² e o respectivo terreno com área de 103.156,26m² e as seguintes características: a referida gleba é delimitada por um polígono irregular cuja descrição se inicia no vértice 1, assinalado em planta, de coordenada Este (X) 453.588,9264 m e Norte (Y) 7.614.696,3026 m, localizado no bordo da Rua Humberto Pizzo junto à divisa com o Hotel Class, como segue: Do vértice 1 segue até o vértice 2, de coordenada U T M E= 453.607,1704 m e N=7.614.689,3695 m, no azimute de 110°48'29", na extensão de 19,517 m; Do vértice 2 segue até o vértice 3, de coordenada U T M E= 453.625,6042 m e N=7.614.682,4315 m, no azimute de 110°37'30", na extensão de 19,696 m; Do vértice 3 segue até o vértice 4, de coordenada U T M E= 453.641,8244 m e N=7.614.677,6373 m, no azimute de 106°27'57", na extensão de 16,940 m; Do vértice 4 segue até o vértice 5, de coordenada U T M E= 453.668,5175 m e N=7.614.675,2773 m, no azimute de 95°03'09", na extensão de 26,797 m; Do vértice 5 segue até o vértice 6, de coordenada U T M E= 453.756,8816 m e N=7.514.683,6377 m, no azimute de 84°35'42", na extensão de 88,759 m; Do vértice 6 segue até o vértice 7, de coordenada U T M E= 453.774,6170 m e N=7.614.678,1203 m, no azimute de 107°16'50", na extensão de 18,574 m; Do vértice 7 segue até o vértice 8, de coordenada U T M E= 453.788,9255 m e N=7.614.667,7675 m, no azimute de 125°53'15", na extensão de 17,744 m; Do vértice 8 segue até o vértice 9, de coordenada U T M E= 453.792,9170 m e N=7.614.660,9442 m, no azimute de 149°40'22", na extensão de 7,905 m; Do vértice 9 segue até o vértice 10, de coordenada U T M E= 453.794,3356 m e N= 7.614.554,0977 m, no azimute de 168°17'36", na extensão de 6,992 m; Do vértice 10 segue até o vértice 11, de coordenada U T M E= 453.794,6097 m e N=7.614.649,5385 m, no azimute de 176°33'37", na extensão de 4,567 m; Do vértice 11 segue até o vértice 12, de coordenada U T M E= 453.794,0773 m e N= 7.614.643,5101 m, no azimute de 185°02'49", na extensão de 6,052 m; Do vértice 12 segue até o vértice 13, de coordenada U T M E= 453.788,3130 m e N=7.614.599,8122 m, no azimute de 187°30'53", na extensão de 44,076 m; Do vértice 13 segue até o vértice 14, de coordenada U T M E= 453.783,1826 m e N=7.614.563,4119 m, no azimute de 188°01'21", na extensão de 36,760 m; Do vértice 14 segue até o vértice 15, de coordenada U T M E= 453.777,3519 m e N=7.614.541,8083 m, no azimute de 195°06'15", na extensão de 22,394 m; Do vértice 15 segue até o vértice 16, de coordenada U T M E= 453.773,1340 m e N=7.614.531,0360 m, no azimute de 201°22'59", na extensão de 11,569 m; Do vértice 16 segue até o vértice 17, de coordenada U T M E= 453.691,2639 m e N=7.614.539,9962 m, no azimute de 276°14'45", na extensão de 82,359 m; Do vértice 17 segue até o vértice 18, de coordenada U T M E= 453.666,3916 m e N=7.614.520,3400 m, no azimute de 231°20'50", na extensão de 31,702m ; Do vértice 18 segue até o vértice 19, de coordenada U T M E= 453.646,7952 m e N=7.614.498,3261 m, no azimute de 221°40'30", na extensão de 29,473 m; Do vértice 19 segue até o vértice 20, de coordenada U T M E= 453.565,4826 m e N= 7.614.407,9626 m, no azimute de 221°58'56", na extensão de 121,562 m; Do vértice 20 segue até o vértice 21, de coordenada U T M E= 453.520,7372 m e N=7.614.382,9932 m, no azimute de 240°50'13", na extensão de 51,241 m; Do vértice 21 segue até o vértice 22, de coordenada U T M E= 453.426,1305 m e N= 7.614.357,9256 m, no azimute de 255°09'35", na extensão de 97,871 m; Do vértice 22 segue até o vértice 23, de coordenada U T M E= 453.425,6038 m e N=7.614.359,8550 m, no azimute de 344°43'51", na extensão de 2,000 m; Do vértice 23 segue até o vértice 24, de coordenada U T M E= 453.411,6032 m e

Continua no verso.

Se a CERTIDÃO for emitida e assinada digitalmente nos termos da MP 2.200/01 e da Lei nº 11.977/2009, sua autenticidade poderá ser confirmada no site https://www.crimg.com.br, com o CÓDIGO DE VALIDAÇÃO: MG20221112950582528
Data da Emissão: 14/11/2022 17:15:55 Código de Segurança: e106-c8a8-588e-00b5-d1f9-75ea-af06-b785
Rua Guilherme Francisco Zanatelli, 145 - Santa Luiza - Varginha MG CEP 37026-653 WWW.RIVARGINHA.COM.BR atendimento@rivarginha.com.br

ESTADO DE MINAS GERAIS
COMARCA DE VARGINHA
REGISTRO DE IMÓVEIS
OFICIAL - WELLINGTON L VIANA JUNIOR

MATRÍCULA 63.940 | FICHA 01V

N=7.614.367,2087 m, no azimute de 297°42'37", na extensão de 15,814 m; Do vértice 24 segue até o vértice 25, de coordenada U T M E= 453.404,2028 m e N=7.614.374,6575 m, no azimute de 315°11'13", na extensão de 10,500 m; Do vértice 25 segue até o vértice 26, de coordenada U T M E= 453.395,3203 m e N= 7.614.399,0885 m, no azimute de 340°01'12", na extensão de 25,996 m; Do vértice 26 segue até o vértice 27, de coordenada U T M E= 453.392,8661 m e N=7.614.409,7410 m, no azimute de 347°01'35", na extensão de 10,932 m; Do vértice 27 segue até o vértice 28, de coordenada U T M E= 453.389,0981 m e N=7.614.426,5919 m, no azimute de 347°23'44", na extensão de 17,267 m; Do vértice 28 segue até o vértice 29, de coordenada U T M E= 453.385,5118 m e N=7.614.435,5417 m, no azimute de 338°09'49", na extensão de 9,642 m; Do vértice 29 segue até o vértice 30, de coordenada U T M E= 453.381,2882 m e N= 7.614.446,0800 m, no azimute de 338°09'34", na extensão de 11,353 m; Do vértice 30 segue até o vértice 31, de coordenada U T M E= 453.378,5347 m e N=7.614.452,9502 m, no azimute de 338°09'34", na extensão de 7,401 m; Do vértice 31 segue até o vértice 32, de coordenada U T M E= 453.375,5889 m e N=7.614.460,3001 m, no azimute de 338°09'34", na extensão de 7,918 m; Do vértice 32 segue até o vértice 33, de coordenada U T M E= 453.371,6515 m e N=7.614.467,6791 m, no azimute de 331°54'57", na extensão de 8,364 m; Do vértice 33 segue até o vértice 34, de coordenada U T M E= 453.363,3348 m e N=7.614.484,1493 m, no azimute de 333°12'29", na extensão de 18,451 m; Do vértice 34 segue até o vértice 35, de coordenada U T M E= 453.358,5968 m e N=7.614.494,3708 m, no azimute de 335°07'51", na extensão de 11,266 m; Do vértice 35 segue até o vértice 36, de coordenada U T M E= 453.354,4512 m e N=7.614.502,3653 m, no azimute de 332°35'26", na extensão de 9,005 m; Do vértice 36 segue até o vértice 37, de coordenada U T M E= 453.349,0572 m e N=7.614.513,1787 m, no azimute de 333°29'20", na extensão de 12,084 m; Do vértice 37 segue até o vértice 38, de coordenada U T M E= 453.345,1885 m e N=7.614.525,5485 m, no azimute de 342°37'58", na extensão de 12,961 m; Do vértice 38 segue até o vértice 39, de coordenada U T M E= 453.341,3704 m e N=7.614.536,5117 m, o azimute de 340°47'55", na extensão de 11,609 m; Do vértice 39 segue até o vértice 40, de coordenada U T M E= 453.336,0711 m e N=7.614.551,9593 m, no azimute de 341°03'55", na extensão de 16,331 m; Do vértice 40 segue até o vértice 41, de coordenada U T M E= 453.311,9612 m e N=7.614.638,0014 m, no azimute de 344°20'48", na extensão de 89,356 m; Do vértice 41 segue até o vértice 42, de coordenada U T 1°1 E= 453.356,2277 m e N= 7.614.649,3064 m, no azimute de 75°40'25", na extensão de 45,687 m; Do vértice 42 segue até o vértice 43, de coordenada U T M E= 453.343,1725 m e N=7.614.699,6037 m, no azimute de 345°26'58", na extensão de 51,964 m;Do vértice 43 segue até o vértice 44, de coordenada U T M E= 453.361,3950 m e N=7.614.698,1713 m, no azimute de 94°29'39", na extensão de 18,349 m;Do vértice 44 segue até o vértice A, de coordenada U T M E= 453.369,1698 m e N=7.614.697,4976 m, no azimute de 95°10'57", na extensão de 7,800 m; Do vértice A segue até o vértice B, de coordenada U T M E= 453.370,4697 m e N=7.614.709,5333 m, no azimute de 6°09'51", na extensão de 12,110 m; Do vértice B segue até o vértice C, de coordenada U T M E= 453.373,9415 m e N=7.614.722,6096 m, no azimute de 14°52'09", na extensão de 13,530 m; Do vértice C segue até o vértice D, de coordenada U T M E= 453.376,9656 m e N=7.614.742,6624 m, no azimute de 8°34'33", na extensão de 20,280 m; Do vértice D segue até o vértice E, de coordenada U T M E= 453.380,5643 m e N=7.614.772,4094 m, no azimute de 6°53'53", na extensão de 29,960 m; Do vértice E segue até o vértice 9, de coordenada U T M E= 453.377,2615 m e N=7.614.786,8608 m, no azimute de 347°07'35", na extensão de 14,820 m; Do vértice 9 segue até o vértice 8, de coordenada U T M E= 453.417,0136 m e N=7.614.747,4556 m, no azimute de 134°44'560", na extensão de

Continua na ficha 02 F

Se a CERTIDÃO for emitida e assinada digitalmente nos termos da MP 2.200/01 e da Lei nº 11.977/2009, sua autenticidade poderá ser confirmada no site https://www.crimg.com.br, com o CÓDIGO DE VALIDAÇÃO: MG20221112950582528
Data da Emissão: 14/11/2022 17:15:55 Código de Segurança: e106-c8a8-588e-00b5-d1f9-75ea-af06-b785
Rua Guilherme Francisco Zanatelli, 145 - Santa Luiza - Varginha MG CEP 37026-653 WWW.RIVARGINHA.COM.BR atendimento@rivarginha.com.br

ESTADO DE MINAS GERAIS
COMARCA DE VARGINHA
REGISTRO DE IMÓVEIS
OFICIAL - WELLINGTON L VIANA JUNIOR

Página 3

02

REGISTRO DE IMÓVEIS

ESTADO DE MINAS GERAIS

COMARCA DE VARGINHA

LIVRO 2 - REGISTRO GERAL

MATRÍCULA	FICHA
63.940	02F

55,970 m; Do vértice 8 segue até o vértice F, de coordenada U T M E= 453.413,1175 m e N=7.614.737,333 m, no azimute de 201°03'06", na extensão de 10,850 m; Do vértice F segue até o vértice G, de coordenada U T M E= 453.416,9429 m e N=7.614.717,6133 m, no azimute de 169°01'19", na extensão de 20,090 m; Do vértice G segue até o vértice H, de coordenada U T M E= 453.423,4286 m e N=7.614.695,4153 m, no azimute de 163°42'47", na extensão de 23,130 m; Do vértice H segue até o vértice 54, de coordenada U T M E= 453.424,2695 m e N=7.614.695,1327 m, no azimute de 108°35'07", na extensão de 0,890 m; Do vértice 54 segue até o vértice 55, de coordenada U T M E= 453.447,1847 m e N=7.614.686,4553 m, no azimute de 110°44'26", na extensão de 24,559 m; Do vértice 55 segue até o vértice 56, de coordenada U T M E= 453.468,7067 m e N=7.614.680,1180 m, no azimute de 106°24'27", na extensão de 22,442 m; Do vértice 56 segue até o vértice 57, de coordenada U T M E= 453.485,3380 m e N= 7.614.668,6246 m, no azimute de 124°38'50", na extensão de 20,225 m; Do vértice 57 segue até o vértice 58, de coordenada U T M E= 453.499,7439 m e N= 7.614.655,9851 m, no azimute de 131°15'47", na extensão de 19,248 m; Do vértice 58 segue até o vértice 59, de coordenada U T M E= 453.511,0235 m e N=7.614.647,1123 m, no azimute de 128°11'22", na extensão de 14,431 m; Do vértice 59 segue até o vértice 60, de coordenada U T M E= 453.518,7176 m e N= 7.614.642,1796 m, no azimute de 122°39'50", na extensão de 9,266 m; Do vértice 60 segue até o vértice 61, de coordenada U T M E= 453.520,9108 m e N=7.614.642,1623 m, no azimute de 90°27'10", na extensão de 2,193 m; Do vértice 61 segue até o vértice 62, de coordenada U T M E= 453.571,5740 m e N= 7.614.606,4400 m, no azimute de 125°11'15", na extensão de 61,991 m; Do vértice 62 segue até o vértice 63, de coordenada U T M E= 453.598,2757 m e N= 7.614.676,5258 m, no azimute de 20°51'22", na extensão de 75,000 m; Finalmente do vértice 63 segue até o vértice 1, inicio da descrição, no azimute de 334°41'53", na extensão de 24,294 m, fechando assim o polígono acima descrito, abrangendo uma área de 103.156,260 m 2 e um perímetro de 1.669,880 m. Confrontações: Do vértice 1 ao vértice 6 limita-se pelo bordo da Rua Humberto Pizzo; Do vértice 6 ao vértice 10 limita-se pelo bordo do trevo da Rua Humberto Pizza com Avenida Otávio Marques; Do vértice 10 ao vértice 16 limita-se pelo bordo da Avenida Otávio Marques; Do vértice 16 ao vértice 17 limita-se por divisa com cerca, confrontando com Márcio Avelar Coelho, matrícula nº 49.081 e Jeferson Foresti Pinto, matricula nº52.550; Do vértice 17 ao vértice 22 limita-se pelo bordo da Rua Joaquim Batista Paiva; Do vértice 22 ao vértice 41 limita-se com a Faixa de Domínio da BR-491; Do vértice 41 ao vértice 43 limita-se por divisa com cerca, confrontando com J. U. Miranda Eireli - EPP, matricula nº: 17.885; Do vértice 43 ao vértice A limita-se por divisa com valo, confrontando com Otacílio Moreira Guimarães e Maria Yvonne Donnard Guimarães - Gleba A, matrícula nº 60.764; Do vértice A ao vértice 9 limita-se por divisa com cerca, confrontando com Otacílio Moreira Guimarães e Maria Yvonne Donnard Guimarães - Gleba A, matrícula nº 60.764. Do vértice 9 ao vértice 8 limita-se pelo bordo da Avenida Castelo Branco; Do vértice 8 ao vértice 61 limita-se por cerca, confrontando com Otacílio Moreira Guimarães e Maria Yvonne Donnard Guimarães - Gleba C, matrícula nº 60.766. Finalmente, do vértice 61 ao vértice 1, limita-se por divisa com muro, confrontando com AGM Hotelaria e serviços LTDA, matrícula nº: 42.448. Inscrição cadastral: 15.037.0900.001. **Proprietáris: TSC VIA CAFE SHOPPING S/A**, CNPJ 15.271.454/0001-74, com sede em Belo Horizonte/MG, na Rua Desembargador Jorge Fontana, 50, Sala 1701, Bairro Belvedere. **Registro anterior:** Matrículas nº53.542 e 60.765 desta Serventia. Emol=R$17,03 RC=R$1,02 TFJ=R$5,68 VFD=R$23,73 Cod.4401-6 4A

Continua no verso.

Data da Emissão: 14/11/2022 17:15:55 Código de Segurança: e10b-c8a8-5e8e-00b5-0119-7568-af0b-0785

Rua Guilherme Francisco Zanatelli, 145 - Santa Luiza - Varginha MG CEP 37026-653 WWW.RIVARGINHA.COM.BR atendimento@rivarginha.com.br

ESTADO DE MINAS GERAIS
COMARCA DE VARGINHA
REGISTRO DE IMÓVEIS
OFICIAL - WELLINGTON L VIANA JUNIOR

Página 4

02

MATRÍCULA **63.940** FICHA **02V**

Av-1-63.940. Protocolo nº 184.821, em 07/12/2016. **HIPOTECA**. De acordo com o registro anterior **(R-2/AV-7-53.542)**, e nos termos do art. 230 do Lei 6.015/73, fica **averbada** a pré-existência do seguinte ônus: Hipoteca, a favor de **BANCO BRADESCO S/A**, CNPJ 60.746.948/0001-12, com sede em Osasco/SP, na Cidade de Deus, Bairro Vila Yara. A dívida do devedor atinge na data 12.07.2016, a importância de R$98.507.082,32, data de vencimento da dívida: 15/07/2017; Prazo de reembolso da dívida para 146 meses; Vencimento da primeira prestação para 15/08/2017. Data da averbação: 19/12/2016. O Oficial. Dou fé. Emol=R$0,00 RC=R$0,00 TFJ=R$0,00 VFU=R$0,00 Cod.4133-6-31 ATO DE OFICIO

Av-2-63.940. Protocolo nº 184.821, em 07/12/2016. **UNIFICAÇÃO**. A requerimento do interessado, instruído com planta, memorial descritivo, ART/CREA e aprovação do Município, que ficam arquivados, os lotes objeto das matrículas 53.542 e 60.765 foram unificados nesta matrícula, passando a ter as medidas e confrontações inseridas acima. Valor Fiscal: R$112.599.508,53. Data da averbação: 19/12/2016. O Oficial. Dou Fé. Emol=R$1.415,33 RC=R$89,11 TFJ=R$1.215,26 VFU=R$2.789,78 Cod.4133-5

Av-3-63.940. Protocolo nº 189.051, em 30/06/2017. **ADITIVO.** Por aditivo datado de 28.03.2017, a hipoteca cédular reportada no **Av-1** foi retificada nos seguintes termos: Incorporar os encargos vencidos no período de 15.02.2017 à 15.03.2017, no valor de R$1.575.119,46; o saldo devedor na data base era de R$99.818.499,67, após a incorporação o valor passa a ser de R$101.393.619,13. Incorporar os encargos futuros no período de 15/04/2017 à 15/07/2017. Renegociação do valor da cota de amortização, referente ao valor do encargo, a qual vigorará no período de 15/08/2017 à 15/01/2017, o valor será repactuado, vencendo o primeiro encargo após a repactuação, em 15/02/2018. Altera-se também o prazo de reembolso do contrato para 15/02/2030. As partes contratantes ratificam em todos os seus termos, as cláusulas, itens e demais condições estabelecidas no contrato inicial acima referido e aditivos posteriores, que não tenham sido modificadas pelo presente instrumento, inclusive a garantia nele constituída ficando claro que tudo o que ora se avençou integra-o para todos os fins e efeitos de direito. Data da averbação: 14/07/2017. O Oficial. Dou fé. Emol=R$1.603,97 RC=R$96,23 TFJ=R$1.312,24 VFU=R$3.012,54 Cod.4133-5

Av-4-63.940 - Protocolo nº 195.105, de 09/04/2018 - **CANCELAMENTO DE HIPOTECA** - Certifico que fica **cancelada** a hipoteca constante do **R-1** desta matrícula, em virtude de autorização dada pelo credor, por instrumento particular datado de 26.01.2018, que fica arquivado. Data da averbação: 27/04/2018. O Oficial. Dou fé. Emol=R$58,49 RC=R$3,51 TFJ=R$18,83 ISS=R$1,17 VFU=R$82,17 Cod.4140-0 Qtd: 1

R-5-63.940. Protocolo nº 195.105, em 09/04/2018. **ALIENAÇÃO FIDUCIÁRIA.** Por aditivo ao instrumento particular de abertura de crédito com garantia de alienação fiduciária e outras avenças, datado de 26.01.2018, nº 738.638-9, **TSC VIA CAFE SHOPPING S/A**, proprietária do imóvel acima matriculado, alienou o mesmo fiduciariamente ao **BANCO BRADESCO S/A**, CNPJ 60.746.948/0001-12, com sede em Osasco/SP, na Cidade de Deus, Bairro Vila Yara, em garantia do empréstimo de R$108.600.589,63 que deverá ser pago em 173 prestações, vencendo-se a primeira no dia 15.11.2020. Taxa anual de juros efetiva de: 11,30% ao ano. Consta do contrato que para efeito de leilão (art. 24, VI, Lei 9514/97) foi atribuído ao imóvel o valor de R$117.800.000,00. Obrigam-se as partes às condições do documento ora reportado. O contrato fica arquivado nesta serventia. Data do registro: 27/04/2018. O Oficial. Dou fé. Emol=R$3.289,56 RC=R$192,04 TFJ=R$2.625,68 ISS=R$64,15 VFU=R$6.089,35 Cod.4523-7 Qtd: 1

Continua na ficha 03 F

Se a CERTIDÃO for emitida e assinada digitalmente nos termos da MP 2.200/01 e da Lei nº 11.977/2009, sua autenticidade poderá ser confirmada no site https://www.crimg.com.br, com o CÓDIGO DE VALIDAÇÃO: MG20221112950582528
Data da Emissão: 14/11/2022 17:15:55 Código de Segurança: e106-c8a8-588e-00b5-d1f9-75ea-af06-b785
Rua Guilherme Francisco Zanatelli, 145 - Santa Luiza - Varginha MG CEP 37026-653 WWW.RIVARGINHA.COM.BR atendimento@rivarginha.com.br

ESTADO DE MINAS GERAIS
COMARCA DE VARGINHA
REGISTRO DE IMÓVEIS
OFICIAL - WELLINGTON L VIANA JUNIOR

Página 5

03

REGISTRO DE IMÓVEIS

ESTADO DE MINAS GERAIS
COMARCA DE VARGINHA

LIVRO 2 - REGISTRO GERAL

MATRÍCULA	FICHA
63.940	03F

R-6-63.940. Protocolo nº 199.466, em 17/10/2018. **LOCAÇÃO**. De acordo com o contrato particular, datado de 02.10.2018, as partes, como locador: **TSC VIA CAFE SHOPPING S/A**, e como locatário: **ADMINISTRADORA GERAL DE ESTACIONAMENTOS S.A.**, CNPJ 86.862.208/0001-35, com sede em Porto Alegre/RS, na Rua Santo Guerra, 83, Loja 100B, 102B, 110B, 112B e 120B, Bairro Navegantes, contrataram a locação de parte do imóvel objeto desta matrícula, pelo prazo de 180 meses, a ter início em 02.10.2018, e término em 02.10.2033, pelo aluguel mensal correspondente a um percentual do resultado operacional líquido, apurado e quantifiado a cada mês, nos termos da cláusula 4ª do contrato, reajustado anualmente de acordo com a variação do IPCA. A parte do imóvel objeto da locação é a **área de estacionamento, descoberta e fora da área de edificação, com área de 23.558,95m² correspondente a 22,83% da área total do terreno, identificada no croqui que fica arquivado**. Foi consignada a **cláusula de vigência** no caso de alienação do imóvel. O valor do aluguel declarado exclusivamente para fins de registro é de R$18.613,00. Obrigam-se as partes às demais disposições do contrato. Data do registro: 13/11/2018. O Oficial. Dou fé. Emol=R$3.207,95 RC=R$192,46 TFJ=R$2.624,67 ISS=R$44,16 VRD=R$6.089,24 Cod.4523-7 Qtd: 1

Av-7-63.940 - Protocolo nº 208.579, em 08/01/2020. **ADITIVO À ALIENAÇÃO FIDUCIÁRIA.** Por aditivo datado de 30.08.2019, a alienação fiduciária reportada no **R-5** foi retificada nos seguintes termos: Alteração do saldo devedor para R$118.990.590,30; Incorporação dos encargos vencidos no período de 15.05.2019 a 15.08.2019, sendo o valor incorporado: R$4.212.548,21; Alterar o prazo de reembolso da dívida de 173 meses para 203 meses, de forma que o vencimento final do contrato passará a ocorrer em junho de 2034; Alterar a taxa efetiva de juros para 9,4% a.a.. Data da averbação: 30/01/2020. O Oficial. Dou fé. Emol=R$1.831,00 RC=R$109,85 TFJ=R$1.498,08 ISS=R$36,62 VRD=R$3.475,55 Cod.4133-5 Qtd: 1 DLX31083 4228-5469-4136-4135

Av-8-63.940 - Protocolo nº 220.546, em 03/09/2021. **ADITIVO À ALIENAÇÃO FIDUCIÁRIA.** Por aditivo datado de 29/10/2020, a alienação fiduciária reportada no **R-5/Av-7** foi retificada nos seguintes termos: Alteração do saldo devedor para R$128.944.654,90; Incorporação de encargos vencidos de 15/03/2020 à 15/05/2020, no valor de R$2.776.847,75; Incorporação de encargos vencidos de 15/06/2020, no valor de R$930.426,62; Incorporação de encargos futuros de 15/07/2020 à 15/12/2020; Incorporação de encargos futuros a partir da data deste aditivo até 15/12/2022; Data da primeira parcela em 15/01/2024; Alteração da taxa de juros para 9,40% a.a. para TR + poupança + 2,80% a.a., entretanto, caso não ocorra evento de liquidez até 31/12/2024, a taxa de juros passará automaticamente para TR + poupança + 5,16% a.a.. Data da averbação: 17/09/2021. O Oficial. Dou fé. Emol=R$1.945,65 RC=R$116,73 TFJ=R$1.591,80 ISS=R$38,91 VRD=R$3.693,17 Cod.4133-5 Qtd: 1 7935-0580-2424-4058

Av-9-63.940. **RETIFICAÇÃO.** Nos termos do art. 213, I, a da Lei nº 6.015/73, procedo a retificação *ex officio* do **Av-8** para constar: No período de 15/01/2023 à 15/12/2023 haverá carência ao devedor quanto ao pagamento 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 incorporados mensalmente ao saldo devedor na forma do contrato ora aditado, pagando o devedor nesse período os juros e a taxa de adminstração mensal prevista no contrato ora aditado; Em 15/01/2024 se reiniciará o pagamento mensal da parcela integral acrescida de todos os encargos, juros e atualização e taxa mensal de administração de

Continua no verso.

Data da Emissão: 14/11/2022 17:15:55 Código de Segurança: e10b-c8a8-5e8e-00b5-0119-7568-a1b6-0785
Rua Guilherme Francisco Zanatelli, 145 - Santa Luiza - Varginha MG CEP 37026-653 WWW.RIVARGINHA.COM.BR atendimento@rivarginha.com.br

ESTADO DE MINAS GERAIS
COMARCA DE VARGINHA
REGISTRO DE IMÓVEIS
OFICIAL - WELLINGTON L VIANA JUNIOR

Página 6

03

MATRÍCULA **63.940** FICHA **03V**

contrato, na forma do contrato aditado. Data da averbação: 22/11/2021. O Oficial. Dou fé.
Emol=R$ RC=R$ TFJ=R$ ISS=R$ VLD=R$0,00

CERTIFICO que a presente reprodução corresponde ao inteiro teor da matrícula atualizada que se acha arquivada nesta serventia. Dou fé. Protocolo Nº209.791. ESTA CERTIDÃO NÃO É VÁLIDA PARA LAVRATURA DE ESCRITURA (Lei 7.433/85 - Decreto nº 93.240/86)

Varginha, 14 de novembro de 2022. O Oficial, ______________________

PODER JUDICIÁRIO - TJMG
CORREGEDORIA-GERAL DE JUSTIÇA
Ofício de Registro de Imóveis de Varginha -MG
Selo Eletrônico nºGEI42414
Cód. Seg.: 5377.1195.4524.5574
Quantidade de Atos Praticados:1
Ato(s) praticado(s) por:
Theofilo Gomes Ferreira
Substituto
Emol. R$25,01 - TFJ R$8,83 - Valor Final R$34,31
Consulte a validade deste Selo no site **https://selos.tjmg.jus.br**

Se a CERTIDÃO for emitida e assinada digitalmente nos termos da MP 2.200/01 e da Lei nº 11.977/2009, sua autenticidade poderá ser confirmada no site https://www.crimg.com.br, com o CÓDIGO DE VALIDAÇÃO: MG20221112950582528
Data da Emissão: 14/11/2022 17:15:55 Código de Segurança: e106-c8a8-588e-00b5-d1f9-75ea-af06-b785
Rua Guilherme Francisco Zanatelli, 145 - Santa Luiza - Varginha MG CEP 37026-653 WWW.RIVARGINHA.COM.BR atendimento@rivarginha.com.br

ANEXO V – DEMONSTRATIVOS FINANCEIROS PROJETADOS

Varginha	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
	Total	Total	Total	Total	Total	Total	Total
Receita	**18.764.588**	**20.731.043**	**23.204.073**	**24.802.138**	**25.972.585**	**27.052.246**	**28.134.336**
(+) Aluguel Mínimo	8.082.271	8.951.840	9.839.000	10.692.467	11.168.958	11.630.613	12.095.837
(+) Aluguel Percentual	2.068.453	2.273.273	2.959.958	3.239.217	3.498.354	3.664.149	3.810.715
(+) Mall	1.607.463	1.702.404	1.835.431	1.915.558	1.992.180	2.071.867	2.154.742
(+) Mídia	861.657	925.751	1.029.788	1.077.047	1.120.129	1.164.934	1.211.532
(+) CDU	–	131.920	4.365	–	–	–	–
(+) Taxa de Transferência	7.760	14.550	19.400	–	–	–	–
(+) Estacionamento	6.028.213	6.618.183	7.398.484	7.755.497	8.065.717	8.388.345	8.723.879
(+) Demais Receitas	108.771	113.122	117.647	122.353	127.247	132.337	137.630
Custo Operacional	**(2.507.253)**	**(2.252.327)**	**(2.039.744)**	**(2.051.713)**	**(2.092.451)**	**(2.027.041)**	**(2.108.122)**
(-) Pessoal	(126.720)	(126.720)	(126.720)	(126.720)	(126.720)	(131.366)	(136.621)
(-) Outros - G&A	(1.108.094)	(1.050.125)	(951.176)	(974.022)	(1.006.983)	(1.046.762)	(1.088.632)
(-) Gestao de Shopping	(6.000)	(6.000)	(6.000)	(6.000)	(6.000)	(6.220)	(6.469)
(-) Custos Condominiais	(614.000)	(404.000)	(275.000)	(246.550)	(234.223)	(97.253)	(101.144)
(-) Marketing	(9.180)	(9.547)	(9.929)	(10.326)	(10.739)	(11.169)	(11.616)
(-) Estacionamento - Custo	(643.259)	(655.934)	(670.919)	(688.096)	(707.786)	(734.270)	(763.641)
(-) Inadimplência de Condominio	–	–	–	–	–	–	–
NOI Caixa + Inadimplência	16.257.335	18.478.716	21.164.329	22.750.425	23.880.134	25.025.205	26.026.213
(-) Impostos	(1.735.724)	(1.917.621)	(2.146.377)	(2.294.198)	(2.402.464)	(2.502.333)	(2.602.426)
Fluxo Operacional	**14.521.611**	**16.561.095**	**19.017.952**	**20.456.227**	**21.477.670**	**22.522.873**	**23.423.787**
Investimentos	(799.333)	(502.000)	(193.000)	–	–	(400.000)	(416.000)
(-) CapEx	(799.333)	(502.000)	(193.000)	–	–	(400.000)	(416.000)
(-) Allowance	–	–	–	–	–	–	–
(-) Outros	–	–	–	–	–	–	–
Fluxo Operacional + Investimentos	**13.722.277,48**	**16.059.094,90**	**18.824.952,05**	**20.456.227,05**	**21.477.670,32**	**22.122.872,55**	**23.007.787,45**

Varginha	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038
	Total	Total	Total	Total	Total	Total	Total	Total
Receita	**29.259.709**	**30.430.097**	**31.647.301**	**32.913.193**	**34.229.721**	**35.598.910**	**37.022.866**	**38.503.781**
(+) Aluguel Mínimo	12.579.671	13.082.858	13.606.172	14.150.419	14.716.436	15.305.093	15.917.297	16.553.989
(+) Aluguel Percentual	3.963.144	4.121.670	4.286.536	4.457.998	4.636.318	4.821.771	5.014.641	5.215.227
(+) Mall	2.240.932	2.330.569	2.423.792	2.520.743	2.621.573	2.726.436	2.835.493	2.948.913
(+) Mídia	1.259.993	1.310.393	1.362.808	1.417.321	1.474.013	1.532.974	1.594.293	1.658.065
(+) CDU	–	–	–	–	–	–	–	–
(+) Taxa de Transferência	–	–	–	–	–	–	–	–
(+) Estacionamento	9.072.834	9.435.748	9.813.178	10.205.705	10.613.933	11.038.490	11.480.030	11.939.231
(+) Demais Receitas	143.136	148.861	154.815	161.008	167.448	174.146	181.112	188.357
Custo Operacional	**(2.192.447)**	**(2.280.145)**	**(2.371.351)**	**(2.466.205)**	**(2.564.853)**	**(2.667.447)**	**(2.774.145)**	**(2.885.111)**
(-) Pessoal	(142.086)	(147.769)	(153.680)	(159.827)	(166.220)	(172.869)	(179.784)	(186.975)
(-) Outros - G&A	(1.132.178)	(1.177.465)	(1.224.563)	(1.273.546)	(1.324.488)	(1.377.467)	(1.432.566)	(1.489.868)
(-) Gestao de Shopping	(6.728)	(6.997)	(7.277)	(7.568)	(7.870)	(8.185)	(8.512)	(8.853)
(-) Custos Condominiais	(105.189)	(109.397)	(113.773)	(118.324)	(123.057)	(127.979)	(133.098)	(138.422)
(-) Marketing	(12.080)	(12.563)	(13.066)	(13.589)	(14.132)	(14.697)	(15.285)	(15.897)
(-) Estacionamento - Custo	(794.186)	(825.954)	(858.992)	(893.352)	(929.086)	(966.249)	(1.004.899)	(1.045.095)
(-) Inadimplência de Condominio	–	–	–	–	–	–	–	–
NOI Caixa + Inadimplência	27.067.262	28.149.953	29.275.951	30.446.989	31.664.868	32.931.463	34.248.721	35.618.670
(-) Impostos	(2.706.523)	(2.814.784)	(2.927.375)	(3.044.470)	(3.166.249)	(3.292.899)	(3.424.615)	(3.561.600)
Fluxo Operacional	**24.360.739**	**25.335.169**	**26.348.575**	**27.402.518**	**28.498.619**	**29.638.564**	**30.824.106**	**32.057.071**
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	**23.928.098,95**	**24.885.222,91**	**25.880.631,82**	**26.915.857,09**	**27.992.491,38**	**29.112.191,03**	**30.276.678,68**	**31.487.745,82**

VIA CAFÉ SHOPPING

(VARGINHA - MG)

AVALIAÇÂO ECONÔMICA (valor justo)

de EMPREENDIMENTO com BASE IMOBILIÁRIA (EBI)

(Corporate Value)

Custo de Capital	7,88%
Taxa de Capitalização	8%
NOI - Net Operating Income (2038)	35.618.670,29
Data-base	30/09/2023

R$

Período	Fluxos de Caixa Anuais	VP dos Flxs de Caixa	VP dos Flxs de Caixa Acumulados
2024	13.722.277,48	12.719.945,75	12.719.945,75
2025	16.059.094,90	13.798.732,29	26.518.678,04
2026	18.824.952,05	14.993.777,62	41.512.455,67
2027	20.456.227,05	15.102.949,99	56.615.405,65
2028	21.477.670,32	14.698.820,38	71.314.226,03
2029	22.122.872,55	14.034.465,93	85.348.691,96
2030	23.007.787,45	13.529.703,90	98.878.395,86
2031	23.928.098,95	13.043.096,09	111.921.491,95
2032	24.885.222,91	12.573.989,55	124.495.481,51
2033	25.880.631,82	12.121.754,85	136.617.236,36
2034	26.915.857,09	11.685.785,18	148.303.021,53
2035	27.992.491,38	11.265.495,53	159.568.517,07
2036	29.112.191,03	10.860.321,98	170.428.839,05
2037	30.276.678,68	10.469.720,86	180.898.559,91
2038	31.487.745,82	10.093.168,05	190.991.727,96

Valor Presente dos Fluxos de Caixa (WACC)	190.991.727,96
Valor Presente do Valor Residual (Taxa de Capitalização)	142.716.323,29
Valor Econômico de Empreendimento com base Imobiliária (Corporate Value)	333.708.051,25

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	34	171	10,85%	53,41%	51,19%	5,88%	9,56%	4,41%	46,59%	7,85%	7,85%
Hotel/Gaming	69	148	12,59%	60,03%	38,05%	5,50%	8,14%	4,13%	39,97%	9,18%	9,18%
Household Products	121	170	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	062	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	62	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	083	9,69%	89,68%	30,55%	5,50%	14,22%	4,13%	10,32%	9,11%	9,11%
Oil/Gas (Production and Exploration)	114	126	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%	14,66%	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%	9,66%	9,66%
Power	48	073	8,19%	56,48%	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	131	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%	6,66%	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	132	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	131	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	170	14,51%	82,50%	37,55%	5,50%	13,39%	4,13%	17,50%	12,69%	12,69%
Retail (Distributors)	69	128	11,45%	71,62%	37,08%	5,50%	13,59%	4,13%	28,38%	9,38%	9,38%
Retail (General)	15	138	11,98%	83,35%	31,53%	5,50%	21,28%	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	149	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	62	191	13,43%	89,88%	38,40%	5,50%	8,18%	4,13%	10,12%	12,49%	12,49%
Semiconductor Equip	30	170	14,32%	89,46%	41,57%	5,50%	10,94%	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)	81	136	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	171	12,61%	91,44%	52,11%	5,88%	3,40%	4,41%	8,56%	11,91%	11,91%
Steel	28	134	11,85%	77,70%	38,30%	5,50%	14,99%	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%	4,08%	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	10,48%	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	081	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	1,11	10,75%	65,14%	41,37%	5,50%	7,52%	4,13%	34,86%	8,44%	8,44%
Total Market (without financials)	5643	121	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