



# **PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL DO GRUPO AMERICANAS**

Rio de Janeiro, 20 de março de 2023.

## PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL

**AMERICANAS S.A. – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL**, sociedade anônima de capital aberto, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 00.776.574/0006-60, com sede e principal estabelecimento na Rua Sacadura Cabral, nº 102, Bairro Saúde, Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, CEP 20081-902 (“Americanas” ou “Companhia”), **B2W DIGITAL LUX S.À.R.L – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL**, sociedade limitada, sediada em Luxemburgo na 14 Rue Edward Steichen, L-2540 (“B2W”), **JSM GLOBAL S.À.R.L – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL**, sociedade limitada, sediada em Luxemburgo na 14 Rue Edward Steichen, L-2540 (“JSM”) e **ST IMPORTAÇÕES LTDA. – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL**, sociedade limitada, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 02.867.220/0001-42, com sede na ROD SC 281, Galpão 1 e 2, Picada do Sul, São José, Estado de Santa Catarina, (“ST” e, em conjunto com a Americanas, a B2W e a JSM, o “Grupo Americanas”, as “Recuperandas” ou as “Requerentes”), em cumprimento ao disposto no art. 53 da Lei nº 11.101/2005 (a “LRF”), apresentam nos autos do processo de recuperação judicial nº 0803087-20.2023.8.19.0001, distribuído perante a 4ª Vara Empresarial da Comarca da Capital do Estado do Rio de Janeiro (“Recuperação Judicial”), o seguinte plano de recuperação judicial unitário e consolidado (“Plano”), conforme termos e condições abaixo.

### 1. TERMOS E DEFINIÇÕES

**1.1.** Os termos e expressões abaixo, sempre que utilizados em letras maiúsculas, terão os significados que lhes são atribuídos nesta Cláusula, no singular ou plural, no gênero masculino ou feminino, sem que, com isso, percam o significado que lhes é atribuído. Os termos definidos a seguir não prejudicam outras definições eventualmente introduzidas ao longo do Plano.

“Administração”: Significa todos os membros do conselho de administração e da diretoria da Americanas.

“Administração Judicial”: Significa a Administração Judicial Conjunta, composta (i) pela empresa especializada Preserva-Ação Administração Judicial, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 33.866.330/0001-13, representada na pessoa de seu sócio administrador Bruno Rezende, advogado inscrito na OAB/RJ sob o nº 124.405, com sede na Avenida Rio Branco nº 116, 15º andar, Centro, Rio de Janeiro/RJ, site: [www.psvar.com.br](http://www.psvar.com.br); e (ii) pelo Escritório de Advocacia Zveiter, representado na pessoa do advogado Sergio Zveiter, inscrito na OAB/RJ sob o nº 36.501, com sede na Avenida Presidente Antônio Carlos, nº 51, 19º andar, Centro, Rio de Janeiro/RJ, site:

[www.zveiter.com.br](http://www.zveiter.com.br), conforme termos de compromisso apresentados em 18 de janeiro de 2023 (ID nº 42528989) e em 23 de janeiro de 2023 (ID nº 42868780).

“Afiliadas”: Significa, com relação a qualquer pessoa, outra pessoa que, direta ou indiretamente, isoladamente ou através de um ou mais intermediários, Controle, seja Controlado por, ou esteja sob Controle comum com tal pessoa.

“Americanas”, “Recuperanda” ou “Companhia”: Significa a Americanas S.A. – sociedade anônima de capital aberto, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 00.776.574/0006-60, com sede e principal estabelecimento na Rua Sacadura Cabral, nº 102, Bairro Saúde, Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, CEP 20081-902.

“Aprovação do Plano”: Significa a aprovação deste Plano pelos Credores Concursais na Assembleia Geral de Credores, na forma do art. 45 ou art. 58, §1º da LRF, ou ainda na forma do art. 45-A da LRF. Para os efeitos deste Plano, considera-se que a Aprovação do Plano ocorrerá na data da Assembleia Geral dos Credores que aprovar o Plano. Nas hipóteses de aprovação nos termos dos arts. 45-A e 58, §1º da LRF, considera-se a Aprovação do Plano na data da decisão que conceder a Recuperação Judicial.

“Assembleia Geral de Credores” ou “AGC”: Significa qualquer assembleia geral de credores realizada nos termos do capítulo II, seção IV, da LRF.

“Aumento de Capital – Capitalização de Créditos”: Significa um aumento de capital da Americanas, a ser subscrito pelos Credores Quirografários que tiverem optado pela Opção de Reestruturação Dívida a Mercado e integralizado mediante capitalização de parte de seus Créditos Quirografários, na forma dos arts. 170, §1º e 171, §2º, da Lei das Sociedades por Ações e demais disposições legais aplicáveis, nas condições previstas na **Cláusula 6.2.2.2**.

“Aumento de Capital – Novos Recursos”: Significa um aumento de capital da Americanas, a ser subscrito e integralizado mediante aporte em dinheiro e/ou mediante capitalização de Créditos Extraconcursais relacionados ao Financiamento DIP existentes na data da realização do Aumento de Capital – Novos Recursos, com a conseqüente emissão privada (ou seja, sem registro na CVM) de novas ações ordinárias, na forma do art. 170, §1º da Lei das Sociedades por Ações e demais disposições legais aplicáveis, nas condições previstas na **Cláusula 5.1**.

“Aumentos de Capital Autorizados”: Significa um ou mais aumentos de capital da Americanas mediante deliberação do Conselho de Administração, por meio de

emissão pública ou privada de ações ordinárias ou preferenciais, caso aplicável, até que o valor do seu capital social alcance o limite previsto no Estatuto Social da Americanas no momento da realização do respectivo aumento de capital, podendo, ainda, dentro do referido limite, (i) deliberar sobre a emissão de bônus de subscrição e de debêntures conversíveis em ações; ou (ii) outorgar opção de compra de ações a administradores, empregados da Companhia ou sociedade sob seu Controle e/ou a pessoas naturais que lhes prestem serviços, de acordo com o Plano aprovado pela Assembleia Geral de Credores sem que os acionistas tenham direito de preferência à subscrição dessas ações.

“B3”: Significa a B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão.

“Chapter 15”: Significa o procedimento de insolvência auxiliar previsto no Capítulo 15, do título 11, do Código de Insolvência dos Estados Unidos, instaurado perante a *United States Bankruptcy Court Southern District of New York*.

“Cláusula”: Significa cada um dos itens identificados por números cardinais e romanos neste Plano.

“Código Civil Brasileiro”: Significa a Lei Federal nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002, conforme vigente nesta data.

“Controle”: Significa, nos termos do art. 116 da Lei das Sociedades por Ações, (i) a titularidade de direitos de sócios que assegurem ao seu titular, de modo permanente, a maioria dos votos nas deliberações sociais e o poder de eleger a maioria dos administradores da sociedade; e (ii) o uso efetivo de tal poder para dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos da sociedade. As expressões e termos “Controlador”, “Controlado por”, “sob Controle comum” e “Controlada” têm os significados logicamente decorrentes desta definição de “Controle”.

“Créditos”: Significa todos os créditos existentes contra o Grupo Americanas no momento do ajuizamento da Recuperação Judicial, líquidos ou ilíquidos, materializados ou contingentes, objeto ou não de processos judiciais ou arbitrais, sujeitos ou não aos efeitos da Recuperação Judicial.

“Créditos Concursais”: Significa os Créditos existentes contra o Grupo Americanas na Data do Pedido e, portanto, sujeitos aos efeitos da Recuperação Judicial nos termos do art. 49, *caput*, da LRF, quais sejam, os Créditos Trabalhistas, os Créditos Quirografários e os Créditos ME e EPP. Não são Créditos Concursais os Créditos que sejam Créditos Extraconcursais e Créditos Tributários.

“Créditos Extraconcursais”: Significa cada um dos Créditos e obrigações existentes contra o Grupo Americanas que não se sujeitam aos efeitos da Recuperação Judicial e que, em razão disso, não serão reestruturados e novados em razão da aprovação e Homologação Judicial do Plano, por força do disposto no art. 49, *caput* e §§3º e 4º, da LRF, sendo certo que a sua reestruturação será implementada por meio de negociações bilaterais com os respectivos Credores Extraconcursais.

“Créditos Ilíquidos”: Significa os Créditos Concursais contingentes ou ilíquidos, objeto de ações judiciais, procedimentos arbitrais ou processos administrativos, derivados de quaisquer fatos geradores até a Data do Pedido, inclusive, que são considerados Créditos Concursais e que, em razão disso, serão reestruturados por este Plano na forma da **Cláusula 6.3**, nos termos da LRF, como Créditos Trabalhistas, Créditos Quirografários, Créditos ME e EPP ou Créditos *Intercompany*, conforme aplicável.

“Créditos Intercompany”: Significa os créditos de titularidade de companhias integrantes do mesmo grupo econômico das Recuperandas, incluindo suas subsidiárias e Afiliadas decorrentes de mútuos realizados entre as Recuperandas e tais sociedades, como forma de gestão de caixa e transferência de recursos entre as diferentes sociedades, inclusive com recursos decorrentes de operações realizadas no mercado internacional.

“Créditos ME e EPP”: Significa os Créditos Concursais detidos pelos Credores ME e EPP, nos termos do art. 41, inciso IV, da LRF.

“Créditos Quirografários”: Significa os Créditos Concursais detidos pelos Credores Quirografários, nos termos do art. 41, inciso III, da LRF.

“Créditos Trabalhistas”: Significa os Créditos Concursais derivados da legislação do trabalho, decorrentes de acidente de trabalho, e aqueles decorrentes da comunicação da rescisão do contrato de trabalho anteriormente à Data do Pedido, independentemente da forma do cumprimento do aviso prévio, incluídos os valores decorrentes de Plano de Participação nos Resultados – PPR objeto de Acordos Coletivos, e equiparados, nos termos do art. 41, inciso I, da LRF, que (i) sejam líquidos, certos e incontroversos, sem nenhum processo judicial pendente não transitado em julgado e nem habilitações, divergências ou impugnações de crédito que discutam seu valor ou sua classificação; ou que (ii) estejam sendo ou venham a ser discutidos em ações judiciais.

“Créditos Tributários”: Significa os Créditos de natureza fiscal existentes contra o Grupo Americanas, inclusive em decorrência de processos administrativos ou judiciais.

“Credores”: Significa as pessoas, naturais ou jurídicas de direito público ou privado, nacionais ou estrangeiras, detentores de Créditos contra o Grupo Americanas.

“Credores Concursais”: Significa os Credores detentores de Créditos Concursais.

“Credores Fornecedores”: Significa os Credores Quirografários que, considerando a natureza das atividades desempenhadas, forneçam bens, insumos, materiais e serviços não financeiros ao Grupo Americanas.

“Credores Fornecedores Colaboradores”: Significa os Credores Fornecedores que manifestarem seu interesse em fornecer ou continuar a fornecer mercadorias para revenda (produtos não financeiros) solicitadas pelo Grupo Americanas, desde que preencham estritamente os requisitos e de acordo com as condições estabelecidas na **Cláusula 6.2.7**.

“Credores ME e EPP”: Significa os Credores detentores de Créditos Concursais que operam sob a forma de microempresas ou empresas de pequeno porte, conforme definidas pela Lei Complementar nº 123, de 14 de dezembro de 2006, independentemente da natureza de seus Créditos.

“Credores Quirografários”: Significa os Credores detentores de Créditos Quirografários, nos termos do art. 41, inciso III, da LRF.

“Credores Trabalhistas”: Significa os Credores titulares de Créditos Trabalhistas.

“Credores Trabalhistas Individualizados”: Significa os Credores titulares de Créditos Trabalhistas e representados por Sindicatos de Trabalhadores.

“Data da Apresentação do Plano de Recuperação Judicial”: Significa o dia 20 de março de 2023.

“Data de Homologação”: Significa o dia da publicação da decisão de Homologação Judicial do Plano no Diário da Justiça Eletrônico do Tribunal de Justiça do Estado do Rio de Janeiro.

“Data do Pedido”: Significa o dia 12 de janeiro de 2023, data em que foi ajuizado o pedido de tutela cautelar antecipada ao pedido recuperacional perante o Juízo da Recuperação, nos termos do art. 6º, § 12 da LRF.

“Debêntures Conversíveis”: Significa as debêntures simples, conversíveis em ações, de espécie quirografária, em série única, a serem emitidas pela Americanas ou qualquer de suas subsidiárias para colocação privada, na forma da respectiva escritura de emissão.

“Debêntures Simples”: Significa as debêntures simples, não conversíveis em ações, de espécie quirografária, em série única, a serem emitidas pela Americanas ou qualquer de suas subsidiárias para colocação privada, na forma da respectiva escritura de emissão.

“Demanda”: Significa, em qualquer grau de jurisdição ou instância, qualquer litígio, ação, reivindicação, processo, reclamação, procedimento arbitral, execução, protesto judicial, decisão, fiscalização, solicitação de informações (inclusive para o início de um procedimento de fiscalização), cobrança, notificação (judicial ou extrajudicial), auto de infração, intimação, procedimento, inquérito, demanda judicial, arbitral ou administrativa, ou, ainda, qualquer outro tipo de ação ou processo, seja judicial, arbitral ou administrativo.

“Dia Útil”: Significa qualquer dia que não seja sábado, domingo, feriado nacional, feriado estadual no Rio de Janeiro ou feriado municipal na comarca da capital do Estado do Rio de Janeiro, e/ou que, por qualquer motivo, não haja expediente bancário na cidade do Rio de Janeiro, e/ou em que o Fórum Judicial onde tramita a Recuperação Judicial não esteja com expediente suspenso ou fechado em função de recesso ou feriado forense.

“DIP” ou “Financiamento DIP”: Significa o financiamento de caráter extraconcursal deferido nos termos dos artigos 69-A e 84, I-B da LRF, pelo Juízo da Recuperação na decisão de ID nº 45476646, em 09 de fevereiro de 2023, nos autos do incidente processual de nº 0813541-59.2023.8.19.0001, em trâmite perante o Juízo da Recuperação, vinculado ao “Instrumento Particular de Escritura da 19ª (Décima Nona) Emissão Privada de Debêntures Simples, não Conversíveis em Ações, da Espécie Quirografária, em Série Única” datado de 07 de fevereiro de 2023.

“Dólares” ou “US\$”: Significa a moeda corrente dos Estados Unidos da América, ou seja, os Dólares estadunidenses.

“Efeito Adverso Relevante”: Significa, em relação às sociedades integrantes do Grupo Americanas, qualquer mudança ou efeito que, individual ou conjuntamente com outros fatores, tenha um efeito adverso relevante na situação financeira e nas operações das sociedades integrantes do Grupo Americanas como um todo, ou o efeito adverso relevante na habilidade das sociedades integrantes do Grupo Americanas de implementar, consumir e/ou cumprir qualquer de suas obrigações nos termos deste Plano, desde que, no entanto, para os propósitos desta definição, nenhuma mudança, efeito, evento ou ocorrência surja ou resulte de qualquer das situações a seguir, isoladas ou combinadas, constituam ou sejam levadas em consideração na determinação de ter sido ou possa ser um Efeito Adverso Relevante: (i) mudanças gerais, desenvolvimentos ou condições em qualquer economia nacional, regional ou mundial ou nas indústrias em que as sociedades integrantes do Grupo Americanas operem, exceto na medida que as sociedades integrantes do Grupo Americanas sejam afetadas desproporcionalmente por tais mudanças, desenvolvimentos ou condições; e (ii) financeiras ou outra condição política ou de mercado no país que as sociedades integrantes do Grupo Americanas operem.

“Homologação Judicial do Plano”: Significa a decisão judicial proferida pelo Juízo da Recuperação que homologar o Plano e conceder a recuperação judicial ao Grupo Americanas, nos termos do art. 58, *caput*, ou do art. 58, §1º, ambos da LRF, conforme publicada no Diário de Justiça do Tribunal de Justiça do Estado do Rio de Janeiro.

“IPCA”: Significa o Índice de Preço ao Consumidor Amplo, medido mensalmente pelo IBGE (Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística), ou outro índice que venha legalmente a substituí-lo.

“Juízo da Recuperação” ou “Juízo da Recuperação Judicial”: Significa o Juízo da 4ª Vara Empresarial da Comarca da Capital do Estado do Rio de Janeiro, no qual foi distribuída a Recuperação Judicial.

“Laudos”: Significa os laudos econômico-financeiro e de avaliação dos bens e ativos do Grupo Americanas, elaborados nos termos do art. 53, incisos II e III da LRF.

“Lei”: Significa qualquer lei, regulamento, ordem, sentença ou decreto expedido por qualquer autoridade governamental.

“Lei das Sociedades por Ações”: Significa a Lei Federal nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, conforme vigente nesta data.

“LRF”: Significa a Lei nº 11.101, de 09 de fevereiro de 2005, com as alterações existentes nesta data.

“Partes Isentas”: Significa as Recuperandas, suas Afiliadas, Controladas, subsidiárias, coligadas, entidades associadas, e outras sociedades pertencentes ao mesmo grupo, e seus respectivos acionistas, diretores, conselheiros, conselheiros fiscais e membros de comitê de assessoramento, funcionários, advogados, assessores, agentes, mandatários e representantes, atuais ou anteriores, incluindo seus antecessores e sucessores.

“Plano”: Significa este plano de recuperação judicial, incluindo todos os seus Anexos.

“Reais” ou “R\$”: Significa a moeda corrente nacional, ou seja, o Real.

“Receita Líquida de Eventos de Liquidez”: Significa os recursos da alienação de quaisquer ativos, incluindo a venda total ou parcial de UPIs constituídas nos termos do Plano ou conforme autorizadas pelo Juízo da Recuperação, que efetivamente ingressarem no caixa das respectivas Recuperandas, líquidos (i) dos custos diretos relacionados à respectiva operação (incluindo custos com assessoria legal, contábil e financeira e comissão de vendas), (ii) de qualquer realocação de despesas incorridas, e (iii) de tributos e taxas pagas ou a pagar em decorrência da respectiva alienação de ativos.

“Relação de Credores”: Significa a relação consolidada de credores apresentada pelo Grupo Americanas em 10 de fevereiro de 2023 (ID nº 45690123) e que poderá ser aditada pela Administração Judicial, de tempos em tempos, seja em virtude dos julgamentos administrativos ou judicial no âmbito das divergências, habilitações e impugnações de crédito, seja em razão de decisões judiciais ou arbitrais que reconhecerem novos Créditos Concursais ou alterarem a legitimidade, classificação ou o valor de Créditos Concursais já reconhecidos, desde que transitadas em julgado ou que tais reconhecimentos, alterações, classificações ou valores produzam efeitos em decorrência de ordem judicial específica expedida pelo Juízo da Recuperação Judicial.

“Taxa de Câmbio Conversão”: Significa a taxa de fechamento de venda de dólares dos Estados Unidos da América/Real e Euro/Real, em 12 de janeiro de 2023, divulgada pelo Banco Central em seu sítio de internet, na seção Cotações e Boletins, opção “Cotações de Fechamento de Todas as Moedas em uma Data”, ou qualquer outra taxa que venha a substituí-la, e a taxa de fechamento de venda de Euro/Dólares dos Estados Unidos da América, divulgada no sistema de informações da Bloomberg.

“TJRI”: Significa o Tribunal de Justiça do Estado do Rio de Janeiro.

“TR”: significa a taxa de referência instituída pela Lei nº 8.177/91, conforme apurada e divulgada pelo Banco Central do Brasil, cujo produto agregar-se-á ao saldo do valor nominal do Crédito para fins de cálculo do valor pecuniário das obrigações previstas neste Plano, e que será devido nas datas de pagamento aqui estabelecidas. No caso de indisponibilidade temporária da TR, será utilizado, em sua substituição, o último número-índice divulgado, calculado *pro rata temporis* por Dias Úteis, porém, não cabendo, quando da divulgação do número-índice devido, quaisquer compensações financeiras. Na ausência de apuração e/ou divulgação do número-índice por prazo superior a 5 (cinco) Dias Úteis após a data esperada para sua divulgação, ou, ainda, no caso de sua extinção ou por imposição legal ou determinação judicial, a TR deverá ser substituída pela substituta determinada legalmente para tanto.

“UPI”: Significa a unidade produtiva isolada, a ser eventual e oportunamente constituída pelo Grupo Americanas com bens, direitos ou ativos de qualquer natureza, tangíveis ou intangíveis, isolados ou em conjunto, incluídas participações dos acionistas das Recuperandas, na forma dos arts. 60 e 60-A da LRF.

## 2. CONSIDERAÇÕES INICIAIS

### 2.1. Histórico

As Lojas Americanas, nome conhecido do consumidor brasileiro e, em especial, do consumidor carioca, foram fundadas em 1929 por John Lee, Glen Matson, James Marshall, Batson Borger e Max Landesmann, empresários estrangeiros que decidiram trazer para o Brasil um modelo de negócio de varejo, para venda de produtos no estilo “*five and ten cents*”, que fazia sucesso nos Estados Unidos no início do século XX.

A operação desta empresa teve início na cidade de Niterói, no estado do Rio de Janeiro, tendo como slogan “nada além de 2 mil réis”.

O sucesso do modelo foi tão grande que, no mesmo ano de sua fundação, as Lojas Americanas já contavam com 4 (quatro) lojas em solo brasileiro – sendo 3 (três) no Rio de Janeiro e 1 (uma) em São Paulo.

Com o rápido crescimento do negócio, já no início dos anos 40, as Lojas Americanas se tornaram uma sociedade anônima, tendo aberto seu capital na Bolsa de Valores Brasileira. O crescimento da Companhia continuou nos anos que sucederam a abertura de seu capital, tendo o seu Controle sido adquirido nos anos 80 pelo Banco Garantia.

Ao longo da década de 90 e no início dos anos 2000, o grupo passou por inúmeras reorganizações societárias que objetivaram o crescimento econômico da empresa, tendo como destaque a criação da “Americanas.com” e a aquisição do “Shoptime” e do “Ingresso.com”, o que aumentou sua capilaridade no setor de e-commerce.

Em 2006, a Americanas.com e o Submarino passaram por um processo de fusão, que resultou na criação da B2W. Nessa nova sociedade, as Lojas Americanas S.A. passaram a ser titulares de ações representativas de 53,25% do capital social total e votante da nova sociedade e os antigos acionistas do Submarino ficaram com a participação remanescente de 46,75%.

Nos anos que se seguiram, as Lojas Americanas S.A. adquiriram o direito de uso de marcas relevantes, como é o caso da Blockbuster, assim como expandiram suas operações internacionalmente por meio de “exportação” da Ingresso.com para países da América Latina – dentre eles, México, Chile e Argentina.

Logo no início da segunda década dos anos 2000, as Lojas Americanas continuaram com seu plano de expansão, tendo inaugurado relevantes centros de distribuição, lançado o site “SouBarato” e realizado aumentos de capitais que, em 2011, atingiram a monta de R\$ 1 bilhão e, em 2014, aproximadamente, R\$ 2,4 bilhões.

De 2015 até a presente data, o Grupo Americanas não parou de crescer. Nesse período, o Grupo Americanas fez operações de aumento de capital e realizou sua primeira emissão de *bonds*. Além disso, lançou a Americanas Prime e o AME Digital, tendo anunciado parcerias relevantes com Stone, Cielo e Banco do Brasil.

Recentemente, o Grupo Americanas passou por nova reestruturação societária. A combinação operacional da B2W e das Lojas Americanas culminou na criação da Americanas S.A., que abrange tanto o comércio físico como o eletrônico. Atualmente, a holding engloba as operações do Submarino e do Shoptime, além da AME Digital, a plataforma de logística Americanas Entrega e a Mais Aqui, que opera com crédito, seguros, cartões de conteúdo, serviços e venda assistida.

Em 2022, já consolidada na posição de uma das maiores redes varejistas do Brasil, com mais de 3.600 estabelecimentos espalhados pelo País, o Grupo Americanas criou a Americanas Entrega, para trazer soluções aos comerciantes que operam nos *marketplaces* da companhia. Hoje, as Americanas e suas Controladas combinam plataformas digitais (com as marcas Americanas, Submarino e Shoptime), locais físicos de operação (com as Lojas Americanas tradicional, express, local, digital e AME Go), franquias (Imaginarium, MinD, Puket e LoveBrands), *fulfillment*, *fintech* (AME Digital), varejo especializado em frutas, legumes e verduras (Hortifruti Natural da Terra), publicidade e a plataforma de inovação.

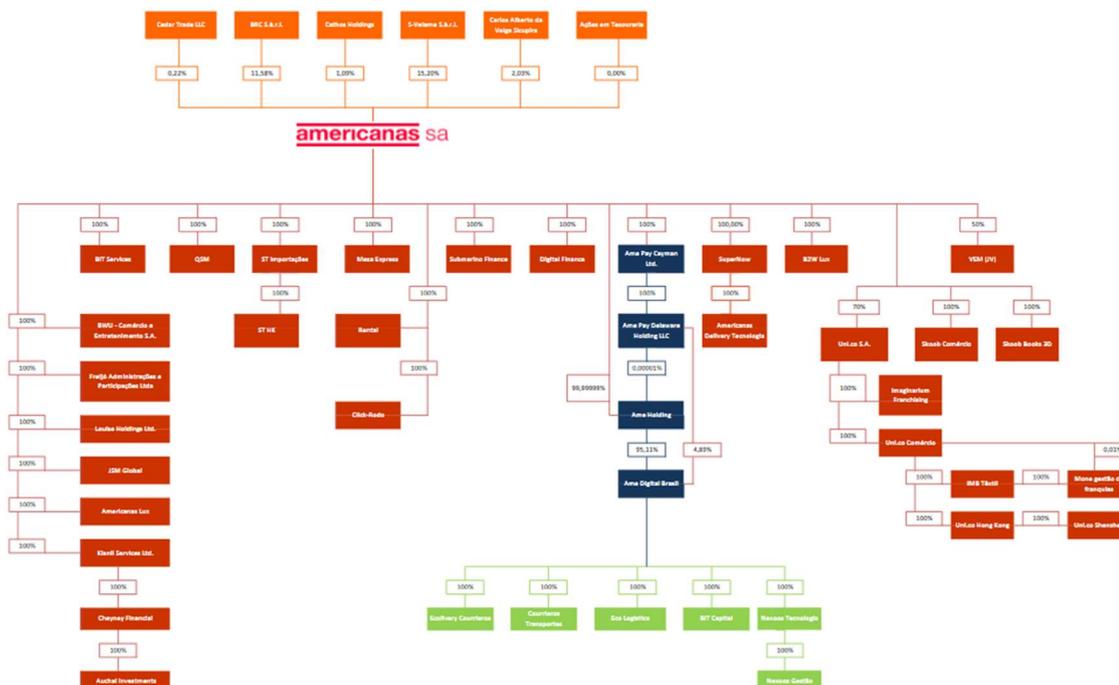
É inegável, portanto, a relevância do Grupo Americanas para o mercado brasileiro. Basta ver, por exemplo, (i) a geração de mais de 100.000 (cem mil) empregos diretos e indiretos; (ii) o montante anual de cerca de R\$ 2 bilhões de tributos, o que tem sido adimplido regularmente; além da (iii) existência de 3.600 estabelecimentos espalhados por todo o País.

Isso demonstra que o Grupo Americanas possui ativos e *expertise* únicos que impulsionam o seu crescimento com rentabilidade e, graças a eles, é a plataforma de inovação tecnológica capaz de entregar a melhor experiência de consumo *omnichannel* do Brasil, sendo uma das maiores e mais relevantes empresas de varejo do País, empregando centenas de milhares de pessoas, direta e indiretamente.

## 2.2. Estrutura Organizacional e Operacional

O capital social da Americanas, já totalmente subscrito e integralizado, é de R\$ 15.457.554.222,38 (quinze bilhões, quatrocentos e cinquenta e sete milhões, quinhentos e cinquenta e quatro mil, duzentos e vinte e dois Reais e trinta e oito centavos) e se divide em 902.529.503<sup>1</sup> (novecentos e dois milhões, quinhentos e vinte e nove mil, quinhentos e três) ações ordinárias.

O quadro societário das subsidiárias da Americanas encontra-se abaixo ilustrado:



<sup>1</sup> <https://ri.americanas.io/governanca-corporativa/composicao-acionaria/>

### **2.3. Razões da Crise e Demonstração de Viabilidade Econômica**

Apesar de o Brasil enfrentar, nos últimos anos, uma crise sem precedentes, em função de reiterados eventos políticos, econômicos e sanitários que culminaram em um aumento vertiginoso da inflação e, também, da taxa de desemprego, o Grupo Americanas conseguiu permanecer em pé, gerando mais de 100 mil empregos diretos e indiretos, arrecadando mais de R\$ 2 bilhões em tributos por ano, além de manter, aproximadamente, 3.600 estabelecimentos espalhados por todo o País, atendendo a mais de 50 milhões de consumidores.

Conforme o *release* dos resultados referente ao 3º trimestre de 2022, disponibilizado no site de relação com investidores da Americanas, a receita líquida da Americanas (no acumulado de 12 meses até o fim 3º trimestre de 2022) girava em torno de R\$ 27 bilhões, sendo o EBITDA ajustado de R\$ 3,157 bilhões. Com relação ao endividamento bruto do Grupo Americanas, o valor superava os R\$ 19 bilhões, sendo 89% desse montante dívida de longo prazo, enquanto o restante correspondia a dívidas de curto prazo. Apesar disso, a posição de caixa e disponibilidades totalizavam mais de R\$ 8 bilhões e representavam 6,4 vezes o valor da dívida de curto prazo.

Esses resultados decorreram de uma combinação de fatores no cenário macroeconômico, que desafiou o varejo como um todo no País. A indústria subiu fortemente os preços, como reflexo da pressão inflacionária e da taxa de juros elevada, e as famílias brasileiras, endividadas e com poder de compra reduzido, deixaram de comprar itens mais caros.

Embora o cenário fosse desafiador, a expectativa era e é de melhora, sobretudo porque foram registrados avanços importantes no 3º trimestre de 2022, que demonstram a solidez das mudanças que a Americanas empreendeu no último ano e o quanto ainda espera-se conquistar.

Nesse período, mesmo com os indicadores não tão favoráveis, a trajetória de combinação das operações avançou, tendo a *fintech* AME encerrado mais um trimestre com lucro e as empresas adquiridas registrado aumento de vendas, já se beneficiando da otimização de custos e sinergias.

Os desafios para o futuro próximo, apesar de grandes, eram tratados com otimismo pelas Recuperandas, tanto é que a margem bruta da Americanas, no 3º trimestre de 2022, expandiu 0,5% p.p. na comparação anual, atingindo 31,9% no trimestre. No mesmo trimestre, as despesas operacionais com vendas e as despesas gerais e administrativas previstas no DRE foram reduzidas em 6,2%.

Entre os grandes destaques do trimestre está a AME, que foi autorizada pelo Banco Central a operar como instituição de pagamento. Pela segunda vez consecutiva, a *fintech* registrou resultados positivos, tendo o EBITDA Ajustado e o lucro líquido crescido 5 vezes em relação ao trimestre anterior, chegando a R\$ 41,5 milhões e R\$ 20,2 milhões, respectivamente, enquanto o volume total de pagamentos atingiu R\$ 32,6 bilhões nos últimos 12 meses.

No entanto, conforme divulgado ao mercado, por meio de fato relevante publicado em 11.1.2023, foram detectadas inconsistências em lançamentos contábeis redutores da conta de “Fornecedores”, realizados em exercícios anteriores, incluindo o exercício de 2022. Numa análise preliminar, a área contábil da Companhia estimou que os valores das inconsistências seriam de dimensão aproximada de R\$ 20 bilhões na data-base de 30.9.2022.

Imediatamente após a divulgação do fato relevante, o Grupo Americanas passou a adotar diversas condutas no desígnio de identificar as circunstâncias que ensejaram as inconsistências em lançamentos contábeis. Nesse sentido, a Companhia, com absoluta observância aos deveres de transparência e diligência, instaurou um Comitê Independente, com vistas a (i) apurar a origem das inconsistências e o consequente impacto no resultado das empresas do Grupo Americanas; e (ii) identificar quais medidas serão adotadas para corrigir as inconsistências constatadas.

Além da criação do Comitê Independente, com plenos poderes para atuar de forma autônoma e apurar os fatos reportados no fato relevante, diversas outras medidas já foram implementadas pelo Grupo Americanas com o propósito de garantir a mais estrita preservação de informações e documentos do Grupo Americanas, tudo com o objetivo de contribuir plenamente com as apurações em curso e autoridades envolvidas.

Não obstante estarem em curso diversos procedimentos para a apuração das circunstâncias ensejadoras das inconsistências contábeis, em razão da divulgação do fato relevante, a Companhia perdeu, em menos de uma semana, quase 80% de valor de mercado, tendo as suas ações chegado a valer menos de R\$ 1,00, enquanto seu preço era superior a R\$ 12,00 no fechamento do mercado em 11.1.2023.

Não fosse suficiente a queda do valor das ações, a Companhia sofreu também consecutivos rebaixamentos em diversas agências de classificação de risco.

Outra consequência da crise financeira enfrentada pela Companhia foi a dificuldade de celebração de operações de adiantamento de recebíveis de cartões de crédito, modalidade usual de financiamento das operações das Recuperandas, o que impediu

o acesso a recursos de curto prazo necessários para o capital de giro do Grupo Americanas.

Ademais, a retenção e apropriação de recursos financeiros do Grupo Americanas contribuiu significativamente para o agravamento da crise financeira, parcialmente mitigada com a obtenção do Financiamento DIP.

Entretanto, conforme atestam os Laudos apresentados pela Apsis Consultoria Empresarial Ltda. juntamente com este Plano e que deste constitui parte integrante, as Recuperandas são empresas viáveis e geradoras de valor para seus *stakeholders*, com grande potencial de investimento e expansão, desde que sua estrutura de capital seja readequada na forma deste Plano, em especial mediante o Aumento de Capital – Novos Recursos e o Aumento de Capital – Capitalização de Créditos. Os Laudos do Grupo Americanas estão anexados ao Plano (**Anexos I e II**).

Assim, o Grupo Americanas apresenta este Plano para viabilizar a superação de sua crise econômico-financeira, a fim de, nos termos do art. 47 da LRF, permitir a manutenção da fonte produtora, do emprego dos trabalhadores (atualmente, são 100 mil empregos diretos e indiretos) e dos interesses dos credores, promovendo, assim, a preservação da empresa, sua função social e o estímulo à atividade econômica do País, especialmente dos Estados do Rio de Janeiro e São Paulo, bem como dos respectivos municípios em que opera.

**2.4. Objetivos do Plano de Recuperação Judicial.** O Plano tem por objetivo a reestruturação dos Créditos Concurais de maneira justa e equânime, consistente com as projeções de negócios do Grupo Americanas, necessidades de fluxo de caixa e investimentos necessários. A Homologação Judicial do Plano busca a: (i) preservar a função social das Recuperandas e dos negócios do Grupo Americanas; (ii) preservar os empregos existentes e promover a geração de novos empregos; (iii) permitir que o Grupo Americanas supere sua crise econômico-financeira; (iv) evitar a falência das Recuperandas; (v) permitir que o Grupo Americanas estabeleça nova capacidade produtiva e posição financeira independente e sustentável; e (vi) viabilizar novos investimentos, em especial o Aumento de Capital – Novos Recursos.

### **3. DISPOSIÇÕES GERAIS**

**3.1.** As disposições abaixo têm por objeto apresentar e esclarecer as bases e condições necessárias para a interpretação deste Plano, incluindo os seus Anexos.

**3.2. Conflitos entre Cláusulas.** Na hipótese de conflito entre Cláusulas, a Cláusula que contenha disposição específica prevalecerá sobre a Cláusula que contenha disposição genérica.

**3.3. Conflito com Anexos.** Na hipótese de conflito entre qualquer disposição do Plano e quaisquer dos Anexos, as disposições deste Plano prevalecerão.

**3.4. Conflitos com Contratos.** Na hipótese de conflito entre qualquer disposição deste Plano e quaisquer disposições de quaisquer contratos e/ou escrituras relativos aos Créditos Concurtais, as disposições deste Plano prevalecerão.

**3.5. Disposições Legais.** As referências a disposições legais devem ser interpretadas como referências à legislação em vigor nesta data.

**3.6. Prazos.** Todos os prazos previstos no Plano deverão ser considerados de acordo com o Código Civil Brasileiro, que estabelece que o dia de início do prazo será excluído e o último dia do prazo será incluído. Todos os termos e prazos referidos neste Plano (sejam contados em Dias Úteis ou não), cujo termo final seja em um dia que não seja Dia Útil, serão considerados como imediatamente prorrogados para o Dia Útil subsequente.

**3.7. Regras Gerais Aplicáveis ao Pagamento dos Créditos Concurtais.** O Plano se aplica a todos os Créditos Concurtais, independentemente da classe de Credores em que os Créditos Concurtais se enquadrem, e regula todas as relações entre o Grupo Americanas e os Credores Concurtais, substituindo todos os contratos e outros instrumentos que deram origem aos Créditos Concurtais.

#### **4. PRINCIPAIS MEIOS DE RECUPERAÇÃO**

**4.1. Visão Geral.** O Grupo Americanas propõe a adoção das medidas elencadas abaixo como forma de superar a sua atual e momentânea crise econômico-financeira, as quais estão detalhadas nas seções específicas do presente Plano, nos termos da LRF e demais Leis aplicáveis.

**4.1.1. Aumento de Capital – Novos Recursos.** o Grupo Americanas realizará na forma da **Cláusula 5** deste Plano um aumento de capital de R\$ 10.000.000.000,00 (dez bilhões de Reais), de forma a assegurar os recursos mínimos necessários para a implementação dos termos e condições de reestruturação dos Créditos Concurtais contemplados neste Plano.

**4.1.2. Reestruturação dos Créditos Concurais.** O Grupo Americanas realizará uma reestruturação e equalização de seu passivo relativo a Créditos Concurais, adequando-os à sua capacidade de pagamento, mediante alteração no prazo, nos encargos e na forma de pagamento, nos termos estabelecidos na **Cláusula 6**.

**4.1.3. Alienação e Oneração de Bens e Direitos do Ativo Permanente.** Como forma de levantamento de recursos, as Recuperandas poderão promover a alienação dos bens que integram o ativo permanente (não circulante) do Grupo Americanas que se encontram listados no **Anexo 4.1.3**, bem como de outros bens, móveis ou imóveis, integrantes do seu ativo permanente, sob a forma de UPIs ou não, independentemente de nova aprovação dos Credores Concurais, na forma da **Cláusula 7.1** deste Plano e dos arts. 60, 66, 140, 141 e 142 da LRF e observados os termos e condições deste Plano, desde que observadas e/ou obtidas as autorizações ou limitações regulatórias necessárias, e aquelas previstas no Estatuto Social das Recuperandas, conforme aplicáveis.

**4.1.3.1** Na alienação de UPI, a(s) UPI(s) e o(s) adquirente(s) não sucederá(ão) nas obrigações do Grupo Americanas de quaisquer naturezas, nos termos do disposto no art. 60, parágrafo único, e art. 141, inciso II da LRF e do art. 133, parágrafo primeiro, inciso II da Lei nº 5.172/1966, inclusive as obrigações de natureza fiscal, tributárias e não tributárias, ambiental, regulatória, administrativa, penal, anticorrupção, cível, comercial, consumerista, trabalhista e previdenciária.

**4.1.3.2** O disposto na **Cláusula 4.1.3.1** a respeito da não sucessão do(s) adquirente(s) nas obrigações do Grupo Americanas será aplicável, após a Data de Homologação, independentemente da forma que vier a ser implementada para alienação da UPI, ordinária, extraordinária ou qualquer forma alternativa, aplicando-se, conforme o caso, o disposto nos arts. 60, parágrafo único, 142, 144 ou 145 da LRF.

**4.1.3.3** Na alienação dos demais bens móveis ou imóveis do Grupo Americanas, que não constituírem UPIs, sejam tais bens vendidos individualmente ou em bloco, direta ou indiretamente, mediante o aporte dos mesmos no capital de alguma sociedade do Grupo Americanas e a venda das quotas ou ações de sua emissão, o(s) adquirente(s) não sucederá(ão) nas obrigações do Grupo Americanas de quaisquer naturezas, nos termos do disposto nos art. 66, §3, 141, inciso II e no art. 142 da LRF, inclusive as obrigações de natureza ambiental, regulatória, administrativa, anticorrupção

ou trabalhista, excepcionadas as obrigações relativas ao próprio bem alienado (*propter rem*), tais como IPTU e condomínio, nas hipóteses de alienação de imóveis.

**4.1.3.4** As Recuperandas poderão alienar os bens que integram seu ativo permanente (não circulante) que se encontram listados no **Anexo 4.1.3** e que não forem utilizados para a constituição de UPIs, independentemente de nova aprovação dos Credores Concursais, da forma que entenderem mais eficiente, inclusive extrajudicialmente e diretamente a eventuais interessados, não estando obrigadas a seguir qualquer das modalidades ordinárias de alienação judicial de ativos previstas no art. 142 da LRF.

**4.1.4. Novos Recursos.** O Grupo Americanas também poderá, conforme previsto na **Cláusula 7.3**, prospectar e adotar medidas, inclusive durante a Recuperação Judicial e sem a necessidade de prévia autorização dos Credores Concursais em Assembleia Geral de Credores, visando à obtenção de novos recursos, mediante a implementação de eventuais aumentos de capital por meio de subscrição pública ou privada, incluindo os aumentos de capital previstos neste Plano e Aumentos de Capital Autorizados, contratação de novas linhas de crédito, financiamentos de qualquer natureza ou outras formas de captação, inclusive no mercado de capitais e com o oferecimento de garantias, a serem aprovados nos termos dos respectivos estatutos sociais das sociedades do Grupo Americanas e desde que observados os termos dispostos neste Plano e nos arts. 67, 69-A e seguintes, 84 e 149 da LRF. Eventuais novos recursos captados no mercado de capitais terão natureza extraconcursal para fins do disposto na LRF, exceto no que diz respeito a eventuais aumentos de capital, uma vez que não representam obrigações de pagamento.

**4.1.5. Reorganização Societária.** O Grupo Americanas poderá realizar uma ou mais operações de reorganização societária, nos termos da **Cláusula 8.1** deste Plano, visando à obtenção de uma estrutura mais eficiente e adequada à implementação das propostas previstas neste Plano, à continuidade de suas atividades, à implementação de seu plano estratégico de negócios e à constituição e organização de UPIs para posterior alienação pelas Recuperandas, ou qualquer outra reorganização societária que venha a ser oportunamente definida pelas Recuperandas, nos termos do art. 50 da LRF, desde que não cause um Efeito Adverso Relevante nas sociedades integrantes do Grupo Americanas, a fim de admitir, inclusive, novos acionistas e/ou novos investidores.

## 5. AUMENTO DE CAPITAL – NOVOS RECURSOS

**5.1. Aumento de Capital – Novos Recursos.** Diante das necessidades de novos recursos para assegurar os recursos mínimos necessários para a implementação dos termos e condições de reestruturação de Créditos Concurssais contemplados neste Plano, bem como o sucesso da Recuperação Judicial do Grupo Americanas, o Grupo Americanas obriga-se a realizar, na forma deste Plano e observada a legislação aplicável, tão logo quanto possível após a Data de Homologação e em qualquer caso até 180 (cento e oitenta) dias contados da Data de Homologação, o Aumento de Capital – Novos Recursos, observado os seguintes termos e condições:

- (i) **Estrutura do Aumento de Capital.** O Aumento de Capital – Novos Recursos será realizado por meio da emissão pública ou privada de novas ações ordinárias de emissão da Americanas (“Novas Ações Aumento de Capital – Novos Recursos”), as quais poderão ser subscritas e integralizadas mediante aporte em dinheiro e/ou mediante a capitalização de Créditos Extraconcurssais relacionados ao Financiamento DIP existentes na data da realização do Aumento de Capital – Novos Recursos, sem diluição injustificada e observado o direito de preferência dos atuais acionistas da Americanas previsto no item (iv) abaixo;
- (ii) **Montante do Aumento de Capital.** O montante total do Aumento de Capital – Novos Recursos será de R\$10.000.000.000,00 (dez bilhões de Reais), conforme estabelecido neste Plano;
- (iii) **Preço de Emissão.** O preço de emissão das Novas Ações Aumento de Capital – Novos Recursos será oportunamente calculado e definido pelas Recuperandas, observados os parâmetros, termos e condições previstos na Lei das Sociedades por Ações, incluindo o disposto no art. 170 da Lei das Sociedades por Ações;
- (iv) **Direito de Preferência.** Nos termos do art. 171 da Lei das Sociedades por Ações, os acionistas da Americanas por ocasião do Aumento de Capital – Novos Recursos terão direito de preferência para a subscrição das Novas Ações Aumento de Capital – Novos Recursos emitidas; e
- (v) **Condições Precedentes – Aumento de Capital – Novos Recursos.** O Aumento de Capital – Novos Recursos ocorrerá tão logo quanto possível após a Data de Homologação, até no máximo 180 (cento e

oitenta) dias contados da Data de Homologação, mas desde que verificadas as Condições Precedentes para o Aumento de Capital – Novos Recursos descritas no **Anexo 5.1(v)**.

## **6. REESTRUTURAÇÃO DOS CRÉDITOS CONCURSAIS**

**6.1. Créditos Trabalhistas – Classe I e Créditos ME e EPP – Classe IV.** Na forma do art. 45, §3º, da LRF, este Plano não altera o valor ou as condições originais de pagamento dos créditos dos Credores Trabalhistas e dos Credores ME e EPP que serão quitados de acordo com os termos e condições originais de pagamento em até 30 (trinta) dias contados da Data de Homologação.

**6.2. Créditos Quirografários – Classe III.** O pagamento dos Credores Quirografários será realizado de acordo com os termos e condições descritos abaixo.

**6.2.1. Leilão Reverso para antecipação do pagamento de Créditos Quirografários.** As Recuperandas promoverão, após a Data de Homologação e em até 60 (sessenta) dias contados da conclusão do Aumento de Capital – Novos Recursos, uma rodada de pagamento antecipado àqueles Credores Quirografários que optarem por receber a quitação integral da totalidade ou de parte de seus Créditos Quirografários novados nos termos deste Plano com um desconto não inferior a 70% (setenta por cento) do respectivo montante do Crédito Quirografário ofertado pelo Credor Quirografário (“Desconto Mínimo”), conforme o procedimento a seguir descrito, sob supervisão da Administração Judicial (“Leilão Reverso”).

**6.2.1.1 Condições do Leilão Reverso.** As condições específicas para participação no Leilão Reverso a ser realizado pelas Recuperandas, as regras e o valor máximo a ser utilizado pelas Recuperandas para pagamento dos respectivos Créditos Quirografários no contexto do Leilão Reverso, o que não será inferior a R\$ 2.500.000.000,00 (dois bilhões e quinhentos milhões de Reais) (“Valor do Leilão Reverso”), provenientes do Aumento de Capital – Novos Recursos, inclusive eventuais restrições, serão detalhadas no respectivo edital a ser divulgado previamente ao Leilão Reverso pelas Recuperandas no endereço eletrônico a ser oportunamente indicado pelas Recuperandas conforme previsto na **Cláusula 6.2.1.4** abaixo, e posteriormente enviado aos Credores Quirografários interessados que realizarem o cadastro previsto na **Cláusula 6.2.1.3** abaixo.

**6.2.1.2 Prazo de Divulgação.** As Recuperandas deverão apresentar petição nos autos da Recuperação Judicial e comunicação por meio de sítio

eletrônico a ser oportunamente indicado pelas Recuperandas, após a Data de Homologação, com no mínimo 30 (trinta) dias de antecedência da data prevista para realização do Leilão Reverso, noticiando a realização da rodada do Leilão Reverso.

**6.2.1.3 Habilitação do Credor Quirografário para Participação em Leilão Reverso.** Poderão participar do Leilão Reverso todos os Credores Quirografários que (i) não sejam parte em nenhuma Demanda contra as Recuperandas, suas Afiliadas, seus acionistas ou administradores, (ii) tenham desistido de toda e qualquer Demanda contra as Recuperandas, suas Afiliadas, seus acionistas ou administradores; e (iii) se abstenham de tomar qualquer medida de execução ou ajuizar qualquer Demanda contra as Recuperandas, suas Afiliadas, seus acionistas ou administradores. Os Credores Quirografários interessados em participar do Leilão Reverso poderão, a qualquer tempo dentro do prazo estabelecido pelas Recuperandas, cadastrar-se no sítio eletrônico a ser oportunamente divulgado, para receber o comunicado das Recuperandas acerca da realização do Leilão Reverso.

**6.2.1.4 Edital do Leilão Reverso.** O cadastro no endereço eletrônico a ser oportunamente indicado confirmará o interesse do Credor Quirografário na participação no Leilão Reverso e, além da divulgação no endereço eletrônico a ser oportunamente indicado, o Credor Quirografário receberá no endereço de e-mail cadastrado o edital em que serão comunicadas, dentre outras informações necessárias, a data, a forma (eletrônico, presencial ou através de correspondência registrada), os critérios e as condições para a participação no certame. Salvo se de outra forma indicado pelas Recuperandas, não haverá outra forma de comunicação com o Credor Quirografário interessado em participar do Leilão Reverso que não por meio do e-mail cadastrado no site mencionado acima.

**6.2.1.5 Vencedores do Leilão Reverso.** Será(ão) considerado(s) vencedor(es) o(s) Credor(es) Quirografário(s) que apresentar(em) o maior desconto percentual sobre o valor de seus respectivos Créditos Quirografários ofertados para pagamento no contexto do Leilão Reverso, observado o Desconto Mínimo e os requisitos e condições previstos no edital do respectivo Leilão Reverso.

**6.2.1.6** Caso mais de um Credor Quirografário seja considerado vencedor do Leilão Reverso, observado o disposto na **Cláusula 6.2.1.5** acima, e caso o Valor do Leilão Reverso destinado pelas Recuperandas para o Leilão

Reverso não seja suficiente para pagamento integral (considerando os descontos oferecidos no âmbito do Leilão Reverso) de todos os Credores Quirografários vencedores, o pagamento deverá ser realizado de forma *pro rata* aos Credores Quirografários considerados vencedores do Leilão Reverso em razão de terem oferecido o mesmo percentual de desconto, observado o Desconto Mínimo e limitado ao saldo dos respectivos Créditos Quirografários constante da Relação de Credores.

**6.2.1.7** No entanto, na hipótese de existir algum saldo remanescente do Valor do Leilão Reverso após o efetivo pagamento integral (considerando os descontos oferecidos no âmbito do respectivo Leilão Reverso) de todos os Créditos Quirografários ofertados pelos Credores Quirografários considerados vencedores no Leilão Reverso nos termos da **Cláusula 6.2.1.5**, o respectivo saldo do Valor do Leilão Reverso será utilizado pelas Recuperandas para pagamento dos Créditos Quirografários ofertados pelos demais Credores Quirografários para pagamento com desconto percentual no contexto do Leilão Reverso, observado o Desconto Mínimo. Neste caso, as Recuperandas sempre pagarão primeiramente os respectivos Credores Quirografários que ofereceram o segundo maior desconto percentual sobre o valor de seus Créditos Quirografários ofertados para pagamento no contexto do Leilão Reverso, de forma *pro rata* e limitados ao saldo dos respectivos Créditos Quirografários constante da Relação de Credores, e assim sucessivamente até utilização da totalidade do Valor do Leilão Reverso, caso haja demanda, sendo certo que, após o pagamento de todos os Credores Quirografários participantes do Leilão Reverso que observaram o Desconto Mínimo, eventuais saldos remanescentes dos montantes de Créditos Quirografários serão pagos nos termos da opção escolhida pelos respectivos Credores Quirografários para pagamento de seus Créditos Quirografários.

**6.2.1.8** Por outro lado, na hipótese de (i) não existir um Credor Quirografário que seja considerado vencedor de determinado Leilão Reverso, observadas as condições previstas na **Cláusula 6.2.1.1**, ou (ii) ainda existir algum saldo remanescente do Valor do Leilão Reverso após o efetivo pagamento dos Créditos Quirografários de todos os Credores Quirografários participantes do Leilão Reverso que observaram o Desconto Mínimo, observado o disposto nas **Cláusulas 6.2.1.6 e 6.2.1.7** acima, o respectivo saldo do Valor do Leilão Reverso poderá ser utilizado pelas Recuperandas, a seu exclusivo critério, para investimentos em suas atividades.

**6.2.2. Opção de Reestruturação Dívida a Mercado.** Os Credores Quirografários que estejam adimplentes com seu Compromisso de Não Litigar

previsto na **Cláusula 9.3**, poderão optar expressamente, nos termos e condições previstos na **Cláusula 6.2.2.1** abaixo, por receber o pagamento do saldo remanescente dos seus respectivos Créditos Quirografários, após eventual pagamento de parte dos Créditos Quirografários no contexto do Leilão Reverso previsto na **Cláusula 6.2.1** acima, nos termos e condições previstos nesta **Cláusula 6.2.2 e subcláusulas**.

**6.2.2.1 Escolha da Opção.** Os Credores Quirografários que cumprirem com os requisitos descritos na **Cláusula 6.2.2** acima, poderão manifestar seu interesse em participar da Opção de Reestruturação Dívida a Mercado, em até 30 (trinta) dias contados da Data de Homologação, mediante o envio para a Americanas, nos termos da **Cláusula 10.10** abaixo, do termo de adesão constante do **Anexo 6.2.2.1**.

**6.2.2.2 Aumento de Capital – Capitalização de Créditos.** Em até 90 (noventa) dias contados da data da conclusão do Aumento de Capital – Novos Recursos, será realizado o Aumento de Capital – Capitalização de Créditos da Americanas, por subscrição privada de novas ações ordinárias de emissão da Americanas (“Novas Ações Capitalização de Créditos”), no valor total de até R\$ 10.000.000.000,00 (dez bilhões de Reais), o qual será subscrito e integralizado, de forma *pro rata*, pelos Credores Quirografários que expressa e tempestivamente escolherem a opção de pagamento estabelecida nesta **Cláusula 6.2.2**, mediante a capitalização do saldo remanescente dos seus respectivos Créditos Quirografários, após eventual pagamento de parte dos Créditos Quirografários no contexto do Leilão Reverso previsto na **Cláusula 6.2.1** acima, observadas as normas regulamentares aplicáveis.

**6.2.2.2.1 Novas Ações Capitalização de Créditos.** Em contrapartida à capitalização de seus Créditos Quirografários no contexto do Aumento de Capital – Capitalização de Créditos, os Credores Quirografários receberão Novas Ações Capitalização de Créditos, cujo preço de emissão será definido nos termos do art. 170 da Lei das Sociedades por Ações e igual ao preço de emissão das Novas Ações Aumento de Capital – Novos Recursos. A emissão das Novas Ações Capitalização de Créditos observará os termos e condições previstos na Lei das Sociedades por Ações, incluindo o direito de preferência previsto no art. 171 e seus §§ 2º e 3º da Lei das Sociedades por Ações, conforme aplicável, e conferirão os mesmos direitos conferidos pelas demais ações ordinárias de emissão da Americanas em circulação, sendo certo que, na hipótese de exercício do direito de preferência pelos atuais acionistas da Americanas, as importâncias por

eles pagas serão entregues de forma *pro rata* aos Credores Quirografários titulares dos Créditos Quirografários a serem capitalizados.

**6.2.2.3 Recompra de Créditos Quirografários.** Em até 60 (sessenta) dias contados da conclusão do Aumento de Capital – Capitalização de Créditos, a Americanas utilizará o montante total de R\$ 2.500.000.000,00 (dois bilhões e quinhentos milhões de Reais), provenientes do Aumento de Capital – Novos Recursos, para realizar o pagamento, de forma *pro rata*, de parte do saldo remanescente de Créditos Quirografários de titularidade dos Credores Quirografários que expressa e tempestivamente escolherem a opção de pagamento estabelecida na **Cláusula 6.2.2**, com um desconto de 60% (sessenta por cento) sobre o valor de face dos respectivos Créditos Quirografários, observado o disposto abaixo:

6.2.2.3.1 Para cada R\$ 1,00 (um Real) em Créditos Quirografários dos Credores Quirografários capitalizados no contexto do Aumento de Capital – Capitalização de Créditos, a Americanas irá recomprar R\$ 0,625 do saldo remanescente de Créditos Quirografários de titularidade dos Credores Quirografários com um desconto de 60% (sessenta por cento) sobre o valor de face dos respectivos Créditos Quirografários.

**6.2.2.4 Debêntures Simples.** Sem prejuízo do disposto nas **Cláusulas 6.2.2.2 e 6.2.2.3** acima, em até 180 (cento e oitenta) dias da conclusão do Aumento de Capital – Capitalização de Créditos, a Americanas realizará a emissão de Debêntures Simples (e/ou um instrumento de dívida aplicável para Créditos Quirografários em Dólar) no valor total de até R\$ 5.875.000.000,00 (cinco bilhões, oitocentos e setenta e cinco milhões de Reais) para pagamento, de forma *pro rata*, de parte do saldo remanescente de Créditos Quirografários de titularidade dos Credores Quirografários que expressa e tempestivamente escolherem a opção de pagamento estabelecida na **Cláusula 6.2.2**, observados os seguintes termos e condições:.

(a) Relação de Troca: Para cada R\$ 1,00 (um Real) em Créditos Quirografários capitalizados no contexto do Aumento de Capital – Capitalização de Créditos, o respectivo Credor Quirografário receberá o pagamento de R\$ 0,5875 do saldo remanescente de seus Créditos Quirografários mediante o recebimento de Debêntures Simples;

(b) Valor Total da Emissão: Até R\$ 5.875.000.000,00 (cinco bilhões, oitocentos e setenta e cinco milhões de Reais);

- (c) Data de Emissão: Será a data assim definida na respectiva escritura de emissão (ou no instrumento de dívida aplicável para Créditos Quirografários em Dólar);
- (d) Pagamento do Principal: O valor do principal será amortizado em apenas uma parcela (*bullet*), no 60º (sexagésimo) mês contado da data de emissão;
- (e) Juros: Incidirão juros correspondentes à taxa anual de 128% (cento e vinte e oito por cento) do CDI e, para o caso do instrumento de dívida aplicável para Créditos Quirografários em Dólar, uma taxa de juros em US\$ que seja equivalente no momento da emissão;
- (f) Carência: Os juros incidentes ao longo dos 24 (vinte e quatro) meses contados a partir da data de emissão não serão pagos neste período, sendo incorporados ao valor do principal;
- (g) Pagamento de Juros: Após o período de carência dos juros descrito acima, os juros incidentes sobre o novo valor do principal serão pagos mensalmente; e
- (h) Demais condições contratuais: As demais condições aplicáveis às Debêntures Simples estarão descritas no respectivo instrumento de emissão das Debêntures Simples.

**6.2.2.5** Caso determinado Credor Quirografário não manifeste expressa e tempestivamente sua opção para receber o pagamento do saldo remanescente do seu respectivo Crédito Quirografário na forma e observadas as condições previstas na **Cláusula 6.2.2.1** ou, por qualquer motivo e a qualquer momento, deixe de cumprir com o seu Compromisso de Não Litigar previsto na **Cláusula 9.3**, tal Credor Quirografário terá a totalidade do saldo remanescente dos seus Créditos Quirografários alocado para ser pago na forma da **Cláusula 6.2.4**.

**6.2.2.6** Após a utilização pelas Recuperandas de todos os recursos e limites disponíveis para pagamento e reestruturação de Créditos Quirografários nos termos das **Cláusulas 6.2.2.2, 6.2.2.3 e 6.2.2.4** acima, os Credores Quirografários cujos créditos sejam reestruturados na forma prevista nesta **Cláusula 6.2.2** terão os saldos remanescentes de seus respectivos Créditos Quirografários automaticamente alocados para serem

pagos na forma da **Cláusula 6.2.3** abaixo, de forma *pro rata* e observados os respectivos limites dos respectivos Créditos Quirografários listados na Relação de Credores.

**6.2.3. Opção de Reestruturação Dívida Subordinada.** Os Credores Quirografários que optarem por receber o pagamento do saldo remanescente dos seus respectivos Créditos Quirografários, após eventual pagamento de parte dos Créditos Quirografários no contexto do Leilão Reverso previsto na **Cláusula 6.2.1** acima, nos termos e condições previstos nesta **Cláusula 6.2.3 e subcláusulas**, bem como os Credores Quirografários que não receberem o pagamento da totalidade dos seus Créditos Quirografários nos termos da **Cláusula 6.2.2** acima, terão os saldos remanescentes de seus respectivos Créditos Quirografários reestruturados nos termos desta **Cláusula 6.2.3**.

**6.2.3.1 Escolha da Opção.** Os Credores Quirografários que estejam adimplentes com seu Compromisso de Não Litigar previsto na **Cláusula 9.3**, poderão manifestar seu interesse em participar da Opção de Reestruturação Dívida Subordinada, em até 30 (trinta) dias contados da Data de Homologação, mediante o envio para a Americanas, nos termos da **Cláusula 10.10** abaixo, do termo de adesão constante do **Anexo 6.2.3.1**.

**6.2.3.2 Debêntures Conversíveis.** A Americanas realizará a emissão de Debêntures Conversíveis (e/ou um instrumento de dívida aplicável para Créditos Quirografários em Dólar) para pagamento dos saldos remanescentes dos Créditos Quirografários de Credores Quirografários que escolham a Opção de Reestruturação Dívida Subordinada, bem como dos Credores Quirografários que não forem pagos nos termos da **Cláusula 6.2.2** acima, observado o disposto abaixo:

(a) Data de Emissão: Será a data assim definida na respectiva escritura de emissão (e/ou no instrumento de dívida aplicável para Créditos Quirografários em Dólar);

(b) Conversibilidade: As Debêntures Conversíveis ou os títulos emitidos no contexto do instrumento de dívida aplicável para Créditos Quirografários em Dólar poderão ser convertidos, a qualquer momento, com um desconto de 60% (sessenta por cento) sobre o seu valor de face, em ações por um preço de emissão a ser definido nos termos do art. 170 da Lei das Sociedades por Ações e igual ao preço de emissão das Novas Ações Aumento de Capital – Novos Recursos;

- (c) Resgate Facultativo: A Companhia poderá resgatar, a qualquer tempo e a seu exclusivo critério, sem a incidência de nenhuma penalidade e com um desconto de 60% (sessenta por cento) sobre o seu valor de face, a totalidade das Debêntures Conversíveis emitidas e em circulação ou dos títulos emitidos no contexto do instrumento de dívida aplicável para Créditos Quirografários em Dólar;
- (d) Pagamento do Principal: O valor do principal será amortizado em apenas uma parcela (*bullet*), no mês de março de 2043;
- (e) Correção: O valor do principal será corrigido, na menor periodicidade permitida por Lei, pelo IPCA ou por índice equivalente aplicável no momento da emissão para os títulos emitidos no contexto do instrumento de dívida aplicável para Créditos Quirografários em Dólar, desde a data de emissão até a data do efetivo pagamento;
- (f) Demais condições contratuais: As demais condições aplicáveis às Debêntures Conversíveis estão descritas no respectivo instrumento de emissão das Debêntures Conversíveis.

**6.2.3.3** Caso o Credor Quirografário não manifeste expressa e tempestivamente sua opção para receber o pagamento do saldo remanescente do seu respectivo Crédito Quirografário na forma e observadas as condições previstas na **Cláusula 6.2.3.1** ou, por qualquer motivo e a qualquer momento, descumpra com seu Compromisso de Não Litigar previsto na **Cláusula 9.3**, tal Credor Quirografário terá a totalidade do saldo remanescente dos seus Créditos Quirografários alocado para ser pago na forma da **Cláusula 6.2.4**.

**6.2.4. Modalidade de Pagamento Geral.** Os saldos remanescentes dos Créditos Quirografários de titularidade dos Credores Quirografários que (i) não manifestem expressa e tempestivamente suas opções para receber o pagamento do saldo remanescente dos seus respectivos Crédito Quirografário na forma das **Cláusulas 6.2.2.1 e 6.2.3.1**, conforme aplicável, ou (ii) não desejem assumir o Compromisso de Não Litigar previsto na **Cláusula 9.3**, serão pagos conforme descrito a seguir:

- (a) Deságio: Os saldos remanescentes dos Créditos Quirografários a serem reestruturados nos termos desta **Cláusula 6.2.4** serão reduzidos

no percentual de 80% (oitenta por cento). Para todos os fins, o deságio previsto neste item (a) será aplicado primeiramente aos juros que forem devidos e a serem pagos, e, apenas, posteriormente, à parcela do principal que compões os Créditos Quirografários a serem reestruturados e pagos nos termos desta **Cláusula 6.2.4**;

(b) Pagamento do Principal: O valor do principal do saldo remanescente dos Créditos Quirografários, após o deságio previsto no item (a) acima, será amortizado em apenas uma parcela (*bullet*), no mês de março de 2043; e

(c) Correção: O valor do principal do saldo remanescente dos Créditos Quirografários, após o deságio previsto no item (a) acima, será corrigido pelo índice TR ao ano, desde a Data de Homologação até a data do efetivo pagamento.

**6.2.5. Credores Fornecedores com Créditos Quirografários até R\$ 12.000,00.**

Os Credores Fornecedores detentores de Créditos Quirografários no valor de até R\$ 12.000,00 (doze mil Reais) serão integralmente pagos, em parcela única, sem deságio e sem correção, em até 30 (trinta) dias contados da Data de Homologação.

**6.2.5.1** Os Credores Fornecedores detentores de Créditos Quirografários acima de R\$ 12.000,00 (doze mil Reais) poderão optar, no prazo de 15 (quinze) dias contados da Data de Homologação, mediante o envio para a Americanas, nos termos da **Cláusula 10.10** abaixo, do termo de adesão constante do **Anexo 6.2.5.1**, pelo recebimento do valor total de R\$ 12.000,00 (doze mil Reais), renunciando ao direito de receber o pagamento do valor de seu Crédito Quirografário que exceder R\$12.000,00 (doze mil Reais) e outorgando às Recuperandas, no mesmo momento da realização da opção, a mais ampla, rasa, irrevogável e irretratável quitação pelo recebimento do valor integral dos seus respectivos Créditos Quirografários na forma da **Cláusula 6.2.5**.

**6.2.6. Credores Fornecedores com Créditos Quirografários acima de R\$ 12.000,00:** Os Credores Fornecedores detentores de Créditos Quirografários acima de R\$ 12.000,00 (doze mil Reais) que não optarem por receber o pagamento de seus Créditos Quirografários nos termos da **Cláusula 6.2.5** e **6.2.5.1** acima, serão pagos, após a aplicação de deságio de 50% (cinquenta por cento) sobre o valor total de seus Créditos Quirografários, conforme descrito a seguir.

- (a) Parcelas: Amortização do saldo remanescente do principal, após a aplicação do deságio previsto na **Cláusula 6.2.6** acima, em 48 (quarenta e oito) parcelas mensais, iguais e sucessivas, vencendo-se a primeira no último Dia Útil do mês subsequente à Data de Homologação, e as demais no mesmo dia dos meses subsequentes; e
- (b) Correção: O valor do saldo remanescente do principal, após a aplicação do deságio previsto na **Cláusula 6.2.6** acima, será corrigido, na menor periodicidade permitida por Lei, pelo IPCA, desde a Data de Homologação até a data do efetivo pagamento.

**6.2.7. Credores Fornecedores Colaboradores.** Considerando a importância de que seja mantido o fornecimento de mercadorias para revenda ao Grupo Americanas, os Credores Fornecedores Colaboradores que optarem por receber seus Créditos Quirografários nos termos desta **Cláusula 6.2.7** concordam, cumulativamente, a (i) retornar, em até 30 (trinta) dias contados de 31 de março de 2023, desde que solicitado pela Americanas, a oferta de fornecimento para o Grupo Americanas de produtos não financeiros, conforme aplicável, nos mesmos volumes, sortimento, prazo de entrega e condições acordados entre a Companhia e o respectivo Credor Fornecedor Colaborador; (ii) retornar imediatamente outras negociações acessórias, tais como verbas, Americanas Ads, bônus, de forma a permitir o reestabelecimento das margens combinadas entre a Companhia e o respectivo Credor Fornecedor Colaborador; (iii) conceder, imediatamente após a quitação integral do Crédito Quirografário do respectivo Credor Fornecedor Colaborador, a extensão imediata de prazo de pagamento para o Grupo Americanas para o prazo usualmente praticado durante o ano de 2022; e (iv) manter o Compromisso de Não Litigar previsto na **Cláusula 9.3**.

**6.2.7.1** Os Credores Fornecedores Colaboradores terão seus Créditos Quirografários quitados integralmente em parcela única, sem deságio e sem correção, na data que ocorrer primeiro entre (i) até 15 (quinze) dias após a data de conclusão do Aumento de Capital – Novos Recursos ou (ii) até 360 (trezentos e sessenta) dias contados da Data de Homologação.

**6.2.7.2** Caso o respectivo Credor Fornecedor Colaborador deixe de cumprir por 30 (trinta) dias consecutivos após 31 de março de 2023 com qualquer dos compromissos assumidos nos termos da **Cláusula 6.2.7** acima, o Crédito Quirografário do respectivo Credor Fornecedor Colaborador ficará sujeito aos seguintes descontos e nova forma de pagamento:

- (i) Após os primeiros 30 (trinta) dias consecutivos de descumprimento – aplicação de um desconto de 5% (cinco por cento) sobre o saldo remanescente do valor do principal;
- (ii) Após 60 (sessenta) dias consecutivos de descumprimento – o desconto sobre o saldo remanescente do valor do principal passará a ser de 10% (dez por cento);
- (iii) Após 90 (noventa) dias consecutivos de descumprimento – o desconto sobre o saldo remanescente do valor do principal passará a ser de 20% (vinte por cento);
- (iv) Após 120 (cento e vinte) dias consecutivos de descumprimento – o desconto sobre o saldo remanescente do valor do principal passará a ser de 40% (quarenta por cento);
- (v) Após 150 (cento e cinquenta) dias consecutivos de descumprimento – o desconto sobre o saldo remanescente do valor do principal passará a ser de 50% (cinquenta por cento) e o respectivo Credor Fornecedor Colaborador deixará de ser considerado um Credor Fornecedor Colaborador e receberá o pagamento do saldo remanescente do seu Crédito Quirografário nos termos da **Cláusula 6.2.6**.

**6.2.7.3** As Recuperandas terão a opção, mas não a obrigação, a seu exclusivo critério, após a Data de Homologação, de quitar a totalidade ou parte do saldo remanescente dos Créditos Quirografários de titularidade dos Credores Fornecedores Colaboradores, mediante a utilização de eventuais créditos, benefícios, bônus ou equivalentes, concedidos pelo respectivo Credor Fornecedor Colaborador.

**6.2.7.4** O Grupo Americanas não estará obrigado a solicitar, nem a contratar, novos produtos oferecidos pelo Credor Fornecedor Colaborador, podendo contratar novos produtos estritamente de acordo com sua a necessidade operacional e as melhores ofertas de mercado.

**6.2.7.5** Os Credores Fornecedores Colaboradores que tenham interesse em receber o pagamento de seus Créditos Quirografários nos termos definidos nesta **Cláusula 6.2.7** deverão estar adimplentes com seu

Compromisso de Não Litigar previsto na **Cláusula 9.3** e concordar e assinar o termo de adesão para Credor Fornecedor Colaborador constante do **Anexo 6.2.7.5**. O termo de adesão para Credor Fornecedor Colaborador deverá ser enviado por escrito para as Recuperandas, em até 30 (trinta) dias contados da Data de Homologação, nos termos da **Cláusula 10.10** abaixo, para o Grupo Americanas efetuar o pagamento a partir da Data de Homologação.

**6.2.8. Créditos Intercompany.** Os Créditos *Intercompany* serão quitados, após aplicação de deságio de 80% (oitenta por cento), em apenas uma parcela (*bullet*) em 2043, após o término do pagamento dos Créditos Quirografários previsto na forma da **Cláusula 6.2.4**, sendo certo que as Recuperandas poderão, a seu exclusivo critério, quitar os referidos Créditos *Intercompany* mediante formas alternativas de extinção e/ou pagamento, inclusive, mas não se limitando, ao encontro de contas na forma da Lei.

**6.3. Créditos Ilíquidos.** Os Créditos Ilíquidos se sujeitam integralmente aos termos e condições deste Plano e aos efeitos da Recuperação Judicial. Uma vez materializados e reconhecidos por decisão judicial ou arbitral que os tornem líquidos, transitada em julgado, ou por acordo entre as partes, os Créditos Ilíquidos serão pagos na forma prevista na **Cláusula 6.2.4**, exceto quando disposto de forma distinta neste Plano.

**6.4. Créditos Retardatários.** Na hipótese de reconhecimento de Créditos por decisão judicial ou arbitral, transitada em julgado, ou acordo entre as partes, posteriormente à Data de Apresentação do Plano ao Juízo da Recuperação Judicial, serão eles considerados Créditos Retardatários e deverão ser pagos de acordo com a classificação e critérios estabelecidos neste Plano para a classe na qual os Créditos Retardatários em questão devam ser habilitados e incluídos, sendo certo que, na hipótese de os Créditos Retardatários envolverem Créditos Quirografários, seus respectivos pagamentos deverão ser realizados na forma prevista na **Cláusula 6.2.4**.

**6.5. Modificação do Valor de Créditos.** Na hipótese de modificação do valor de qualquer dos Créditos já reconhecidos e inseridos na Relação de Credores por decisão judicial ou arbitral, transitada em julgado, ou acordo entre as partes, o valor alterado do respectivo Crédito deverá ser pago nos termos previstos neste Plano, sendo certo que, caso determinado Crédito Quirografário tenha sido majorado, a parcela majorada do Crédito Quirografário em questão deverá ser paga nos termos da **Cláusula 6.2.4**.

**6.6. Reclassificação de Créditos.** Caso, por decisão judicial ou arbitral, transitada em julgado, ou acordo entre as partes, seja determinada a reclassificação de qualquer dos Créditos para Créditos Quirografários, o Crédito reclassificado deverá ser pago nos termos e condições previstos na **Cláusula 6.2.4.**

**6.7. Credores Extraconcursais Aderentes.** Os Credores Extraconcursais que desejarem receber os seus Créditos Extraconcursais na forma deste Plano aplicável aos Credores Quirografários, Credores Fornecedores ou Credores Fornecedores Colaboradores, conforme o caso, poderão fazê-lo, desde que informem às Recuperandas no prazo de até 30 (trinta) dias contados da Data de Homologação.

## **7. RECURSOS PARA PAGAMENTO DE CREDITORES**

**7.1 Alienação de Ativos.** Após a Data de Homologação, como forma de levantamento de recursos, o Grupo Americanas poderá promover a alienação dos bens que integram o ativo permanente (não circulante) das Recuperandas listados no **Anexo 4.1.3**, bem como de outros bens, móveis ou imóveis, integrantes do seu ativo permanente, sob a forma de UPIs ou não, independentemente de nova aprovação dos Credores Concursais, na forma dos arts. 60, 66, 140, 141 e 142 da LRF e observados os termos e condições deste Plano e eventuais exigências, autorizações ou limitações regulatórias ou previstas no Estatuto Social da Americanas ou das demais Recuperandas, conforme aplicável.

**7.2 Geração de Caixa Excedente (Cash Sweep).** Após a conclusão da alienação da totalidade dos ativos listados no **Anexo 4.1.3**, as Recuperandas destinarão o montante equivalente a 100% da Receita Líquida de Eventos de Liquidez resultante da alienação de tais ativos listados no **Anexo 4.1.3** ("Valor Cash Sweep") até o limite de R\$ 2.000.000.000,00 (dois bilhões de Reais) ("Limite Cash Sweep") para recompra antecipada de Debêntures Simples e Debêntures Conversíveis nos termos previstos na **Cláusula 7.2.1 e subcláusulas** abaixo, sendo certo que qualquer montante que exceda o Limite *Cash Sweep* será utilizado pelas Recuperandas para investimentos em suas atividades.

**7.2.1 Distribuição dos recursos do Cash Sweep.** A distribuição do Valor *Cash Sweep* descrito na **Cláusula 7.2** acima, limitado ao Limite *Cash Sweep*, ocorrerá da seguinte forma:

**7.2.1.1 Recompra de Debêntures Simples.** As Recuperandas destinarão prioritariamente o Valor *Cash Sweep*, limitado a R\$1.000.000.000,00 (um bilhão de Reais), para recompra, de forma *pro rata*, de Debêntures

Simples (“Valor Recompra Debêntures Simples”) de titularidade de Credores Quirografários que concordarem em oferecer às Recuperandas um limite de crédito para a contratação de fianças bancárias (“Fiança Bancária”), seguros garantia (“Seguro Garantia”) ou um limite para contratação de operações com derivativos (“Swaps”) em condições a serem negociadas entre as respectivas partes, observado o disposto abaixo:

(i) Relação de Recompra. Para cada R\$ 2,50 (dois Reais e cinquenta centavos) oferecidos por cada Credor Quirografário em Fiança Bancária, Seguro Garantia ou *Swap*, o respectivo Credor Quirografário fará jus à recompra de R\$ 1,00 (um Real) de seu Crédito Quirografário reestruturado por meio de Debênture Simples;

(ii) Igualdade de condições para todos os Credores Quirografários. A fim de garantir isonomia e oportunidade para todos os Credores Quirografários, as Recuperandas deverão divulgar previamente a solicitação de Fiança Bancária, Seguro Garantia ou *Swaps* para todos os Credores Quirografários (“Convocação de Contratação”), para que eventuais Credores Quirografários interessados possam confirmar o interesse em participar da respectiva contratação de Fiança Bancária, de Seguro Garantia ou de *Swaps* e informar o valor total da Fiança Bancária, do Seguro Garantia ou dos *Swaps* a serem oferecidos, o qual deverá estar limitado ao valor total das Debêntures Simples de sua titularidade para fins do cálculo da relação de troca prevista no item (i) acima. A Convocação de Contratação estabelecerá a estrutura e o respectivo instrumento a ser celebrado no âmbito da contratação de Fiança Bancária, de Seguro Garantia ou de *Swaps*, bem como todos os demais termos e condições da Fiança Bancária, do Seguro Garantia ou dos *Swaps* a serem contratados, incluindo o montante total do Valor do *Cash Sweep* a ser destinado pelas Recuperandas para recompra das Debêntures Simples;

(iii) Utilização da Fiança Bancária, do Seguro Garantia ou do *Swap*. Caso as Recuperandas decidam utilizar determinada Fiança Bancária, Seguro Garantia ou *Swaps* nos termos do instrumento celebrado com determinado Credor Quirografário e tal Credor Quirografário não cumpra com a respectiva obrigação assumida, as Recuperandas poderão aplicar eventuais penalidades previstas no referido contrato.

**7.2.1.2 Recompra de Debêntures Conversíveis.** Observada a prioridade de utilização do Valor *Cash Sweep* prevista na **Cláusula 7.2.1.1**, as

Recuperandas destinarão o valor que exceder R\$1.000.000.000,00 (um bilhão de Reais) do Valor *Cash Sweep* limitado ao valor do Limite *Cash Sweep* (“Valor Recompra Debêntures Conversíveis”) para recompra de Debêntures Conversíveis de titularidade de Credores Quirografários que originalmente optarem por receber o pagamento de seus Créditos Quirografários nos termos da **Cláusula 6.2.2**, com um desconto de 60% (sessenta por cento) sobre o seu valor de face das Debêntures Conversíveis, de forma *pro rata* e a exclusivo critério dos respectivos Credores Quirografários. No entanto, na hipótese de existir algum saldo remanescente do Valor Recompra Debêntures Conversíveis, após a recompra das Debêntures Conversíveis de todos os Credores Quirografários que originalmente optarem por receber o pagamento de seus Créditos Quirografários nos termos da **Cláusula 6.2.2** e que concordarem com a referida recompra, as Recuperandas poderão destinar o respectivo saldo remanescente do Valor Recompra Debêntures Conversíveis para recompra das Debêntures Conversíveis de titularidade dos demais Credores Quirografários que concordarem com a referida recompra, a seu exclusivo critério.

**7.2.1.3 Sobras das Recompras.** Eventuais saldos remanescentes do Valor Recompra Debêntures Simples e/ou do Valor Recompra Debêntures Conversíveis, após a realização das recompras previstas nas **Cláusulas 7.2.1.1 e 7.2.1.2**, poderão ser utilizados pelas Recuperandas, a seu exclusivo critério, para investimentos em suas atividades.

**7.3 Formas de Financiamentos Adicionais.** Além do Aumento de Capital – Novos Recursos, o Grupo Americanas também poderá buscar, caso necessário, durante a Recuperação Judicial e sem a necessidade de prévia autorização dos Credores Concursais em Assembleia Geral de Credores, novos recursos, mediante a implementação de eventuais aumentos de capital por meio de subscrição pública ou privada, incluindo os aumentos de capital previstos neste Plano e Aumentos de Capital Autorizados, contratação de novas linhas de crédito, financiamentos de qualquer natureza ou outras formas de captação em condições atrativas para viabilizar a capitalização dos recursos necessários à consecução das atividades do Grupo Americanas, inclusive no mercado de capitais, podendo ser realizadas, entre outras formas, mediante a emissão pública ou privada de ações ou de novos instrumentos de dívida, incluindo dívidas com garantias. Eventuais novos recursos captados no mercado de capitais terão natureza extraconcursal para fins do disposto na LRF, exceto no que diz respeito a eventuais aumentos de capital, uma vez que não representam obrigações de pagamento.

## **8. REORGANIZAÇÃO SOCIETÁRIA**

**8.1** As Recuperandas poderão realizar operações de reorganização societária, tais como cisão, fusão, incorporação de uma ou mais sociedades, transformação, dissolução ou liquidação entre as próprias Recuperandas e/ou quaisquer de suas Afiliadas, sempre com o objetivo de simplificar sua estrutura societária, otimizar as suas operações e/ou incrementar os seus resultados, contribuindo assim para o cumprimento das obrigações constantes deste Plano, desde que observadas eventuais exigências, autorizações ou limitações previstas no Estatuto Social da Americanas ou das demais Recuperandas, conforme aplicável.

## **9. EFEITOS DO PLANO**

**9.1** **Vinculação do Plano.** As disposições do Plano vinculam o Grupo Americanas e seus Credores Concursais, os seus respectivos cessionários e sucessores, a partir da Homologação Judicial do Plano.

**9.2** **Novação.** Com a Homologação Judicial do Plano, o Plano novará os Créditos Concursais, conforme o disposto no art. 61 da LRF, que serão pagos nos termos deste Plano. Todos os termos, condições, *covenants*, índices financeiros, hipóteses de vencimento antecipado, restrições, dentre outros, e todas as obrigações relativas aos Créditos Concursais serão extintas e deixarão de ser aplicáveis às Recuperandas por efeito da novação decorrente da Homologação Judicial do Plano. Dessa forma, a novação decorrente da Homologação Judicial do Plano implicará a extinção e o respectivo cancelamento e/ou a rescisão, conforme o caso, de todas e quaisquer obrigações financeiras sujeitas à Recuperação Judicial decorrentes de títulos e valores mobiliários, contratos financeiros, bem como de qualquer outro instrumento financeiro pago nos termos deste Plano.

**9.3** **Compromisso de Não Litigar.** Os Credores Quirografários e Fornecedores Colaboradores concordam que, ao optarem por ter seus respectivos Créditos Quirografários reestruturados nos termos das **Cláusulas 6.2.2, 6.2.3 e 6.2.7**, conforme aplicável, estarão obrigados a (i) não ser parte em nenhuma Demanda contra as Recuperandas, suas Afiliadas, seus acionistas ou administradores, (ii) requerer a suspensão ou desistir de toda e qualquer Demanda contra as Recuperandas, suas Afiliadas, seus acionistas ou administradores; e/ou (iii) se abster de tomar qualquer medida de execução ou ajuizar qualquer Demanda contra as Recuperandas, suas Afiliadas, seus acionistas ou administradores, ressalvadas, em qualquer dos casos previstos nos itens (i) a (iii), Demandas relacionadas à inclusão dos seus respectivos Créditos na Relação de Credores ou ao montante de tais Créditos previstos na Relação de Credores (“Compromisso de Não Litigar”).

**9.4 Extinção dos Processos Judiciais.** Com a Homologação Judicial do Plano, todas as ações, execuções, pretensões (ainda que não deduzidas em juízo), processos judiciais e arbitrais em curso que tenham por objeto a cobrança de Créditos Concurtais e de direitos a eles relativos, incluindo contra o Grupo Americanas, subsidiárias, Afiliadas e qualquer sociedade pertencente ao mesmo grupo societário ou econômico do Grupo Americanas serão extintas com a liberação de todas e quaisquer penhoras ou constringências existentes na Data de Homologação, salvo as ações que estiverem demandando quantia ilíquida exclusivamente em relação a Créditos, com o objetivo de inclusão do crédito na Relação de Credores, nos termos do art. 6º, § 1º da LRF, as quais serão extintas após o trânsito em julgado da decisão que definir a quantia líquida devida.

**9.5 Cancelamento de Protestos.** A Homologação Judicial do Plano acarretará o cancelamento de todo e qualquer protesto junto a Cartórios de Títulos e Documentos que tenha origem em Crédito Concurtal, bem como na exclusão definitiva do nome das Recuperandas nos registros de quaisquer órgãos de proteção ao crédito quando o apontamento se originar de Crédito Concurtal.

**9.6 Formalização de Documentos e Outras Providências.** O Grupo Americanas, os adquirentes de quaisquer ativos de propriedade de qualquer das Recuperandas e os Credores e seus representantes e advogados deverão praticar todos os atos e firmar todos os contratos e outros documentos que, na forma e na substância, sejam necessários ou adequados para o cumprimento e implementação do disposto neste Plano.

**9.7 Modificação do Plano.** O Grupo Americanas poderá apresentar aditamentos, alterações ou modificações ao Plano a qualquer tempo após a Data de Homologação, desde que tais aditamentos, alterações ou modificações sejam aceitos e aprovados pelos Credores Concurtais, nos termos da LRF.

**9.7.1 Efeito Vinculativo das Modificações do Plano.** Os aditamentos, alterações ou modificações ao Plano vincularão o Grupo Americanas, seus Credores Concurtais e seus respectivos cessionários e sucessores, a partir de sua aprovação pelos Credores Concurtais na forma dos arts. 45 ou 58, *caput* ou §1º da LRF.

**9.8 Quitação.** Os pagamentos realizados na forma estabelecida neste Plano acarretarão, de forma automática, proporcional ao valor efetivamente recebido e independentemente de qualquer formalidade adicional, a quitação plena, rasa, irrevogável e irretratável, pelos Credores Concurtais, de todo e qualquer Crédito Concurtal contra o Grupo Americanas e seus fiadores, avalistas, garantidores,

sucessores e cessionários, inclusive juros, correção monetária, penalidades, multas e indenizações, seja por obrigação principal ou fidejussória, de modo que os Credores Concursais nada mais poderão reclamar contra as Recuperandas e seus fiadores, avalistas, garantidores, sucessores e cessionários relativamente aos Créditos Concursais, a qualquer tempo, em juízo ou fora dele, no Brasil ou em qualquer outra jurisdição.

**9.9 Ratificação de Atos.** A Aprovação do Plano pela Assembleia Geral de Credores implicará a aprovação e ratificação de todos os atos regulares de gestão praticados e medidas adotadas pelas Recuperandas para implementar a sua reestruturação, em especial aquelas adotadas no curso da Recuperação Judicial, incluindo, mas não se limitando, aos atos necessários à reestruturação na forma proposta neste Plano, bem como todos demais atos e ações necessárias para integral implementação e consumação deste Plano e da Recuperação Judicial, os quais ficam expressamente autorizados, validados e ratificados para todos os fins de direito.

**9.10 Isenção de Responsabilidade e Renúncia em relação às Partes Isentas.** Em decorrência da Aprovação do Plano, os Credores expressamente reconhecem e isentam as Partes Isentas de toda e qualquer responsabilidade pelos atos praticados e obrigações contratadas, antes e depois da Data do Pedido, inclusive com relação à reestruturação do Grupo Americanas em geral e a prevista neste Plano, conferindo às Partes Isentas a mais ampla, plena, rasa, geral, irrevogável e irretratável quitação de todos os direitos e pretensões materiais ou morais porventura decorrentes dos referidos atos a qualquer título, exceto com relação a atos praticados e obrigações contratadas com dolo por Partes Isentas em descumprimento à Lei.

**9.10.1** A Aprovação do Plano representa igualmente expressa e irrevogável renúncia dos Credores a quaisquer reivindicações, ações ou direitos de ajuizar, promover ou reivindicar, pela via arbitral, judicial ou extrajudicialmente, a qualquer título e sem reservas ou ressalvas, a qualquer tempo, hoje ou no futuro, a reparação de danos e/ou quaisquer outras ações ou medidas contra as Partes Isentas em relação aos atos praticados e obrigações assumidas pelas Partes Isentas, inclusive em virtude de e/ou no curso da Recuperação Judicial.

**9.10.2** Ficam ressalvados da isenção e renúncia previstas nesta **Cláusula 9.10** aqueles atos praticados com dolo pelas Partes Isentas em descumprimento à Lei aplicável, sendo certo que, nestes casos, as Recuperandas poderão buscar a responsabilidade das respectivas Partes Isentas que atuaram dolosamente em descumprimento à Lei.

## 10. DISPOSIÇÕES DIVERSAS

**10.1. Créditos em Moeda Estrangeira.** Para efeitos de pagamento, exceto pela concordância expressa do Credor em favor da conversão de seu respectivo Crédito da moeda estrangeira para a moeda corrente nacional, os créditos registrados originalmente em moeda estrangeira serão mantidos na respectiva moeda original para todos os fins de direito e serão pagos de acordo com o quanto disposto neste Plano.

**10.2. Forma de Pagamento.** Exceto se previsto de forma diversa neste Plano, os valores devidos aos Credores, nos termos deste Plano, serão pagos mediante transferência direta de recursos, por meio de documento de ordem de crédito (DOC), de transferência eletrônica disponível (TED), ou por pagamento instantâneo brasileiro (PIX), em conta de cada um dos Credores a ser informada individualmente pelo Credor mediante apresentação de petição indicando tal conta nos autos da Recuperação Judicial ou através de envio de e-mail para a Americanas na forma da **Cláusula 10.10.**

**10.2.1.** Os documentos da efetiva transferência de recursos servirão como comprovante de quitação dos respectivos valores efetivamente pagos pelas Recuperandas.

**10.2.2.** Dentro de 15 (quinze) dias contados da Data de Homologação, os Credores deverão informar, mediante protocolo nos autos da Recuperação Judicial ou através de envio de e-mail à Americanas, a conta corrente indicada para pagamento.

**10.2.3.** Os pagamentos que não forem realizados exclusivamente em razão de os Credores não terem informado suas contas bancárias não serão considerados como descumprimento do Plano. Não haverá a incidência de juros ou encargos moratórios se os pagamentos não tiverem sido realizados em razão de os Credores não terem informado suas contas bancárias.

**10.3. Anuência dos Credores.** Os Credores Concursais têm plena ciência de que os prazos, termos e condições de satisfação de seus Créditos são alterados por este Plano. Os Credores Concursais, no exercício de sua autonomia da vontade, declaram que concordam expressamente com as referidas alterações, nos termos previstos neste Plano.

**10.4. Pagamento Máximo.** Os Credores Concursais não receberão do Grupo Americanas, em hipótese alguma, quaisquer valores que ultrapassem o valor

estabelecido neste Plano para pagamento de seus Créditos Concurtais, os quais deverão sempre observar o previsto na Relação de Credores.

**10.5. Divisibilidade das Disposições do Plano.** Na hipótese de qualquer termo ou disposição do Plano ser considerada inválida, nula ou ineficaz, o restante dos termos e disposições do Plano permanecerão válidos e eficazes.

**10.6. Renúncia e Manutenção de direitos.** A renúncia de qualquer das Partes de qualquer violação deste, por outra parte ou de ato diverso tomado pela outra parte estipulada aqui, não implicará novação ou renúncia em relação às demais obrigações aqui estipuladas.

**10.7. Impostos e Medidas Adicionais.** Cada Credor deverá ser responsável pelos impostos e tributos de que seja contribuinte ou a parte responsável de acordo com as leis aplicáveis, decorrentes ou relacionadas ao cumprimento dos termos e condições deste Plano.

**10.7.1.** Sem prejuízo do disposto na **Cláusula 10.7** acima, cada Credor ficará responsável por tomar todas as medidas necessárias para o cumprimento dos termos e condições deste Plano, inclusive, mas não se limitando, para que possa receber os títulos aqui previstos e proceder aos registros necessários junto ao Banco Central e outras autoridades governamentais competentes, de acordo com as leis aplicáveis.

**10.8. Encerramento da Recuperação Judicial.** A Recuperação Judicial será encerrada conforme o disposto nos arts. 61 e 63 da LRF.

**10.9. Chapter 15.** Após a Homologação Judicial do Plano, o Grupo Americanas apresentará o Plano e a respectiva Homologação Judicial do Plano no procedimento de *Chapter 15*, com o objetivo de conferir efeitos ao Plano em território norte-americano, vinculando todo e qualquer Credor Concursal ali residente, domiciliado ou estabelecido. O *Chapter 15* não poderá, de forma alguma, alterar as condições de pagamento e demais regras previstas neste Plano.

**10.10. Comunicações.** Todas as notificações, requerimentos, pedidos e outras comunicações ao Grupo Americanas em relação ao presente Plano deverão ser enviadas de forma escrita, com aviso de recebimento ("AR") no endereço da Americanas abaixo, com protocolo de entrega ou por meio eletrônico (via *e-mail*) com comprovante de transmissão. Todas as comunicações deverão ser endereçadas a:

**Americanas S.A.**

Aos cuidados do Grupo da Recuperação Judicial

E-mail: [recjud@americanas.io](mailto:recjud@americanas.io)

Rua Sacadura Cabral, 102, Saúde

Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, Brasil,

CEP: 20081-902

**10.11. Cessões de Créditos Concurtais.** Os Credores Concurtais poderão ceder seus Créditos Concurtais ou direitos de participação sobre tais Créditos Concurtais a outros Credores Concurtais ou a terceiros, e tal cessão somente será considerada eficaz e produzirá efeitos desde que (i) a cessão seja notificada para o Grupo Americanas e para a Administração Judicial com antecedência mínima de 5 (cinco) dias antes das datas de pagamento; (ii) a notificação seja acompanhada do comprovante de que os cessionários receberam e aceitaram, de forma irrevogável, os termos e as condições previstas neste Plano (incluindo, mas não se limitando, às condições de pagamento), e que tem conhecimento que o crédito cedido é um Crédito Concurtal sujeito às disposições do Plano; e (iii) a cessão ou a promessa de cessão seja imediatamente comunicada ao Juízo da Recuperação, na forma do art. 39, §7º da LRF. O disposto nos itens (i) a (iii) acima não se aplica aos Créditos Quirografários representados por títulos emitidos pelas Recuperandas no exterior (*bonds*), que poderão ser cedidos livre e independentemente de prévia notificação e/ou concordância das Recuperandas.

**10.12. Alterações Anteriores à Aprovação do Plano.** As Recuperandas se reservam o direito, na forma da Lei, de alterar este Plano até a data da Aprovação do Plano, inclusive de modo a complementar o protocolo com documentos adicionais e traduções de documentos correlatos.

**10.13. Lei de regência.** O Plano será regido e interpretado pelas leis da República Federativa do Brasil.

**10.14. Eleição de foro.** Os seguintes juízos terão competência para dirimir quaisquer controvérsias em relação ao Plano: (i) o Juízo da Recuperação, até o encerramento do processo de Recuperação Judicial; e (ii) os Juízos Empresariais da Comarca da Capital do Estado do Rio de Janeiro, com expressa renúncia de qualquer outro, por mais privilegiado que seja, após o encerramento do processo de Recuperação Judicial.

O Plano é firmado por representantes legais devidamente constituídos pelo Grupo Americanas.



Rio de Janeiro, 20 de março de 2023.

---

AMERICANAS S.A. – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL  
**Por: Leonardo Coelho Pereira e Camille Loyo Faria**

---

B2W DIGITAL LUX S.À.R.L. – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL  
**Por: Leonardo Coelho Pereira e Camille Loyo Faria**

---

JSM GLOBAL S.À.R.L. – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL  
**Por: Leonardo Coelho Pereira e Camille Loyo Faria**

---

ST IMPORTACOES LTDA. – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL  
**Por: Welington de Almeida Souza e Jean Pierre Lessa e Santos Ferreira**



## LISTA DE ANEXOS

Anexo I – Laudo Econômico-Financeiro;

Anexo II – Laudo de Avaliação de Bens e Ativos;

Anexo 4.1.3 – Lista de bens do ativo permanente do Grupo Americanas;

Anexo 5.1.(v) – Condições Precedentes do Aumento de Capital - Novos Recursos;

Anexo 6.2.2.1 – Termo de Adesão da Opção de Reestruturação Dívida a Mercado;

Anexo 6.2.3.1 – Termo de Adesão da Opção de Reestruturação Dívida Subordinada;

Anexo 6.2.5.1 – Termo de Adesão Credor Fornecedor até R\$12.000,00.

Anexo 6.2.7.5 – Termo de Adesão de Credor Fornecedor Colaborador.



### Anexo 4.1.3

#### Lista de bens do ativo permanente do Grupo Americanas

- (i) Aeronave de propriedade da Americanas modelo BEM-505, tipo E55P, fabricada pela Embraer no ano de 2014, nº de certificado de matrícula 22488 e nº de série 50500211.
- (ii) Participação societária detida pela Americanas no capital social da Uni.Co S.A., sociedade anônima de capital fechado, com sede na Avenida Doutor Cardoso de Melo, nº 1.855, conjuntos 11, 12, 21 e 22, 1º e 2º andares, Vila Olímpia, na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 04548-903 ("Uni.Co"), equivalente a 70% do capital social total da Uni.Co. A respectiva alienação envolveria também a participação societária detida pela Uni.Co na totalidade de suas subsidiárias integrais.
- (iii) A unidade de negócios da Hortifruti Natural da Terra, adquirida em 01 de novembro de 2021 e que atualmente está integrada à Americanas.
- (iv) As marcas de titularidade das Recuperandas.



**Anexo 5.1(v)**

**Condições Precedentes do Aumento de Capital - Novos Recursos**

- (i) A Aprovação do Plano;
- (ii) A Homologação Judicial do Plano sem qualquer ressalva ou restrição que afete, direta ou indiretamente, qualquer direito dos Credores Quirografários na forma do Plano e desde que não haja qualquer recurso com efeito suspensivo concedido; e
- (iii) A aprovação do Aumento de Capital – Novos Recursos pela assembleia geral de acionistas da Americanas.

### Anexo 6.2.2.1

#### Termo de Adesão da Opção de Reestruturação Dívida a Mercado

Para:

**Americanas S.A.**

Aos cuidados do Grupo da Recuperação Judicial

E-mail: [recjud@americanas.io](mailto:recjud@americanas.io)

Rua Sacadura Cabral, 102, Saúde

Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, Brasil,

CEP: 20081-902

C/c: Administração Judicial

**Ref.: Termo de Adesão da Opção de Reestruturação Dívida a Mercado - Plano de Recuperação Judicial do Grupo Americanas**

Fazemos referência ao Plano de Recuperação Judicial do Grupo Americanas aprovado em Assembleia Geral de Credores realizada em [=] e homologado pelo Juízo da Recuperação em [=] (“Plano”). Os termos iniciados em letra maiúscula não definidos neste Termo de Adesão (“Termo”) terão o significado a eles atribuído no Plano.

Em atendimento ao disposto na **Cláusula 6.2.2.1** do Plano, [inserir nome / razão social do Credor] \_\_\_\_\_, inscrito no CPF/CNPJ sob nº [inserir nº do documento] \_\_\_\_\_, com endereço na [inserir endereço do credor] \_\_\_\_\_, neste ato, [por si / por meio de seu representante legal] [inserir nome do representante legal se aplicável] \_\_\_\_\_, inscrito no CPF/ME nº \_\_\_\_\_ (“Credor”), na qualidade de **Credor Quirografário**, declara, para os devidos fins, em especial para os efeitos do Plano, que (i) concorda e está adimplente com seu Compromisso de Não Litigar previsto na **Cláusula 9.3** do Plano e (ii) por livre e espontânea vontade, opta por receber o pagamento do saldo dos seus respectivos Créditos Quirografários, inclusive o saldo remanescente após eventual pagamento de parte dos Créditos Quirografários no contexto do Leilão Reverso previsto na **Cláusula 6.2.1** do Plano, de acordo com os termos e condições previstos **Cláusula 6.2.2 e subcláusulas** (Opção de Reestruturação Dívida a Mercado).

O Credor declara e reconhece ao Grupo Americanas e a quem possa interessar, para todos os fins de direito, que, mediante o pagamento de parte ou da totalidade do seu Crédito Quirografário nos termos do Plano, o Grupo Americanas nada mais deverá ao Credor a qualquer título ou a qualquer tempo com relação àquela parcela ou à totalidade do Crédito Quirografário efetivamente pago, servindo o comprovante da referida operação financeira como prova de quitação plena, irrevogável e irretratável, da parte ou totalidade do Crédito Quirografário pago pelo Grupo Americanas.

Por fim, mediante o envio do presente Termo, o Credor expressamente reconhece, concorda e ratifica todos os efeitos do Plano em relação a ele e ao seu Crédito Quirografário.

[INSERIR LOCAL E DATA]

---

[NOME DO CREDOR // NOME DO REPRESENTANTE LEGAL]

Anexo 6.2.3.1

Termo de Adesão da Opção de Reestruturação Dívida Subordinada

Para:

**Americanas S.A.**

Aos cuidados do Grupo da Recuperação Judicial

E-mail: [recjud@americanas.io](mailto:recjud@americanas.io)

Rua Sacadura Cabral, 102, Saúde

Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, Brasil,

CEP: 20081-902

C/c: Administração Judicial

**Ref.: Termo de Adesão da Opção de Reestruturação Dívida Subordinada - Plano de Recuperação Judicial do Grupo Americanas**

Fazemos referência ao Plano de Recuperação Judicial do Grupo Americanas aprovado em Assembleia Geral de Credores realizada em [=] e homologado pelo Juízo da Recuperação em [=] (“Plano”). Os termos iniciados em letra maiúscula não definidos neste Termo de Adesão (“Termo”) terão o significado a eles atribuído no Plano.

Em atendimento ao disposto na **Cláusula 6.2.3.1** do Plano, [inserir nome / razão social do Credor] \_\_\_\_\_, inscrito no CPF/CNPJ sob nº [inserir nº do documento] \_\_\_\_\_, com endereço na [inserir endereço do credor] \_\_\_\_\_, neste ato, [por si / por meio de seu representante legal] [inserir nome do representante legal se aplicável] \_\_\_\_\_, inscrito no CPF/ME nº \_\_\_\_\_ (“Credor”), na qualidade de **Credor Quirografário**, declara, para os devidos fins, em especial para os efeitos do Plano, que (i) concorda e está adimplente com seu Compromisso de Não Litigar previsto na **Cláusula 9.3** do Plano e (ii) por livre e espontânea vontade, opta por receber o pagamento do saldo dos seus respectivos Créditos Quirografários, inclusive o saldo remanescente após eventual pagamento de parte dos Créditos Quirografários no contexto do Leilão Reverso previsto na **Cláusula 6.2.1** do Plano, de acordo com os termos e condições previstos **Cláusula 6.2.3 e subcláusulas** (Opção de Reestruturação Dívida Subordinada).

O Credor declara e reconhece ao Grupo Americanas e a quem possa interessar, para todos os fins de direito, que, mediante o pagamento de parte ou da totalidade do seu Crédito Quirografário nos termos do Plano, o Grupo Americanas nada mais deverá ao Credor a qualquer título ou a qualquer tempo com relação àquela parcela ou à totalidade do Crédito Quirografário efetivamente pago, servindo o comprovante da referida operação financeira como prova de quitação plena, irrevogável e irretratável, da parte ou totalidade do Crédito Quirografário pago pelo Grupo Americanas.

Por fim, mediante o envio do presente Termo, o Credor expressamente reconhece, concorda e ratifica todos os efeitos do Plano em relação a ele e ao seu Crédito Quirografário.

[INSERIR LOCAL E DATA]

---

[NOME DO CREDOR // NOME DO REPRESENTANTE LEGAL]

Anexo 6.2.5.1

Termo de Adesão da Opção de Credor Fornecedor até R\$12.000,00

Para:

**Americanas S.A.**

Aos cuidados do Grupo da Recuperação Judicial

E-mail: [recjud@americanas.io](mailto:recjud@americanas.io)

Rua Sacadura Cabral, 102, Saúde

Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, Brasil,

CEP: 20081-902

C/c: Administração Judicial

**Ref.: Termo de Adesão da Opção de Credor Fornecedor Até R\$12.000,00 - Plano de Recuperação Judicial do Grupo Americanas**

Fazemos referência ao Plano de Recuperação Judicial do Grupo Americanas aprovado em Assembleia Geral de Credores realizada em [=] e homologado pelo Juízo da Recuperação em [=] (“Plano”). Os termos iniciados em letra maiúscula não definidos neste Termo de Adesão (“Termo”) terão o significado a eles atribuído no Plano.

Em atendimento ao disposto na **Cláusula 6.2.5.1** do Plano, [inserir nome / razão social do Credor] \_\_\_\_\_, inscrito no CPF/CNPJ sob nº [inserir nº do documento] \_\_\_\_\_, com endereço na [inserir endereço do credor] \_\_\_\_\_, neste ato, [por si / por meio de seu representante legal] [inserir nome do representante legal se aplicável] \_\_\_\_\_, inscrito no CPF/ME nº \_\_\_\_\_ (“Credor”), na qualidade de **Credor Fornecedor detentor de Créditos Quirografários acima de R\$12.000,00 (doze mil reais)**, (i) declara, para os devidos fins, em especial para os efeitos do Plano, que, por livre e espontânea vontade, opta e concorda em receber o pagamento do valor total de R\$12.000,00 (doze mil Reais), (ii) renuncia, pelo presente Termo, ao direito de receber o pagamento do valor de seu Crédito Quirografário que exceder R\$12.000,00 (doze mil Reais), e (iii) outorga às Recuperandas a mais ampla, rasa, irrevogável e irretratável quitação pelo recebimento do valor integral dos seus respectivos Créditos Quirografários na forma da **Cláusula 6.2.5**.

O Credor declara e reconhece ao Grupo Americanas e a quem possa interessar, para todos os fins de direito, que, mediante o pagamento do valor total de R\$12.000,00 nos termos da **Cláusula 6.2.5** do Plano, o Grupo Americanas nada mais deverá ao Credor a qualquer título ou a qualquer tempo com relação à totalidade dos seus Créditos Quirografários, nos termos da renúncia descrita acima, servindo o comprovante da referida operação financeira como prova de quitação plena, irrevogável e irretratável, pelo recebimento da totalidade do seu Crédito Quirografário.

Por fim, mediante o envio do presente Termo, o Credor expressamente reconhece, concorda e ratifica todos os efeitos do Plano em relação a ele e ao seu Crédito Quirografário.

[INSERIR LOCAL E DATA]

---

[NOME DO CREDOR // NOME DO REPRESENTANTE LEGAL]

### Anexo 6.2.7.5

#### Termo de Adesão da Opção de Credor Fornecedor Colaborador

Para:

**Americanas S.A.**

Aos cuidados do Grupo da Recuperação Judicial

E-mail: [recjud@americanas.io](mailto:recjud@americanas.io)

Rua Sacadura Cabral, 102, Saúde

Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, Brasil,

CEP: 20081-902

C/c: Administração Judicial

#### Ref.: Termo de Adesão da Opção de Credor Fornecedor Colaborador - Plano de Recuperação Judicial do Grupo Americanas

Fazemos referência ao Plano de Recuperação Judicial do Grupo Americanas aprovado em Assembleia Geral de Credores realizada em [=] e homologado pelo Juízo da Recuperação em [=] (“Plano”). Os termos iniciados em letra maiúscula não definidos neste Termo de Adesão (“Termo”) terão o significado a eles atribuído no Plano.

Em atendimento ao disposto na **Cláusula 6.2.7.5** do Plano, [inserir nome / razão social do Credor] \_\_\_\_\_, inscrito no CPF/CNPJ sob nº [inserir nº do documento] \_\_\_\_\_, com endereço na [inserir endereço do credor] \_\_\_\_\_, neste ato, [por si / por meio de seu representante legal] [inserir nome do representante legal se aplicável] \_\_\_\_\_, inscrito no CPF/ME nº \_\_\_\_\_ (“Credor”), na qualidade de **Credor Fornecedor Colaborador**, declara, para os devidos fins, em especial para os efeitos do Plano, que (i) se enquadra como um Credor Fornecedor Colaborador, conforme previsto no Plano, (ii) concorda e está adimplente com seu Compromisso de Não Litigar previsto na **Cláusula 9.3** do Plano, (iii) concorda em retornar, em até 30 (trinta) dias contados de 31 de março de 2023, desde que solicitado pela Americanas, a oferta de fornecimento para o Grupo Americanas de produtos não financeiros, conforme aplicável, nos mesmos volumes, sortimento, prazo de entrega e condições acordados entre a Companhia e o respectivo Credor Fornecedor Colaborador; (iv) concorda em retornar imediatamente outras negociações acessórias, tais como verbas, Americanas Ads, bônus, de forma a permitir o reestabelecimento das margens combinadas entre a Americanas e o respectivo Credor Fornecedor Colaborador; (v) concorda em conceder, imediatamente após a quitação integral do Crédito Quirografário do

respectivo Credor Fornecedor Colaborador, a extensão imediata de prazo de pagamento para o Grupo Americanas para o prazo usualmente praticado durante o ano de 2022, e (vi) por livre e espontânea vontade, opta e concorda em receber o pagamento do valor total do seus Créditos Quirografários de acordo com os termos e condições previstos na **Cláusula 6.2.7 e subcláusulas** do Plano.

O Credor declara e reconhece ao Grupo Americanas e a quem possa interessar, para todos os fins de direito, que, mediante o pagamento de parte ou da totalidade dos seus Créditos Quirografários nos termos do Plano, o Grupo Americanas nada mais deverá ao Credor a qualquer título ou a qualquer tempo com relação àquela parcela ou à totalidade dos Créditos Quirografários efetivamente pagos, servindo o comprovante da referida operação financeira como prova de quitação plena, irrevogável e irretroatável, da parte ou totalidade dos Créditos Quirografários pagos pelo Grupo Americanas.

Por fim, mediante o envio do presente Termo, o Credor expressamente reconhece, concorda e ratifica todos os efeitos do Plano em relação a ele e ao seu Crédito Quirografário.

[INSERIR LOCAL E DATA]

---

[NOME DO CREDOR // NOME DO REPRESENTANTE LEGAL]



**ESTUDO DE VIABILIDADE**  
**AP-00092/23-01**  
**GRUPO AMERICANAS**

ESTUDO DE VIABILIDADE:	AP-00092/23-01	DATA-BASE:	30 de setembro de 2022
------------------------	----------------	------------	------------------------

**SOLICITANTES:** AMERICANAS S.A. - EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL ou AMERICANAS ou Companhia.

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

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

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

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

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

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

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

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

**OBJETO:** **RECUPERANDAS**, anteriormente qualificadas

**OBJETIVO:** Elaboração de um Estudo de Viabilidade econômico-financeiro do plano de recuperação judicial das **RECUPERANDAS**, para subsidiar o disposto no Inciso II do Artigo 53 da Lei nº 11.101/05 (Lei de Recuperação Judicial).

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

## SUMÁRIO EXECUTIVO

A APSIS CONSULTORIA EMPRESARIAL LTDA., doravante denominada APSIS, com sede na Rua do Passeio, nº 62, 6º andar, Centro, Cidade e Estado do Rio de Janeiro, inscrita no CNPJ sob o nº 27.281.922/0001-70, foi nomeada pela AMERICANAS para elaborar um Estudo de Viabilidade econômico-financeira de seu plano de recuperação judicial, com o objetivo de subsidiar a COMPANHIA no tocante ao atendimento ao Inciso II do Artigo 53 da Lei nº 11.101/05.

O Estudo de Viabilidade econômico-financeira previsto no Inciso II do Artigo 53 da Lei nº 11.101/05 estabelece que as RECUPERANDAS devem demonstrar a viabilidade econômica do plano de recuperação.

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

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

Este Estudo foi preparado pela APSIS com base em informações fornecidas pela administração da AMERICANAS e por seus assessores, a fim de disponibilizar um melhor entendimento sobre o modelo de negócios da COMPANHIA e os subsídios que atestem a sua viabilidade. O presente Estudo não constitui, no todo ou em parte, material de *marketing* ou uma solicitação ou oferta para a compra de quaisquer valores mobiliários e não deve ser considerado como um guia de investimentos, tendo sido elaborado unicamente com a finalidade de ser um material complementar para auxílio às RECUPERANDAS em seu processo de recuperação judicial.

As premissas e declarações futuras aqui contidas têm por embasamento, em grande parte, as expectativas atuais e as tendências que afetam, ou que potencialmente venham a afetar, os negócios operacionais das RECUPERANDAS, segundo informações de sua administração. Consideramos que essas premissas e declarações futuras se baseiam em expectativas razoáveis e se apoiam nas informações disponíveis atualmente, muito embora estejam sujeitas a diversos riscos, incertezas e suposições. Tais premissas e declarações futuras podem ser influenciadas por vários fatores, incluindo, por exemplo:

- Intervenções governamentais, resultando em alteração na economia, nos tributos, nas tarifas ou no ambiente regulatório do Brasil.
- Alterações nas condições gerais da economia, incluindo, entre outros, inflação, taxas de juros, taxas de câmbio, preços internacionais de *commodities*, nível de emprego, crescimento populacional e confiança do consumidor.
- Fatores ou tendências que possam afetar negócios, participação no mercado, condição financeira, liquidez ou resultados das operações da RECUPERANDA.

- Eventual dificuldade das RECUPERANDAS em implementar suas estratégias operacionais tempestivamente e sem incorrer em custos não previstos, o que pode retardar ou impedir a implementação de seu plano de negócios.
- Eventual dificuldade das RECUPERANDAS em cumprir suas obrigações, devido à dificuldade de obtenção de financiamentos e/ou acesso ao mercado de capitais.
- Decisões desfavoráveis em processos judiciais ou administrativos que possam causar efeitos adversos à RECUPERANDA.

As informações contidas neste Estudo relacionadas ao Brasil e às economias brasileira e internacional são baseadas em dados publicados pelo Banco Central do Brasil, pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) e pelo Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA), bem como em dados disponíveis em plataformas financeiras, como S&P Capital IQ Pro e outras. Apesar de acreditarmos que essas informações provêm de fontes confiáveis, esses dados macroeconômicos, comerciais e estatísticos não foram objeto de verificação de forma independente.

Dessa forma, quaisquer informações financeiras incluídas neste Estudo não são e não devem ser consideradas demonstrações contábeis das RECUPERANDAS. Os potenciais impactos financeiros mencionados neste trabalho têm como base, exclusivamente, informações disponibilizadas pelas RECUPERANDAS e por seus assessores até a data de elaboração deste Estudo.

O presente Estudo se baseia em informações públicas no que tange ao entendimento e ao conhecimento do setor por parte dos consultores da AP SIS e por informações fornecidas pelas RECUPERANDAS e por seus assessores.

Este documento não é e não deve ser utilizado como uma recomendação ou opinião para os credores das RECUPERANDAS sobre se a transação é aconselhável ou sobre a justeza da transação (*fairness opinion*) do ponto de vista financeiro. Não estamos aconselhando tais credores em relação à recuperação judicial. Todos devem conduzir suas próprias análises sobre o processo e, ao avaliá-lo, devem se basear nos seus próprios assessores, fiscais e legais, e não no Estudo.

A elaboração de análises econômico-financeiras, como as realizadas no presente trabalho, é um processo complexo que envolve julgamentos subjetivos e não é suscetível a uma verificação parcial ou a uma descrição resumida. Desse modo, a AP SIS acredita que o Estudo deve ser examinado como um todo, e a análise de partes selecionadas e outros fatores considerados em sua elaboração pode resultar em um entendimento incompleto e incorreto das conclusões. Os resultados aqui apresentados se inserem exclusivamente no contexto do plano de recuperação judicial e não se estendem a quaisquer outras questões ou transações, presentes ou futuras, relativas às RECUPERANDAS ou ao seu setor de atuação.

O documento é exclusivamente destinado às RECUPERANDAS e não avalia sua decisão comercial inerente de realizar a transação, tampouco constitui uma recomendação para as RECUPERANDAS e/ou seus credores, inclusive sem limitações quanto à maneira pela qual eles devem exercer seu direito a voto ou quaisquer outros direitos relativos à recuperação judicial.

No presente Estudo, foram adotadas algumas premissas-chave informadas pela administração das RECUPERANDAS, que são essenciais para o sucesso do plano de recuperação judicial. Caso as premissas não se realizem, impactos relevantes no plano de recuperação judicial podem vir a ocorrer. Tais premissas são descritas em detalhes no Capítulo 7.

## ÍNDICE

1. INTRODUÇÃO .....	6
2. PRINCÍPIOS E RESSALVAS .....	7
3. LIMITAÇÕES DE RESPONSABILIDADE.....	8
4. DESCRIÇÃO DA COMPANHIA .....	10
5. ANÁLISE DE SETOR.....	17
6. RAZÕES PARA A CRISE.....	30
7. PREMISSAS OPERACIONAIS DO GRUPO AMERICANAS .....	32
8. PREMISSAS-CHAVE DO PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL DO GRUPO AMERICANAS.....	46
9. PROPOSTA DE PAGAMENTO AOS CREDORES .....	48
10. CONCLUSÃO .....	56
11. RELAÇÃO DE ANEXOS.....	57

## 1. INTRODUÇÃO

A APSIS foi nomeada pela AMERICANAS para elaborar um Estudo de Viabilidade econômico-financeira de seu plano de recuperação judicial, objetivando subsidiá-la no tocante ao Inciso II do Artigo 53 da Lei nº 11.101/05.

Em 12 de janeiro de 2023, foi ajuizada a recuperação judicial das RECUPERANDAS, em sede de tutela cautelar antecedente, e em 19 de janeiro de 2023 apresentado o pedido definitivo.

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

- Petição inicial de recuperação judicial.
- Plano de recuperação judicial das RECUPERANDAS.
- Balanço e DREs históricos da COMPANHIA.
- Resumo do quadro geral de credores.
- Último plano de negócios, incluindo a projeção de fluxo de caixa.
- Projeção de pagamento de dívida por classe de credor.

Também utilizamos bancos de dados selecionados, internos e de terceiros, para a obtenção de informações financeiras, incluindo:

- S&P Capital IQ Pro.

Os profissionais que participaram da realização deste trabalho estão listados a seguir.

- DANIEL FELIX LAMONICA  
Projetos
- LEONARDO HENRIQUE CARDOSO BRAZ  
Projetos
- LUIZ PAULO CESAR SILVEIRA  
Vice-Presidente  
Engenheiro Mecânico e Contador (CREA/RJ 1989100165 e CRC/RJ-118263/P-0)
- MAIARA SANTIAGO  
Projetos
- MIGUEL CÔRTEZ CARNEIRO MONTEIRO  
Diretor  
Economista e Contador (CORECON/RJ 26898 e CRC/SP-344323/O-6)
- MARCELO DE SOUZA VALÉRIO JUNIOR  
Projetos
- THIAGO RICHTER FONSECA  
Projetos

## 2. PRINCÍPIOS E RESSALVAS

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

O Estudo, objeto do trabalho enumerado, calculado e particularizado, obedece criteriosamente aos princípios fundamentais descritos a seguir:

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

### 3. LIMITAÇÕES DE RESPONSABILIDADE

- Para a elaboração deste Estudo, a APSIS utilizou informações e dados de históricos auditados por terceiros ou não auditados, fornecidos por escrito pela administração da empresa ou obtidos das fontes mencionadas. Sendo assim, a APSIS assumiu como verdadeiros e coerentes os dados e as informações obtidos para este Estudo e não tem qualquer responsabilidade com relação à sua veracidade.
- O escopo deste trabalho não incluiu auditoria das demonstrações financeiras ou revisão dos trabalhos realizados por seus auditores. Sendo assim, a APSIS não está expressando opinião sobre as demonstrações financeiras do GRUPO AMERICANAS.
- Não nos responsabilizamos por perdas ocasionais à Solicitante e às suas controladas, aos seus sócios, diretores, credores ou a outras partes como consequência da utilização dos dados e informações fornecidos pela empresa e constantes neste Estudo.
- Nosso trabalho foi desenvolvido unicamente para o uso das RECUPERANDAS, visando ao objetivo já descrito. Portanto, este Estudo não deverá ser publicado, circulado, reproduzido, divulgado ou utilizado para outra finalidade que não a já mencionada, sem aprovação prévia e por escrito da APSIS.
- As análises e as conclusões contidas neste Estudo baseiam-se em diversas premissas, realizadas na presente data, de projeções operacionais futuras, tais como preços, volumes, participações de mercado, receitas, impostos, investimentos, margens operacionais, etc. Assim, os resultados operacionais futuros da empresa podem vir a ser diferentes de qualquer previsão ou estimativa contida neste Estudo, especialmente caso venha a ter conhecimento posterior de informações não disponíveis na ocasião da emissão do Estudo.
- Esta avaliação não reflete eventos e respectivos impactos nas demonstrações ocorridos após a data-base.
- A APSIS não se responsabiliza por perdas diretas ou indiretas nem por lucros cessantes eventualmente decorrentes do uso indevido deste Estudo.
- Destacamos que a compreensão da conclusão deste Estudo ocorrerá mediante a sua leitura integral e de seus anexos, não se devendo, portanto, extrair conclusões de sua leitura parcial, que podem ser incorretas ou equivocadas.
- Este trabalho não tem por objetivo a auditoria dos dados recebidos ou a averiguação de situação dominial das propriedades. Sendo assim, a APSIS assumiu como verdadeiros os dados e as informações recebidos e não tem qualquer responsabilidade com relação à sua veracidade, assim como não está expressando opinião sobre eles.
- Tendo em vista a defasagem entre a data de referência desses registros contábeis e a data de emissão do presente Estudo, ressaltamos que os leitores deste trabalho devem se atentar para eventuais informações mais atualizadas que venham a se tornar disponíveis posteriormente à data de emissão como fonte adicional e complementar de informação para subsidiar suas decisões e análises.
- Foram utilizados como referência para as análises e avaliações do presente Relatório as demonstrações financeiras e os balanços patrimoniais das companhias de 30 de setembro de 2022, conforme data-base definida, por serem os documentos mais recentes disponíveis publicamente até a data de emissão deste Relatório.

- Não fez parte do escopo da Apsis a condução de inventário de itens do ativo imobilizado ou contagem de estoque, bem como análise jurídica ou contábil a respeito de ativos ou passivos, ou qualquer outra forma de investigação independente ou *due diligence* sobre as informações recebidas das RECUPERANDAS.

## 4. DESCRIÇÃO DA COMPANHIA

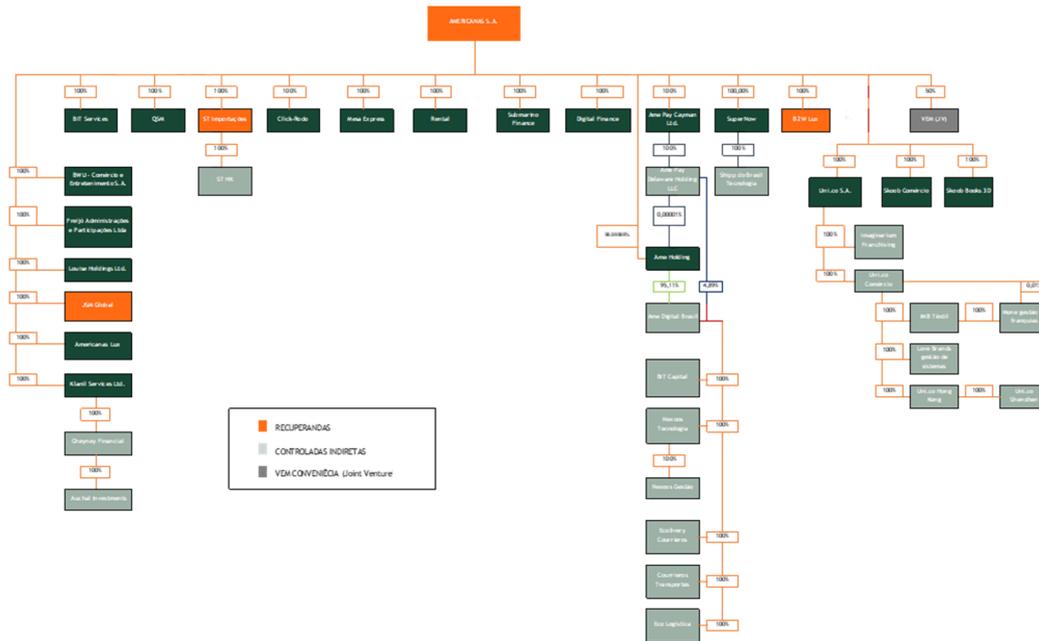
### AMERICANAS - RECUPERANDA

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

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

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

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



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

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

### ST IMPORTAÇÕES - RECUPERANDA

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

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

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

### B2W LUX - RECUPERANDA

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

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

## JSM GLOBAL - RECUPERANDA

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

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

## AME DIGITAL (“AME”)

A AME, é a plataforma financeira do GRUPO AMERICANAS que surgiu com o propósito de democratizar o acesso a serviços financeiros e com o objetivo de monetizar o ecossistema, de forma a ter uma participação relevante nos resultados do Grupo. Em 2018, a AME iniciou como a carteira digital do ecossistema do Grupo e suas capacidades evoluíram rapidamente. De acordo com a administração do Grupo, em 2019, o plano para o *super app* Americanas era de expandir a aceitação da plataforma financeira proprietária da companhia na estratégia *On-us*, dentro do ecossistema da Companhia, ou seja, dentro dos sites e lojas da AMERICANAS. Já em 2020, foi introduzida a estratégia com foco na expansão da aceitação *Off-us*, direcionado para estabelecimentos fora do ecossistema da Companhia, a partir de parcerias estratégicas em segmentos de elevada frequência. Em, 2021 foi iniciado o desenvolvimento da plataforma financeira do Grupo, contando com importantes aquisições das empresas Parati (que atua como *Bank as a Service* e *Regtech*), Bit Capital (*Software as a Service* e PIX) e Nexoos (*Credit as a Service* e empréstimos P2P). Ressaltamos que, na data base deste trabalho, o fechamento da aquisição da Parati ainda não havia sido decretado devido pendência de autorização do Banco Central.

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

## HORTIFRUTI NATURAL DA TERRA (“HNT”) - INCORPORADA

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

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

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

## **UNI.CO**

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

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

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

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

### **▪ Evento Subsequente VEM CONVENIÊNCIA**

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

## SKOOB BOOKS

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

## CLICK RODO

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

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

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

## SUPERNOW E SHIPP

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

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

## BIT SERVICES

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

## BIT CAPITAL (ADQUIRIDA PELA AME)

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

## NEXOOS (ADQUIRIDA PELA AME)

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

## DEMAIS SUBSIDIÁRIAS

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

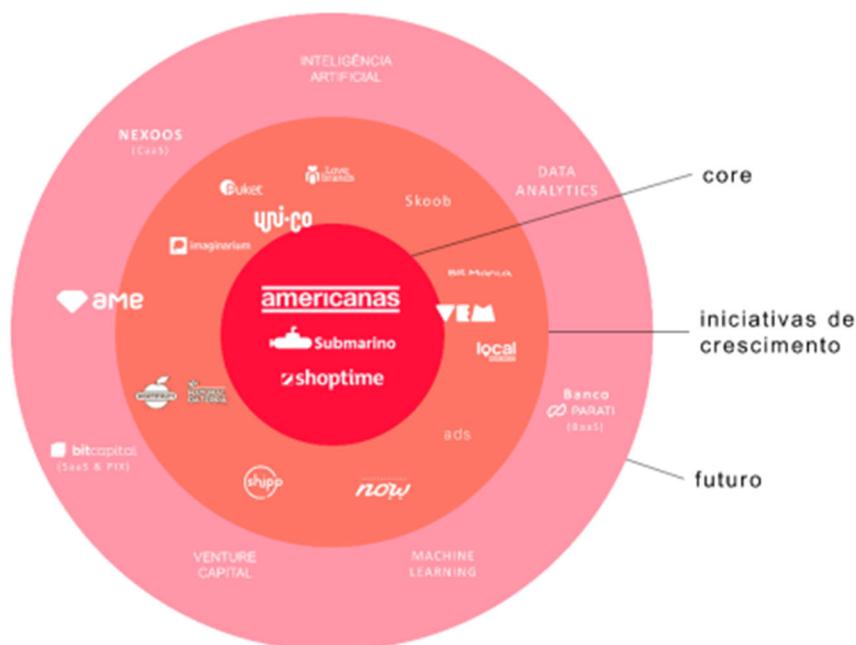
Conforme entendimentos mantidos junto a administração de AMERICANAS e seus assessores, foi compreendido que as demais subsidiárias são holdings não operacionais ou empresas cascas, sem qualquer operação atrelada. Sendo assim, essas empresas foram avaliadas conforme seus respectivos Patrimônios Líquidos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

## MODELO ESTRATÉGICO

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

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

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



Fonte: RI Americanas S.A

## 5. ANÁLISE DE SETOR

### VAREJO FÍSICO

Os últimos anos foram desafiadores para a economia brasileira, e principalmente para a atividade comercial e de varejo. De acordo com o Panorama do Comércio de fevereiro de 2023, publicado pela Confederação Nacional de Dirigentes Lojistas (CNDL)<sup>1</sup>, o setor ainda se recuperava das quedas sofridas durante a recessão de 2014-2016 quando foi atingido duramente pelo choque da pandemia de COVID-19. No entanto, ainda assim, de acordo com a CNDL, o volume de vendas do comércio varejista registrou um crescimento médio de 1,2% ao longo dos últimos três anos, e um avanço de 1,0% em 2022. Ainda de acordo com o relatório, o varejo ampliado, modalidade que contempla itens de maior valor, como motocicletas e material de construção, se expandiu num ritmo um pouco menor, com crescimento de 0,8% ao ano. O relatório também destaca que o setor contribuiu desde 2020 com a criação de 946 mil vagas formais. Considerando apenas o ano de 2022, foram criados 350 mil vagas no setor de comércio, estando atrás apenas do setor de serviços em tal quesito.

Sendo assim, de acordo com a CNDL, o desafio para o setor durante o ano de 2023, será de superar o patamar do volume de vendas observado antes da pandemia e de recuperar a tendência de crescimento de longo prazo observada nas últimas décadas. Entre as dificuldades observadas pelo setor do comércio estão os juros altos que limitam o uso do crédito e o consumo das famílias, provocando a perda do poder de compra.

### TENDÊNCIAS E O PERFIL DO CONSUMIDOR

Segundo a *PricewaterhouseCoopers* (PwC), consumidores estão em busca de experiências em lojas físicas. Dentre as experiências valorizadas estão atendentes que tenham conhecimento sobre a loja e os produtos vendidos, a possibilidade de realizar o pagamento em quiosques self-service e, por fim, o uso de websites e aplicativos para buscar os produtos que o usuário está procurando na loja física. Dentre os maiores problemas enfrentados por consumidores em lojas físicas estão os preços elevados, a alta movimentação em lojas físicas, produtos fora de estoque e baixa variedade de produtos.

Conforme o Relatório Varejo 2022, elaborado pela Adyen, empresas que já estão desenvolvendo transformação digital dispõem de melhores resultados financeiros que seus concorrentes. Desse modo, 98% dos varejistas brasileiros planejam investir com o objetivo de melhorar seus sistemas tecnológicos. De acordo com o mesmo relatório, 61% dos consumidores teriam uma fidelidade maior caso fosse possível realizar compras online e devoluções na loja; apenas 23% das varejistas oferecem tal possibilidade.

Ademais, 66% dos clientes creem que varejistas deveriam implementar melhor uso de tecnologia em suas lojas físicas para melhorar a experiência dos consumidores. Logo, as lojas devem oferecer algo a mais além dos produtos e serviços disponíveis no formato digital. Dentre as tecnologias e experiências emergentes estão: i) o *endless aisle*, ou corredor infinito com quiosques e terminais que permitem a compra de produtos que não estão na loja e são enviados para a residência dos consumidores, além de favorecer a interação com os clientes; ii) a oferta de novos meios de pagamento, como o *QR code* ou terminais de pagamentos *mobile*; iii) a personalização de experiências a partir de *insights* de dados, aplicativos da companhia ou

---

<sup>1</sup> <https://site.cndl.org.br/wp-content/uploads/cndl/2023/01/Panorama-do-Com%C3%A9rcio-Fevereiro.pdf> acessado em 20/02/2023

pagamentos; e iv) o oferecimento de sistemas em outros idiomas e formas de pagamentos internacionais para clientes de outros países. Portanto, consumidores querem uma melhor experiência em canais físicos, que pode ser incrementada a partir de tecnologias digitais. Tal demanda é denominada *phygital* e representa o *mix* entre físico e digital.

Desse modo, as companhias que conseguirem implementar os *insights* propiciados por dados em tempo real estarão melhor posicionadas frente à concorrência para oferecer experiências personalizadas e sofisticadas aos seus clientes. Assim, 47% dos consumidores preferem varejistas que se lembrem de suas preferências e comportamentos prévios de consumo. Dentre outros benefícios da utilização de dados estão a elevação das taxas de aprovação e redução de casos de estorno.

Atualmente, 39% dos brasileiros preferem comprar produtos em lojas físicas, segundo a Adyen. Já o relatório da Mastercard Principais Tendências de Varejo a Serem Observadas em 2022 indica que os consumidores estão igualmente optando por comprar online ou pessoalmente. Além do mais, 14% dos consumidores adquirem os produtos no canal online, mas retiram em local físico. Ainda de acordo com a Mastercard, os varejistas estão cada vez mais buscando investir em centros de distribuição para levar os produtos aos consumidores com maior velocidade e eficiência. Por exemplo, as 25 maiores varejistas dos EUA adquiriram mais de 3,5 milhões de metros quadrados alugáveis em novos espaços industriais no ano de 2021.

Conforme o relatório Tendências 2022 para o Setor de Consumo e Varejo na América do Sul, desenvolvido pela KPMG, novos modelos de lojas físicas estão ganhando popularidade. Modelos como o *buy online, pick-up in store* (BOPIS), *buy online, return in store* (BORIS), *buy online, pick-up at curbside* (BOPAC) e lojas híbridas estão se tornando a norma no varejo físico e compreendem uma logística mais eficiente e prazos mais curtos de distribuição. Além disso, as lojas físicas se tornaram centros de fidelização, centros de logística e logística reversa, centros de atendimento e, por fim, centros de experiência.

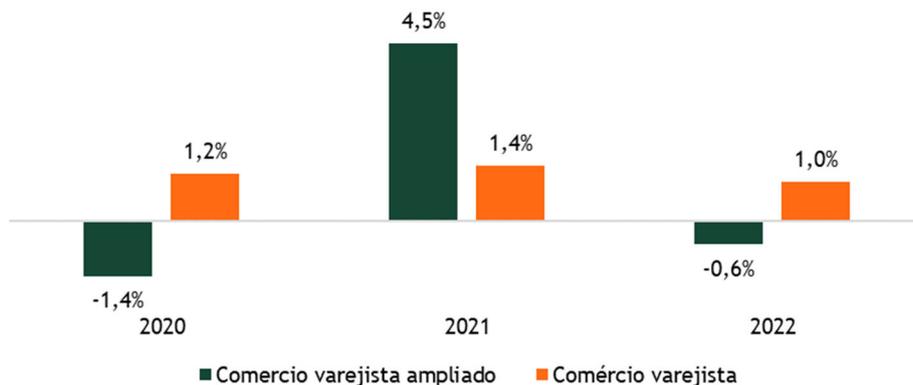
## VENDAS DO VAREJO

De acordo com dados da Pesquisa Mensal de Comércio - Dez/2022 do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE)<sup>2</sup>, o volume de vendas do varejo caiu -0,6% em novembro de 2022, em comparação com outubro de 2022. Tal queda significou o primeiro declínio após três meses de expansão em um contexto de reaceleração do nível geral de preços após a sequência de deflações observada ao longo do terceiro trimestre de 2022: 0,2% em agosto, 1,1% em setembro e 0,3% em outubro. Em relação ao ano de 2022, segundo o IBGE, as vendas do comércio varejista se expandiram 1,0% frente ao ano de 2021, enquanto as vendas do comércio ampliado recuaram 0,6%. A Confederação Nacional de Dirigentes Lojistas (CNDL) afirma que desde o início da pandemia, as vendas do comércio varejista mantêm um ritmo médio de crescimento de 1,2% ao ano, e o setor tem refletido em seu desempenho as consecutivas crises vividas pelo Brasil desde meados da última década, com destaque para a pandemia. Portanto, a estabilidade macroeconômica do país, assim como a melhora da situação dos consumidores, se mostra fundamental para o crescimento do setor. O crescimento anual das vendas do varejo ampliado e do comércio varejista podem ser observadas no gráfico a seguir.

---

<sup>2</sup> <https://www.ibge.gov.br/estatisticas/economicas/comercio/9227-pesquisa-mensal-de-comercio.html?=&t=series-historicas> acessado em 20/02/2023

## Crescimento Anual das Vendas do Comércio



Fonte: IBGE, Diretoria de Pesquisas, Coordenação e Estatísticas Conjunturais em Empresas

Em relação ao crescimento de segmentos específicos do varejo nacional, conforme o Panorama do Comércio, das dez atividades comerciais segmentadas pelo IBGE, cinco subsetores registraram crescimento das vendas em 2022 em relação ao ano de 2021, enquanto outros cinco registraram queda. A maior expansão observada ocorreu no segmento de Combustíveis e Lubrificantes, com avanço de 16,6%, seguido pelo segmento de Livros, Jornais, Revistas e Papelarias com aumento de 14,8%. Em relação às maiores quedas, o segmento que mais declinou em 2022 foi o de Materiais para Construção com declínio de -8,7%, seguido pelo segmento de Outros Artigos Pessoais e Domésticos, com -8,4%, que inclui lojas de departamentos, óticas, entre outros. A lista completa do crescimento dos segmentos observados pelo IBGE encontra-se na tabela a seguir.

Atividades de Divulgação	Últimos 12 meses (1)		
	Até OUT	Até NOV	Até DEZ
<b>Volume de vendas do comércio varejista (2)</b>	<b>0,1</b>	<b>0,6</b>	<b>1,0</b>
1. Combustíveis e lubrificantes	11,2	14,0	16,6
2. Hipermercados, supermercados, produtos alimentícios bebidas e fumo	0,8	1,1	1,4
2.1. Hipermercados e supermercados	0,7	1,1	1,5
3. Tecidos, vestuário e calçados	2,3	1,2	-0,5
4. Móveis e eletrodomésticos	-11,2	-8,7	-6,7
4.1. Móveis	-12,5	-11,6	-11,1
4.2. Eletrodomésticos	-11,0	-7,8	-5,1
5. Artigos farmacêuticos, médicos, ortopédicos, de perfumaria e cosméticos	6,7	7,0	6,3
6. Livros, jornais, revistas e papelaria	12,4	13,9	14,8
7. Equipamentos e materiais para escritório, informática e comunicação	0,5	1,0	1,7
8. Outros artigos de uso pessoal e doméstico	-7,3	-8,1	-8,4
<b>Volume de vendas do comércio varejista ampliado (3)</b>	<b>-1,0</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,6</b>
9. Veículos, motocicletas, partes e peças	-0,9	-1,6	-1,7
10. Material de construção	-8,2	-8,8	-8,7

Fonte: IBGE, Diretoria de Pesquisas, Coordenação de Estatísticas Conjunturais em Empresas

(1) Base: últimos 12 meses anteriores

(2) O indicador do comércio varejista é composto pelos resultados das atividades numeradas de 1 a 8.

(3) O indicador do comércio varejista ampliado é composto pelos resultados das atividades numeradas de 1 a 10

De acordo com os Índices de Performance do Varejo (IPV), elaborado pela *HiPartners*, o fluxo de pessoas nas lojas se elevou em comparação com o mês de novembro de 2022.

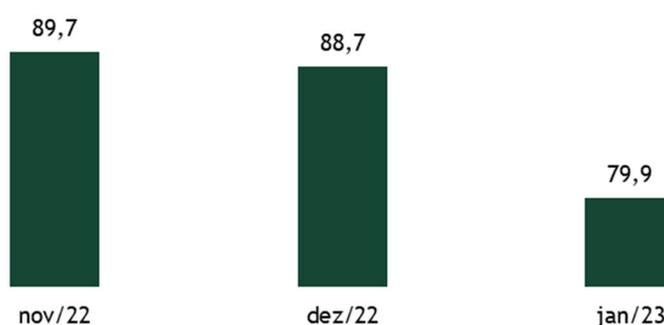
Já a instituição financeira *Fitch Ratings* espera uma deterioração no setor de varejo para o ano de 2023, as políticas econômicas voltadas ao crescimento econômico e recuperação do poder de compra precisam ser observadas e a capacidade de varejistas de ajustar investimentos e administrar custos e despesas será essencial para a preservação dos perfis de crédito das companhias.

Dessa maneira, dentre os principais termômetros para o mercado de varejo no país estão: i) índices de confiança no comércio; ii) índices de confiança do consumidor; e iii) mercado de crédito. A seguir, exibimos um panorama atual de tais elementos.

## I. CONFIANÇA NO COMÉRCIO

O Indicador de Confiança do Comércio, apurado pela Fundação Getúlio Vargas, mede a percepção sobre a situação atual do setor. O Indicador registrou queda de 5,0% na primeira medição do ano em janeiro de 2023, na comparação com o resultado do mês anterior. O Indicador retornou a patamares observados no primeiro trimestre de 2021, quando o combate à pandemia ainda provocava restrições ao funcionamento de algumas atividades. O detalhamento do indicador mostra que esta queda foi provocada por uma deterioração da percepção atual. Nesse sentido, o mês de janeiro costuma registrar queda na movimentação do comércio no país. Entretanto, de acordo com os dados de volume de vendas do IBGE, as vendas de final de ano tiveram um desempenho modesto, contribuindo para a percepção negativa do setor, embora as expectativas registradas em relação aos próximos meses demonstram leve otimismo. Os gráficos a seguir demonstram a situação atual do comércio, assim como as expectativas para o setor. Segundo a metodologia do Indicador, pontuações acima de 100 pontos indicam a prevalência de avaliações positivas, enquanto pontuações abaixo desta marca representam a ocorrência de avaliações negativas.

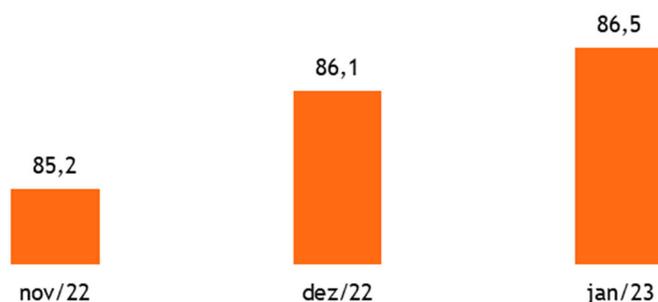
### Indicador de Confiança no Comércio Situação Atual



\* Número índice de zero à 200

Fonte: Fundação Getúlio Vargas (FGV) | janeiro 2023

## Indicador de Confiança no Comércio Expectativas

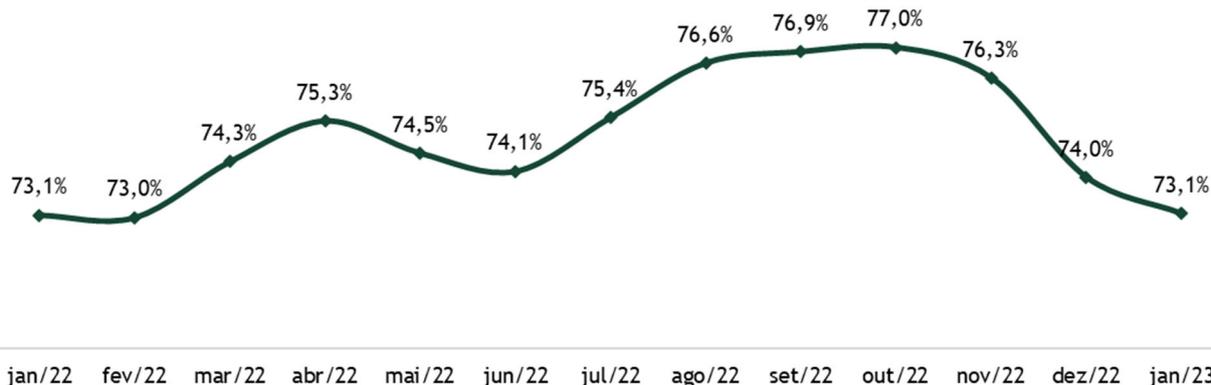


### II. CONFIANÇA DO CONSUMIDOR

Já o Indicador de Confiança do Consumidor, também medido pela Fundação Getúlio Vargas, registrou queda, passando de 88,0 pontos para 85,8. Todavia, é importante ressaltar que a pontuação de janeiro de 2023 superou em mais de 10 pontos o resultado de janeiro de 2022, ilustrando uma evolução nas expectativas dos consumidores.

Este sentimento ocorre pelo fato de que, ao longo de muitos meses, consumidores tiveram que conviver com a queda da renda real, corroída pelo aumento da inflação e da elevada taxa de desemprego no país. Segundo o IBGE, a renda média real chegou a atingir o patamar de R\$ 2,6 mil em dezembro de 2021, e alcançou R\$ 2,8 mil em novembro de 2022. Todavia, as famílias ainda possuem um elevado nível de endividamento e, conforme dados da Federação do Comércio de Bens, Serviços e Turismo do Estado de São Paulo (FECOMERCIOSP), o percentual de famílias endividadas ultrapassou os 73% em janeiro de 2023, montante inferior ao pico de 77,0% observado em outubro de 2022. O percentual de endividamento das famílias brasileiras e a renda média habitual do país podem ser observados nos gráficos a seguir.

### Percentual de Famílias Endividadas



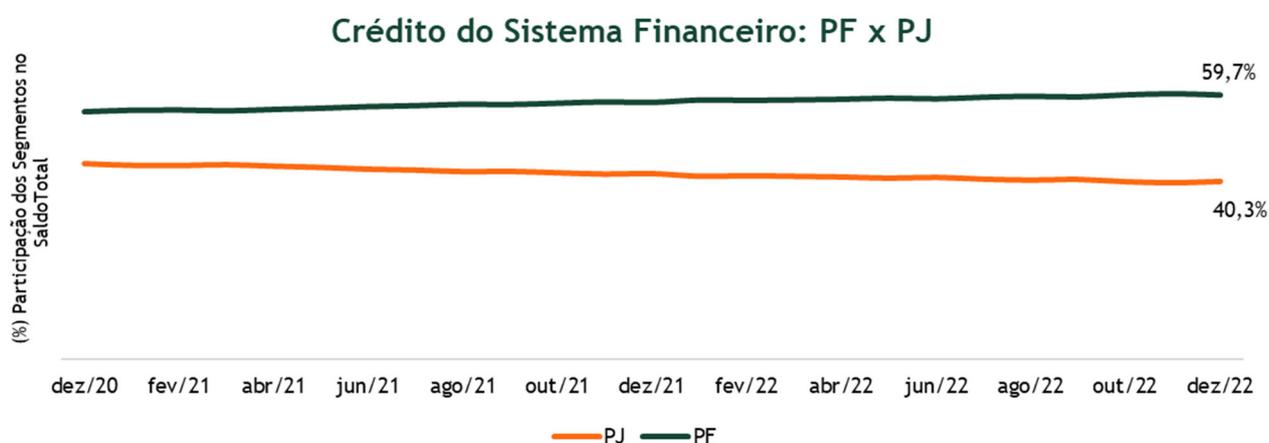
Fonte: Federação do Comércio de Bens, Serviços e Turismo do Estado de São Paulo (FECOMERCIOSP)

### III. MERCADO DE CRÉDITO

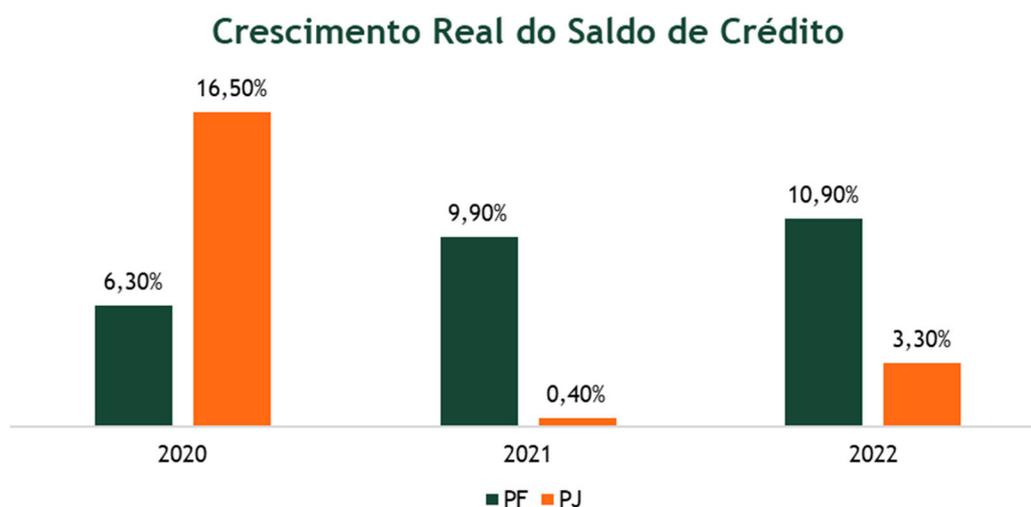
Em relação ao endividamento das famílias, em 2022, de acordo com a CNDL, o saldo de crédito às famílias apresentou um crescimento real, ou seja, descontando o efeito da inflação, de 10,9% em comparação com o ano anterior, atingindo um valor de R\$ 3,18 trilhões no segmento de pessoas físicas. Já o segmento de

crédito às empresas apresentou incremento de 3,3%, alcançando R\$ 2,15 trilhões. O saldo representa o valor das operações de crédito a vencer ou vencidas concluídas através do Sistema Financeiro Nacional (SFN).

Em relação às pessoas físicas, tais recursos possibilitam a antecipação do consumo, favorecendo setores como o comércio por exemplo. Já para as empresas, estes recursos possibilitam investimentos e o giro de seus negócios. Foi observado também que o crescimento do saldo de crédito às famílias ganhou força ao longo dos últimos três anos, enquanto o segmento de crédito às empresas apresentou crescimento agressivo em 2020, no valor de 16,5%, e obteve crescimento modesto nos anos seguintes. Após os momentos mais críticos da pandemia de COVID-19, a participação do segmento de pessoas físicas se expandiu e reduziu a participação do segmento de pessoas jurídicas no total do crédito observado. A participação dos segmentos de pessoas físicas (PF) e pessoas jurídicas (PJ) no saldo total de crédito do SFN pode ser observado no gráfico a seguir, assim como o crescimento real do saldo de crédito.



Fonte: Banco Central do Brasil (BCB) - Estatística Monetária e de Crédito



Fonte: Banco Central do Brasil (BCB) - Estatísticas Monetárias e de Crédito

## E-COMMERCE

### TENDÊNCIAS, MODELOS DE NEGÓCIOS E PERFIL DO CONSUMIDOR

Em linhas gerais, e-commerce representa a prática de gerar negociações online para compra de produtos e serviços. De acordo com a pesquisa *Global Consumer Insights*, desenvolvida pela PwC, 96% dos consumidores

pretendem adotar medidas voltadas à economia de seus gastos nos próximos meses, o que ilustra os efeitos das altas de inflação e políticas monetárias restritivas nos EUA e Europa. Além disso, 43% dos participantes planejam aumentar as compras no formato online nos próximos meses. Ainda segundo a PwC, embora a maioria dos consumidores realizem suas compras pelo canal físico, meios digitais, como smartphones, computadores e tablets, ganham cada vez mais espaço. No entanto, fatores como os altos custos de frete ainda são empecilhos para consumidores que possuem preferência pelo canal online.

Dentre os impactos proporcionados pela transformação digital do varejo estão: i) elevação no volume de vendas; ii) redução de custos operacionais; iii) melhor experiência do cliente; e iv) criação de diferenciais competitivos.

Já as principais tendências do e-commerce abrangem o *omnichannel*, o *beacon technology*, a *gôndola virtual*, o *heatmaping* e o *blockchain*. *Omnichannel* representa a concentração dos canais de vendas empregados pela companhia, proporcionando a integração de lojas físicas e virtuais. Em um cenário de estabilização do varejo físico, busca-se novas formas de evoluir a experiência dos clientes. Desse modo, a integração dos canais físicos e digitais atua como um grande aliado aos varejistas. Segundo a Ayden, as empresas de melhor desempenho apresentam uma combinação entre seus canais físico e digital com o intuito de promover uma experiência única ao cliente. Uma derivação do *omnichannel* pode ser o comércio unificado, no qual o pagamento de todos os seus canais alimenta um mesmo sistema, proporcionando agilidade e o atendimento a novas jornadas dos clientes de forma veloz. Desse modo, a combinação da experiência em lojas físicas com capacidades logísticas de vendas online representa o futuro do varejo. O varejo digital também possibilita a integração de diversos canais de vendas, como a realização da compra de forma online e retirada na loja física.

De acordo com a FIA *Business School*, o *beacon technology* refere-se ao monitoramento dos hábitos dos consumidores por meio da conexão *bluetooth* de smartphones, enquanto as *gôndolas virtuais* representam o acesso de consumidores à painéis digitais que contém fotos, descrições, preço e informações sobre a disponibilidade do produto. O *heatmaping* (ou mapas de calor) exibem as sessões nas quais os clientes passam mais tempo e quais produtos os consumidores costumam adicionar ao carrinho com maior frequência. Em lojas físicas, o mapa de calor pode ser implementado a partir de câmeras de monitoramento. Além do mais, o *blockchain* propicia segurança na transferência de informações por meio da descentralização da transação e da criptografia.

Conforme o Relatório Varejo 2022, da Adyen, a aceleração da adoção tecnológica no setor varejista poderá incrementar em 4,7 pontos percentuais a taxa de crescimento do setor nos próximos anos. Embora os varejistas tenham reagido rapidamente aos impactos da pandemia, não houve uma oferta maior de meios de pagamentos disponibilizada aos clientes, de acordo com a Mastercard.

A KPMG, a partir do relatório Tendências 2022 para o Setor de Consumo e Varejo na América do Sul, também cita tendências e oportunidades oferecidas pela análise de dados, como a Internet das Coisas (*IoT*), 5G, Inteligência Artificial e *big data*. Tais ferramentas são empregadas, por exemplo, para o controle de estoques e uso de prateleiras inteligentes, elevando a previsibilidade do planejamento pela companhia.

Segundo a KPMG, todas as etapas da cadeia varejista estão em processo de adaptação. Sendo assim, fabricantes e distribuidores passaram a focar em sistemas *direct-to-consumer* (D2C) com o objetivo de contornar intermediários, na agilidade do processo de compra e entrega e na fidelização de clientes.

Em contrapartida, custos extras elevados são a principal razão para clientes abandonarem o processo de compra, como fretes e taxas. Além disso, usuários digitais ponderam de forma significativa os custos de frete e a velocidade de entrega para tomar uma decisão de compra. Segundo a PwC, a privacidade de dados também é essencial para os consumidores, dispendo de papel fundamental na decisão de compra.

### **MARKETPLACE**

O *marketplace* é uma plataforma colaborativa na qual um conjunto de empresas e pessoas físicas ofertam produtos ou serviços no mesmo endereço on-line, como uma espécie de shopping virtual. Trata-se de uma plataforma on-line que conecta oferta e demanda.

As plataformas de *marketplace* podem ser voltadas à negociação eletrônica entre duas empresas, denominada *business-to-business* (B2B), ou à negociação entre empresas e consumidores finais, denominada *business-to-consumer* (B2C).

Nesse sentido, a plataforma *marketplace* é composta por três atores. Em primeiro lugar, o operador proporciona a plataforma de vendas, administra a experiência de vendas, coleta os detalhes de cada ordem e processa a transação financeira. Por isso, o *marketplace* recebe uma comissão em função do volume de mercadorias vendidas em sua plataforma. Já o vendedor é responsável por fornecer ou produzir o estoque, armazenar e cumprir as ordens recebidas. Por fim, os clientes são os consumidores dos produtos e último participante da cadeia de valor do *marketplace*.

Segundo a empresa de consultoria internacional McKinsey, geralmente, os *marketplaces* reduzem o tempo real decorrido entre o recebimento do pedido e o envio do produto devido à infraestrutura de TI e à logística das companhias. Além disso, a escala das companhias propicia o oferecimento de taxas de expedição competitivas. Uma experiência do usuário simples e direta é crucial para o desenvolvimento do *marketplace*.

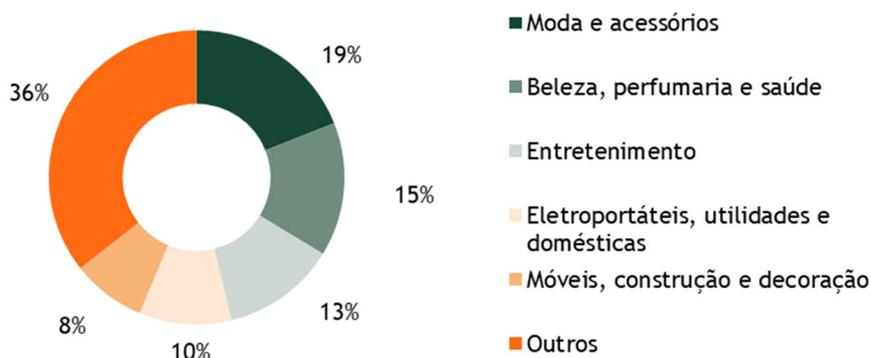
Logo, o desenvolvimento das plataformas *marketplace* propiciam o acesso on-line a uma maior variedade de produtos em comparação aos bens ofertados em lojas físicas. Desse modo, a experiência de compra é mais completa e eficiente para os consumidores.

Dentre os diferenciais do *marketplace* estão a alta frequência de visitantes, o alto volume de busca por diversos produtos, a estrutura tecnológica, a facilidade de pagamento digital e a inserção de programas de fidelidade.

Para a instituição Ebit|Nielsen, os *marketplaces* foram responsáveis por 78% do faturamento do *e-commerce* no país em 2020. Além disso, R\$ 30 bilhões da receita do primeiro semestre de 2020 foram originados por lojas participantes de *marketplaces*, representando um crescimento de 56% sobre o primeiro semestre de 2019. Segundo a plataforma *BigDataCorp*, no ano de 2020, o Brasil atingiu a marca de 1,3 milhão de lojas *on-line*.

Segundo a Mastercard, em virtude da pandemia da COVID-19, 46% dos brasileiros ampliaram o volume de compras pela internet no ano de 2020. Nesse sentido, o gráfico a seguir exibe os produtos mais pedidos nas plataformas de *marketplace* no país.

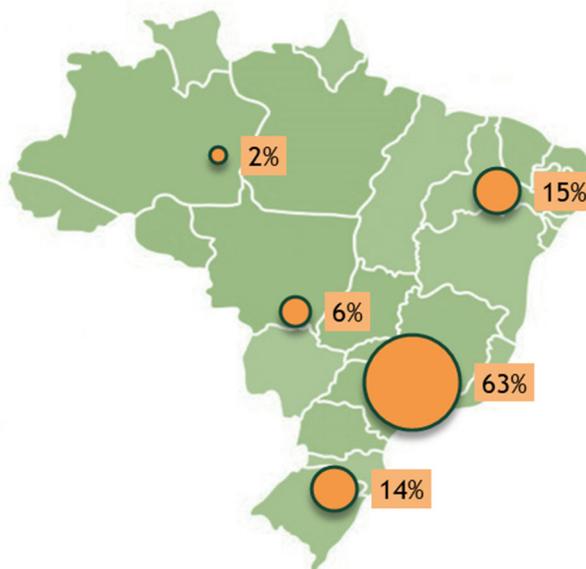
### Divisão dos produtos pedidos em marketplace (%)



Fonte: Neotrust

Já o gráfico a seguir demonstra o número de pedidos em *marketplaces* segregado entre as regiões do país, com destaque para as Regiões Sudeste e Sul.

### Pedidos em marketplace por região (Em %)



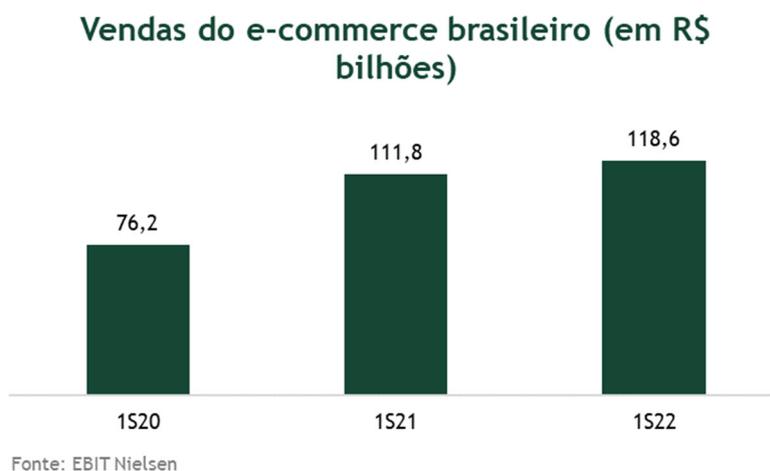
Fonte: Neotrust

Conforme as informações da *International Data Corporation* (IDC), 88% dos brasileiros já realizaram compras *on-line*, enquanto a média da América Latina é de 82%. O segundo lugar é ocupado pela Colômbia, com 79,5%. Por fim, foram realizadas, de acordo com a Neotrust, 78,5 milhões de compras *on-line* no primeiro trimestre de 2021, o que acarretou um faturamento de R\$ 35,2 bilhões em faturamento.

## BRASIL E AMÉRICA LATINA

De acordo com a KPMG, a América Latina experienciou um forte crescimento no e-commerce, superando a América do Norte e Europa. Em particular, o aumento no comércio online para Argentina, Brasil e México no período considerado foi de 79%.

Segundo a Statista, o país com o maior CAGR<sup>3</sup> do varejo digital é o Brasil. Conforme relatado pela Ebit Nielsen, o comércio eletrônico brasileiro obteve R\$ 118,6 bilhões em vendas no fechamento do primeiro semestre de 2022, refletido em todas as regiões do país. Tal valor representa um crescimento de 6% frente ao primeiro semestre de 2021. O gráfico abaixo ilustra as vendas no e-commerce brasileiro no primeiro semestre dos anos de 2020, 2021 e 2022.



Entretanto, o *ticket* médio apresenta declínio no primeiro semestre de 2022. O *ticket* médio passou de R\$ 447 no primeiro semestre de 2021 para R\$ 412 em 2022, acarretando um decréscimo de 8%. O gráfico a seguir demonstra a evolução do *ticket* médio no primeiro semestre de 2021 e 2022 para consumidores recorrentes e novos consumidores.

### Evolução do Ticket Médio (R\$) - 1º Semestre de 2022



Segundo o relatório *The Global Payments Report*, desenvolvido pela *Worldpay from FIS*, o comércio eletrônico no país deve alcançar uma taxa média de crescimento anual (CAGR) de 18% entre os anos de 2021 e 2025. Dessa maneira, o faturamento do comércio eletrônico deverá passar de US\$ 41 bilhões para US\$ 79 bilhões. Já o relatório *NuvemCommerce* indica que o e-commerce brasileiro deverá crescer a um ritmo mais elevado em comparação com países como Índia, México e EUA.

<sup>3</sup>  $CAGR = \left( \frac{\text{valor final}}{\text{valor inicial}} \right)^{\frac{1}{n}} - 1$

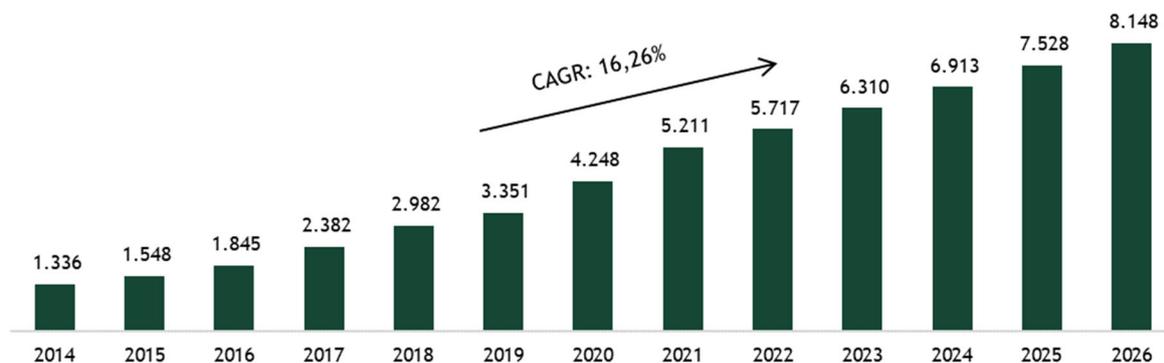
De acordo com a Ebit Nielsen, o ano de 2020 promoveu uma grande expansão no e-commerce brasileiro. Cerca de 13,2 milhões de pessoas tornaram-se novos clientes digitais e o setor atingiu faturamento de R\$ 81 bilhões. Já em 2021, o faturamento do e-commerce no Brasil ultrapassou os R\$ 182 bilhões. Foram realizados, aproximadamente, 353 milhões de pedidos no comércio eletrônico em 2021, conforme informações da Neotrust. Ademais, 87,7 milhões de brasileiros adquiriram algum produto no e-commerce em 2021, segundo a Ebit Nielsen, e o *ticket* médio de cada compra foi de R\$ 443,00. Dentre as categorias com maior número de compras por meio do canal digital estão o setor de moda, beleza e perfumaria, saúde e aparelhos celulares.

De acordo com a *Retail X*, o Brasil dispõe da maior parcela de tráfego da web para varejistas da América Latina, com 84%. Além disso, os brasileiros preferem realizar compras por meio de *smartphones* ao invés de desktops. Conforme indicado pela *NuvemCommerce*, cerca de 76% dos participantes utilizaram o canal *mobile* para realizar compras online. Segundo a *Shopify*, avanços tecnológicos como aplicativos de compras, 5G e *social shopping* facilitam o consumo de produtos por *smartphones*. Desse modo, espera-se que as vendas online realizadas por *smartphones* representem 42,9% das vendas por e-commerce no ano de 2024, de acordo com a Oberlo.

## MUNDO

As vendas globais originadas pelo e-commerce são exibidas a seguir, de acordo com dados da plataforma *Statista*.

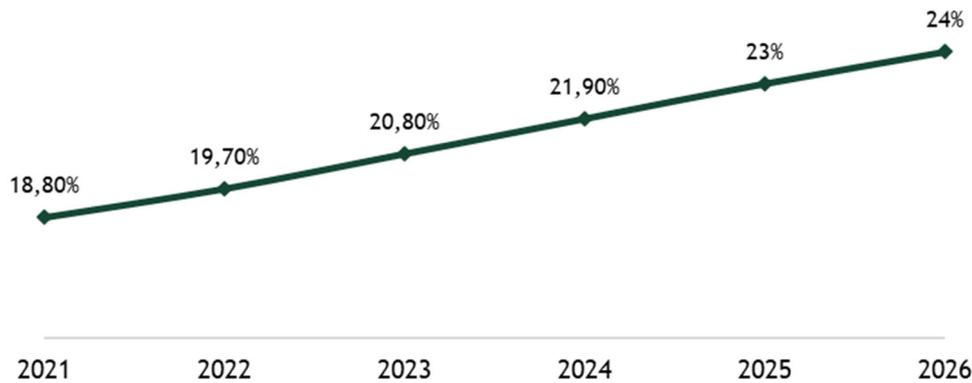
### Vendas globais do e-commerce (Em US\$ bilhões)



Fonte: Statista

Ademais, projeta-se que as vendas de e-commerce serão 24% de todas as vendas do varejo até 2026, conforme informações do *Statista* e do *eMarketer*. O gráfico abaixo demonstra tais dados.

## Vendas de e-commerce como parte do total de vendas do varejo



Fonte: eMarketer

De acordo com a *Shopify*, o mercado global de e-commerce deve alcançar o valor de US\$ 5,7 trilhões em 2022. Em especial, a América Latina presenciou um crescimento de 22,4% nas vendas por e-commerce entre 2021 e 2022, passando de US\$ 85 bilhões para US\$ 104 bilhões. Em 2023, vendas por e-commerce deverão representar 20,8% das vendas globais do varejo.

Ainda segundo a *Shopify*, as vendas do varejo online na Ásia e Pacífico devem ser superiores ao resto do mundo em 2023 devido a fatores como: i) rápida urbanização asiática e desenvolvimentos tecnológicos; ii) aumento do número de indivíduos de classe média na região - mais de 85% do crescimento da nova classe média reside na Ásia e Pacífico; e iii) iniciativas privadas e governamentais lideradas pela China.

A vendas referentes ao e-commerce chinês alcançaram cerca de US\$ 2 trilhões em 2022, mais que o dobro do mercado norte-americano, embora aproximadamente 219 milhões de americanos realizem compras online. O gráfico abaixo ilustra as vendas globais pelo canal digital conforme dados do *Statista*.

## Vendas globais de e-commerce em 2022 por região (Em US\$ bilhões)



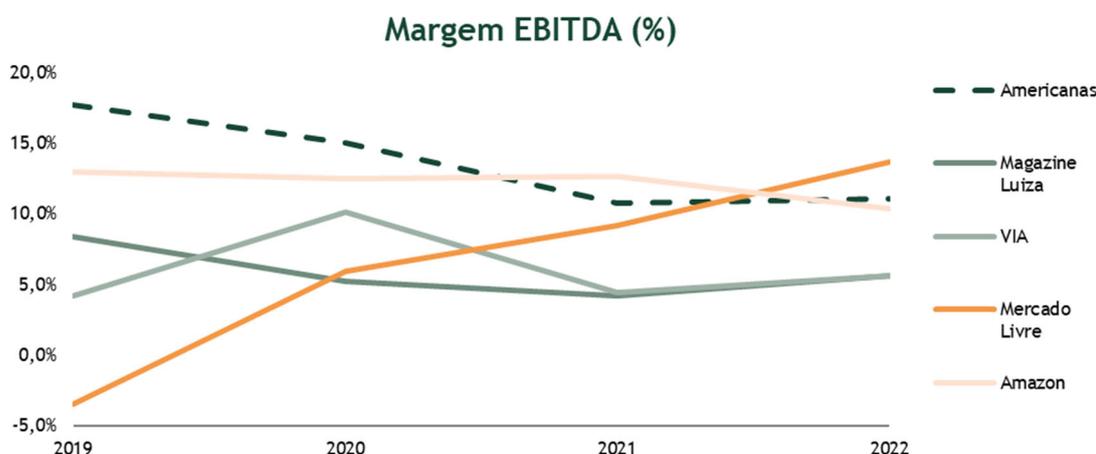
Fonte: Statista

Segundo a Oderlo, 53% dos consumidores dizem que frete grátis é a razão principal pela qual realizam compras online. Dentre outros elementos importantes estão descontos, comentários de outros clientes, facilidade de troca e entrega do produto no dia seguinte à compra. Conforme indicado pela Ebit Nielsen, os pedidos com frete grátis representaram 50% dos pedidos de e-commerce no Brasil no primeiro semestre de 2022.

Ademais, consumidores preferem conteúdos em sua própria língua, mesmo que apresente uma qualidade ruim. Desse modo, é primordial disponibilizar conteúdos e websites para consumidores de diferentes línguas, visto que muitos clientes não realizam compras em sites de outras línguas.

### ANÁLISE DAS COMPANHIAS COMPARÁVEIS

O gráfico a seguir expõe a margem EBITDA de diversas empresas comparáveis da indústria de varejo, de acordo com informações do *Capital IQ*. Essa análise indica que a margem EBITDA histórica de *players* comparáveis da AMERICANAS se situa entre 5,6% e 13,6% em 2022, e a média histórica das margens de tais está no patamar de 8,8%. Desse modo, as empresas do setor de varejo alcançam ganhos de margem a partir de maior eficiência, implementação de tecnologia e foco em produtos rentáveis. Essa análise compreende um período de quatro anos, de 2019 a 2022, sendo o acumulado de 2022 referente aos três trimestres de 2022.



## 6. RAZÕES PARA A CRISE

Nos últimos anos, o GRUPO AMERICANAS enfrentou diversas crises políticas, econômicas e sanitárias. A Companhia suportou tais crises e manteve aproximadamente 3.600 estabelecimentos em operação no país, além de atender cerca de 50 milhões de consumidores.

Conforme o release dos resultados referente ao 3º trimestre de 2022, disponibilizado no site de relação com investidores da Americanas, a receita líquida da Americanas girava em torno de R\$ 27 bilhões, sendo o EBITDA ajustado de R\$ 3,157 bilhões. Com relação ao endividamento bruto do Grupo Americanas, o valor superava os R\$ 19 bilhões, sendo 89% desse montante dívida de longo prazo, enquanto o restante correspondia a dívidas de curto prazo. Apesar disso, a posição de caixa e disponibilidades totalizavam mais de R\$ 8 bilhões e representavam 6,4 vezes o valor da dívida de curto prazo.

Esses resultados decorreram de uma combinação de fatores no cenário macroeconômico, que desafiou o varejo como um todo no País. A indústria subiu fortemente os preços, como reflexo da pressão inflacionária e da taxa de juros elevada, e as famílias brasileiras, endividadas e com poder de compra reduzido, deixaram de comprar itens mais caros.

Embora o cenário fosse desafiador, a expectativa era e é de melhora, sobretudo porque foram registrados avanços importantes no 3º trimestre de 2022, que demonstram a solidez das mudanças que a Americanas empreendeu no último ano e o quanto ainda espera-se conquistar.

No entanto, conforme divulgado ao mercado, por meio de fato relevante publicado em 11.1.2023, foram detectadas inconsistências em lançamentos contábeis redutores da conta de “Fornecedores”, realizados em exercícios anteriores, incluindo o exercício de 2022. Numa análise preliminar, a área contábil da Companhia estimou que os valores das inconsistências seriam de dimensão aproximada de R\$ 20 bilhões na data-base de 30.9.2022.

Imediatamente após a divulgação do fato relevante, o Grupo Americanas passou a adotar diversas condutas no desígnio de identificar as circunstâncias que ensejaram as inconsistências em lançamentos contábeis. Nesse sentido, a Companhia, com absoluta observância aos deveres de transparência e diligência, instaurou um Comitê Independente, com vistas a (i) apurar a origem das inconsistências e o consequente impacto no resultado das empresas do Grupo Americanas; e (ii) identificar quais medidas serão adotadas para corrigir as inconsistências constatadas.

Além da criação do Comitê Independente, com plenos poderes para atuar de forma autônoma e apurar os fatos reportados no fato relevante, diversas outras medidas já foram implementadas pelo Grupo Americanas com o propósito de garantir a mais estrita preservação de informações e documentos do Grupo Americanas, tudo com o objetivo de contribuir plenamente com as apurações em curso e autoridades envolvidas.

Não obstante estarem em curso diversos procedimentos para a apuração das circunstâncias ensejadoras das inconsistências contábeis, em razão da divulgação do fato relevante, a Companhia perdeu, em menos de uma semana, quase 80% de valor de mercado, tendo as suas ações chegado a valer menos de R\$ 1,00, enquanto seu preço era superior a R\$ 12,00 no fechamento do mercado em 11.1.2023. Não fosse suficiente

a queda do valor das ações, a Companhia sofreu também consecutivos rebaixamentos em diversas agências de classificação de risco.

Outra consequência da crise financeira enfrentada pela Companhia foi a dificuldade de celebração de operações de adiantamento de recebíveis de cartões de crédito, modalidade usual de financiamento das operações das RECUPERANDAS, o que impediu o acesso a recursos de curto prazo necessários para o capital de giro do Grupo Americanas.

Ademais, a retenção e apropriação de recursos financeiros do Grupo Americanas contribuiu significativamente para o agravamento da crise financeira, parcialmente mitigada com a obtenção do financiamento DIP, autorizado pelo juízo da recuperação judicial em 09 de fevereiro de 2023, nos autos do incidente processual de nº 0813541-59.2023.8.19.0001.

## 7. PREMISSAS OPERACIONAIS DO GRUPO AMERICANAS

As operações do GRUPO AMERICANAS são constituídas por diversas subsidiárias e abrangem setores e atividades variadas. Após conversas com a administração da Companhia e análises das demonstrações financeiras de cada investida do GRUPO AMERICANAS, entendemos que as principais unidades de negócios, capazes de gerar caixa para as RECUPERANDAS provêm da operação da AMERICANAS (DIGITAL e FÍSICO) e HORTIFRUTI NATURAL DA TERRA (HNT), abrangendo uma série de produtos e serviços. É importante destacar que o plano de recuperação da Companhia considera o desinvestimento de HNT em dezembro de 2023, o que implica na projeção de tal unidade operacional apenas entre o período de janeiro a novembro de 2023.

Além dessas operações, o GRUPO AMERICANAS possui outras empresas investidas, tais como AME, VEM (donas das lojas Local, que fazem parte da *joint-venture* VEM em conjunto com a Vibra), Uni.Co e outras. O laudo de avaliação dos bens e ativos elaborado pela Apsis (AP 00092/23-02) descreve em detalhe e mensura em detalhe cada um desses ativos. De forma geral, após conversas com a administração da Companhia e análises das demonstrações financeiras de cada investida, entendemos que elas ainda não contribuem com geração de caixa material para as RECUPERANDAS.

As informações a seguir ilustram a visão da administração acerca de receitas, custos, despesas e investimentos projetados, já sob a perspectiva da recuperação judicial do GRUPO AMERICANAS.

### UNIDADES OPERACIONAIS PROJETADAS

- **DIGITAL**

A unidade de negócios DIGITAL (ou *e-commerce*) abrange as plataformas digitais da Companhia, representada pelas marcas Americanas, Submarino e Shoptime, em uma estrutura híbrida que compreende as vendas diretas de mercadorias (1P) e as vendas de mercadorias de terceiros, também denominados *sellers* (3P). Tais vendas são realizadas pela internet, por meio dos sites e aplicativos das marcas.

A Americanas.com é a maior loja online do país, com milhões de produtos disponíveis em mais de 40 categorias. Já o Submarino constitui uma marca digital referência em produtos como livros, games, tecnologia e entretenimento. Além disso, a Shoptime é o maior canal de home shopping da América Latina, oferecendo itens relacionados às categorias: i) casa, mesa e banho; ii) eletroportáteis; iii) utilidades domésticas; e iv) esporte e lazer. Por fim, Americanas Empresas corresponde ao canal de *e-commerce* B2B da Companhia. Em conjunto, tais marcas fazem parte do *core business* da AMERICANAS, ou seja, a atividade operacional principal realizada pela Companhia.

A AMERICANAS também atua em um modelo híbrido, que une *e-commerce* e *marketplace*, além da integração possibilitada pelo O2O (*online-to-offline*) à plataforma física. A operação de *marketplace* da AMERICANAS representa a venda de produtos por terceiros (3P). A Companhia recebe uma comissão sobre as vendas realizadas e as soluções ofertadas aos seus clientes. O *marketplace* da AMERICANAS possibilita que clientes comprem produtos de diversas localidades, além de disponibilizar novas categorias, como supermercado *online*. Ao fim de 2021, a Companhia possuía cerca de 122 mil *sellers* (vendedores) em sua plataforma de *marketplace*.

Dentre os principais diferenciais das plataformas digitais da AMERICANAS estão a entrega em até 3 horas, pontos de retirada, experimentação de itens, *dark store* (centro de distribuição próprio), *drop-off point* (3P), cadastro de *sellers* locais e assistência ao cliente.

Em relação às operações de *advertising*, a AMERICANAS conta com um hub *omnichannel* de publicidade, que disponibiliza um portfólio de soluções voltadas para a mídia, tecnologia e conteúdo, com recursos integrados entre o digital e o físico. Dessa maneira, o *Americanas Advertising* oferece mais de 20 soluções de publicidade para seus *sellers* e fornecedores.

A Companhia ainda dispõe de 25 centros de distribuição e de mais de 200 hubs, além de uma malha de lojas físicas com capilaridade nacional. De acordo com o Relatório Anual da AMERICANAS de 2021, as lojas são um dos pilares da estratégia de *online-to-offline* (O2O), propiciando a entrega de itens de sortimento da própria loja ou do e-commerce em um período curto. Nesse sentido, o modelo O2O permite ao cliente a escolha da melhor plataforma de compra e o modelo de entrega mais conveniente.

A operação DIGITAL da AMERICANAS também é estimulada pela AME DIGITAL. A AME Digital é a plataforma financeira do GRUPO AMERICANAS, que surgiu com o propósito de monetizar todo o seu ecossistema. Em 2018, a AME surgiu como a carteira digital do ecossistema Americanas e suas capacidades e atribuições evoluíram rapidamente. Em 2021, foi iniciado o desenvolvimento da plataforma financeira do grupo, atribuída a AME, e contando com aquisições de importantes *fintechs*. Em 06 de outubro de 2022, a AME recebeu a autorização do Banco Central do Brasil para atuar como Instituição de Pagamento nas modalidades de emissora de moeda eletrônica e credenciadora, permitindo a participação do GRUPO AMERICANAS em operações de *Open Finance*.

#### ▪ FÍSICO

A unidade de negócios FÍSICO compreende as operações voltadas ao varejo físico realizadas pela AMERICANAS. A Companhia comercializa milhares de produtos de diversas categorias, desde eletrônicos e eletrodomésticos até artigos de papelaria, alimentos frescos e perfumaria. Dentre as marcas que constituem o modelo Físico da AMERICANAS estão as Lojas Americanas tradicionais, além dos formatos *Express*, *Local* e *Ame Go*.

As lojas tradicionais contam com uma área de vendas média de 1.000 m<sup>2</sup>, reposição automática de estoques e sortimento de até 60.000 itens. Já o formato *Express* contém uma área de vendas média de 400 m<sup>2</sup>, logística *just-in-time* (conforme a demanda) e sortimento de até 15.000 itens. Ademais, as lojas *Local* possuem uma área de vendas média de 100 m<sup>2</sup>, reposição diária de estoque e 80% do mix de produtos voltados para conveniência alimentar. Por fim, a *Ame Go* dispõe de uma área de vendas média de 50 m<sup>2</sup> e sortimento direcionado à conveniência, desenvolvida com tecnologia que emprega inteligência artificial e sensores.

A tabela a seguir exibe o número de lojas físicas que a AMERICANAS possui (com exceção das lojas de HNT), conforme seu formulário de referência.

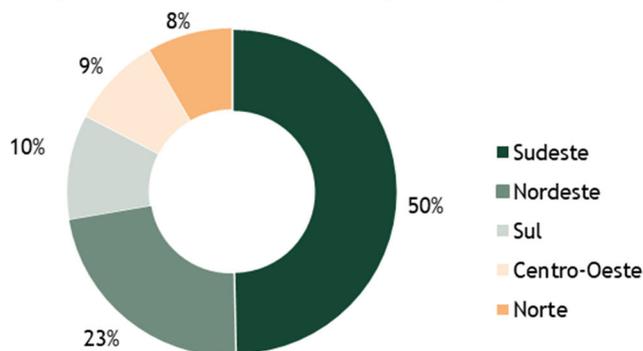
Lojas Físicas - AMERICANAS	
Formato	Quantidade
Tradicional	1.017
Express	783
Conveniência	60
Ame Go	3
<b>Total</b>	<b>1.863</b>

Fonte: RI da Companhia

Cabe ressaltar que as operações das lojas *Ame GO* e *Local* não estão consolidadas na projeção de fluxo de caixa elaborado neste relatório, uma vez que fazem parte da operação da AME e VEM, respectivamente. Segundo a administração da Companhia e análise das demonstrações financeiras dessas empresas, a operação da AME e das lojas *Local* ainda não contribuem significativamente com a geração de caixa para as RECUPERANDAS.

As lojas físicas da AMERICANAS estão concentradas nas regiões Sudeste e Nordeste, com um menor número de lojas nas diversas regiões do país. O gráfico abaixo ilustra a distribuição de lojas da AMERICANAS por região.

### Lojas Próprias da Americanas por Região



Fonte: Relatório Anual de 2021

A AMERICANAS também possui mais de 860 mil metros quadrados de área total de armazenamento dos centros de distribuição, permitindo uma capilaridade nacional para a Companhia.

#### ▪ HORTIFRUTI NATURAL DA TERRA (HNT)

O grupo HORTIFRUTI NATURAL DA TERRA (HNT) é composto pela rede Hortifruti e pela rede Natural da Terra (exclusiva de São Paulo) e representa a maior rede de comércio de hortifrutigranjeiros do país. O HNT distribui milhares de toneladas de legumes, frutas e verduras em dezenas de lojas espalhadas pelos quatro estados da região Sudeste.

O HNT executa uma estratégia *omnichannel*, na qual disponibiliza serviços para compras realizadas em suas lojas físicas, sites e aplicativos. O HNT também é referência no canal digital e suas vendas online representam 16% do total. Além do mais, o HNT dispõe de, aproximadamente, 230 veículos que transportam cerca de 16 mil toneladas de frutas, legumes e verduras todos os meses.

Conforme apresentado no site da Companhia, o grupo HNT possui mais de 15 lojas físicas na cidade de São Paulo e mais de 60 lojas espalhadas pelos estados do Rio de Janeiro, Espírito Santo e Minas Gerais.

A Companhia considera, em seu plano de recuperação, o desinvestimento de HNT em novembro de 2023. Dessa forma, as projeções operacionais de HNT englobam apenas o período entre janeiro de 2023 e novembro de 2023.

A seguir estão descritas as premissas operacionais avaliadas no contexto de recuperação judicial do GRUPO AMERICANAS.

## PREMISSAS OPERACIONAIS

### GROSS MERCHANDISE VOLUME (GMV)

O GMV é o valor bruto das mercadorias vendidas, sendo calculado antes de qualquer dedução ou despesa. No contexto da unidade DIGITAL, o GMV ilustra o valor dos produtos vendidos por *e-commerce* da AMERICANAS, enquanto o da unidade de negócios FÍSICO é composto somente pela categoria 1P.

O GMV da unidade de negócios DIGITAL é composto por duas categorias, 1P e 3P, as contas que compõem cada categoria estão descritas a seguir.

- **1P:** Incluem as vendas de mercadorias e serviços próprios após devoluções e incluindo impostos. As descrições de cada conta que compõe a categoria 1P de GMV estão apresentadas a seguir:
  - **Mercadoria:** Representa o valor dos produtos vendidos pela AMERICANAS no canal 1P;
  - **O2O:** Compreende as vendas das lojas físicas pelo canal DIGITAL;
  - **Serviços:** Abrangem, especificamente, os seguros de celulares, parte de propaganda e divulgação de parceiros dentro da plataforma;
  - **ADS:** São originados pelas operações de *advertising* do canal DIGITAL da AMERICANAS;
  - **Juros:** São os juros originados pelas operações de vendas de Mercadoria pela AMERICANAS;
  - **Frete 1P:** Trata-se dos fretes da categoria 1P (mercadorias próprias);
  - **Frete 3P:** Trata-se dos fretes da categoria 3P (mercadorias de parceiros, *marketplace*);
- **3P:** Engloba as vendas de parceiros (*marketplace* digital) e outras receitas, após devoluções e incluindo impostos. Esta categoria não considera O2O.

Já a composição do GMV referente ao canal FÍSICO está apresentada abaixo.

- **1P:** Incluem as vendas de mercadorias e serviços próprios após devoluções e incluindo impostos. As descrições de cada conta que compõe a categoria 1P de GMV da FÍSICO estão exibidas a seguir.
  - **Mercadoria:** Representa o valor dos produtos vendidos pela AMERICANAS nas lojas físicas;
  - **Serviços:** Abrangem, especificamente, os seguros de celulares, parte de propaganda e divulgação de parceiros dentro da plataforma;
  - **ADS:** São relacionados ao GMV originado pelas operações de *advertising* da AMERICANAS;
  - **Juros 1P:** São os juros originados pelas operações de vendas de Mercadoria pela AMERICANAS.

Além disso, o GMV correspondente ao HNT é decorrente das operações de varejo especializado em frutas, legumes e verduras em suas lojas físicas (nos formatos 'Tradicional' e 'Leve'). A projeção foi realizada com

base apenas nas lojas atuais dispostas pelo HNT, tendo em vista que há a expectativa do desinvestimento do HNT no ano de 2023.

O GMV com lojas atuais trata-se do faturamento proveniente das lojas físicas existentes do HNT na data-base da avaliação. Para fins de projeção, em relação ao período de 2023, considerou-se como ponto de partida que o HNT possui 81 lojas. Entre dezembro de 2021 e dezembro de 2022, o HNT realizou a abertura de 8 lojas e desativou 5 lojas em virtude de rentabilidade abaixo do esperado. A Companhia projeta a abertura de 6 novas lojas para o ano de 2023

O GMV projetado de AMERICANAS passa de R\$ 26.963 milhões em 2023 para R\$ 28.087, no ano de 2024, e R\$ 31.301 milhões em 2025. Os dois primeiros anos de projeção apresentam expansões, respectivamente, crescimentos de 4,17% e 11,4%. A partir de 2026, o GMV de AMERICANAS aumenta conforme a taxa de inflação projetada para o período.

### **GMV DIGITAL**

Para efeitos de comparação com o histórico, é importante ressaltar que até 2021, a AMERICANAS estava dividida entre a B2W - Companhia Digital e sua controladora, Lojas Americanas S.A. Em 2021, houve a combinação operacional de negócios entre as duas companhias. No ano de 2019, o GMV DIGITAL da BW2 atingiu R\$ 18.778 milhões, alcançando R\$ 27.721 milhões em 2020. De acordo com o Relatório Anual da AMERICANAS de 2021, o *e-commerce*, já junto com a operação da B2W, representou 76% do GMV total da Companhia, representando, aproximadamente, R\$ 42.000 milhões. Ou seja, o GMV consolidado projetado apresenta uma melhora gradual até atingir patamares similares ao histórico apresentado pela Companhia.

A Companhia espera que o canal DIGITAL seja fortemente impactado pela crise financeira experienciada. Desse modo, a AMERICANAS considera a implementação de algumas ações com o objetivo de retomar o fluxo de clientes no curto prazo e elevar seu faturamento, como a elaboração de ações promocionais e campanhas de marketing em canais pagos e redes sociais e a utilização de métodos de precificação dinâmicos. Além do mais, a perpetuação das estratégias de otimização e alavancagem de vendas propiciarão a retomada do crescimento do GMV DIGITAL.

### **GMV FÍSICO**

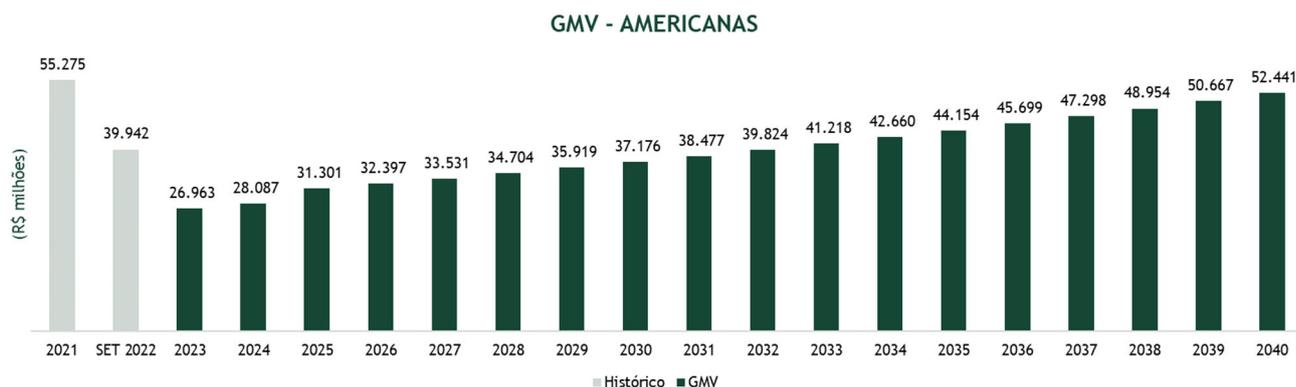
A projeção de GMV das lojas físicas no ano de 2023 reflete a manutenção da performance da AMERICANAS pelo canal FÍSICO após o pedido de Recuperação Judicial, com retomada das vendas após a Páscoa. Há a expectativa de manutenção de performance do segmento FÍSICO, que presencia um menor impacto em suas vendas. Além disso, a Companhia projeta a abertura de 15 (quinze) lojas físicas no ano de 2023. Cabe ressaltar que, a AMERICANAS expandiu seu número de lojas em 151, no ano de 2021, e em 5 lojas, considerando o período entre janeiro e setembro de 2022.

De acordo com a RECUPERANDA, não foram observadas modificações relevantes no comportamento dos consumidores de lojas físicas. No entanto, algumas medidas operacionais estão sendo empregadas com o objetivo de manter e elevar o fluxo de clientes no canal FÍSICO, dentre elas o recebimento do sortimento nas lojas, presença do sortimento de ovos de Páscoa exclusivos e manutenção do time de lojas físicas. Além do mais, também são considerados métodos de precificação que podem propiciar a elevação do *ticket* médio

a partir do uso do *mark-up*, elasticidade preço-demanda e precificação coordenada conforme a posição do estoque.

O crescimento dos anos de 2024 e 2025 considera, dessa forma, a expansão do canal DIGITAL, significativamente afetado pelo pedido de Recuperação Judicial, o crescimento do canal FÍSICO, em linha com o histórico da Companhia e a elevação das vendas em lojas atuais do HNT.

O gráfico a seguir demonstra a projeção do *Gross Merchandise Volume* da AMERICANAS, contemplando os canais DIGITAL e FÍSICO.



## RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)

A ROB de AMERICANAS é originada por suas operações nos canais DIGITAL e FÍSICO, além das vendas referentes ao HNT para o ano de 2023. Sua projeção contempla 17 anos projetados e foi feita com base nas expectativas da administração da COMPANHIA presentes nas projeções plurianuais fornecidas, já considerando o contexto da recuperação judicial do GRUPO AMERICANAS.

### ROB DIGITAL

A ROB da unidade de negócios DIGITAL é composta por quatro linhas de receita, descritas a seguir, e seu crescimento representa a retomada da expansão no canal DIGITAL, fortemente impactado pela crise financeira da COMPANHIA. A partir da retomada do fluxo de clientes e da confiança de consumidores e *sellers*, espera-se que tal unidade de negócios apresente crescimento relevante nos próximos anos, embora ainda em patamares bastante inferiores ao histórico da AMERICANAS.

- **1P:** Composta pela soma das linhas de GMV da categoria 1P descritas na seção anterior. Desse modo, o GMV oriundo do canal 1P, que abrange as mercadorias vendidas pela AMERICANAS via *e-commerce*, é igual à ROB da modalidade 1P.
- **Comissão 3P:** Trata-se do percentual de comissão da COMPANHIA sob as operações 3P (parceiros e *marketplace*). Foi considerado um percentual (*take-rate*) de 14,6% sob o GMV 3P para o primeiro período de projeção em 2023, subindo para 15,5% a partir de 2024 e se mantendo neste patamar até 2040.
- **Receita de Juros 3P:** Trata-se das receitas provenientes dos juros das operações financeiras da categoria 3P (parceiros e *marketplace*);

- **Comissões sobre vendas (Cupom):** Trata-se das deduções provenientes da comissão sobre as vendas na categoria 3P (parceiros e *marketplace*) realizadas utilizando cupons.

## ROB FÍSICO

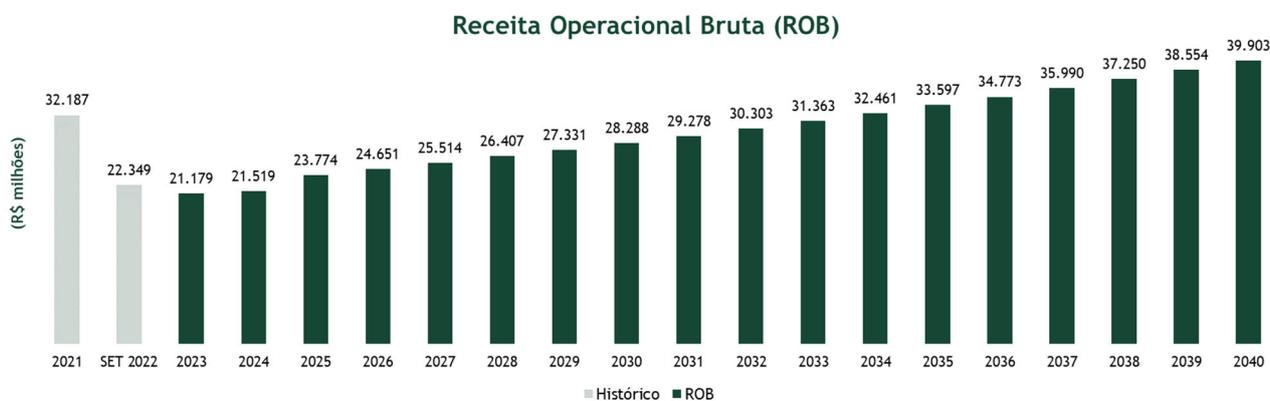
Já a ROB do canal FÍSICO é composta pelo GMV oriundo da unidade de negócios FÍSICO descrito na seção anterior, e seu crescimento é originado da manutenção de performance das lojas físicas na unidade de negócios FÍSICO, visto que tal canal apresentou leves impactos em relação à crise da COMPANHIA.

## ROB HNT

Por fim, a ROB de HNT compreende o GMV apresentado na seção anterior. O crescimento da ROB de HNT é oriundo, em especial, da elevação da SSS (*Same-Store-Sales*) projetada para o ano de 2023, tendo em vista que a Companhia realizará o desinvestimento de tal unidade de negócios.

Sendo assim, a projeção da ROB de AMERICANAS foi realizada com base na expectativa da administração da COMPANHIA e é projetada como R\$ 21.179 milhões para o ano de 2023. Ao longo dos períodos projetivos, a ROB de AMERICANAS obtém uma expansão em virtude dos fatores descritos acima, como a expansão do canal DIGITAL e a manutenção de performance da unidade de negócios FÍSICO. No ano de 2040, a ROB de AMERICANAS alcança R\$ 39.903 milhões. Além disso, é importante destacar que a ROB de AMERICANAS atinge, em valores nominais, níveis pré-crise apenas em 2034.

O gráfico a seguir ilustra o crescimento da ROB de AMERICANAS ao longo dos períodos projetivos:



## DEDUÇÕES PARA A RECEITA

As deduções da ROB de AMERICANAS abrangem os impostos e benefícios incidentes sobre as linhas de receita de DIGITAL, FÍSICO e HNT. Em linhas gerais, foram considerados os percentuais de 9,25% de PIS/COFINS, enquanto as alíquotas de ICMS e ISS variam conforme a categoria de receita. As deduções da ROB de AMERICANAS passam de 15% no primeiro ano de projeção para 15,5% ao longo do período projetivo, refletindo o mix de produtos vendidos e o crescimento distinto das linhas de receita e constituindo as expectativas da administração.

## CUSTOS OPERACIONAIS

Os custos operacionais da AMERICANAS compreendem as linhas de custos operacionais dos canais FÍSICO, DIGITAL, além dos custos referentes à HNT.

## ▪ DIGITAL

Os custos operacionais da unidade de negócios DIGITAL consistem na soma de 11 (onze) categorias distintas: Mercadoria Partida; Arrecadação + PDD; O2O; Arrecadação O2O + PDD; Quebra; Frete Variável Digital (1P) - Click; Frete Variável O2O; Frete Variável Digital 3P - Click; Custos Fixos de Frete; Custos de Rescisão Frete 1P. As descrições das linhas de custos operacionais do canal DIGITAL estão ilustradas a seguir.

- **Mercadoria Partida:** Compreendem os custos relacionados à venda de mercadorias pela AMERICANAS em seus canais digitais;
- **Arrecadação + PDD:** Estes custos representam o rebate, atividade na qual o fornecedor promove um desconto para futuras compras da companhia;
- **O2O:** Trata-se dos custos relacionados à categoria *Online-to-Offline*, na qual vendas originadas nos canais digitais são convertidas para os canais físicos da AMERICANAS;
- **Arrecadação O2O + PDD:** Esta linha de custos representam o rebate da categoria *Online-to-Offline*;
- **Quebra:** São os custos relacionados à quebra (avarias) de mercadoria.
- **Frete Variável Digital (1P) | Click:** Trata-se dos custos relacionados aos fretes dos pedidos da plataforma digital na categoria 1P atendidos pela Click Rodó, empresa subsidiária do GRUPO AMERICANAS e operadora de transporte da Americanas Entrega;
- **Frete Variável O2O:** São os custos referentes aos fretes originados das operações *Online-to-Offline*;
- **Frete Variável Digital (3P) | Click:** São os custos decorrentes aos fretes dos pedidos da plataforma digital na categoria 3P (*marketplace* e parceiros), atendidos pela Click Rodó, subsidiária do GRUPO AMERICANAS e operadora de transporte da Americanas Entrega;
- **Frete Variável Digital (3P) | Correios:** Representam os custos relacionados aos fretes dos pedidos da plataforma digital na categoria 3P (*marketplace* e parceiros) atendidos pelos Correios;
- **Custos Fixos de Frete:** São os custos fixos referentes aos fretes da categoria 1P;
- **Custos de Rescisão Frete 1P:** São custos incorridos em setembro de 2023 referentes a rescisões relacionadas a estrutura de frete / logística da categoria 1P.

## ▪ FÍSICO

Já os custos operacionais da unidade de negócios FÍSICO são segregados em oito linhas de custos distintas: i) Mercadoria Partida; ii) Arrecadação + PDD; iii) Benefício Mercadoria; iv) Quebra; v) Perda; vi) Serviços; vii) ADS; viii) CMV Frete 1P.

- **Mercadoria Partida:** Compreendem os custos relacionados à venda de mercadorias pela AMERICANAS em suas lojas físicas;
- **Arrecadação + PDD:** Esses custos representam o rebate, atividade na qual o fornecedor promove um desconto para futuras compras da Companhia;
- **Benefício Mercadoria:** Constituem os benefícios originados da venda de mercadorias;
- **Quebra:** São os custos relacionados à quebra de mercadorias - avarias;
- **Perda:** Tal linha de custos abrange os dispêndios relacionados à perda de mercadorias pela unidade de negócios FÍSICO;

- **Serviços:** São os custos originados pelos serviços prestados pela Companhia em sua unidade de negócios FÍSICO, como seguros de celulares;
- **ADS:** Representam os custos voltados à propaganda de parceiros no canal FÍSICO da AMERICANAS;
- **CMV Frete 1P:** Compreendem os custos relacionados ao frete de vendas pelo canal FÍSICO.

#### ▪ HNT

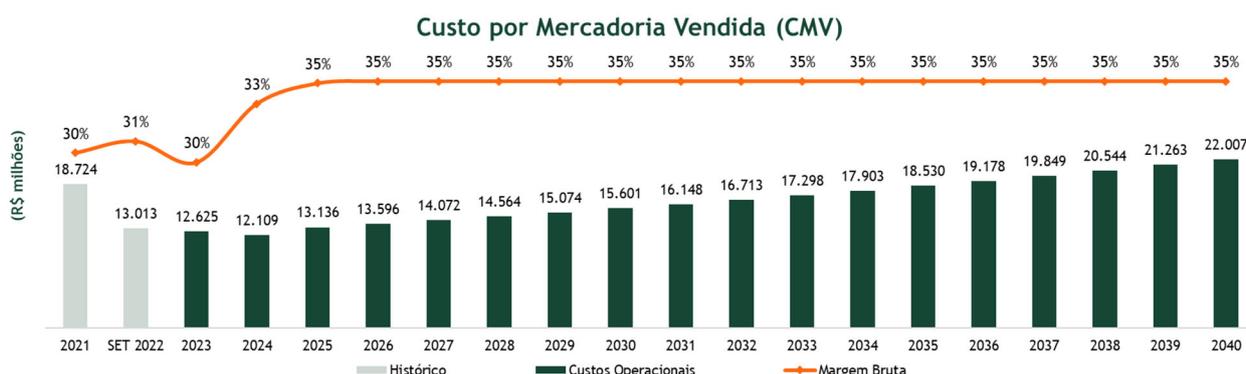
Por fim, os custos operacionais de HNT são compostos por quatro categorias: i) Mercadoria; ii) Quebras/Perdas; iii) Embalagem Consumo; e iv) Verbas Comerciais.

- **Mercadoria:** Os dispêndios com Mercadoria representam os custos das mercadorias vendidas por HNT;
- **Quebras/Perdas:** São os custos relacionados à quebra de mercadorias - avarias -, e à perda de produtos pela HNT;
- **Embalagem Consumo:** São os gastos referentes às embalagens de produtos vendidos pela HNT;
- **Verbas Comerciais:** Representam gastos relacionados à comercialização dos produtos por HNT.

As linhas de custos operacionais da AMERICANAS foram projetadas com base nas expectativas da administração da empresa referentes a variação de cada linha de custos, refletindo as realidades operacionais dos canais DIGITAL, FÍSICO, e de HNT.

Visto que a operação de HNT será desinvestida, seus custos operacionais foram projetados apenas para o ano de 2023 e não foram abrangidos ganhos de margem e maior eficiência operacional.

Desse modo, a margem bruta da AMERICANAS é projetada como 30% no ano de 2023, inferior ao histórico da Companhia, e cresce gradualmente até alcançar 35% ao longo do período de projeção. O gráfico abaixo exibe o comportamento dos custos operacionais da Companhia ao longo dos anos projetivos, além da margem bruta:



#### DESPESAS OPERACIONAIS

As despesas operacionais de AMERICANAS constituem as despesas das unidades de negócios DIGITAL, FÍSICO e HNT. As despesas referentes aos canais DIGITAL e FÍSICO são segmentadas em duas categorias distintas: i) despesas variáveis; e ii) despesas fixas.

As despesas variáveis dos canais DIGITAL e FÍSICO abrangem as seguintes categorias de despesas: i) meios de pagamento; ii) marketing; iii) *cashback*; iv) embalagens; v) perda; e vi) despesas gerais variáveis.

Já as despesas fixas dos canais DIGITAL e FÍSICO incluem: i) folha de pagamentos; ii) despesas com tecnologia; iii) aluguel de lojas; iv) IPTU e condomínio; v) despesas com serviços; vi) jurídico e assessores; vii) créditos referentes à impostos; viii) outras despesas, composta por manutenção e reparos, segurança e limpeza, *utilities*, entre outras despesas; ix) custos de rescisão de folha; x) custos de rescisão de aluguel; e xi) custos de rescisão de aluguel de centros de distribuição.

Por fim, as despesas operacionais de HNT também são compostas por despesas variáveis e despesas fixas. As despesas variáveis compreendem gastos com logística, enquanto as despesas fixas abrangem: despesas com pessoal, despesas com ocupação, demais despesas gerais e despesas com a matriz.

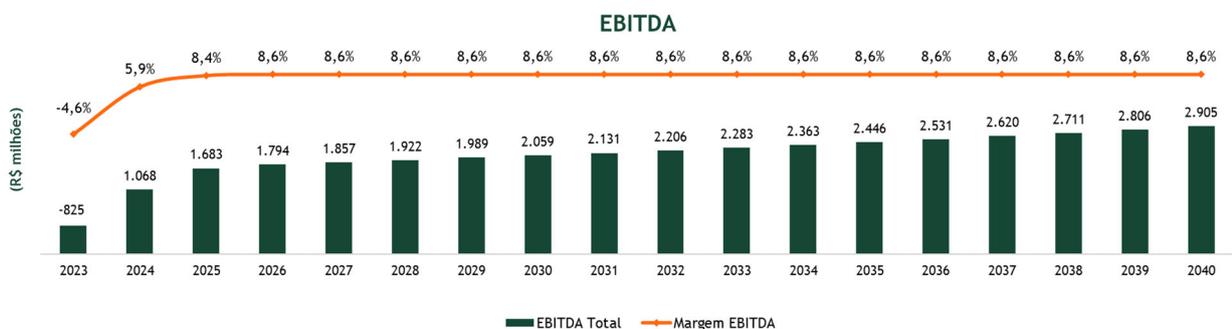
Dessa forma, são considerados ganhos de margem originados da projeção das despesas operacionais. Em relação aos canais DIGITAL e FÍSICO, são estimadas reduções das despesas referentes ao marketing e *cashback*.

Além do mais, a retração de despesas fixas do canal DIGITAL, como despesas com folha de pagamentos e aluguel, foi incluída nas projeções em virtude da reestruturação de tal unidade de negócios, que proporcionará a otimização e readequação da estrutura atual e dos dispêndios de aluguel, em virtude da perda de faturamento pós pedido de Recuperação Judicial.

Já em relação ao canal FÍSICO, considera-se a otimização e reestruturação de sua operação. A Companhia projeta renegociação de contratos e fechamento de lojas que apresentem faturamento inferior ao esperado, que acarretam a redução da folha e declínio das despesas com aluguel.

A partir de 2023, a Companhia modificou seu foco, buscando elevar suas margens em detrimento do crescimento do GMV. Desse modo, considera-se, nas projeções financeiras, a retomada gradual de GMV, em especial no canal DIGITAL, melhoras na margem bruta em função da manutenção da margem observada atualmente e do retorno do rebate de fornecedores e, por fim, a readequação da estrutura digital ao novo patamar de GMV. Dessa maneira, os ganhos de margem obtidos pela Companhia ao longo do período projetivo podem ser ilustrados pela margem EBITDA, que passa de -4,6%, em 2023, para 9% no ano de 2025, percentual mantido estável até o fim da projeção.

O gráfico abaixo demonstra a projeção de EBITDA e margem EBITDA projetada para AMERICANAS:



Como podemos observar no gráfico acima, é projetada uma recuperação de margem EBITDA da Companhia devidos aos fatores mencionados acima. Além disso, podemos observar que a margem projetada está em linha com o histórico da Companhia e margem de empresas do setor, conforme demonstrado no Capítulo 5.

## CAPITAL DE GIRO

A variação do capital de giro para AMERICANAS foi calculada a partir das expectativas da administração com início em janeiro de 2023. Foram consideradas projeções distintas de capital de giro para as unidades de negócios DIGITAL, FÍSICO e HNT. Em linhas gerais, o capital de giro para DIGITAL e FÍSICO foram calculados de maneira integrada, enquanto o capital de giro de HNT foi estimado de forma segregada.

Os dias de giro de 2023 apresentam grande volatilidade em função do impacto da crise financeira da Companhia em suas operações, do pedido de recuperação judicial e de aspectos sazonais. Dessa forma, os dias de giro de estoque foram calculados como 110 dias no ano de 2024, valor que declina para 90 dias no ano de 2026 e reflete uma maior eficiência operacional da Companhia.

Já os dias de giro referentes as contas a pagar das modalidades DIGITAL e FÍSICO foram reduzidas de forma significativa, representando a manutenção do sortimento pela Companhia e estreitamento da relação comercial junto aos fornecedores. Em relação ao *marketplace*, a Companhia estima uma redução do prazo de repasse aos *sellers*, visando atrair fornecedores e clientes.

Portanto, considera-se uma elevação de 22 dias de giro para 25 após a aprovação do plano de recuperação para as contas a pagar dos canais FÍSICO e DIGITAL 1P no ano de 2023. A partir de 2024, projeta-se 55 dias de giro até o fim do período projetivo. Já em relação às contas a pagar do canal DIGITAL 3P, a Companhia calcula 11 dias de giro para o ano de 2023, valor que se expande para 15 dias no ano de 2024.

Por fim, os dias de giro de contas a receber, passam de 64 dias, em 2023, para 65 dias a partir de 2025. A tabela abaixo exhibe os dias de giro considerados para DIGITAL e FÍSICO a partir de 2026.

ATIVO CIRCULANTE	DIAS	CONTA DE REFERÊNCIA
Contas a Receber	65	ROB
Estoque	90	CMV
PASSIVO CIRCULANTE	DIAS	CONTA DE REFERÊNCIA
Contas a Pagar (Físico)	55	CMV Físico
Contas a Pagar (Digital 1P)	55	CMV 1P
Contas a Pagar (Digital 3P)	15	GMV 3P

## IMPOSTO DE RENDA (IR) E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL (CSLL)

A AMERICANAS está enquadrada no regime de lucro real. Para o cálculo da base tributável do IR e CSLL, foram consideradas as alíquotas incidentes de 25% e 9%, respectivamente.

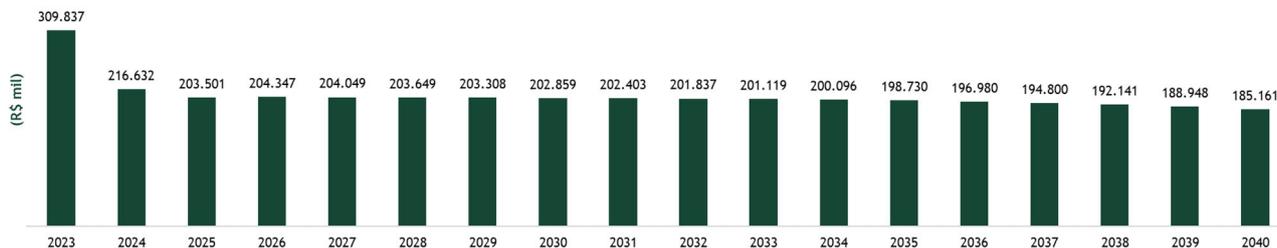
## OUTROS AJUSTES

Os Outros Ajustes, abrangido no fluxo de caixa operacional da Companhia, compreende o valor líquido de duas categorias distintas: i) Variação de Outros Ativos e Passivos; e ii) Demais Ajustes.

A Variação de Outros Ativos e Passivos consiste nas variações nas demais contas presentes no balanço patrimonial da Companhia ao longo do período projetivo, tais como despesas antecipadas, outros ativos, obrigações sociais, provisões, adiantamentos e outras. Já a linha Demais Ajustes representa Receitas Não Operacionais/Contingências e demais saídas de caixa projetadas pela Companhia.

O gráfico a seguir demonstra as estimativas referentes à saída de caixa de Outros Ajustes.

### Outros Ajustes ( - )



### FLUXO DE CAIXA DOS INVESTIMENTOS

Conforme informações da administração da AMERICANAS, novos investimentos são necessários com o intuito de realizar a manutenção de suas operações atuais, além de futuras expansões. Os investimentos projetados pela Companhia são segregados entre as três unidades operacionais: DIGITAL, FÍSICO e HNT.

#### ▪ DIGITAL

Foram considerados tanto investimentos em Projetos como investimentos em Licenças e Imobilizado.

Em linhas gerais, o CAPEX de DIGITAL é composto pela folha de TI referente a pessoas dedicadas ao projeto de combinação das plataformas e por investimentos em tecnologia, que engloba gastos com o Google Cloud, Licença Oracle, aquisição de equipamentos, entre outros investimentos com licenças referentes a projetos. A partir de 2024, o CAPEX da unidade de negócios DIGITAL cresce de acordo com a inflação.

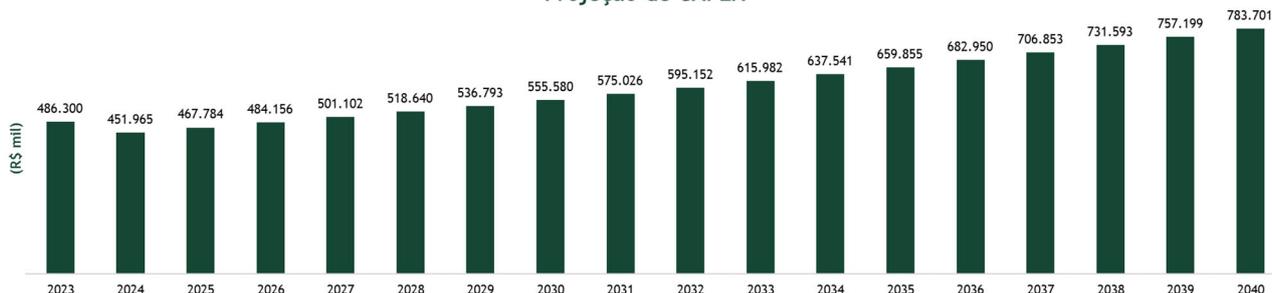
#### ▪ FÍSICO

O CAPEX da unidade de negócios FÍSICO é constituído por investimentos em lojas novas, reformas de lojas e, por fim, investimentos recorrentes - que incluem investimentos em melhorias, equipamentos de segurança e outras adequações. Sendo assim, a AMERICANAS prevê a abertura de 15 lojas em 2023, representando investimentos de R\$ 72.000 mil no ano de 2023. A partir de 2024, o CAPEX da unidade de negócios FÍSICO é corrigido pela inflação.

#### ▪ HNT

Os investimentos de HNT são compostos pelo CAPEX da abertura de novas lojas e outros investimentos. A administração da Companhia prevê a abertura de seis novas lojas no ano de 2023. Já CAPEX relacionado a outros investimentos abrangem investimentos em manutenção das lojas, reformas, logística e gastos com TI. Considerou-se investimentos em HNT apenas para o ano de 2023, tendo em vista o desinvestimento projetado pela Companhia:

### Projeção de CAPEX



## ENTRADAS E SAÍDAS DE CAIXA PROVENIENTE DE EMPRESAS INVESTIDAS

Conforme descrito acima, a AMERICANAS possui investimento em outras empresas. No presente relatório, consideramos a projeção de caixa apenas da operação da AMERICANAS, incluindo as operações DIGITAL e FÍSICO e HORTIFRUTI NATURAL DA TERRA. Descrevemos abaixo o tratamento dado as demais empresas investidas do GRUPO AMERICANAS:

- **AME:**

A operação consolidada da Ame, desde a sua criação, apresenta resultados operacionais negativos (entre 2019 e setembro de 2022), por ser uma operação ainda muito intensiva em custos de captação de clientes. Segundo conversas com a Administração do Grupo Americanas, a previsão é que a operação da AME ainda necessite de aportes de capital para cobrir déficit de geração de caixa projetados. Como a AME é importante para a operação da AMERICANAS, pois ajuda a monetizar todo o ecossistema Americanas, oferecendo produtos que turbinam a receita, como o *marketplace* de crédito para pessoas físicas, a antecipação de recebíveis para pessoas jurídicas, crédito fumaça para pessoas jurídicas, cartão de crédito AME, carnê digital, compatibilidade com o PIX, e outros, é importante que essa empresa siga em operação. Dessa forma, foi considerado o aporte de capital em AME, durante todo o período projetado, visando cobrir déficit de caixa. A Apsis não teve acesso às projeções de AME, portanto não validamos as premissas consideradas.

- **VEM:**

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

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

Dessa forma, com base no Acordo de Acionistas, foi considerado o recebimento de valor compensatório relacionado ao encerramento da operação de VEM CONVENIÊNCIA.

Além do recebimento desta compensação, a AMERICANAS ficará com a operação das Lojas Local, sua parcela que havia sido contribuída na *joint-venture*. Destacamos que a operação das Lojas Local é deficitária e entendemos que, caso as Lojas Local continuem em operação, o valor da compensação a ser recebido pode ser consumido pela operação da empresa.

- **Alienação de ativos:**

O GRUPO AMERICANAS também considera em seu plano de recuperação a alienação de ativos, além da rescisão contratual referente a *joint-venture* VEM, descrita acima. A Companhia projeta que a alienação dos ativos citados irá gerar R\$ 2.903.510 mil de caixa em dezembro de 2023.

De acordo com o plano de pagamentos aos seus credores, em particular a Classe III - Financeiros, caso os recursos líquidos originados pela venda de ativos ultrapassem o montante de R\$ 2 bilhões, o valor de R\$ 2 bilhões será destinado à recompra antecipada de dívida e o excedente será direcionado ao caixa da Companhia, conforme descrito detalhadamente no Capítulo 9. Caso os recursos sejam inferiores ao montante de R\$ 2 bilhões, a totalidade do valor gerado pela alienação de ativos será destinada à recompra da dívida.

Como esses ativos serão alienados, as estimativas de valor foram disponibilizadas pela COMPANHIA. Não fez parte do escopo da Apsis qualquer análise sobre essas avaliações. A Apsis não se responsabiliza pela conclusão de valor desses ativos.

Como o valor da venda considerado é de R\$ 2,9 bilhões, R\$ 2 bilhões vão para pagamento dos credores e o excedente, aproximadamente R\$ 900 milhões, vai para o caixa da Companhia. Entendemos que, uma venda por valor inferior ao estimado pela Companhia pode impactar a geração de caixa, mas não o suficiente para afetar a viabilidade do plano, uma vez que, mesmo no pior cenário, o caixa não ficaria negativo em nenhum mês.

- **Outros ativos:**

Além das investidas descritas acima, a AMERICANAS possui investimento em outras empresas menos representativas, conforme demonstrado no organograma do Capítulo 4. O laudo de avaliação dos bens e ativos elaborado pela Apsis (AP 00092/23-02) descreve em detalhe e mensura em detalhe cada um desses ativos. De forma geral, após conversas com a administração da Companhia e análises das demonstrações financeiras de cada investida, entendemos que elas ainda não contribuem com geração de caixa material para as RECUPERANDAS e também não requerem aportes de caixa material para as RECUPERANDAS, por isso, não foram consideradas neste estudo.

## 8. PREMISSAS-CHAVE DO PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL DO GRUPO AMERICANAS

A reestruturação da AMERICANAS tem como pilares as premissas descritas a seguir. Caso não se realizem, a implementação do plano, tal como proposta, pode não ser realizada.

- Reestruturação da dívida.
- Retomada das vendas em todos os canais.
- Redução de custos.
- Resultados/necessidades de aporte de empresas investidas
- Aporte de acionistas.
- Outras premissas macroeconômicas.

### 8.1. RENEGOCIAÇÃO DAS DÍVIDAS

No presente estudo, foram consideradas as propostas de renegociação do endividamento do passivo da AMERICANAS contidas em seu plano de recuperação judicial, assim como seus prazos, taxas e demais condições. Conforme demonstrado no próximo Capítulo, o plano de recuperação judicial da AMERICANAS é viável mediante a aprovação do plano de recuperação por parte de seus credores. A proposta de pagamento de cada classe de credores é pormenorizada no próximo Capítulo.

### 8.2. RETOMADA DE VENDAS

A Companhia foi fortemente impactada pela crise financeira, o que provocou uma queda significativa no tráfego de sua plataforma de e-commerce e afetou suas vendas. Nesse contexto, a Companhia considera uma retomada de vendas, especialmente no canal DIGITAL, que abrange a retomada da confiança por clientes e fornecedores e propicia uma expansão no tráfego das plataformas digitais da Companhia e, conseqüentemente, nas vendas do canal DIGITAL. Assim, a Companhia projeta um crescimento significativo de vendas no canal DIGITAL para os anos de 2024 e 2025 em virtude da forte queda apresentada em 2023, representando uma normalização de suas operações.

Em relação ao canal FÍSICO, a Companhia estima a abertura de novas lojas - 15 apenas em 2023 - para os próximos anos, propiciando o crescimento de vendas por tal canal. Além disso, a AMERICANAS expandiu seu número de lojas em 151, no ano de 2021, e em 5 lojas entre o período de janeiro a setembro de 2022. Por fim, a AMERICANAS também estima o crescimento de vendas das lojas atuais (*Same-Store Sales* - SSS).

É importante ressaltar que qualquer atraso no cronograma de implementação de estratégias de retomada de confiança de clientes e fornecedores, do cronograma de abertura de novas lojas e do crescimento de vendas pode resultar em um impacto significativo no fluxo de caixa das RECUPERANDAS.

### 8.3. REDUÇÃO DE CUSTOS

As RECUPERANDAS estimam que reduções de custos são primordiais para melhoras de margem e otimização operacional. Desse modo, esforços para reduzir os custos a partir da reestruturação e readequação da estrutura do canal DIGITAL, em virtude da retração do faturamento da Companhia, declínio dos custos com aluguel por meio de rescisões e renegociações, redução do número de lojas por meio do fechamento de lojas que não tenham boa performance e maior eficiência operacional. Dessa maneira, qualquer dificuldade

para implementar as reduções de custos citadas podem ocasionar mudanças significativas no fluxo de caixa da RECUPERANDA.

#### **8.4. RESULTADOS/NECESSIDADES DE APORTE DE EMPRESAS INVESTIDAS**

O GRUPO AMERICANAS dispõe de outras empresas investidas, como a AME, VEM, que faz parte da *joint-venture* com a Vibra, Uni.Co, empresas que auxiliam a operação logística da AMERICANAS, como a Click Rodo, empresas criadas para auxiliar o ecossistema digital do GRUPO AMERICANAS, como a BIT, e outras investidas pouco materiais. Tais empresas subsidiárias são pouco relevantes e várias não possuem histórico de rentabilidade financeira e, conseqüentemente, exigem constantes aportes da AMERICANAS. Por esses motivos, a Companhia não considerou em seu modelo financeiro entradas e saídas de caixa referentes às demais empresas investidas. A Companhia ainda está estimando os efeitos econômico-financeiros decorrentes da crise para estas empresas investidas. A Apsis não teve acesso às projeções das subsidiárias, portanto não validamos as premissas consideradas. Portanto, necessidades de aporte de capital pelas subsidiárias podem impactar a viabilidade do plano de recuperação proposto e gerar efeitos significativos no fluxo de caixa das RECUPERANDAS.

#### **8.5. APORTE DOS ACIONISTAS**

As RECUPERANDAS projetam, em seu plano de recuperação, um aumento de capital de até R\$ 10 bilhões, previstos para o ano de 2023, que possui a finalidade de assegurar os recursos mínimos necessários para a implementação dos termos e condições de reestruturação dos créditos concursais abrangidos no plano. Sendo assim, qualquer modificação no cronograma e na estrutura do aporte considerado pela Companhia em seu plano de recuperação pode acarretar um impacto significativo no fluxo de caixa das RECUPERANDAS.

#### **8.6. OUTRAS PREMISSAS MACROECONÔMICAS**

As análises e as conclusões contidas consideram certas premissas macroeconômicas. Entendemos que as premissas mais sensíveis ao fluxo de caixa da AMERICANAS são:

- Produto Interno Bruto (PIB).
- Taxas de inflação brasileira - IPCA e IGPM.
- Certificado de Depósito Interbancário (CDI).
- Endividamento das famílias.
- Taxa de desemprego.
- Renda média das famílias.

Uma variação dessas premissas pode causar um impacto positivo ou negativo no fluxo de caixa projetado da COMPANHIA.

## 9. PROPOSTA DE PAGAMENTO AOS CREDORES

Uma vez homologado o plano, a proposta de pagamento descrita a seguir reestruturará todos os créditos sujeitos à recuperação judicial. Com a referida novação e salvo se expresso de forma diversa no plano, deixarão de ser aplicáveis todos os índices financeiros, obrigações, *covenants*, hipóteses de vencimento antecipado e multas, bem como outras obrigações e garantias que sejam incompatíveis com o plano de recuperação apresentado pelas RECUPERANDAS. Os créditos novados na forma do Artigo 59 da Lei de Recuperação Judicial constituirão a dívida reestruturada.

A tabela a seguir traz o resumo da lista de credores das RECUPERANDAS, conforme petição inicial do plano de recuperação judicial ajuizado.

CLASSE DE CREDOR	SALDO EM MARÇO DE 2023 (R\$ bilhões)
Classe I - Trabalhista	0,082
Classe II - Garantia Real	0
Classe III - Quirografários (Fornecedores)	5,3
Classe III - Quirografários (Financeiros)	36,8
Classe IV - MV e EPP	0,156
<b>Total ( = )</b>	<b>42,3</b>

O plano de recuperação judicial detalha a sua proposta de reestruturação dos créditos concursais. A exposição que se segue apresenta o resumo da proposta de pagamento aos credores, conforme descrita no plano de recuperação judicial, e as premissas consideradas na elaboração do fluxo de pagamentos da dívida utilizado no modelo apresentado pelas RECUPERANDAS e por seus assessores.

A elaboração do fluxo de pagamentos da dívida previsto no plano de recuperação judicial levou em consideração: (i) os valores dos créditos constantes da lista de credores apresentada pelas RECUPERANDAS; (ii) o aumento de capital previsto pela Companhia e captação de dívidas a mercado; (iii) alienação e oneração de bens e direitos do ativo permanente; (iv) a capacidade de geração de caixa da AMERICANAS; e (v) possíveis operações de reorganização societária.

A seguir, apresentamos o detalhamento da proposta por tipo de credor, conforme o plano de recuperação judicial.

### 9.1. PROPOSTAS DE PAGAMENTO

#### PAGAMENTO DOS CREDORES TRABALHISTAS (CLASSE I)

O pagamento dos Credores Trabalhistas será feito pelas RECUPERANDAS dentro do limite legal e nos termos dispostos a seguir.

Os Credores Trabalhistas representam os créditos concursais derivados da legislação do trabalho, decorrentes de acidentes de trabalho, e decorrentes da comunicação da rescisão do contrato de trabalho anteriormente à data do pedido de recuperação judicial, independentemente da forma do cumprimento do aviso prévio. O pagamento dos Credores Trabalhistas será realizado de acordo com os termos e condições originais de pagamento em até 30 (trinta) dias contados da data de homologação do plano de recuperação judicial.

#### REESTRUTURAÇÃO DOS CRÉDITOS COM GARANTIA REAL (CLASSE II)

No momento atual, não constam Credores com Garantia Real no quadro geral de Credores das RECUPERANDAS.

### PAGAMENTOS DOS CREDITORES QUIROGRAFÁRIOS (CLASSE III)

O pagamento dos “Créditos Quirografários - Classe III” apresenta a seguinte estrutura:

**i) Leilão Reverso:** As RECUPERANDAS promoverão, após a data de homologação e em até 60 (sessenta) dias a partir da conclusão do aumento de capital previsto no plano, uma rodada de pagamento antecipado aos Credores Quirografários que optarem por receber a quitação integral da totalidade ou de parte de seus Créditos Quirografários novados nos termos do plano de recuperação com um desconto não inferior a 70% (setenta por cento) do respectivo montante do Crédito Quirografário. Tal rodada de pagamentos denomina-se Leilão Reverso.

As condições específicas para participação no Leilão Reverso a ser realizado pelas RECUPERANDAS, as regras e o valor máximo a ser utilizado pelas RECUPERANDAS para o pagamento dos respectivos Créditos Quirografários no contexto do Leilão Reverso, o que não será inferior a R\$ 2.500.000.000,00 (dois bilhões e quinhentos milhões de reais), provenientes do aumento de capital, inclusive eventuais restrições, serão detalhadas no edital a ser divulgado previamente ao Leilão Reverso pelas RECUPERANDAS.

Poderão participar do Leilão Reverso todos os Credores Quirografários que não sejam parte em nenhuma demanda contra as RECUPERANDAS, suas afiliadas, seus acionistas ou administradores e tenham desistido de toda e qualquer demanda contra as RECUPERANDAS, suas afiliadas, seus acionistas ou administradores, e, por fim, se abstenham de tomar qualquer medida de execução ou ajuizar qualquer demanda contra as RECUPERANDAS, suas afiliadas, seus acionistas ou administradores.

Caso mais de um Credor Quirografário seja considerado vencedor do Leilão Reverso, e caso o valor do Leilão Reverso destinado pelas RECUPERANDAS para o Leilão Reverso não seja suficiente para o pagamento integral (considerando os descontos oferecidos no âmbito do respectivo Leilão Reverso) de todos os Credores Quirografário vencedores, o pagamento deverá ser realizado de forma *pro rata* aos Credores Quirografários considerados vencedores do Leilão Reverso em razão de terem oferecido o mesmo percentual de desconto, observado o desconto mínimo e limitado ao saldo dos respectivos Créditos Quirografários constante da relação de credores.

Entretanto, na hipótese de existir algum saldo remanescente do valor do Leilão Reverso após o efetivo pagamento integral (considerando os descontos oferecidos no âmbito do respectivo Leilão Reverso) de todos os Créditos Quirografários ofertados por todos os Credores Quirografários considerados vencedores no Leilão Reverso, o respectivo saldo do valor do Leilão Reverso será utilizado pelas RECUPERANDAS para pagamento Créditos Quirografários ofertados pelos demais Credores Quirografários para pagamento com desconto percentual no contexto do Leilão Reverso, observado o desconto mínimo. Nesse caso, as RECUPERANDAS sempre pagarão primeiramente os respectivos Credores Quirografários que ofereceram o segundo maior desconto sobre o valor de seus Créditos Quirografários ofertados para pagamento no contexto do Leilão Reverso, de forma *pro rata* e limitados ao saldo dos respectivos Créditos Quirografários constante da relação de credores, e assim sucessivamente até utilização da totalidade do Valor do Leilão Reverso, caso haja demanda, sendo certo que, após o pagamento de todos os Credores Quirografários participantes do Leilão

Reverso que observaram o desconto mínimo, eventuais saldos remanescentes dos montantes de Créditos Quirografários serão pagos nos termos da opção escolhida pelos respectivos Credores Quirografários para pagamento de seus Créditos Quirografários.

Na hipótese de não existir um Credor Quirografário que seja considerado vencedor de determinado Leilão Reverso, ou ainda existir algum saldo remanescente do valor do Leilão Reverso após o efetivo pagamento dos Créditos Quirografários de todos os Credores Quirografários participantes do Leilão Reverso que observaram o desconto mínimo, o respectivo saldo do valor do Leilão Reverso poderá ser utilizado pelas RECUPERANDAS, a seu exclusivo critério, para investimentos em suas atividades.

**ii) Opção de Reestruturação Dívida a Mercado:** Os Credores Quirografários que estejam adimplentes com seu compromisso de não litigar poderão optar, expressamente, por receber o pagamento do saldo remanescente dos seus respectivos Créditos Quirografários, após eventual pagamento de parte dos Credores Quirografários no contexto do Leilão Reverso, nos termos e condições descritos abaixo.

Os Credores Quirografários que cumprirem com os requisitos descritos a seguir poderão manifestar seu interesse em participar da Opção de Reestruturação Dívida a Mercado, em até 30 (trinta) dias contados da data da homologação.

Em até 90 (noventa) dias contados da data da conclusão do aumento de capital (novos recursos), será realizado o aumento de capital considerando a capitalização de créditos da AMERICANAS, por subscrição privada de novas ações ordinárias de emissão da AMERICANAS, no valor total de até R\$ 10.000.000.000,00 (dez bilhões de reais), o qual será subscrito e integralizado, de forma *pro rata*, pelos Credores Quirografários que escolherem tal opção de pagamento, mediante a capitalização do saldo remanescente dos seus respectivos Créditos Quirografários, após eventual pagamento de parte os Créditos Quirografários no contexto do Leilão Reverso. Em contrapartida à capitalização de seus Créditos Quirografário, no contexto do aumento de capital (capitalização de créditos), os Credores Quirografários receberão Novas Ações Capitalização de Créditos, cujo preço de emissão será definido nos termos do art. 170 da Lei das Sociedades por Ações e igual ao preço de emissão das Novas Ações Aumento de Capital (novos recursos). A emissão das Novas Ações Capitalização de Crédito observará os termos e condições previstos na Lei das Sociedades por Ações, incluindo o direito de preferência previsto no art. 171 e seus § 2º e 3º da Lei das Sociedades por Ações, conforme aplicável, e conferirão os mesmos direitos conferidos pelas demais ações ordinárias de emissão da AMERICANAS em circulação, sendo certo que, na hipótese de exercício do direito de preferência pelos atuais acionistas da AMERICANAS, as importâncias por eles pagas serão entregues aos Credores Quirografários titulares dos Créditos Quirografários a serem capitalizados.

Em até 60 (sessenta) dias contados da conclusão do aumento de capital (capitalização de créditos), a AMERICANAS utilizará o montante total de R\$ 2.500.000.000,00 (dois bilhões e quinhentos milhões de reais), provenientes do aumento de capital (novos recursos) para realizar o pagamento, de forma *pro rata*, de parte do saldo remanescente de Créditos Quirografários de titularidade dos Credores Quirografários que escolherem tal opção de pagamento, com um desconto de 60% (sessenta por cento) sobre o valor de face dos respectivos Créditos Quirografários.

Portanto, para cada R\$ 1,00 (um real) em Créditos Quirografários dos Credores Quirografários capitalizados no contexto do aumento de capital (capitalização de créditos), a AMERICANAS irá recomprar R\$ 0,625 do saldo remanescente de Créditos Quirografários de titularidade dos Credores Quirografários com um desconto de 60% (sessenta por cento) sobre o valor de face dos respectivos Créditos Quirografários.

**iii) Dívida a mercado:** Sem prejuízo dos dispostos nas Cláusulas I e II acima, em até 180 (cento e oitenta) dias da conclusão do aumento de capital (capitalização de créditos), a AMERICANAS realizará a emissão de debêntures simples (e/ou um instrumento de dívida aplicável para Créditos Quirografários em dólar) no valor total de R\$ 5.875.000.000,00 (cinco bilhões, oitocentos e setenta e cinco milhões de reais) para pagamento de forma *pro rata*, de parte do saldo remanescente de Créditos Quirografários de titularidade dos Credores Quirografários que escolherem tal opção de pagamento. As condições referentes ao pagamento de tal saldo remanescente serão descritas a seguir.

Para cada R\$ 1,00 (um real) em Créditos Quirografários capitalizados no contexto do aumento de capital (capitalização de créditos), o respectivo Credor Quirografário receberá o pagamento de R\$ 0,5875 do saldo remanescente de seus Créditos Quirografários mediante o recebimento de debêntures simples. O valor total da emissão atingirá até R\$ 5.875.000.000,00 (cinco bilhões, oitocentos e setenta e cinco milhões de reais), com data de emissão definida na respectiva escritura de emissão (ou no instrumento de dívida aplicável para Créditos Quirografários em dólar). O valor do principal de tal instrumento será amortizado em apenas uma parcela - *bullet* -, no 60º (sexagésimo) mês contado da data de emissão. Serão incidentes juros correspondentes à taxa anual de 128% do CDI, e, para o caso do instrumento de dívida aplicável para Créditos Quirografários em dólar, uma taxa de juros em US\$ que seja equivalente. Além disso, os juros incidentes ao longo dos 24 (vinte e quatro) meses, contados a partir da data de emissão, não serão pagos neste período, sendo incorporados ao valor do principal. Após o período de carência de juros, os juros incidentes sobre o novo valor do principal serão pagos mensalmente.

Caso determinado Credor Quirografário não manifeste sua opção para receber o pagamento do saldo remanescente do seu respectivo Crédito Quirografário, ou deixe de cumprir com o seu compromisso de não litigar, tal Credor Quirografário terá a totalidade do saldo remanescente de seus Créditos Quirografários alocado para ser pago na Modalidade de Pagamento Geral, que será descrita abaixo.

Após a utilização pelas RECUPERANDAS de todos os recursos e limites disponíveis para pagamento e reestruturação de Créditos Quirografários, os Credores Quirografários cujos créditos sejam reestruturados na forma prevista terão os saldos remanescentes de seus respectivos Créditos Quirografários automaticamente para serem pagos por meio da Opção de Reestruturação Dívida Subordinada, de forma *pro rata* e observados os respectivos limites dos respectivos Créditos Quirografários listados na relação de credores.

**iv) Dívida Subordinada:** Os Credores Quirografários que optarem por receber o pagamento do saldo remanescente dos seus respectivos Créditos Quirografários, após eventual pagamento de parte dos Créditos Quirografários no contexto do Leilão Reverso e da Opção de Reestruturação Dívida a Mercado, descrito acima, bem como os Credores Quirografários que não receberem o pagamento da totalidade dos seus

Créditos Quirografários, terão os saldos remanescentes de seus respectivos Créditos Quirografários reestruturados nos termos da Opção de Reestruturação Dívida Subordinada.

Os Credores Quirografários que estejam adimplentes com seu compromisso de não litigar poderão manifestar seu interesse em participar da Opção de Reestruturação Dívida Subordinada, em até 30 (trinta) dias contados da data de homologação.

A AMERICANAS realizará a emissão de debêntures conversíveis (e/ou um instrumento de dívida aplicável para Créditos Quirografários em dólar) para pagamento dos saldos remanescentes dos Créditos Quirografários de Credores Quirografários que escolham a Opção de Reestruturação Dívida Subordinada, bem como dos Credores Quirografários que não forem pagos nos termos da Opção de Reestruturação Dívida a Mercado. A estrutura das debêntures conversíveis será descrita a seguir.

A data de emissão será definida na respectiva escritura de emissão (e/ou no instrumento de dívida aplicável para Créditos Quirografários em dólar). As debêntures conversíveis ou os títulos emitidos no contexto do instrumento de dívida aplicável para Créditos Quirografários em dólar poderão ser convertidos, a qualquer momento, com um desconto de 60% (sessenta por cento) sobre o seu valor de face, em ações por um preço de emissão a ser definido nos termos do art. 170 da Lei das Sociedades por Ações e igual ao preço de emissão das Novas Ações Aumento de Capital (novos recursos). A Companhia poderá resgatar, a qualquer tempo e a seu exclusivo critério, sem a incidência de nenhuma penalidade, a totalidade das debêntures conversíveis emitidas e em circulação ou dos títulos emitidos no contexto do instrumento de dívida aplicável para Credores Quirografários em dólar. Além disso, o valor do principal será amortizado em apenas uma parcela - *bullet* -, no mês de março de 2043, sendo corrigido, na menor periodicidade permitida por Lei, pelo IPCA ou por índice equivalente aplicável para os títulos emitidos no contexto do instrumento de dívida aplicável para Créditos Quirografários em dólar, desde a data de homologação até a data do efetivo pagamento.

Caso o Credor Quirografário não manifeste sua opção para receber o pagamento do saldo remanescente do seu respectivo Crédito Quirografário, ou caso descumpra com seu compromisso de não litigar, tal Credor Quirografário terá a totalidade do saldo remanescente dos seus Créditos Quirografários alocado para ser pago na Modalidade de Pagamento Geral.

**v) Modalidade de Pagamento Geral:** Os saldos remanescentes dos Créditos Quirografários de titularidade dos Credores Quirografários que não manifestem suas opções para receber o pagamento do saldo remanescente dos seus respectivos Créditos Quirografários, conforme aplicável, ou não desejem assumir o compromisso de não litigar, serão pagos de acordo com a estrutura apresentada abaixo.

Os saldos remanescentes dos Créditos Quirografários a serem reestruturados nos termos da Modalidade de Pagamento Geral serão reduzidos no percentual de 80% (oitenta por cento). Para todos os fins, o deságio previsto nesse item será aplicado primeiramente aos juros que forem devidos e a serem pagos, e, apenas posteriormente, à parcela do principal que compõe os Créditos Quirografários a serem reestruturados nos termos da Modalidade de Pagamento Geral. O valor do principal do saldo remanescente dos Créditos Quirografários, após o deságio previsto, será amortizado em apenas uma parcela - *bullet* -, no mês de março de 2043. O valor do principal do saldo remanescente dos Créditos Quirografários, após o deságio previsto,

será corrigido conforme a taxa referencial (TR) ao ano, desde a data de homologação até a data do efetivo pagamento.

**vi) Credores Fornecedores com Créditos Quirografários até R\$ 12.000,00:** Os Credores Fornecedores detentores de Créditos Quirografários de até R\$ 12.000,00 (doze mil reais) serão integralmente pagos, em parcela única, sem deságio e sem correção, em até 30 (trinta) dias contados da data de homologação.

Os Credores Fornecedores detentores de Créditos Quirografários acima de R\$ 12.000,00 (doze mil reais) poderão optar, no prazo de 30 (trinta) dias contados da data de homologação, mediante o envio para a AMERICANAS, pelo recebimento do valor total de R\$ 12.000,00 (doze mil reais), renunciando ao direito de receber o pagamento do valor de seu Crédito Quirografário que exceder R\$ 12.000,00 (doze mil reais) e outorgando às RECUPERANDAS, no mesmo momento da realização da opção, a mais ampla, rasa irrevogável e irretroatável quitação pelo recebimento do valor integral dos seus respectivos Créditos Quirografários na forma dos Credores Fornecedores com Créditos Quirografários de até R\$ 12.000,00.

**vii) Credores Fornecedores com Créditos Quirografários acima de R\$ 12.000,00:** Os Credores Fornecedores com Créditos Quirografários acima de R\$ 12.000,00 (doze mil reais) que não optarem por receber o pagamento de seus Créditos Quirografários nos termos descritos no item acima (Credores Fornecedores com Créditos Quirografários até R\$ 12.000,00) serão pagos, após a aplicação de deságio de 50% (cinquenta por cento) sobre o valor total de seus Créditos Quirografários, conforme apresentado abaixo.

A amortização do saldo remanescente do principal, após a aplicação do deságio previsto, será realizada em 48 (quarenta e oito) parcelas mensais, iguais e sucessivas, vencendo-se a primeira no último dia útil do prazo de carência referido, e as demais no mesmo dia dos meses subsequentes. O valor do saldo remanescente do principal, após a aplicação do deságio, será corrigido na menor periodicidade permitida por Lei, pelo IPCA, desde a data de homologação até a data do efetivo pagamento.

**viii) Credores Fornecedores Colaboradores:** Os Credores Fornecedores Colaboradores que optarem por receber seus Créditos Quirografários concordam a retornar, em até 30 (trinta) dias contados de 31 de março de 2023, desde que solicitado pela AMERICANAS, a oferta de fornecimento para o GRUPO AMERICANAS de produtos não financeiros, conforme aplicável, nos mesmos volumes, sortimento, prazo de entrega e condições acordadas entre a Companhia e o respectivo Credor Fornecedor Colaborador; retornar imediatamente outras negociações acessórias, como verbas, Americanas Ads, bônus, de forma a permitir o reestabelecimento das margens combinadas entre a Companhia e o respectivo Credor Fornecedor Colaborador; conceder, imediatamente após a quitação integral do Crédito Quirografário do respectivo Credor Fornecedor Colaborador, a extensão imediata de prazo de pagamento para o GRUPO AMERICANAS para o prazo usualmente praticado durante o ano de 2022; e mantenham o compromisso de não litigar.

Os Credores Fornecedores Colaboradores terão seus créditos pagos integralmente em dinheiro, em parcela única, sem deságio e sem correção, na data que ocorrer primeiro entre: i) até 15 (quinze) dias após a data de conclusão do aumento de capital (novos recursos); ou ii) até 360 (trezentos e sessenta) dias contados da data de homologação.

Os Credores Fornecedores Colaboradores que tenham interesse em receber o pagamento de seus Créditos Quirografários nos termos definidos aos Credores Fornecedores Colaboradores deverão concordar e assinar

o termo de adesão para Credor Financeiro Colaborador, que deverá ser enviado por escrito para as RECUPERANDAS em até 30 (trinta) dias, com o objetivo que o GRUPO AMERICANAS efetue o pagamento a partir da data de homologação.

**ix) Créditos *Intercompany*:** Os Créditos *Intercompany* serão quitados, após aplicação de deságio de 80% (oitenta por cento), em apenas uma parcela - *bullet* -, no ano de 2043, após o término do pagamento dos Créditos Quirografários previsto na Modalidade de Pagamento Geral, sendo certo que as RECUPERANDAS poderão, a seu exclusivo critério, quitar os referidos Créditos *Intercompany* mediante formas alternativas de extinção e/ou pagamento, inclusive, mas não se limitando, ao encontro de contas na forma da Lei.

A projeção financeira considerada neste relatório assume as seguintes premissas:

- **Classe III - Fornecedores:**

Conforme descrito na cláusula VI, Credores Fornecedores com Créditos Quirografários até R\$ 12.000,00, e cláusula VIII, Credores Fornecedores Colaboradores, os Créditos Quirografários que se enquadrem nessas cláusulas serão integralmente pagos, em parcela única, sem deságio e sem correção, em até 30 dias contados da data de homologação. Foi estimado desembolso de R\$ 3,5 bilhões de reais para pagamento de ambas as cláusulas citadas anteriormente.

Para os Fornecedores que não são colaboradores e possuem Créditos Quirografários acima de R\$ 12.000,00, estão inseridos na cláusula VII. Conforme descrito acima, será aplicado deságio de 50% sobre o valor total de Créditos Quirografários e o pagamento ocorrerá em 48 parcelas mensais, iguais e sucessivas, sendo corrigido pelo IPCA, desde a data de homologação até a data do efetivo pagamento. No modelo financeiro foi estimado desembolso de R\$ 1,9 bilhões de reais.

- **Classe III - Financeiros:**

Para pagamento da Classe III - Financeiros foi estimado na projeção de viabilidade econômico-financeira as seguintes cláusulas de pagamento:

Cláusula I - Leilão reverso: Assumindo a premissa conservadora, o modelo financeiro considerou que os Credores Quirografários ofereceram 70% de desconto no leilão reverso, sendo assim, foi estimado pagamento de R\$ 2,5 bilhões direcionados para quitação de R\$ 8,3 bilhões de dívidas.

Cláusula II - Recompra de dívida concursal: Posteriormente ao aumento de capital de R\$ 10 bilhões de reais, a AMERICANAS considera na modelagem financeira o desembolso de R\$ 2,5 bilhões do valor capitalizado para pagamento do saldo remanescente de Credores Quirografários. O pagamento ocorrerá de forma pro rata e com um desconto de 60% sobre o valor de face dos respectivos Credores Quirografários.

Cláusulas III e IV - Pagamento com emissão de dívida: Conforme descrito acima, os Credores Quirografários que não receberem o pagamento da totalidade dos seus créditos, terão os saldos remanescentes de seus respectivos créditos reestruturados nos termos dispostos nas cláusulas III e IV. Na projeção de viabilidade foi considerado R\$ 5,9 bilhões em Dívida a mercado e R\$ 4,8 bilhões em Dívida Subordinada para pagamento dos créditos remanescentes (pré *cash sweep*). Ambas as dívidas serão pagas de forma pro rata, sendo a dívida subordinada com desconto de 60% sobre o seu valor de face.

#### **PAGAMENTO DOS CREDORES ME E EPP (CLASSE IV)**

O pagamento dos Credores ME e EPP será feito pelas RECUPERANDAS dentro do limite legal e nos termos apresentados a seguir.

Os Credores ME e EPP representam os créditos concursais detidos pelos Credores ME e EPP, nos termos do art. 41, inciso IV da LRF. O pagamento dos Credores ME e EPP será realizado de acordo com os termos e condições originais de pagamento em até 30 (trinta) dias contados da data de homologação.

#### **PAGAMENTO DE CRÉDITOS ILÍQUIDOS**

Os Créditos Ilíquidos se sujeitam integralmente aos termos e condições do plano elaborado e aos efeitos da recuperação judicial. Uma vez materializados e reconhecidos por decisão judicial ou arbitral que os tornem líquidos, transitada em julgado, ou por acordo entre as partes, os Créditos Ilíquidos serão pagos na forma prevista na Modalidade de Pagamento Geral, exceto quando disposto de forma distinta no Plano.

#### **PAGAMENTO DE CRÉDITOS RETARDATÁRIOS**

Na hipótese de reconhecimento de Créditos por decisão judicial ou arbitral, transitada em julgado, ou acordo entre as partes, posteriormente à data de apresentação deste plano ao juízo da recuperação judicial, serão eles considerados Créditos Retardatários e deverão ser pagos de acordo com a classificação e critérios estabelecidos no Plano para a classe na qual os Créditos Retardatários em questão devam ser habilitados e incluídos, sendo certo que, na hipótese de os Créditos Retardatários envolverem Créditos Quirografários, seus respectivos pagamentos deverão ser realizados na forma prevista na Modalidade de Pagamento Geral.

#### **PAGAMENTO DE CRÉDITOS EXTRACONCURSAIS ADERENTES**

Os Credores Extraconcursais que desejarem receber os seus Créditos Extraconcursais na forma do Plano aplicável aos Credores Quirografários, Credores Fornecedores ou Credores Fornecedores Colaboradores, conforme o caso, poderão fazê-lo, desde que informem às RECUPERANDAS no prazo de até 30 (trinta) dias contados da Data de Homologação.

Por fim, ressalva-se que o resumo da proposta de pagamentos dos créditos descrita anteriormente não contempla todas as previsões estabelecidas no plano de recuperação judicial. Na hipótese de haver qualquer inconsistência entre a proposta aqui descrita e a forma descrita no plano, ao qual este Estudo está anexo, o plano prevalecerá.

## 10. CONCLUSÃO

A APSIS realizou o Estudo de Viabilidade econômico-financeira do plano de recuperação judicial da **RECUPERANDA**. Este Estudo centrou-se no âmbito econômico do plano, não considerando a viabilidade sob os aspectos societários, tributários e legais.

O presente quadro de credores se baseia em informações fornecidas pelo **GRUPO AMERICANAS** e por seus assessores legais e financeiros até a data de elaboração deste trabalho e, sendo assim, está sujeito a alterações.

Após a análise da reestruturação dos passivos e ativos e das condições de liquidez das **RECUPERANDAS** em médio e longo prazos, e considerando suas origens de recursos, despesas e estrutura de ativos e passivos, acreditamos que, caso as premissas operacionais projetadas pela administração sejam atingidas, os investimentos previstos no plano realizados, as propostas de financiamento existentes, o desempenho operacional do **GRUPO AMERICANAS** e a consequente geração de caixa suportarão sua viabilidade econômico-financeira.

Nossa análise assume que todas as premissas macroeconômicas e operacionais contidas neste Estudo, bem como todas as premissas de reestruturação de créditos, sujeitos ou não ao plano de recuperação, apresentadas no plano de recuperação judicial serão verificadas e atingidas. A não verificação ou o não atingimento de qualquer uma das premissas adotadas poderá tornar esta análise inválida. Tais premissas incluem a estabilidade econômica do país e o desempenho operacional esperado do **GRUPO AMERICANAS**, mas não se limitam a eles.

A APSIS entende que a forma de pagamento prevista no plano de recuperação das **RECUPERANDAS** analisado deve ser revisitada em caso de ausência, atraso ou redução de qualquer uma das premissas-chave descritas no Capítulo 8, bem como no caso da não verificação ou do não atingimento de quaisquer premissas apresentadas neste Estudo e no plano de recuperação judicial.

Estando o Estudo de Viabilidade **AP-00092/23-01** concluído, composto por 57 (cinquenta e sete) folhas digitadas de um lado e 02 (dois) anexos, a APSIS, CREA/RJ 82.2.00620-1 e CORECON/RJ RF/2.052-4, empresa especializada em avaliação, abaixo representada legalmente pelos seus diretores, coloca-se à disposição para quaisquer esclarecimentos que, porventura, se façam necessários.

Rio de Janeiro, 20 de março de 2023.

**LUIZ PAULO CESAR SILVEIRA**  
Vice-Presidente  
Engenheiro Mecânico e Contador  
(CREA/RJ 1989100165 e CRC/RJ-118.263/P-0)

**MIGUEL CÔRTEZ CARNEIRO MONTEIRO**  
Diretor  
Economista e Contador  
(CORECON/RJ 26898 e CRC/SP-344323/O-6)

## 11. RELAÇÃO DE ANEXOS

1. FLUXO DE CAIXA PROJETADO
2. GLOSSÁRIO

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

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

A large orange triangle graphic on the left side of the page.

## ANEXO 1

FLUXO DE CAIXA AMERICANAS (R\$ mil)	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040
(% crescimento)	35,2%	1,6%	10,5%	3,7%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	21.178.759	21.519.072	23.774.069	24.651.298	25.514.094	26.407.087	27.331.335	28.287.932	29.278.009	30.302.740	31.363.335	32.461.052	33.597.189	34.773.091	35.990.149	37.249.804	38.553.547	39.902.921
DEDUÇÕES/IMPOSTOS (-)	(3.176.551)	(3.346.805)	(3.693.083)	(3.827.419)	(3.961.379)	(4.100.027)	(4.243.528)	(4.392.052)	(4.545.773)	(4.704.875)	(4.869.546)	(5.039.980)	(5.216.379)	(5.398.953)	(5.587.916)	(5.783.493)	(5.985.915)	(6.195.422)
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	18.002.208	18.172.267	20.080.985	20.823.879	21.552.715	22.307.060	23.087.807	23.895.880	24.732.236	25.597.864	26.493.789	27.421.072	28.380.810	29.374.138	30.402.233	31.466.311	32.567.632	33.707.499
CUSTOS OPERACIONAIS (-)	(12.625.322)	(12.109.216)	(13.136.025)	(13.595.785)	(14.071.638)	(14.564.145)	(15.073.890)	(15.601.477)	(16.147.528)	(16.712.692)	(17.297.636)	(17.903.053)	(18.529.660)	(19.178.198)	(19.849.435)	(20.544.165)	(21.263.211)	(22.007.424)
LUCRO BRUTO (=)	5.376.886	6.063.051	6.944.961	7.228.094	7.481.077	7.742.915	8.013.917	8.294.404	8.584.708	8.885.172	9.196.154	9.518.019	9.851.150	10.195.940	10.552.798	10.922.146	11.304.421	11.700.075
margem bruta (LB/ROL)	29,9%	33,4%	34,6%	34,7%	34,7%	34,7%	34,7%	34,7%	34,7%	34,7%	34,7%	34,7%	34,7%	34,7%	34,7%	34,7%	34,7%	34,7%
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS (-)	(6.201.540)	(4.995.540)	(5.261.688)	(5.433.739)	(5.623.920)	(5.820.757)	(6.024.484)	(6.235.341)	(6.453.577)	(6.679.453)	(6.913.233)	(7.155.197)	(7.405.629)	(7.664.826)	(7.933.094)	(8.210.753)	(8.498.129)	(8.795.564)
LAJIDA/EBITDA (=)	(824.654)	1.067.511	1.683.272	1.794.355	1.857.157	1.922.157	1.989.433	2.059.063	2.131.130	2.205.720	2.282.920	2.362.822	2.445.521	2.531.114	2.619.703	2.711.393	2.806.292	2.904.512
margem Ebitda (Ebitda/ROL)	-4,6%	5,9%	8,4%	8,6%	8,6%	8,6%	8,6%	8,6%	8,6%	8,6%	8,6%	8,6%	8,6%	8,6%	8,6%	8,6%	8,6%	8,6%
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL (R\$ mil)																		
LAJIDA/EBITDA (=)	(824.654)	1.067.511	1.683.272	1.794.355	1.857.157	1.922.157	1.989.433	2.059.063	2.131.130	2.205.720	2.282.920	2.362.822	2.445.521	2.531.114	2.619.703	2.711.393	2.806.292	2.904.512
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO (-)	2.126.822	720.688	(157.161)	139.173	(125.985)	(130.394)	(134.958)	(139.682)	(144.571)	(149.631)	(154.868)	(160.288)	(165.898)	(171.705)	(177.714)	(183.934)	(190.372)	(197.035)
DEMAIS AJUSTES (+/-)	(309.837)	(216.632)	(203.501)	(204.347)	(204.049)	(203.649)	(203.308)	(202.859)	(202.403)	(201.837)	(201.119)	(200.096)	(198.730)	(196.980)	(194.800)	(192.141)	(188.948)	(185.161)
IR/CSLL (-)	-	-	-	-	-	-	(37.983)	(47.010)	(119.595)	(139.475)	(146.867)	(178.488)	(189.919)	(201.873)	(224.108)	(239.508)	(321.309)	(409.407)
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL	992.331	1.571.567	1.322.610	1.729.181	1.527.123	1.588.114	1.613.184	1.669.513	1.664.562	1.714.777	1.780.066	1.823.950	1.890.974	1.960.557	2.023.081	2.095.809	2.105.663	2.112.908
FLUXO DE CAIXA DE INVESTIMENTOS (R\$ mil)																		
CAPEX (-)	(486.300)	(451.965)	(467.784)	(484.156)	(501.102)	(518.640)	(536.793)	(555.580)	(575.026)	(595.152)	(615.982)	(637.541)	(659.855)	(682.950)	(706.853)	(731.593)	(757.199)	(783.701)
AME (-)	(245.917)	(158.420)	(109.773)	(111.089)	(111.089)	(111.089)	(111.089)	(111.089)	(111.089)	(111.089)	(111.089)	(111.089)	(111.089)	(111.089)	(111.089)	(111.089)	(111.089)	(111.089)
ALIENAÇÃO DE ATIVOS (+)	2.903.510	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
FLUXO DE CAIXA DE INVESTIMENTOS	2.171.293	(610.385)	(577.557)	(595.245)	(612.191)	(629.729)	(647.882)	(666.670)	(686.115)	(706.241)	(727.071)	(748.630)	(770.944)	(794.039)	(817.943)	(842.682)	(868.288)	(894.790)

FLUXO DE CAIXA DE FINANCIAMENTO																		
(R\$ mil)																		
JUROS - DÍVIDA RJ (-)	(28.809)	(26.926)	(16.249)	(8.290)	(1.161)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CLASSE I	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CLASSE III - FINANCEIROS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CLASSE III - NÃO FINANCEIROS	(28.809)	(26.926)	(16.249)	(8.290)	(1.161)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CLASSE IV	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
PRINCIPAL - DÍVIDA RJ (-)	(10.848.599)	(231.013)	(231.013)	(231.013)	(115.506)	(0)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CLASSE I	(81.959)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CLASSE III - FINANCEIROS	(7.000.000)	-	-	-	-	(0)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CLASSE III - NÃO FINANCEIROS	(3.610.706)	(231.013)	(231.013)	(231.013)	(115.506)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CLASSE IV	(155.935)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DIP (+/-)	1.000.000	-	(0)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
JUROS (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
PRINCIPAL (+/-)	1.000.000	-	(0)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DÍVIDA A MERCADO (+/-)	-	-	(273.834)	(657.202)	(657.202)	(657.202)	(657.202)	(657.202)	(657.202)	(657.202)	(657.202)	(657.202)	(657.202)	(657.202)	(657.202)	(657.202)	(657.202)	(657.202)
JUROS (-)	-	-	(273.834)	(657.202)	(657.202)	(657.202)	(657.202)	(657.202)	(657.202)	(657.202)	(657.202)	(657.202)	(657.202)	(657.202)	(657.202)	(657.202)	(657.202)	(657.202)
PRINCIPAL (-)	-	-	-	-	-	(6.268.589)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
REFINANCIAMENTO (+)	-	-	-	-	-	6.268.589	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EXTRACONCURSAL (-)	(5.124)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
JUROS	(309)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
PRINCIPAL	(4.815)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
JUROS - ANTECIPAÇÃO (-)	(30.579)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DÍVIDA - PRÉ RECUPERAÇÃO JUDICIAL (-)	(3.120.000)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
APORTE (+)	9.000.000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
FLUXO DE CAIXA DE FINANCIAMENTO	(4.033.111)	(257.938)	(521.095)	(896.504)	(773.869)	(657.202)	(657.202)	(657.202)	(657.202)	(657.202)	(657.202)	(657.202)	(657.202)	(657.202)	(657.202)	(657.202)	(657.202)	(657.202)
FLUXO DE CAIXA LIVRE																		
(R\$ mil)																		
FLUXO DE CAIXA LIVRE	(869.487)	703.244	223.958	237.431	141.063	301.183	308.101	345.641	321.245	351.335	395.794	418.118	462.827	509.316	547.937	595.925	580.173	560.916
Unrestricted Cash - BoP	4.308.000	3.525.001	4.321.521	4.635.459	4.973.613	5.218.253	5.631.395	6.062.199	6.541.754	7.009.448	7.519.413	8.087.164	8.692.143	9.357.742	10.087.393	10.874.978	11.731.444	12.594.930
(=) Δ in cash	(869.487)	703.244	223.958	237.431	141.063	301.183	308.101	345.641	321.245	351.335	395.794	418.118	462.827	509.316	547.937	595.925	580.173	560.916
Receita Financeira (+)	86.488	93.277	89.979	100.724	103.576	111.959	122.703	133.914	146.449	158.630	171.957	186.861	202.771	220.336	239.648	260.540	283.313	306.253
Unrestricted Cash - EoP	3.525.001	4.321.521	4.635.459	4.973.613	5.218.253	5.631.395	6.062.199	6.541.754	7.009.448	7.519.413	8.087.164	8.692.143	9.357.742	10.087.393	10.874.978	11.731.444	12.594.930	13.462.099
Caixa Mínimo	555.768	1.882.937	2.183.668	2.629.977	2.722.905	3.038.860	3.406.793	3.790.943	4.222.899	4.640.805	5.099.872	5.615.980	6.168.098	6.780.053	7.455.303	8.187.555	8.987.935	9.793.258



## ANEXO 2

# Glossário

## A

### **Abordagem da renda**

Método de avaliação pela conversão a valor presente de benefícios econômicos esperados.

### **Abordagem de ativos**

Método de avaliação de empresas onde todos os ativos e passivos (incluindo os não contabilizados) têm seus valores ajustados aos de mercado. Também conhecido como patrimônio líquido a mercado.

### **Abordagem de mercado**

Método de avaliação no qual são adotados múltiplos comparativos derivados de preço de vendas de ativos similares.

### **Ágio por expectativa de rentabilidade futura (fundo de comércio ou goodwill)**

Benefícios econômicos futuros decorrentes de ativos não passíveis de serem individualmente identificados nem separadamente reconhecidos.

### **Amortização**

Alocação sistemática do valor amortizável de ativo ao longo de sua vida útil.

### **Arrendamento mercantil financeiro**

O que transfere substancialmente todos os riscos e benefícios vinculados à posse do ativo, o qual pode ou não ser futuramente transferido. O arrendamento que não for financeiro é operacional.

### **Arrendamento mercantil operacional**

O que não transfere substancialmente todos os riscos e benefícios inerentes à posse do ativo. O arrendamento que não for operacional é financeiro.

### **Ativo**

Recurso controlado pela entidade como resultado de eventos passados dos quais se esperam benefícios econômicos futuros para a entidade.

### **Ativo imobilizado**

Ativos tangíveis disponibilizados para uso na produção ou fornecimento de bens ou serviços, na locação por outros, investimento, ou fins administrativos, esperando-se que sejam usados por mais de um período contábil.

### **Ativo intangível**

Ativo identificável não monetário sem substância física. Tal ativo é identificável quando: a) for separável, isto é, capaz de ser separado ou dividido da entidade e vendido, transferido, licenciado, alugado ou trocado,

tanto individualmente quanto junto com contrato, ativo ou passivo relacionados; b) resulta de direitos contratuais ou outros direitos legais, quer esses direitos sejam transferíveis quer sejam separáveis da entidade ou de outros direitos e obrigações.

### **Ativos não operacionais**

Aqueles não ligados diretamente às atividades de operação da empresa (podem ou não gerar receitas) e que podem ser alienados sem prejuízo do seu funcionamento.

### **Ativos operacionais**

Bens fundamentais ao funcionamento da empresa.

### **Ativo tangível**

Ativo de existência física como terreno, construção, máquina, equipamento, móvel e utensílio.

### **Avaliação**

Ato ou processo de determinar o valor de um ativo.

## B

### **Bem**

Coisa que tem valor, suscetível de utilização ou que pode ser objeto de direito, que integra um patrimônio.

### **Beta**

Medida de risco sistemático de uma ação; tendência do preço de determinada ação a estar correlacionado com mudanças em determinado índice.

### **Beta alavancado**

Valor de beta refletindo o endividamento na estrutura de capital.

## C

### **Capex (Capital Expenditure)**

Investimento em ativo permanente.

### **Capm (Capital Asset Pricing Model)**

Modelo no qual o custo de capital para qualquer ação ou lote de ações equivale à taxa livre de risco acrescida de prêmio de risco proporcionado pelo risco sistemático da ação ou lote de ações em estudo. Geralmente utilizado para calcular o custo de capital próprio ou custo de capital do acionista.

## **Combinação de negócios**

União de entidades ou negócios separados produzindo demonstrações contábeis de uma única entidade que reporta. Operação ou outro evento por meio do qual um adquirente obtém o controle de um ou mais negócios, independente da forma jurídica da operação.

## **Controlada**

Entidade, incluindo aquela sem personalidade jurídica, tal como uma associação, controlada por outra entidade (conhecida como controladora).

## **Controladora**

Entidade que possui uma ou mais controladas.

## **Controle**

Poder de direcionar a gestão estratégica política e administrativa de uma empresa.

## **CPC**

Comitê de pronunciamentos contábeis.

## **CFC**

Conselho federal de contabilidade

## **Custo**

Total dos gastos diretos e indiretos necessários à produção, manutenção ou aquisição de um bem em uma determinada data e situação.

## **Custo de capital**

Taxa de retorno esperado requerida pelo mercado como atrativa de fundos para determinado investimento.

## **Custo de reedição**

Custo de reprodução, descontada a depreciação do bem, tendo em vista o estado em que se encontra.

## **Custo de reprodução**

Gasto necessário para reproduzir um bem, sem considerar eventual depreciação.

## **Custo de substituição**

Custo de reedição de um bem, com a mesma função e características assemelhadas ao avaliando.

## **Custo direto de produção**

Gastos com insumos, inclusive mão de obra, na produção de um bem.

## **Custo indireto de produção**

Despesas administrativas e financeiras, benefícios e demais ônus e encargos necessários à produção de um bem.

## **CVM**

Comissão de valores mobiliários.

# D

## **Data-base**

Data específica (dia, mês e ano) de aplicação do valor da avaliação.

## **Data de emissão**

Data de encerramento do laudo de avaliação, quando as conclusões da avaliação são transmitidas ao cliente.

## **DCF (Discounted Cash Flow)**

Fluxo de caixa descontado.

## **D&A**

Depreciação e amortização.

## **Depreciação**

Alocação sistemática do valor depreciável de ativo durante a sua vida útil.

## **Dívida líquida**

Caixa e equivalentes, posição líquida em derivativos, dívidas financeiras de curto e longo prazo, dividendos a receber e a pagar, recebíveis e contas a pagar relacionadas a debêntures, déficits de curto e longo prazo com fundos de pensão, provisões, outros créditos e obrigações com pessoas vinculadas, incluindo bônus de subscrição.

## **Documentação de suporte**

Documentação levantada e fornecida pelo cliente na qual estão baseadas as premissas do laudo.

# E

## **Ebit (Earnings Before Interests and Taxes)**

Lucro antes de juros e impostos.

## **Ebitda (Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization)**

Lucros antes de juros, impostos, depreciação e amortização.

## **Empresa**

Entidade comercial, industrial, prestadora de serviços ou de investimento detentora de atividade econômica.

## **Enterprise value**

Valor econômico da empresa.

## **Equity value**

Valor econômico do patrimônio líquido.

## **Estado de conservação**

Situação física de um bem em decorrência de sua manutenção.

## **Estrutura de capital**

Composição do capital investido de uma empresa entre capital próprio (patrimônio) e capital de terceiros (endividamento).

# F

## **FCFF (Free Cash Flow to Firm)**

Fluxo de caixa livre para a firma, ou fluxo de caixa livre desalavancado.

## **Fluxo de caixa**

Caixa gerado por um ativo, grupo de ativos ou empresa durante determinado período de tempo. Geralmente o termo é complementado por uma qualificação referente ao contexto (operacional, não operacional etc.).

## **Fluxo de caixa do capital investido**

Fluxo gerado pela empresa a ser revertido aos financiadores (juros e amortizações) e acionistas (dividendos) depois de considerados custo e despesas operacionais e investimentos de capital.

# G

## **Goodwill**

Ver ágio por expectativa de rentabilidade futura

# I

## **IAS (International Accounting Standard)**

Normas internacionais de contabilidade.

## **IASB (International Accounting Standards Board)**

Junta internacional de normas contábeis.

## **IFRS (International Financial Reporting Standard)**

Normas internacionais de relatórios financeiros, conjunto de pronunciamentos de contabilidade internacionais publicados e revisados pelo iasb.

## **Imóvel**

Bem constituído de terreno e eventuais benfeitorias a ele incorporadas. Pode ser classificado como urbano ou rural, em função da sua localização, uso ou vocação.

## **Impairment**

Ver perdas por desvalorização

# L

## **Liquidez**

Capacidade de rápida conversão de determinado ativo em dinheiro ou em pagamento de determinada dívida.

# M

## **Metodologia de avaliação**

Uma ou mais abordagens utilizadas na elaboração de cálculos avaliatórios para a indicação de valor de um ativo.

## **Múltiplo**

Valor de mercado de uma empresa, ação ou capital investido, dividido por uma medida da empresa (ebitda, receita, volume de clientes etc.).

# N

## **Normas Internacionais de Contabilidade**

Normas 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).

# P

## **Passivo**

Obrigação presente que resulta de acontecimentos passados, em que se espera que a liquidação desta resulte em afluxo de recursos da entidade que incorporam benefícios econômicos.

## **Patrimônio líquido a mercado**

Ver abordagem de ativos.

## **Perdas por desvalorização (impairment)**

Valor contábil do ativo que excede, no caso de estoques, seu preço de venda menos o custo para completá-lo e despesa de vendê-lo; ou, no caso de outros ativos, seu valor justo menos a despesa para a venda.

## **Perícia**

Atividade técnica realizada por profissional com qualificação específica para averiguar e esclarecer fatos, verificar o estado de um bem, apurar as causas que motivaram determinado evento, avaliar bens, seus custos, frutos ou direitos

## **Preço**

Quantia pela qual se efetua uma transação envolvendo um bem, um fruto ou um direito sobre ele.

### **Prêmio de controle**

Valor ou percentual de um valor pró-rata de lote de ações controladoras sobre o valor pró-rata de ações sem controle, que refletem o poder do controle.

### **Propriedade para investimento**

Imóvel (terreno, construção ou parte de construção, ou ambos) mantido pelo proprietário ou arrendatário sob arrendamento, tanto para receber pagamento de aluguel quanto para valorização de capital, ou ambos, que não seja para: uso na produção ou fornecimento de bens ou serviços, como também para fins administrativos.

## T

### **Taxa de desconto**

Qualquer divisor usado para a conversão de um fluxo de benefícios econômicos futuros em valor presente.

### **Taxa interna de retorno**

Taxa de desconto onde o valor presente do fluxo de caixa futuro é equivalente ao custo do investimento.

## U

### **Unidade geradora de caixa**

Menor grupo de ativos identificáveis gerador de entradas de caixa que são, em grande parte, independentes de entradas geradas por outros ativos ou grupos de ativos.

## V

### **Valor contábil**

Valor em que um ativo ou passivo é reconhecido no balanço patrimonial.

### **Valor de investimento**

Valor para um investidor em particular, baseado em interesses particulares no bem em análise. No caso de avaliação de negócios, este valor pode ser analisado por diferentes situações, tais como sinergia com demais empresas de um investidor, percepções de risco, desempenhos futuros e planejamentos tributários.

### **Valor depreciável**

Custo do ativo, ou outra quantia substituta do custo (nas demonstrações contábeis), menos o seu valor residual.

### **Valor em uso**

Valor de um bem em condições de operação no estado atual, como uma parte integrante útil de uma indústria, incluídas, quando pertinentes, as despesas de projeto, embalagem, impostos, fretes e montagem.

### **Valor (justo) de mercado**

Valor pelo qual um ativo pode ser trocado de propriedade entre um potencial vendedor e um potencial comprador, quando ambas as partes têm conhecimento razoável dos fatos relevantes e nenhuma está sob pressão de fazê-lo.

### **Valor presente**

Estimativa do valor presente descontado de fluxos de caixa líquidos no curso normal dos negócios.

### **Valor recuperável**

Valor justo mais alto de ativo (ou unidade geradora de caixa) menos as despesas de venda comparado com seu valor em uso.

### **Valor residual**

Valor do bem novo ou usado projetado para uma data, limitada àquela em que o mesmo se torna sucata, considerando estar em operação durante o período.

### **Valor residual de ativo**

Valor estimado que a entidade obteria no presente com a alienação do ativo, após deduzir as despesas estimadas desta, se o ativo já estivesse com a idade e condição esperadas no fim de sua vida útil. Vida remanescente vida útil que resta a um bem.

### **Vida útil econômica**

Período no qual se espera que um ativo esteja disponível para uso, ou o número de unidades de produção ou similares que se espera obter do ativo pela entidade.

## W

### **WACC (Weighted Average Cost of Capital)**

Modelo no qual o custo de capital é determinado pela média ponderada do valor de mercado dos componentes da estrutura de capital (próprio e de terceiros).

### **Weighted Average Return on Assets (WARA)**

Taxa média ponderada de retorno esperado para os ativos e passivos que compõem a companhia objeto de análise, incluindo o goodwill



**RELATÓRIO AP-00092/23-02**  
**GRUPO AMERICANAS**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

**OBJETOS:** **RECUPERANDAS**, anteriormente qualificadas.

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

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

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

## SUMÁRIO EXECUTIVO

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

## VALOR FINAL ENCONTRADO DOS BENS E ATIVOS

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

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

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

## ÍNDICE

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

## 1. INTRODUÇÃO

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

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

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

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

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

## 2. PRINCÍPIOS E RESSALVAS

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

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

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

### 3. LIMITAÇÕES DE RESPONSABILIDADE

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

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

## 4. DESCRIÇÃO DA COMPANHIA E PRINCIPAIS BENS E ATIVOS

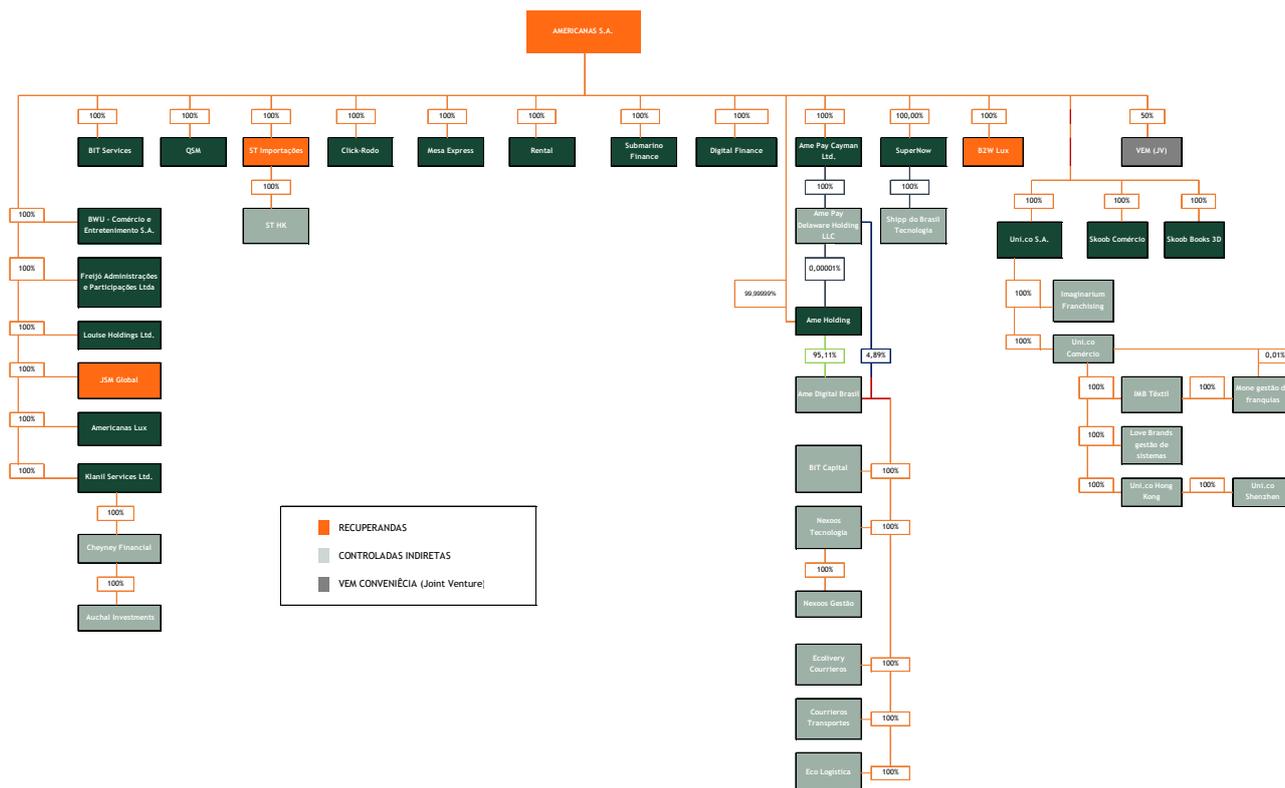
### AMERICANAS - RECUPERANDA

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

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

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

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



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

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

### ST IMPORTAÇÕES - RECUPERANDA

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

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

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

### B2W LUX - RECUPERANDA

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

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

### **JSM GLOBAL - RECUPERANDA**

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

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

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

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

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

### **HORTIFRUTI NATURAL DA TERRA (“HNT”) - INCORPORADA**

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

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

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

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

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

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

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

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

#### **▪ Evento Subsequente VEM CONVENIÊNCIA**

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

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

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

### CLICK RODO

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

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

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

### SUPERNOW E SHIPP

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

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

## BIT SERVICES

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

## BIT CAPITAL (ADQUIRIDA PELA AME)

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

## NEXOOS (ADQUIRIDA PELA AME)

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

## DEMAIS SUBSIDIÁRIAS

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

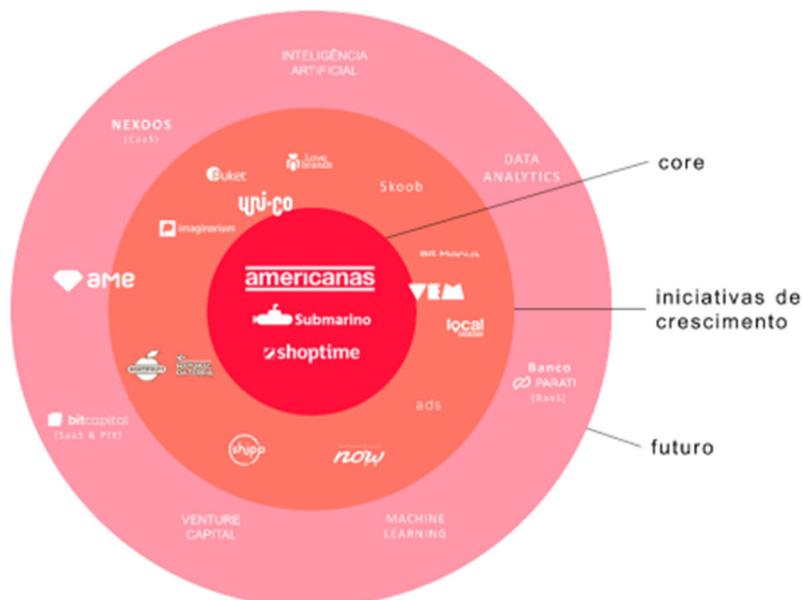
Conforme entendimentos mantidos junto a administração de AMERICANAS e seus assessores, foi compreendido que as demais subsidiárias são holdings não operacionais ou empresas cascas, sem qualquer operação atrelada. Sendo assim, essas empresas foram avaliadas conformes seus respectivos Patrimônios Líquidos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

## MODELO ESTRATÉGICO

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

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

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



Fonte: RI Americanas S.A.

## 5. ABORDAGENS DE AVALIAÇÃO

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

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

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

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

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

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

## 6. METODOLOGIAS DE AVALIAÇÃO

### 6.1. ABORDAGEM DA RENDA: FLUXO DE CAIXA DESCONTADO

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

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

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

#### FLUXO DE CAIXA LÍQUIDO

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

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

#### FLUXO DE CAIXA LÍQUIDO DO CAPITAL INVESTIDO

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

( - ) Itens não caixa (depreciação e amortização)

( = ) Lucro líquido antes dos impostos (EBIT)

( - ) Imposto de Renda e Contribuição Social (IR/CSSL)

( = ) Lucro líquido depois dos impostos

( + ) Itens não caixa (depreciação e amortização)

( = ) Fluxo de caixa bruto

( - ) Investimentos de capital (CAPEX)

( + ) Outras entradas

( - ) Outras saídas

( - ) Variação do capital de giro

( = ) Fluxo de caixa líquido

## VALOR RESIDUAL

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

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

## TAXA DE DESCONTO

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

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

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

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

## VALOR DA EMPRESA

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

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

## 6.2. ABORDAGEM DA RENDA: ROYALTY RELIEF

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

## 6.3. ABORDAGEM DE MERCADO: AVALIAÇÃO POR MÚLTIPLO

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

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

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

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

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

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

## 6.4. ABORDAGEM DE CUSTO: MÉTODO DO CUSTO HISTÓRICO INCORRIDO

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

#### **6.5. ABORDAGEM DE CUSTO: PATRIMINIO LÍQUIDO CONTÁBIL**

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

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

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

## 7. VALOR ECONÔMICO DOS PRINCIPAIS BENS E ATIVOS

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

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

### 7.1. AMERICANAS

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

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

#### 7.1.1. CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA

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

	30 de setembro de 2022
Recursos em caixa	136.937
Recursos em bancos	87.239
Certificados de Depósito Bancário - CDB's (i)	4.033.481
Fundo de renda fixa	-
	<u>4.257.657</u>

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

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

### 7.1.2. TÍTULOS, VALORES MOBILIÁRIOS E OUTROS ATIVOS FINANCEIROS

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

	30 de setembro de 2022
Certificados de Depósitos Bancários – CDB's (i)	1.755.045
Letras Financeiras (ii)	1.132.495
Cotas subordinadas (Fênix-FIDC (a))	176.738
Cotas FIDC (demais carteiras (b))	-
Fundos de renda fixa (iii)	41.606
	<u>3.105.884</u>
Parcela do circulante	2.929.146
Parcela do não circulante	176.738

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

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

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

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

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

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

### 7.1.3. CONTAS A RECEBER

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

	<u>30 de setembro</u> <u>de 2022</u>
Cartões de crédito (i)	2.439.882
Carteira Digital (ii) (nota 12)	1.130.013
Fundo de Investimento - FIDC (nota 7 (a))	1.125.605
Débitos eletrônicos e outros meios de pagamentos	16.849
Demais contas a receber (iii)	<u>133.484</u>
	<u>4.845.833</u>
Ajuste a valor presente (iv)	(12.592)
Provisão de perda de crédito estimada	(20.163)
	<u><u>4.813.078</u></u>

A seguir apresentamos breve descrição da natureza dos saldos:

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

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

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

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

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

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

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

#### 7.1.4. CONTAS A RECEBER - PARTES RELACIONADAS

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

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

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

#### 7.1.5. ESTOQUE

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

	30 de setembro de 2022
Mercadorias para revenda	5.585.061
Suprimentos e embalagens	43.027
	<u>5.628.088</u>

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

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

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

#### 7.1.6. IMPOSTOS A RECUPERAR

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

	30 de setembro de 2022
Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços	1.937.331
Imposto de Renda Retido na Fonte (IRRF)	114.604
Programa de Integração Social (PIS) e Contribuição para Financiamento da Seguridade Social (COFINS)	2.957.695
Imposto de Renda Pessoa Jurídica (IRPJ) e Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL)	473.814
Outros	51.517
	<b>5.534.961</b>
Parcela do circulante	1.457.684
Parcela do não circulante	4.077.277

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

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

#### 7.1.7. DESPESAS ANTECIPADAS

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

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

#### 7.1.8. OUTROS ATIVOS CIRCULANTES

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

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

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

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

#### 7.1.9. DEPÓSITOS JUDICIAIS

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

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

#### 7.1.10. OUTROS ATIVOS NÃO CIRCULANTES

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

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

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

#### 7.1.11. IMOBILIZADO

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

	30 de setembro de 2022		
	Custo	Depreciação acumulada	Líquido
Terrenos e edificações	164.286	(54.137)	110.149
Instalações e móveis e utensílios	1.622.296	(768.336)	853.960
Máquinas e equipamentos de informática	2.701.683	(1.526.859)	1.174.824
Benfeitorias em imóveis de terceiros	3.734.281	(1.687.647)	2.046.634
Obras em andamento	42.165	-	42.165
Veículos	9.912	(8.918)	994
Outros	135.463	(61.706)	73.757
	<b>8.410.086</b>	<b>(4.107.603)</b>	<b>4.302.483</b>

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

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

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

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

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

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

### BENS MÓVEIS (em R\$ mil)

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

## BENS IMÓVEIS (em R\$ mil)

IMÓVEL	TIPO	LOCALIZAÇÕES	ÁREA EQUIVALENTE (m <sup>2</sup> )	VALOR DE MERCADO DE LOCAÇÃO (mensal)	VALOR DE MERCADO DE COMPRA E VENDA
5	Loja	Imóveis localizados no bairro Centro, cidade do Rio de Janeiro - RJ	2.663,62	R\$ 98,06	R\$ 14.716,10
12	Loja	Imóvel localizado no bairro Madureira, cidade do Rio de Janeiro - RJ	2.101,27	R\$ 106,19	R\$ 15.935,80
18	Loja	Imóveis localizados no bairro Centro, cidade de Petrópolis - RJ	1.995,49	R\$ 148,52	R\$ 22.288,50
19	Loja	Imóveis localizados no bairro Tijuca, cidade do Rio de Janeiro - RJ	3.028,43	R\$ 164,70	R\$ 24.717,40
20	Loja	Imóveis localizados no bairro Copacabana, cidade do Rio de Janeiro - RJ	1.964,58	R\$ 207,34	R\$ 31.115,10
22	Loja	Imóvel localizado no bairro Ipanema, cidade do Rio de Janeiro - RJ	1.547,25	R\$ 229,04	R\$ 34.372,30
23	Loja	Imóveis localizados no bairro Centro, cidade de Belo Horizonte- MG	8.730,61	R\$ 405,52	R\$ 60.858,20
46	Loja	Imóvel localizado no bairro Laranjeiras, cidade do Rio de Janeiro - RJ	8.653,26	R\$ 363,20	R\$ 54.506,50
54	Sala comercial	Imóvel localizado no bairro Saúde, cidade do Rio de Janeiro - RJ	9.718,00	R\$ 323,00	R\$ 48.519,00
TOTAL			40.402,51	R\$ 2.045,57	R\$ 307.028,90

### 7.1.12. INTANGÍVEL

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

	30 de setembro de 2022		
	Custo	Amortização acumulada	Líquido
Ágio em aquisições de investimentos (a)	2.146.175	(53.866)	2.092.309
Direito de uso de <i>software</i>	2.676.531	(1.155.598)	1.520.933
Direito de uso de <i>lavra</i>	112.445	(83.339)	29.106
Desenvolvimento de <i>web sites</i> e sistemas (b)	5.559.919	(2.605.959)	2.953.960
Marcas	645.240	-	645.240
Outros	78.286	(69.497)	8.789
	<b>11.218.596</b>	<b>(3.968.259)</b>	<b>7.250.337</b>

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

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

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

#### **7.1.13. MARCA “AMERICANAS S.A.”**

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

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

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

#### **7.1.14. INVESTIMENTOS: AME**

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

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

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

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

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

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

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

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

#### **7.1.15. INVESTIMENTOS: UNI.CO**

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

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

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

#### **7.1.16. INVESTIMENTOS: JOINT VENTURE - VEM CONVENIÊNCIA**

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

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

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

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

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

#### 7.1.17. INVESTIMENTOS: SKOOB BOOKS

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

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

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

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

### 7.1.18. INVESTIMENTOS: SUPERNOW E SHIPP

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

#### SUPERNOW

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

## SHIPP

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

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

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

### 7.1.19. INVESTIMENTOS: BIT SERVICES

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

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

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

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

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

#### **7.1.20. INVESTIMENTOS: CLICK RODO**

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

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

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

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

#### **7.1.21. INVESTIMENTOS: DEMAIS SUBSIDIÁRIAS**

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

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

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

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

Balancos de tais companhias estão apresentados no Anexo 4.

#### 7.1.22. ATIVO DE DIREITO DE USO

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

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

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

#### 7.2. ST IMPORTAÇÕES

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

##### 7.2.1. CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA

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

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

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

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

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

### 7.2.3. CONTAS A RECEBER

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

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

### 7.2.4. SUBSIDIÁRIAS: ST HK

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

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

### 7.2.5. ATIVOS FIXOS

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

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

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

### 7.3. B2W LUX

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

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

#### **7.3.1. CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA**

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

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

#### **7.3.2. TÍTULOS, VALORES MOBILIÁRIOS E OUTROS ATIVOS FINANCEIROS**

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

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

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

#### **7.4. JSM GLOBAL**

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

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

#### **7.4.1. CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA**

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

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

#### **7.4.2. TÍTULOS, VALORES MOBILIÁRIOS E OUTROS ATIVOS FINANCEIROS**

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

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

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

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

## 7.5. QUADRO-RESUMO DOS BENS E ATIVOS AVALIADOS

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

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

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

## 8. CONCLUSÃO

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

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

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

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

São Paulo, 20 de março de 2023.



**LUIZ PAULO CESAR SILVEIRA**  
Vice-Presidente  
Engenheiro Mecânico e Contador  
(CREA/RJ 1989100165 e CRC/RJ-118.263/P-0)



**MIGUEL CÔRTEZ CARNEIRO MONTEIRO**  
Diretor  
Economista e Contador  
(CORECON/RJ 26898 e CRC/SP-344323/O-6)

## 9. RELAÇÃO DE ANEXOS

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

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

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

A large orange triangle graphic on the left side of the page, pointing towards the bottom right.

## ANEXO 1

## MARCA “AMERICANAS S.A.”

### 1. DESCRIÇÃO

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

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

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

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

### 2. ABORDAGENS DE AVALIAÇÃO

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

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

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

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

### 3. AVALIAÇÃO

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

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

### 4. DETERMINAÇÃO DA TAXA DE DESCONTO

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

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

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

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

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

## 5. CONCLUSÃO

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

MARCA AMERICANAS S.A. (R\$ mil)	4º TRI 2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	6.299.000	18.002.208	18.172.267	20.080.985	20.823.879	21.552.715	22.307.060	23.087.807	23.895.880	24.732.236	25.597.864	26.493.789	27.421.072	28.380.810	29.374.138	30.402.233	31.466.311	32.567.632	33.707.499
Taxa de Royalty (% da ROL)	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%
ROYALTIES SAVINGS - PRE TAX	50.392	144.018	145.378	160.648	166.591	172.422	178.456	184.702	191.167	197.858	204.783	211.950	219.369	227.046	234.993	243.218	251.730	260.541	269.660
Aliquota de IR e CSLL	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%
ROYALTIES SAVINGS - AFTER TAX	33.259	95.052	95.950	106.028	109.950	113.798	117.781	121.904	126.170	130.586	135.157	139.887	144.783	149.851	155.095	160.524	166.142	171.957	177.976
Periodo Parcial	0,25	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Mid-Year Convention	0,13	0,75	1,75	2,75	3,75	4,75	5,75	6,75	7,75	8,75	9,75	10,75	11,75	12,75	13,75	14,75	15,75	16,75	17,75
Fator de Desconto @ 30,0%	30,0%	0,97	0,82	0,63	0,49	0,37	0,29	0,22	0,17	0,13	0,10	0,08	0,06	0,05	0,04	0,03	0,02	0,02	0,01
Fluxo de Caixa Descontado	32.187	78.086	60.647	51.563	41.141	32.762	26.089	20.776	16.544	13.175	10.491	8.355	6.653	5.298	4.219	3.360	2.675	2.131	1.697
Saldo a ser Perpetuado	1.697																		
Perpetuidade @ 3,3%	3,3%	6.568																	
<b>VALOR DA MARCA</b>	<b>390.030</b>																		



## ANEXO 2

## VEM CONVENIÊNCIA

### 1. DESCRIÇÃO

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

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

### 2. ABORDAGENS DE AVALIAÇÃO

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

### 3. AVALIAÇÃO

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

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

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

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

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

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

#### 4. CONCLUSÃO

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

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

A large, solid orange triangle that starts at the top-left corner of the page and extends diagonally towards the bottom-right, occupying the left side of the slide.

## ANEXO 3

## INVESTIMENTOS: DEMAIS SUBSIDIÁRIAS

### 1. DESCRIÇÃO

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

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

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

## 2. ABORDAGENS DE AVALIAÇÃO

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

### QSM

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

### MESA EXPRESS

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

**B2W RENTAL**

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

**SUBMARINO FINANCE**

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

**FREIJÓ**

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

**LOUISE**

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

**AMERICANAS LUX**

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

**KANIL SERVICES**

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

**DIGITAL FINANCE**

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

**BWU COMÉRCIO E ENTRETENIMENTO**

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

### 3. CONCLUSÃO

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

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

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



## ANEXO 4

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

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

## PREMISSAS E RESSALVAS

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

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

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

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

## VALOR FINAL ENCONTRADO PARA O IMOBILIZADO

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

### AVALIAÇÃO DE AMERICANAS

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

### AVALIAÇÃO DE ST IMPORTAÇÕES

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

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

## 1. METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO

### ABORDAGEM DE AVALIAÇÃO DOS ATIVOS

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

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

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

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

O modelo proposto é abastecido com as seguintes variáveis:

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

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

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

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

O detalhamento dessa metodologia pode ser encontrado posteriormente neste trabalho.

### VEÍCULOS

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

### IMOBILIZADO EM ANDAMENTO

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

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

## **INSTALAÇÕES E BENFEITORIAS**

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

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

## **SOFTWARE E DEMAIS CONTAS DE BENS INTANGÍVEIS**

Não se identifica mercado para a venda desses ativos intangíveis.

### **1.1. MÉTODO DO CUSTO HISTÓRICO**

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

### **MÉTODO DA QUANTIFICAÇÃO DO CUSTO**

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

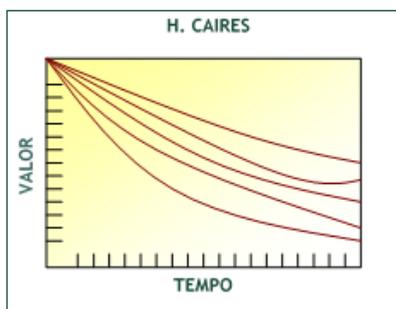
Junto a fabricantes, é feita a cotação de preços de bens novos ou de similares com a aplicação da depreciação para a definição do valor justo. São analisadas as características físicas e tecnológicas dos ativos, contemplando-se as diferentes funções, os desempenhos operacionais, as estruturas construtivas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

### **DEPRECIÇÃO CONFORME O ENGENHEIRO HÉLIO CAIRES**

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

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

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



#### FATOR DE TRABALHO

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

#### FATOR DE MANUTENÇÃO

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

#### IDADE DO BEM OU IDADE OPERACIONAL (t)

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

#### VIDA ÚTIL ESTIMADA (T)

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

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

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

## VALOR RESIDUAL (VR)

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

## METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO DOS VEÍCULOS

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

### 1.1.1. DETERMINAÇÃO DO VALOR DE LIQUIDAÇÃO FORÇADA

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

## 2. RESULTADOS

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

### AVALIAÇÃO DE AMERICANAS

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

### AVALIAÇÃO DE ST IMPORTAÇÕES

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

A large orange triangle graphic on the left side of the page, pointing towards the bottom right.

## ANEXO 5

**SOLICITANTE:**

**LOJAS AMERICANAS S.A.**, doravante denominada **LASA**.

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

**OBJETOS:**

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

**OBJETIVO:**

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

**GRAUS DE FUNDAMENTAÇÃO E**

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

**PRECISÃO:**

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

## SUMÁRIO EXECUTIVO

IMÓVEL	TIPO	LOCALIZAÇÕES	ÁREA EQUIVALENTE (m <sup>2</sup> )	VALOR DE MERCADO DE LOCAÇÃO (mensal)	VALOR DE MERCADO DE COMPRA E VENDA	VALOR DE LIQUIDAÇÃO FORÇADA
5	Loja	Imóveis localizados no bairro Centro, cidade do Rio de Janeiro - RJ	2.663,62	R\$ 98.060,00	R\$ 14.716.100,00	R\$ 9.905.000,00
12	Loja	Imóvel localizado no bairro Madureira, cidade do Rio de Janeiro - RJ	2.101,27	R\$ 106.190,00	R\$ 15.935.800,00	R\$ 10.726.000,00
18	Loja	Imóveis localizados no bairro Centro, cidade de Petrópolis - RJ	1.995,49	R\$ 148.520,00	R\$ 22.288.500,00	R\$ 15.002.000,00
19	Loja	Imóveis localizados no bairro Tijuca, cidade do Rio de Janeiro - RJ	3.028,43	R\$ 164.700,00	R\$ 24.717.400,00	R\$ 16.637.000,00
20	Loja	Imóveis localizados no bairro Copacabana, cidade do Rio de Janeiro - RJ	1.964,58	R\$ 207.340,00	R\$ 31.115.100,00	R\$ 20.944.000,00
22	Loja	Imóvel localizado no bairro Ipanema, cidade do Rio de Janeiro - RJ	1.547,25	R\$ 229.040,00	R\$ 34.372.300,00	R\$ 23.136.000,00
23	Loja	Imóveis localizados no bairro Centro, cidade de Belo Horizonte- MG	8.730,61	R\$ 405.520,00	R\$ 60.858.200,00	R\$ 40.964.000,00
46	Loja	Imóvel localizado no bairro Laranjeiras, cidade do Rio de Janeiro - RJ	8.653,26	R\$ 363.200,00	R\$ 54.506.500,00	R\$ 36.688.000,00
54	Sala comercial	Imóvel localizado no bairro Saúde, cidade do Rio de Janeiro - RJ	9.718,00	R\$ 323.000,00	R\$ 48.519.000,00	R\$ 32.658.000,00
<b>TOTAL</b>			<b>40.402,51</b>	<b>R\$ 2.045.570,00</b>	<b>R\$ 307.028.900,00</b>	<b>R\$ 206.660.000,00</b>

### Observações:

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

## 1. INTRODUÇÃO

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

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

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

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

## 2. PADRÃO DE VALOR

### DEFINIÇÃO DO VALOR DE MERCADO

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

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

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

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

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

### DETERMINAÇÃO DO VALOR DE LIQUIDAÇÃO FORÇADA

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

### 3. CONCLUSÃO

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

IMÓVEL	TIPO	LOCALIZAÇÕES	ÁREA EQUIVALENTE (m <sup>2</sup> )	VALOR DE MERCADO DE LOCAÇÃO (mensal)	VALOR DE MERCADO DE COMPRA E VENDA	VALOR DE LIQUIDAÇÃO FORÇADA
5	Loja	Imóveis localizados no bairro Centro, cidade do Rio de Janeiro - RJ	2.663,62	R\$ 98.060,00	R\$ 14.716.100,00	R\$ 9.905.000,00
12	Loja	Imóvel localizado no bairro Madureira, cidade do Rio de Janeiro - RJ	2.101,27	R\$ 106.190,00	R\$ 15.935.800,00	R\$ 10.726.000,00
18	Loja	Imóveis localizados no bairro Centro, cidade de Petrópolis - RJ	1.995,49	R\$ 148.520,00	R\$ 22.288.500,00	R\$ 15.002.000,00
19	Loja	Imóveis localizados no bairro Tijuca, cidade do Rio de Janeiro - RJ	3.028,43	R\$ 164.700,00	R\$ 24.717.400,00	R\$ 16.637.000,00
20	Loja	Imóveis localizados no bairro Copacabana, cidade do Rio de Janeiro - RJ	1.964,58	R\$ 207.340,00	R\$ 31.115.100,00	R\$ 20.944.000,00
22	Loja	Imóvel localizado no bairro Ipanema, cidade do Rio de Janeiro - RJ	1.547,25	R\$ 229.040,00	R\$ 34.372.300,00	R\$ 23.136.000,00
23	Loja	Imóveis localizados no bairro Centro, cidade de Belo Horizonte- MG	8.730,61	R\$ 405.520,00	R\$ 60.858.200,00	R\$ 40.964.000,00
46	Loja	Imóvel localizado no bairro Laranjeiras, cidade do Rio de Janeiro - RJ	8.653,26	R\$ 363.200,00	R\$ 54.506.500,00	R\$ 36.688.000,00
54	Sala comercial	Imóvel localizado no bairro Saúde, cidade do Rio de Janeiro - RJ	9.718,00	R\$ 323.000,00	R\$ 48.519.000,00	R\$ 32.658.000,00
<b>TOTAL</b>			<b>40.402,51</b>	<b>R\$ 2.045.570,00</b>	<b>R\$ 307.028.900,00</b>	<b>R\$ 206.660.000,00</b>

## **OBJETO**

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

## **GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO**

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

## **GRAU DE PRECISÃO**

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

## 1. METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO

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

### 1.1. MÉTODO COMPARATIVO DIRETO DE DADOS DE MERCADO - LOCAÇÃO

#### DEFINIÇÃO

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

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

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

#### IDENTIFICAÇÃO DAS VARIÁVEIS DO MODELO

##### Variável dependente

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

##### Variáveis independentes

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

## FATORES DE HOMOGENEIZAÇÃO UTILIZADOS NO LAUDO

### FATOR OFERTA

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

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

### FATOR LOCAL

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

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

### FATOR ÁREA

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

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

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

Sendo:

s = área do elemento de pesquisa;

S = área do imóvel avaliando.

### FATOR PADRÃO

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

PADRÃO	
100	Superior
90	Normal
80	Inferior

### CÁLCULO DA ÁREA EQUIVALENTE

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

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

## RESULTADOS

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

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

## 1.2. MÉTODO DA CAPITALIZAÇÃO DE RENDA

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

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

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

## TAXA DE DESCONTO

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

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

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

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

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

## VALOR RESIDUAL

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

## RESULTADOS

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

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

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

## GRAUS DE FUNDAMENTAÇÃO E PRECISÃO

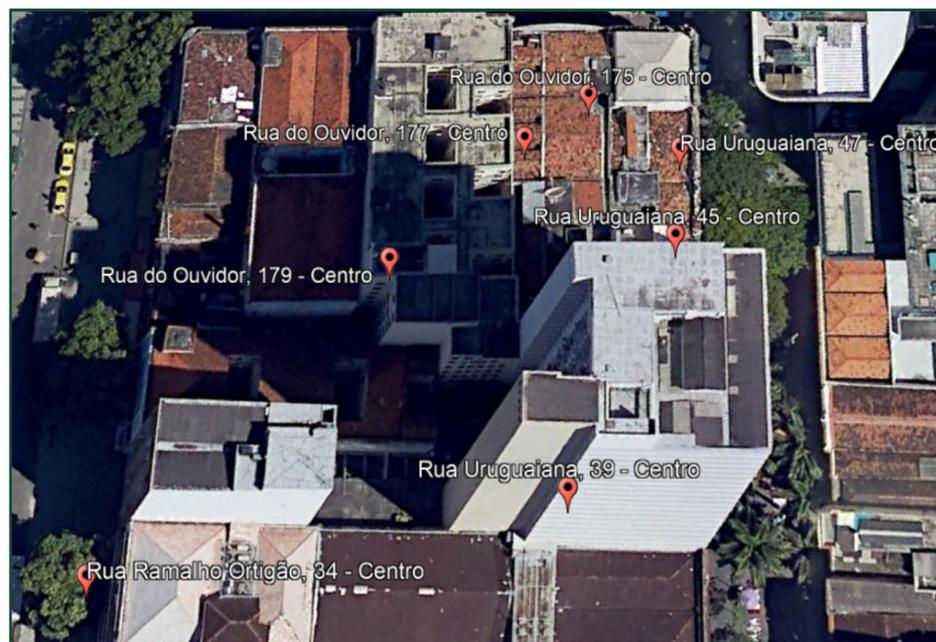
Conforme o item 9 da NBR 14.653-1 (Norma Brasileira para Avaliação de Bens - Parte 1: Procedimentos Gerais), as avaliações podem ser especificadas quanto à fundamentação e à precisão.

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

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

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

## 2. LOCALIZAÇÃO DOS IMÓVEIS



---

**Endereços:** Rua do Ouvidor, nº 175, 177 e 179, Rua Uruguaiana, nº 39, 45 e 47 e Rua Ramalho Ortigão, nº 34.

**Ocupação:** Predominantemente comercial com alto índice ocupacional.

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

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

**Principais acessos:** Rua do Ouvidor, Rua Uruguaiana e Rua Ramalho Ortigão.

---

### 3. DOCUMENTAÇÃO

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

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

MATRÍCULA	ENDEREÇO	ÁREA (m <sup>2</sup> )
35914	Rua Ramalho Ortigao, nº 34, lj. A	239,00
35915	Rua Uruguaiana, nº 39, lj. 101	263,00
35916	Rua Uruguaiana, nº 39, lj. 205	77,00
47237	Rua Uruguaiana, nº 39, sl. 409	28,00
46293	Rua Uruguaiana, nº 39, sl. 309	148,00
47238	Rua Uruguaiana, nº 39, sl. 410	42,00
47239	Rua Uruguaiana, nº 39, sl. 411	40,00
47240	Rua Uruguaiana, nº 39, sl. 412	44,00
51907	Rua Uruguaiana, nº 45	426,00
51903	Rua Uruguaiana, nº 47	360,00
51905	Rua do Ouvidor, nº 175	2.137,00
51902	Rua do Ouvidor, nº 177	
51908	Rua do Ouvidor, nº 179	

#### PRÉDIOS PRÓPRIOS

RUA DO OUVIDOR, 175/177/179  
RUA URUGUAIANA, 45/47 E 49  
TERRENO – 780,80 m<sup>2</sup>

PAVIMENTOS	ÁREA DE CONSTR. (m <sup>2</sup> )	ÁREA DE VENDAS (m <sup>2</sup> )
1° PAVIMENTO – LOJA	780,80	587,13
JIRAU	45,00	–
2° PAVIMENTO – S.LOJA	618,00	558,40
3° PAVIMENTO	839,40	426,42
4° PAVIMENTO	293,00	–
COBERTURA	36,00	–

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

## 4. DESCRIÇÃO DOS IMÓVEIS

### TERRENO

---

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

---

### ACABAMENTOS INTERNOS

---

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

---

### CONSTRUÇÕES

---

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

---

## 5. ANÁLISE DA PROPRIEDADE

---

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

---

## 6. QUADRO-RESUMO DE VALORES

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

Nº	ENDEREÇO	BAIRRO	CIDADE	UF	ÁREA		TIPO	LOCAL	PADRÃO	PREÇO PEDIDO		FONTE DE INFORMAÇÃO	
					COSTRUIDA	EQUIVALENTE				TOTAL	UNITÁRIO	IMOBILIÁRIA	TELEFONE
	Rua Ramalho Ortigão/Uruguaiana/Ouvidor	Centro	Rio de Janeiro	RJ	3.804,00	2663,62		4606,31	Normal				
1	Avenida Erasmo Braga, 277	Centro	Rio de Janeiro	RJ	675,00	451,00	Oferta	5299,61	Superior	R\$ 25.000,00	R\$ 55,43	Alex Coutinho Imóveis	(21) 96417-9902
2	Rua Sete de Setembro, 132	Centro	Rio de Janeiro	RJ	560,00	370,00	Oferta	5467,97	Inferior	R\$ 17.000,00	R\$ 45,95	Wesley Caique dos Santos	(21) 99711-3135
3	Avenida Rio Branco	Centro	Rio de Janeiro	RJ	646,00	410,62	Oferta	7304,91	Normal	R\$ 50.000,00	R\$ 121,77	JOSÉ JÚLIO FERREIRA	(21) 99941-2129
4	Avenida Presidente Vargas	Centro	Rio de Janeiro	RJ	1096,00	1096,00	Oferta	3370,12	Superior	R\$ 35.000,00	R\$ 31,93	Imóvil	(21) 2224-8901
5	Rua da Alfândega, 33	Centro	Rio de Janeiro	RJ	950,00	712,50	Oferta	6181,09	Normal	R\$ 60.000,00	R\$ 84,21	Scano Piva Imóveis	(11) 3825-4000
6	Rua do Passeio, 62	Centro	Rio de Janeiro	RJ	2031,00	1675,20	Oferta	5299,61	Normal	R\$ 80.000,00	R\$ 39,39	JTAVARES	(21) 3179-5200
7	Rua do Ouvidor, 98	Centro	Rio de Janeiro	RJ	951,00	808,35	Oferta	6086,30	Normal	R\$ 60.000,00	R\$ 74,23	Privilégio Locação	(21) 3507-2001
8	Rua Visconde de Inhaúma	Centro	Rio de Janeiro	RJ	1300,00	1300,00	Oferta	3960,49	Normal	R\$ 35.000,00	R\$ 26,92	MARCIO CEPPAS PIRES	(21) 2253-4629

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

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

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

**AMPLITUDE DO INTERVALO DE CONFIANÇA** 28,44%

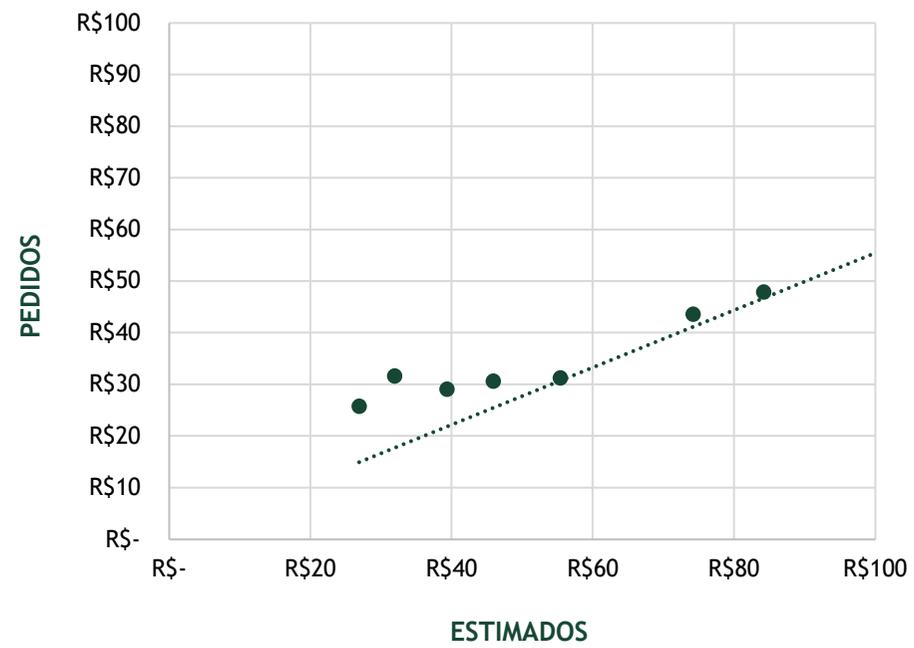
TESTE CHAUVENET		
Valor crítico	1,86	RESULTADO
dmax/s	1,710	permanece
dmin/s	1,056	permanece

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

RESUMO	
Valor unitário	R\$ 36,81
Área equivalente (m²)	2.663,62
Valor locação	R\$ 98.060,00



### PREÇOS PEDIDOS X ESTIMADOS



ARRENDAMENTO	VALOR DE REFERÊNCIA	ÁREA (m²)	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10
	UNITÁRIO											
Contrato de arrendamento com base em valores de mercado	R\$ 36,81	2.663,62	R\$ 588.361,53	R\$ 1.176.723,06								
DESPESAS			R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -
RESULTADO OPERACIONAL			R\$ 588.361,53	R\$ 1.176.723,06								

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

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

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

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

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

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

Identificação de valor e indicadores de viabilidade

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

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

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

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

**CRITÉRIO DE CHAUVENET -  
d/s CRÍTICA**

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

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

RELATÓRIO DE ELEMENTOS						
ELEMENTO	FOTO	ENDEREÇO	ÁREA (m²)	DESCRIÇÃO	VALOR ANUNCIADO	LINK DO ANÚNCIO
1		Avenida Erasmo Braga, 277	675,0	Imóvel comercial para locação com as seguintes características: Térreo de 207 m², mezanino de 50 m², 1º Pavimento de 22 1m² e subsolo de 197 m², totalizando 676 m².	R\$ 25.000,00	<a href="https://www.zapimoveis.com.br/imovel/ve-nda-loja-salao-centro-zona-central-rio-de-janeiro-rj-675m2-id-2605474387/">https://www.zapimoveis.com.br/imovel/ve-nda-loja-salao-centro-zona-central-rio-de-janeiro-rj-675m2-id-2605474387/</a>
2		Rua Sete de Setembro, 132	560,0	Loja disponível para locação na Rua 7 de Setembro, próximo ao a Rua da Uruguiana e ao Largo da Carioca. O imóvel possui 570 m² de área total, sendo 180 m² de loja com piso livre e sem pilstras e mais dois andares com salão, banheiros e cozinha.	R\$ 17.000,00	<a href="https://www.zapimoveis.com.br/imovel/alu-guel-loja-salao-centro-zona-central-rio-de-janeiro-rj-560m2-id-2568883912/">https://www.zapimoveis.com.br/imovel/alu-guel-loja-salao-centro-zona-central-rio-de-janeiro-rj-560m2-id-2568883912/</a>
3		Avenida Rio Branco	646,0	Loja disponível para locação. O imóvel possui 646 m² de área total, sendo 224,20 m² de loja, 149,35 m² de jirau e 272,90 m² de subsolo. Possui frente de 10 metros e está localizada próximo ao metrô e ao VLT da Avenida Rio Branco.	R\$ 50.000,00	<a href="https://www.zapimoveis.com.br/imovel/ve-nda-loja-salao-com-seguranca-interna-centro-zona-central-rio-de-janeiro-rj-646m2-id-2507847905/">https://www.zapimoveis.com.br/imovel/ve-nda-loja-salao-com-seguranca-interna-centro-zona-central-rio-de-janeiro-rj-646m2-id-2507847905/</a>
4		Avenida Presidente Vargas	1096,0	Loja disponível para locação no Centro do RJ, quase esquina da Av. Rio Branco, próximo a Candelária. Facilidade de transporte ônibus, VLT e perto da estação de metrô da Uruguiana. Área útil privativa de 1096 m², constituída de loja subsolo e sobreloja, banheiros e copa, elevador e ar condicionado central, ideal para grandes empresas e Showroom.	R\$ 35.000,00	<a href="https://www.zapimoveis.com.br/imovel/ve-nda-loja-salao-centro-zona-central-rio-de-janeiro-rj-980m2-id-2458322782/">https://www.zapimoveis.com.br/imovel/ve-nda-loja-salao-centro-zona-central-rio-de-janeiro-rj-980m2-id-2458322782/</a>
5		Rua da Alfândega, 33	950,0	Loja e sobreloja no Centro do Rio de Janeiro, esquina com Rua da Quitanda, ao lado do metrô Cinelândia, Saara, CCBB e Igreja de Nossa Senhora de Candelária. Possui 2 pavimentos, cada um com 475 m², totalizando 950 m². Vão livre, 2 banheiros, vestiários feminino e masculino. Acessos por escada rolante e elevador. Subsolo com 7 câmaras frigoríficas, carga e descarga.	R\$ 60.000,00	<a href="https://www.zapimoveis.com.br/imovel/alu-guel-loja-salao-com-elevador-centro-zona-central-rio-de-janeiro-rj-951m2-id-2568417896/">https://www.zapimoveis.com.br/imovel/alu-guel-loja-salao-com-elevador-centro-zona-central-rio-de-janeiro-rj-951m2-id-2568417896/</a>
6		Rua do Passeio, 62	2031,0	Loja disponível para locação, possuindo 19 metros de frente e pé-direito de 15 metros. Área total de 2.031 m², sendo 1245m² de térreo, 600m² de mezanino e 186m² de sobreloja. Acesso fácil ao metrô e todos os tipos de transporte.	R\$ 80.000,00	<a href="https://www.zapimoveis.com.br/imovel/alu-guel-loja-salao-com-interfone-centro-zona-central-rio-de-janeiro-rj-2031m2-id-2540045585/">https://www.zapimoveis.com.br/imovel/alu-guel-loja-salao-com-interfone-centro-zona-central-rio-de-janeiro-rj-2031m2-id-2540045585/</a>
7		Rua do Ouvidor, 98	951,0	Loja disponível para locação no prédio do Condomínio do Edifício CDL RIO BUSINESS. O Alfa Rio é um edifício corporativo, elegante, moderno entre as Avenidas Rio Branco e Presidente Vargas. Fica no coração financeiro do centro, na matriz do CDL-Rio (Clube de Diretores Lojistas do Rio). A loja tem uma testada frontal de 8 metros para a Rua da Alfândega.	R\$ 60.000,00	<a href="https://www.zapimoveis.com.br/imovel/alu-guel-loja-salao-centro-zona-central-rio-de-janeiro-rj-696m2-id-2583351415/">https://www.zapimoveis.com.br/imovel/alu-guel-loja-salao-centro-zona-central-rio-de-janeiro-rj-696m2-id-2583351415/</a>
8		Rua Visconde de Inhaúma	1300,0	Dois lojas disponíveis para locação totalizando 1300 m². A loja A possui 662 m² e a loja B 638 m².	R\$ 35.000,00	<a href="https://www.zapimoveis.com.br/imovel/alu-guel-loja-salao-com-cozinha-grande-centro-zona-central-rio-de-janeiro-rj-1163m2-id-2308035478/">https://www.zapimoveis.com.br/imovel/alu-guel-loja-salao-com-cozinha-grande-centro-zona-central-rio-de-janeiro-rj-1163m2-id-2308035478/</a>



Loja 05 - Fachada (1)



Loja 05 - Fachada (2)



Loja 05 - Fachada (3)



Loja 05 - Parte Interna (1)



Loja 05 - Parte Interna (2)



Loja 05 - Parte Interna (3)



Loja 05 - Parte Interna (4)

## **OBJETO**

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

## **GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO**

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

## **GRAU DE PRECISÃO**

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

## 1. METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO

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

## 1.1. MÉTODO COMPARATIVO DIRETO DE DADOS DE MERCADO - LOCAÇÃO

### DEFINIÇÃO

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

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

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

### IDENTIFICAÇÃO DAS VARIÁVEIS DO MODELO

#### Variável dependente

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

#### Variáveis independentes

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

## FATORES DE HOMOGENEIZAÇÃO UTILIZADOS NO LAUDO

### FATOR OFERTA

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

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

### FATOR LOCAL

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

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

### FATOR ÁREA

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

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

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

Sendo:

s = área do elemento de pesquisa;

S = área do imóvel avaliando.

### FATOR PADRÃO

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

PADRÃO	
100	Superior
90	Normal
80	Inferior

## CÁLCULO DA ÁREA EQUIVALENTE

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

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

## RESULTADOS

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

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

## MÉTODO DA CAPITALIZAÇÃO DE RENDA

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

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

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

## TAXA DE DESCONTO

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

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

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

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

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

## VALOR RESIDUAL

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

## RESULTADOS

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

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

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

## GRAUS DE FUNDAMENTAÇÃO E PRECISÃO

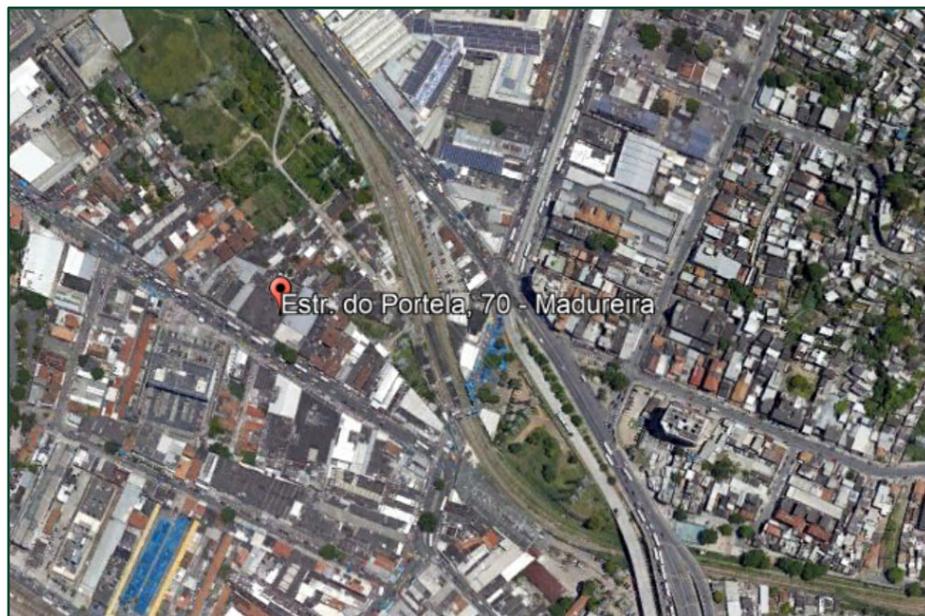
Conforme o item 9 da NBR 14.653-1 (Norma Brasileira para Avaliação de Bens - Parte 1: Procedimentos Gerais), as avaliações podem ser especificadas quanto à fundamentação e à precisão.

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

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

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

## 2. LOCALIZAÇÃO DOS IMÓVEIS



---

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

---

### 3. DOCUMENTAÇÃO

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

- Guia de IPTU, conforme quadro a seguir:

EMPRESA	LOJA	MATRÍCULA	ENDEREÇO	ÁREA (m <sup>2</sup> )
LASA	012	131247	Estrada do Portela, nº 70	3.468,00

- Planilhas de áreas enviada pelo cliente.

#Loja 012:

PREDIOS PROPRIOS

ESTRADA DO PORTELA, 70  
TERRENO – 887,90m<sup>2</sup>

PAVIMENTO	AREA DE CONSTR. m <sup>2</sup>	AREA DE VENDAS m <sup>2</sup>
SUB SOLO	734,20m <sup>2</sup>	-
1° PAVTO. – LOJA	746,86m <sup>2</sup>	729,22m <sup>2</sup>
2° PAVTO. – S.LOJA	781,39m <sup>2</sup>	670,86m <sup>2</sup>
3° PAVTO.	715,33m <sup>2</sup>	-
4° PAVTO.	607,72m <sup>2</sup>	-
COBERTURA	29,80m <sup>2</sup>	-
TOTAL	3.615,30m <sup>2</sup>	1.400,08m <sup>2</sup>

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

#### 4. DESCRIÇÃO DO IMÓVEL

##### TERRENO

---

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

---

##### ACABAMENTOS INTERNOS

---

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

---

##### CONSTRUÇÃO

---

<b>Áreas úteis:</b>	Uma unidade com área útil de 3.468,00 m <sup>2</sup> .
<b>Composição:</b>	O objeto é uma loja destinada à própria Lojas Americanas.

---

## 5. ANÁLISE DA PROPRIEDADE

---

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

---

## 6. QUADRO-RESUMO DE VALORES

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

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

Nº	ÍNDICES		DIFERENÇA DE ÁREA	VALOR UNITÁRIO	FATORES			FATOR TOTAL	VALOR HOMOGENEIZADO	
	LOCAL Vlj	PADRÃO			OFERTA	LOCAL Vlj	PADRÃO			TAMANHO
	5.805,27	90								
1	4477,57	90	73,11%	R\$ 61,95	0,90	1,30	1,00	0,85	0,99	R\$ 61,34
2	4817,96	100	69,07%	R\$ 61,54	0,90	1,20	0,90	0,86	0,84	R\$ 51,87
3	4477,57	90	42,89%	R\$ 33,33	0,90	1,30	1,00	0,93	1,09	R\$ 36,27
4	4817,96	90	73,23%	R\$ 62,22	0,90	1,20	1,00	0,85	0,92	R\$ 57,23
5	5805,27	90	67,64%	R\$ 58,82	0,90	1,00	1,00	0,87	0,78	R\$ 45,98

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

CAMPO DE ARBITRIO	
Limite inferior	R\$ 42,96
Média amostral	R\$ 50,54
Limite superior	R\$ 58,12

AMPLITUDE DO INTERVALO DE CONFIANÇA	
	26,71%

TESTE CHAUVENET		
Valor crítico	1,65	RESULTADO
dmax/s	1,097	permanece
dmin/s	1,449	permanece

INTERVALO DE CONFIANÇA	
Limite inferior	R\$ 43,79
Média amostral	R\$ 50,54
Limite superior	R\$ 57,28

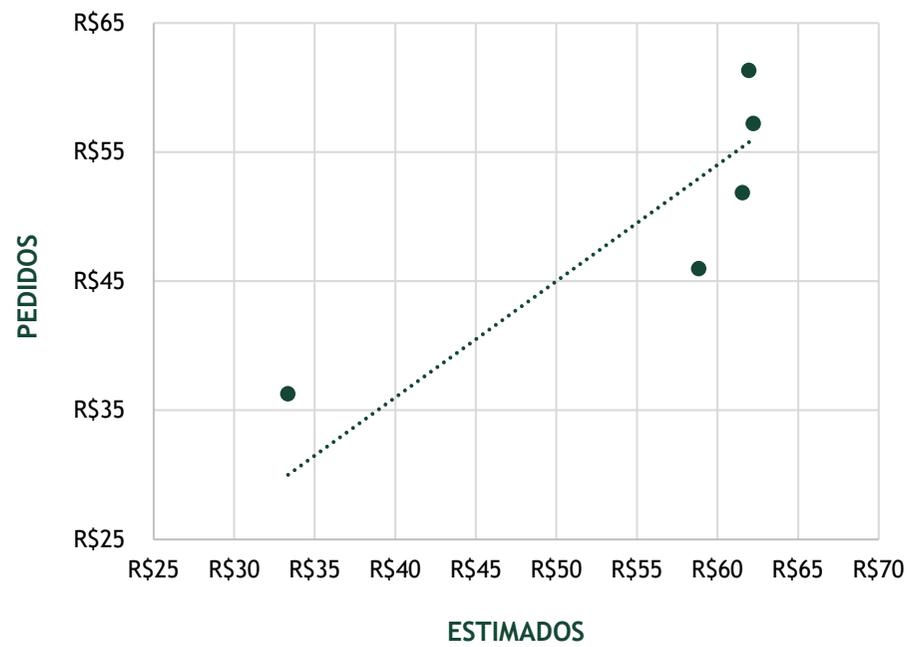
RESUMO	
Valor unitário	R\$ 50,54
Área equivalente (	2.101,27
Valor locação	R\$ 106.190,00



RELATÓRIO DE ELEMENTOS

ELEMENTO	FOTO	ENDEREÇO	ÁREA (m <sup>2</sup> )	DESCRIÇÃO	VALOR ANUNCIADO	LINK DO ANÚNCIO
1		Rua Carvalho de Souza, nº 260	565,0	Imóvel comercial disponível para locação. Metade do lojão onde se instalou a Ricardo Eletro.	R\$ 35.000,00	<a href="https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-madureira-zona-norte-rio-de-janeiro-565m2-aluguel-RS35000-id-2487052290/">https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-madureira-zona-norte-rio-de-janeiro-565m2-aluguel-RS35000-id-2487052290/</a>
2		Avenida Ministro Edgard Romero	650,0	Imóvel comercial disponível para locação, com 10 metros de frente para a rua, estoque, banheiros e escritório.	R\$ 40.000,00	<a href="https://www.zapimoveis.com.br/imovel/aluguel-loja-salao-madureira-zona-norte-rio-de-janeiro-rj-650m2-id-2616195509/">https://www.zapimoveis.com.br/imovel/aluguel-loja-salao-madureira-zona-norte-rio-de-janeiro-rj-650m2-id-2616195509/</a>
3		Rua Carvalho de Souza	1200,0	Imóvel comercial disponível para locação, composta ambiente amplo, banheiros, cabines, teto parcialmente rebaixado e cofre.	R\$ 40.000,00	<a href="https://www.zapimoveis.com.br/imovel/aluguel-loja-salao-madureira-zona-norte-rio-de-janeiro-rj-1200m2-id-2550920133/">https://www.zapimoveis.com.br/imovel/aluguel-loja-salao-madureira-zona-norte-rio-de-janeiro-rj-1200m2-id-2550920133/</a>
4		Avenida Ministro Edgard Romero, 200	900,0	Loja disponível para locação, composta por quatro andares na Avenida Ministro Edgard Romero, 200.	R\$ 35.000,00	<a href="https://www.zapimoveis.com.br/imovel/aluguel-loja-salao-madureira-zona-norte-rio-de-janeiro-rj-900m2-id-2573207198/">https://www.zapimoveis.com.br/imovel/aluguel-loja-salao-madureira-zona-norte-rio-de-janeiro-rj-900m2-id-2573207198/</a>
5		Estrada do Portela, nº 1	800,0	Loja disponível para locação, composta por 400 m <sup>2</sup> de piso térreo e 400 m <sup>2</sup> de sobreloja. Possui piso em porcelanato e frente de loja de 7 metros, além de pé direito alto.	R\$ 40.000,00	<a href="https://www.zapimoveis.com.br/imovel/aluguel-loja-salao-madureira-zona-norte-rio-de-janeiro-rj-800m2-id-2581899552/">https://www.zapimoveis.com.br/imovel/aluguel-loja-salao-madureira-zona-norte-rio-de-janeiro-rj-800m2-id-2581899552/</a>

### PREÇOS PEDIDOS X ESTIMADOS



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

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

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

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

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

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

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

Identificação de valor e indicadores de viabilidade

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

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

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

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

CRITÉRIO DE CHAUVENET - d/s CRÍTICA	
----------------------------------------	--

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

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



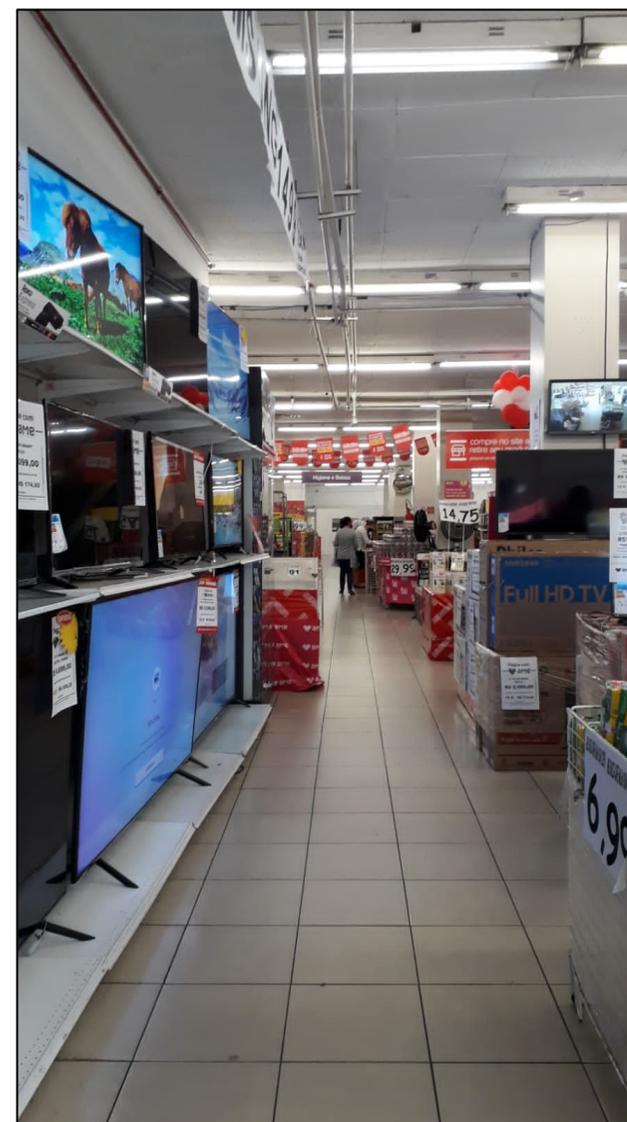
Loja 12 - Fachada (1)



Loja 12 - Fachada (2)



Loja 12 - Fachada (3)



Loja 12 - Parte Interna (1)



Loja 12 - Parte Interna (2)



Loja 12 - Parte Interna (3)



Loja 12 - Parte Interna (4)



Loja 12 - Parte Interna (5)



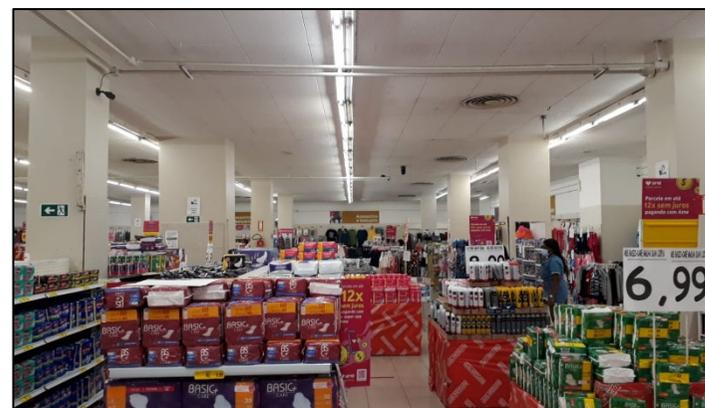
Loja 12 - Parte Interna (6)



Loja 12 - Parte Interna (7)



Loja 12 - Parte Interna (8)



Loja 12 - Parte Interna (9)

## **OBJETOS**

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

## **GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO**

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

## **GRAU DE PRECISÃO**

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

## 1. METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO

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

### 1.1. MÉTODO COMPARATIVO DIRETO DE DADOS DE MERCADO - LOCAÇÃO

#### DEFINIÇÃO

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

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

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

#### IDENTIFICAÇÃO DAS VARIÁVEIS DO MODELO

##### Variável dependente

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

##### Variáveis independentes

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

## FATORES DE HOMOGENEIZAÇÃO UTILIZADOS NO LAUDO

### FATOR OFERTA

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

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

### FATOR LOCAL

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

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

### FATOR ÁREA

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

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

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

Sendo:

$s$  = área do elemento de pesquisa;

$S$  = área do imóvel avaliando.

### FATOR PADRÃO

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

PADRÃO	
100	Superior
90	Normal
80	Inferior

## CÁLCULO DA ÁREA EQUIVALENTE

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

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

## RESULTADOS

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

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

## 1.2. MÉTODO DA CAPITALIZAÇÃO DE RENDA

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

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

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

## TAXA DE DESCONTO

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

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

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

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

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

## VALOR RESIDUAL

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

## VALOR FINAL ENCONTRADO

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

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

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

## GRAUS DE FUNDAMENTAÇÃO E PRECISÃO

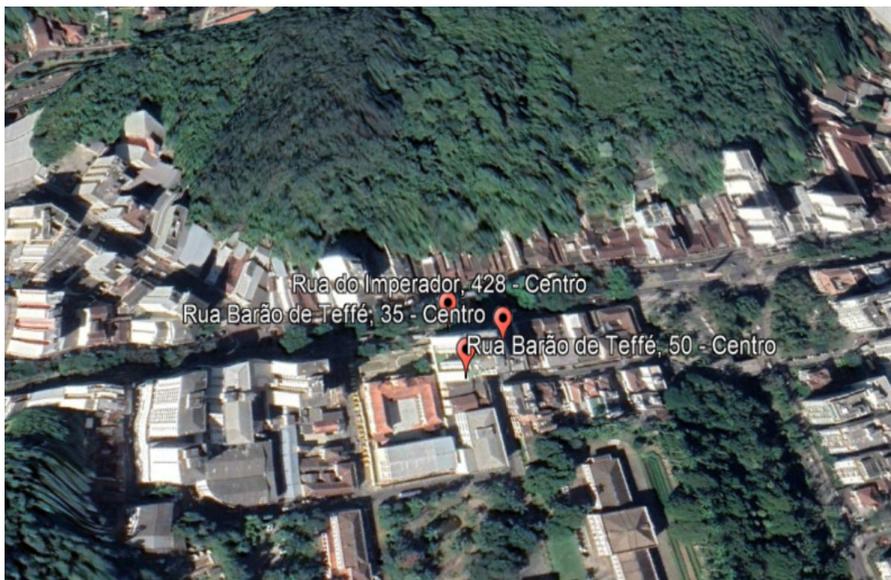
Conforme o item 9 da NBR 14.653-1 (Norma Brasileira para Avaliação de Bens - Parte 1: Procedimentos Gerais), as avaliações podem ser especificadas quanto à fundamentação e à precisão.

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

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

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

## 2. LOCALIZAÇÃO DOS IMÓVEIS



---

**Endereço:** Rua do Imperador, nº 428 e Rua Barão de Teffé, nº 38 e nº 50.

**Ocupação:** Residencial/comercial com o índice ocupacional médio.

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

**Transporte público:** Ônibus municipais e intermunicipais entorno da região,

**Principais acessos:** Rua Paulo Barbosa, Rua do Imperador e Rua Barão de Teffé.

---

### 3. DOCUMENTAÇÃO

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

- Loja na Rua do Imperador, nº 428 - IPTU
- Loja na Rua Barão de Tefé, nº 38 - IPTU
- Loja na Rua Barão de Tefé, nº 50 - IPTU

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

- Planilhas de áreas enviada pelo cliente

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

#### #Loja 018:

LOJA DE RUA LOJA 0018 - PETRÓPOLIS - RJ RUA DO IMPERADOR, 436/442 - CENTRO RUA BARÃO DE TEFÉ, 26/38/50 - CENTRO PETRÓPOLIS - RJ ÁREA TOTAL: 2.888,12m <sup>2</sup>		
QUADRO DE ÁREAS		
PAVIMENTOS	ÁREA DE CONSTR.(M2)	ÁREA DE VENDAS(M2)
TÉRREO	1.331,78	1.178,59
1° PAV.	1.079,02	366,48
2° PAV.	312,37	-
3° PAV.	164,95	-
TOTAL	2.888,12	1.545,07
CONDENSADORES	90,73	

#### 4. DESCRIÇÃO DOS IMÓVEIS

##### TERRENO

---

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

---

##### ACABAMENTOS INTERNOS

---

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

---

##### CONSTRUÇÕES

---

<b>Áreas úteis:</b>	3 unidades com áreas úteis entre 1.063,00 m <sup>2</sup> e 1.415,00 m <sup>2</sup> .
<b>Composição:</b>	Os objetos são lojas destinadas à própria Lojas Americanas.

---

## 5. ANÁLISE DA PROPRIEDADE

---

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

---

## 6. QUADRO-RESUMO DE VALORES

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

Nº	ENDEREÇO	BAIRRO	CIDADE	UF	ÁREA		TIPO	LOCAL	PADRÃO	PREÇO PEDIDO		FONTE DE INFORMAÇÃO	
					CONSTRUÍDA	EQUIVALENTE				TOTAL	UNITÁRIO	IMOBILIÁRIA	TELEFONE
	Rua Barão do Tefé, 38/50 e Rua do Imperador, 428	Vila Imperial	Petrópolis	RJ	2.478,00	1995,49		Via principal com atividade comercial	Normal				
1	Rua Mal Deodoro	Centro	Petrópolis	RJ	400,00	374,20	Oferta	Via principal com atividade comercial	Normal	R\$ 52.900,00	R\$ 141,37	Leonardo Michelli	(24) 2103-4455
2	Rua do Imperador	Centro	Petrópolis	RJ	770,00	770,00	Oferta	Via principal com atividade comercial	Normal	R\$ 75.000,00	R\$ 97,40	Deivid L. Chibaia	(24) 2103-4455
3	Rua do Imperador	Centro	Petrópolis	RJ	398,00	398,00	Oferta	Via principal com atividade comercial	Inferior	R\$ 35.000,00	R\$ 87,94	Adjuve Imobiliária	(24) 2249-9009
4	Rua do Imperador, 436	Itaipava	Petrópolis	RJ	433,00	433,00	Oferta	Via principal com atividade comercial	Normal	R\$ 46.000,00	R\$ 106,24	FONSECA IMÓVEIS	(24) 2237-9555
5	Rua do Imperador	Centro	Petrópolis	RJ	300,00	300,00	Oferta	Via principal com atividade comercial	Normal	R\$ 25.000,00	R\$ 83,33	Gustavo Cordeiro Consultoria Imobiliária	(24) 99221-6777
6	Rua do Imperador	Centro	Petrópolis	RJ	250,00	390,00	Oferta	Via principal com atividade comercial	Normal	R\$ 29.000,00	R\$ 74,36	Walbert Corretora	(24) 2246-8888

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

CÁLCULOS AVALIATIVOS	
Número de dados	6
Graus de liberdade	5
"T" de Student 80% bicaudal	1,476
Valor máximo	R\$ 103,21
Valor mínimo	R\$ 54,57
Desvio-padrão	R\$ 17,26
Coefficiente de variação	23,20%

CAMPO DE ARBITRIO	
Limite inferior	R\$ 63,26
Média amostral	R\$ 74,43
Limite superior	R\$ 85,59

AMPLITUDE DO INTERVALO DE CONFIANÇA 27,95%

TESTE CHAUVENET		
Valor critico	1,73	RESULTADO
dmax/s	1,667	permanece
dmin/s	1,150	permanece

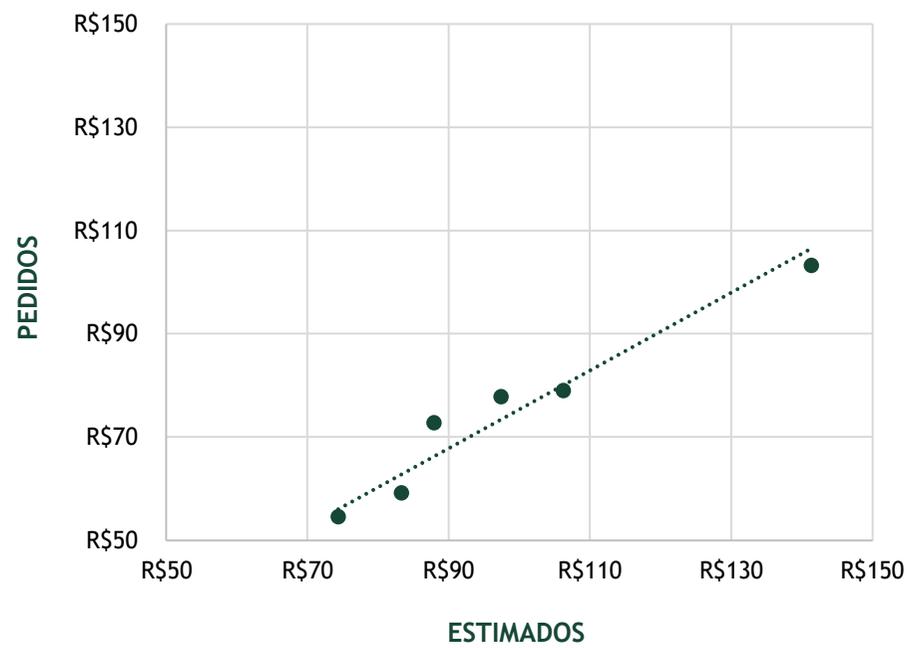
INTERVALO DE CONFIANÇA	
Limite inferior	R\$ 64,02
Média amostral	R\$ 74,43
Limite superior	R\$ 84,83

RESUMO	
Valor unitário	R\$ 74,43
Área equivalente (m²)	1.995,49
Valor locação	R\$ 148.520,00



ARRENDAMENTO	VALOR DE REFERÊNCIA UNITÁRIO	ÁREA (m²)	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10
Contrato de arrendamento com base em valores de mercado	R\$ 74,43	1.995,49	R\$ 891.117,52	R\$ 1.782.235,04								
DESPESAS			R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -
RESULTADO OPERACIONAL			R\$ 891.117,52	R\$ 1.782.235,04								

### PREÇOS PEDIDOS X ESTIMADOS



RELATÓRIO DE ELEMENTOS						
ELEMENTO	FOTO	ENDEREÇO	ÁREA (m²)	DESCRIÇÃO	VALOR ANUNCIADO	LINK DO ANÚNCIO
1		Rua Mal Deodoro	400,0	Prédio comercial disponível para locação onde funcionava a antiga casa de festas Vintage 67, com amplo salão com pé direito alto, bar, banheiros, cozinha industrial, área vip aberta integrada a natureza, totalizando uma área de 600 m².	R\$ 0,00	<a href="https://www.zapimoveis.com.br/imovel/aluguel-loja-salao-itaipava-petropolis-rj-1100m2-id-2610792714/">https://www.zapimoveis.com.br/imovel/aluguel-loja-salao-itaipava-petropolis-rj-1100m2-id-2610792714/</a>
2		Rua do Imperador	770,0	Loja disponível para locação, com 3 andares, cozinha, vestiário e cobertura com área de lazer, totalizando uma área de 770 m².	R\$ 75.000,00	<a href="https://www.zapimoveis.com.br/imovel/aluguel-loja-salao-centro-petropolis-rj-770m2-id-2590396028/">https://www.zapimoveis.com.br/imovel/aluguel-loja-salao-centro-petropolis-rj-770m2-id-2590396028/</a>
3		Rua do Imperador	398,0	Loja disponível para locação, localizada na Rua do Imperador. Com área total de 398 m².	R\$ 35.000,00	Loja / Salão / Ponto Comercial 398 m² em Centro, Petrópolis - ZAP Imóveis (zapimoveis.com.br)
4		Rua do Imperador, 436	433,0	Loja disponível para locação, localizado no centro de Itaipava, em frente a Casa do Alemão. Com área total de 432,87m², loja com amplo salão, escritório, banheiros, copa-cozinha, depósito, amplo estacionamento frontal e lateral em terreno com área de 2.100m².	R\$ 46.000,00	<a href="https://www.zapimoveis.com.br/imovel/aluguel-loja-salao-com-copa-itaipava-petropolis-rj-433m2-id-2608936784/">https://www.zapimoveis.com.br/imovel/aluguel-loja-salao-com-copa-itaipava-petropolis-rj-433m2-id-2608936784/</a>
5		Rua do Imperador	300,0	Loja disponível para locação, localizado na Rua do Imperador. Com área total de 300 m².	R\$ 25.000,00	<a href="https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-centro-bairros-petropolis-300m2-aluguel-RS25000-id-2559346778/">https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-centro-bairros-petropolis-300m2-aluguel-RS25000-id-2559346778/</a>
6		Rua do Imperador	250,0	Loja disponível para locação, localizada no Centro Histórico. Com loja e sobreloja e área total de 250 m².	R\$ 29.000,00	<a href="https://www.zapimoveis.com.br/imovel/aluguel-loja-salao-centro-petropolis-rj-250m2-id-2596282462/">https://www.zapimoveis.com.br/imovel/aluguel-loja-salao-centro-petropolis-rj-250m2-id-2596282462/</a>

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

**GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO NO CASO DE UTILIZAÇÃO DO TRATAMENTO POR FATORES**

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

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

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

**GRAU DE PRECISÃO NO CASO DE UTILIZAÇÃO DO TRATAMENTO POR FATORES**

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

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

#### Identificação de valor e indicadores de viabilidade

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

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

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

<b>GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO ATINGIDO</b>	<b>GRAU I</b>
---------------------------------------	---------------

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

CRITÉRIO DE CHAUVENET - d/s CRÍTICA	
----------------------------------------	--

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

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



Fachada Barão De Tefé 1



Fachada Barão De Tefé 2



Fachada Rua Do Imperador 1



Fachada Rua Do Imperador 2

## OBJETOS

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

## GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO

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

## GRAU DE PRECISÃO

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

## 1. METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO

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

### 1.1. MÉTODO COMPARATIVO DIRETO DE DADOS DE MERCADO - LOCAÇÃO

#### DEFINIÇÃO

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

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

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

#### IDENTIFICAÇÃO DAS VARIÁVEIS DO MODELO

##### Variável dependente

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

##### Variáveis independentes

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

## FATORES DE HOMOGENEIZAÇÃO UTILIZADOS NO LAUDO

### FATOR OFERTA

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

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

### FATOR LOCAL

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

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

### FATOR ÁREA

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

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

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

Sendo:

s = área do elemento de pesquisa;

S = área do imóvel avaliando.

### FATOR PADRÃO

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

PADRÃO	
100	Superior
90	Normal
80	Inferior

## CÁLCULO DA ÁREA EQUIVALENTE

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

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

## RESULTADOS

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

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

## 1.2. MÉTODO DA CAPITALIZAÇÃO DE RENDA

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

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

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

## TAXA DE DESCONTO

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

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

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

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

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

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

### VALOR FINAL ENCONTRADO

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

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

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

## GRAUS DE FUNDAMENTAÇÃO E PRECISÃO

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

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

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

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

## 2. LOCALIZAÇÃO DOS IMÓVEIS



---

**Endereço:** Rua Santo Afonso, nº 285/297 e Rua Conde de Bonfim, nº 362.

**Ocupação:** Residencial/comercial com o índice ocupacional alto.

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

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

**Principais acessos:** Rua Conde de Bonfim e Rua Santo Afonso.

---

### 3. DOCUMENTAÇÃO

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

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

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

#Loja 019:

#### PREDIOS PROPRIOS

RUA CONDE DE BONFIM, 362A  
RUA SANTO AFONSO, 285/297  
TERRENO – 1.700,36m<sup>2</sup>

PAVIMENTO	AREA DE CONSTR. m <sup>2</sup>
SUBSOLO	331,00m <sup>2</sup>
1° PAVTO. – LOJA	1.540,05m <sup>2</sup>
2° PAVTO. – S.LOJA	1.667,15m <sup>2</sup>
3° PAVTO.	821,46m <sup>2</sup>
4° PAVTO.	542,72m <sup>2</sup>
COBERTURA	94,61m <sup>2</sup>
<b>TOTAL</b>	<b>4.996,99m<sup>2</sup></b>

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

## 4. DESCRIÇÃO DOS IMÓVEIS

### TERRENO

---

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

---

### ACABAMENTOS INTERNOS

---

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

---

### CONSTRUÇÕES

---

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

---

## 5. ANÁLISE DA PROPRIEDADE

---

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

---

## 6. QUADRO-RESUMO DE VALORES

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

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

Nº	ÍNDICES		DIFERENÇA DE ÁREA	VALOR UNITÁRIO	FATORES			FATOR TOTAL	VALOR HOMOGENEIZADO	
	LOCAL Vlj	PADRÃO			OFERTA	LOCAL Vlj	PADRÃO			TAMANHO
	6339,97	90								
1	5255,73	90	82,17%	R\$ 74,07	0,90	1,21	1,00	0,81	0,88	R\$ 64,83
2	6356,84	90	81,64%	R\$ 89,93	0,90	1,00	1,00	0,81	0,73	R\$ 65,31
3	4827,9	80	86,79%	R\$ 55,00	0,90	1,31	1,13	0,78	1,03	R\$ 56,78
4	4655,6	100	85,87%	R\$ 35,05	0,90	1,36	0,90	0,78	0,86	R\$ 30,27
5	5255,73	90	73,58%	R\$ 56,92	0,90	1,21	1,00	0,85	0,92	R\$ 52,32
6	5255,73	90	86,16%	R\$ 35,80	0,90	1,21	1,00	0,78	0,85	R\$ 30,35
7	6356,84	90	83,65%	R\$ 94,95	0,90	1,00	1,00	0,80	0,72	R\$ 67,96
8	5255,73	80	63,76%	R\$ 72,90	0,90	1,21	1,13	0,88	1,08	R\$ 78,43
9	6356,84	80	78,37%	R\$ 45,80	0,90	1,00	1,13	0,83	0,83	R\$ 38,19
10	6356,84	90	84,15%	R\$ 83,33	0,90	1,00	1,00	0,79	0,71	R\$ 59,42

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

CAMPO DE ARBITRIO	
Limite inferior	R\$ 46,23
Média amostral	R\$ 54,39
Limite superior	R\$ 62,54

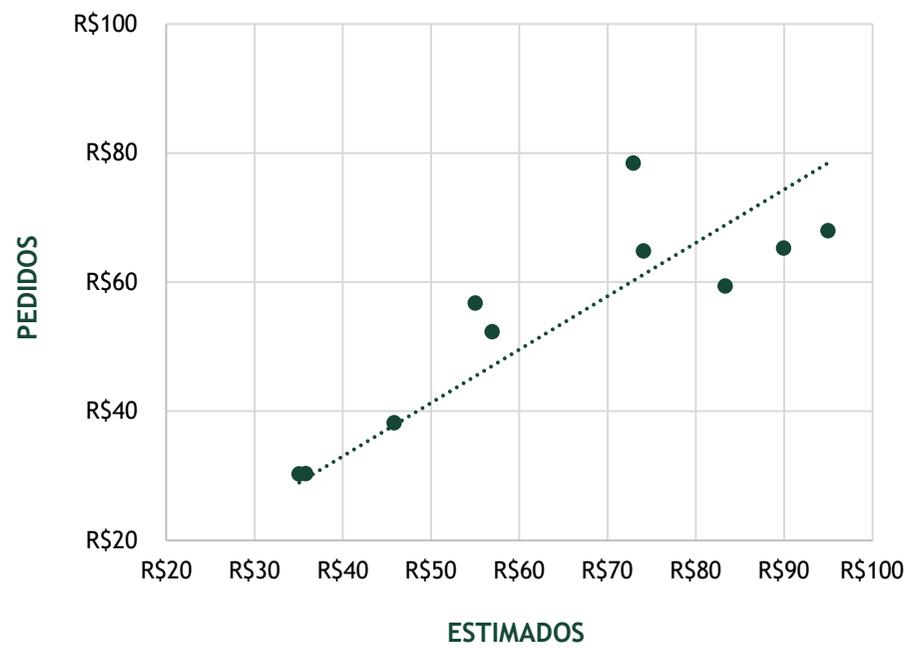
AMPLITUDE DO INTERVALO DE CONFIANÇA	
	26,52%

TESTE CHAUVENET		
Valor crítico	1,96	RESULTADO
dmax/s	1,458	permanece
dmin/s	1,462	permanece

INTERVALO DE CONFIANÇA	
Limite inferior	R\$ 47,17
Média amostral	R\$ 54,39
Limite superior	R\$ 61,60

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

### PREÇOS PEDIDOS X ESTIMADOS





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

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

RELATÓRIO DE ELEMENTOS						
ELEMENTO	FOTO	ENDEREÇO	ÁREA (m <sup>2</sup> )	DESCRIÇÃO	VALOR ANUNCIADO	LINK DO ANÚNCIO
1		Rua Conde de Bonfim, 204	540,0	Loja disponível para locação, dividida em 3 andares e possuindo 6 metros de frente de rua. Se encontra a 500 metros do metrô Saenz Peña	R\$ 40.000,00	<a href="https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-tijuca-zona-norte-rio-de-janeiro-540m2-aluguel-RS40000-id-2583194395/">https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-tijuca-zona-norte-rio-de-janeiro-540m2-aluguel-RS40000-id-2583194395/</a>
2		Praça Saenz Peña	720,0	Loja disponível para locação, dividida em 3 andares, sendo 280 m <sup>2</sup> de térreo, 280 m <sup>2</sup> no segundo andar e 160 m <sup>2</sup> no terceiro. Possui cozinha e banheiros masculino e feminino	R\$ 50.000,00	<a href="https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-tijuca-zona-norte-rio-de-janeiro-720m2-aluguel-RS50000-id-2582849829/">https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-tijuca-zona-norte-rio-de-janeiro-720m2-aluguel-RS50000-id-2582849829/</a>
3		Rua Uruguai, 267	400,0	Loja disponível para locação, na praça Saenz Peña, de frente para a rua e próxima ao metrô.	R\$ 22.000,00	<a href="https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-tijuca-zona-norte-rio-de-janeiro-400m2-venda-RS3200000-id-2616741162/">https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-tijuca-zona-norte-rio-de-janeiro-400m2-venda-RS3200000-id-2616741162/</a>
4		Rua Haddock Lobo, 227	529,0	Loja disponível para locação, dividida em loja de 190 m <sup>2</sup> e sobreloja de 340 m <sup>2</sup> , além de recepções, salas e banheiros.	R\$ 15.000,00	<a href="https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-tijuca-zona-norte-rio-de-janeiro-529m2-aluguel-RS15000-id-2593355550/">https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-tijuca-zona-norte-rio-de-janeiro-529m2-aluguel-RS15000-id-2593355550/</a>
5		Rua Conde de Bonfim, 149	800,0	Loja na Tijuca, medindo aproximadamente 799 m <sup>2</sup> com localização privilegiada e total infraestrutura para abrigar diversos segmentos empresariais tais como: academias, restaurantes, farmácias, mercado entre outros. Região de alto fluxo de clientes e abundância de transporte público. A loja possui 18 vagas.	R\$ 45.532,00	Loja / Salão / Ponto Comercial mobiliado, 798 m <sup>2</sup> na Zona Norte em Tijuca, Rio de Janeiro - ZAP Imóveis (zapimoveis.com.br)

RELATÓRIO DE ELEMENTOS						
ELEMENTO	FOTO	ENDEREÇO	ÁREA (m <sup>2</sup> )	DESCRIÇÃO	VALOR ANUNCIADO	LINK DO ANÚNCIO
6		Rua Conde de Bonfim, 460	419,0	Loja disponível para locação, reformada e com banheiros, armários para funcionários, e escada caracol que leva ao segundo pavimento. Antigo ponto onde se localizava a loja Multicoisas, a 300 metros da praça Saenz Peña.	R\$ 15.000,00	<a href="https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-tijuca-zona-norte-rio-de-janeiro-419m2-aluguel-RS15000-id-2616265302/">https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-tijuca-zona-norte-rio-de-janeiro-419m2-aluguel-RS15000-id-2616265302/</a>
7		Praça Saenz Peña	660,0	Loja disponível para locação, com 330 m <sup>2</sup> de loja e 330 m <sup>2</sup> de estoque.	R\$ 47.000,00	<a href="https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-tijuca-zona-norte-rio-de-janeiro-660m2-aluguel-RS47000-id-2571522395/">https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-tijuca-zona-norte-rio-de-janeiro-660m2-aluguel-RS47000-id-2571522395/</a>
8		Rua Conde de Bonfim, 214	1291,0	Loja disponível para locação, onde funcionava o antigo cinema Tijuca Palace. São dois pavimentos com entrada larga e escada grande para o segundo andar. Parte inferior com salas espaçosas dos dois lados, hall de entrada amplo, pé direito alto, janelas dos dois lados e área de circulação aberta. Entrada pela galeria, letreiro de frente para rua e painel de divulgação na parte interna, além de possibilidade de acesso futuro pela rua de trás. Localização privilegiada, 4 minutos andando da Estação de Metrô Saens Pena, Extra Supermercado, Selfit Tijuca e todo o farto comércio da região.	R\$ 80.000,00	<a href="https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-tijuca-zona-norte-rio-de-janeiro-1291m2-venda-RS16000000-id-2567986271/">https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-tijuca-zona-norte-rio-de-janeiro-1291m2-venda-RS16000000-id-2567986271/</a>
9		Pr. Saenz Peña, 45	1200,0	Loja para locação na praça saens pena ,ao lado do shopping 45, possui mezanino que acompanha a moldura da loja e porão amplo.	R\$ 30.000,00	<a href="https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-tijuca-zona-norte-rio-de-janeiro-1200m2-aluguel-RS20000-id-2565873707/">https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-tijuca-zona-norte-rio-de-janeiro-1200m2-aluguel-RS20000-id-2565873707/</a>
10		Praça Saenz Peña, 5	720,0	Loja disponível para locação, dividida em 3 andares, totalizando 720 m <sup>2</sup> .	R\$ 40.000,00	<a href="https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-tijuca-zona-norte-rio-de-janeiro-720m2-aluguel-RS40000-id-2561271423/">https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-tijuca-zona-norte-rio-de-janeiro-720m2-aluguel-RS40000-id-2561271423/</a>

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

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

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

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

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

Identificação de valor e indicadores de viabilidade

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

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

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

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

CRITÉRIO DE CHAUVENET - d/s CRÍTICA	
----------------------------------------	--

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

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



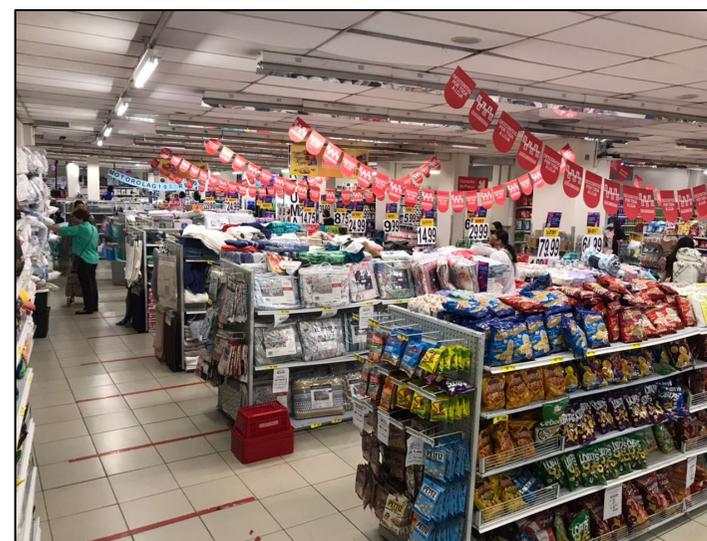
Loja 19 - Fachada (1)



Loja 19 - Fachada (2)



Loja 19 - Parte Interna (1)



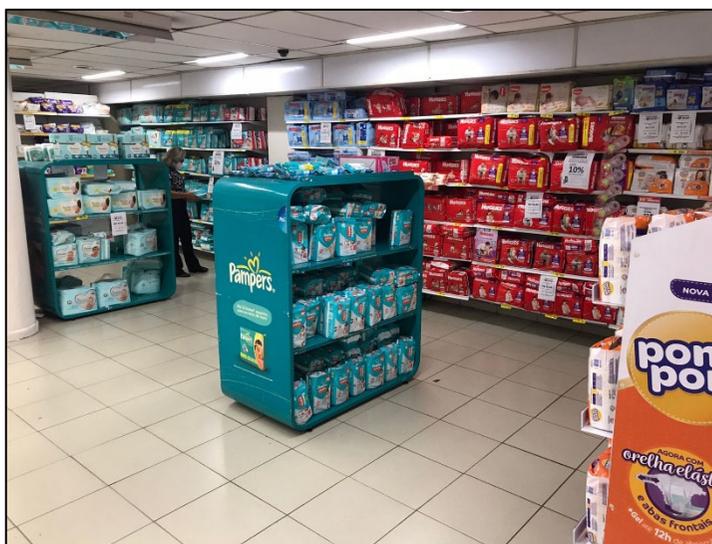
Loja 19 - Parte Interna (2)



Loja 19 - Parte Interna (3)



Loja 19 - Parte Interna (4)



Loja 19 - Parte Interna (5)



Loja 19 - Parte Interna (6)

## **OBJETOS**

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

## **GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO**

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

## **GRAU DE PRECISÃO**

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

## 1. METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO

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

### 1.1. MÉTODO COMPARATIVO DIRETO DE DADOS DE MERCADO - LOCAÇÃO

#### DEFINIÇÃO

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

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

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

#### IDENTIFICAÇÃO DAS VARIÁVEIS DO MODELO

##### Variável dependente

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

##### Variáveis independentes

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

## FATORES DE HOMOGENEIZAÇÃO UTILIZADOS NO LAUDO

### FATOR OFERTA

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

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

### FATOR LOCAL

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

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

### FATOR ÁREA

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

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

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

Sendo:

s = área do elemento de pesquisa;

S = área do imóvel avaliando.

### FATOR PADRÃO

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

PADRÃO	
100	Superior
90	Normal
80	Inferior

## CÁLCULO DA ÁREA EQUIVALENTE

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

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

## RESULTADOS

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

### IMÓVEL A

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

### IMÓVEL B

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

### IMÓVEL C

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

### IMÓVEL D

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

## 1.2. MÉTODO DA CAPITALIZAÇÃO DE RENDA

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

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

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

## TAXA DE DESCONTO

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

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

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

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

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

## VALOR RESIDUAL

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

## RESULTADOS

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

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

### IMÓVEL A

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

### IMÓVEL B

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

### IMÓVEL C

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

### IMÓVEL D

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

## GRAUS DE FUNDAMENTAÇÃO E PRECISÃO

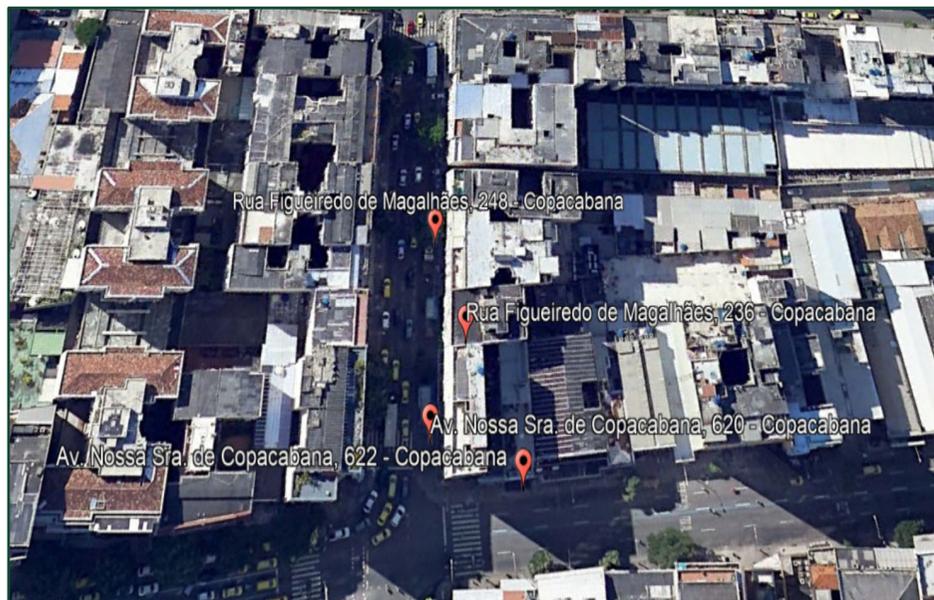
Conforme o item 9 da NBR 14.653-1 (Norma Brasileira para Avaliação de Bens - Parte 1: Procedimentos Gerais), as avaliações podem ser especificadas quanto à fundamentação e à precisão.

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

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

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

## 2. LOCALIZAÇÃO DOS IMÓVEIS



---

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

**Ocupação:** Residencial/comercial com o índice ocupacional alto.

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

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

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

---

### 3. DOCUMENTAÇÃO

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

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

Imóvel - Matrícula	Imóvel - Endereço	Área (m <sup>2</sup> )
103571	Av. Nossa Senhora de Copacabana, nº 622, sblj 201	1645,00
103572	Av. Nossa Senhora de Copacabana, nº 622, sblj 202	
103573	Av. Nossa Senhora de Copacabana, nº 622, ap 301	
103574	Av. Nossa Senhora de Copacabana, nº 622, ap 302	
103575	Av. Nossa Senhora de Copacabana, nº 622, ap 303	
103576	Av. Nossa Senhora de Copacabana, nº 622, ap 304	
70206	N.S. Copabana, 620	210,00
103577	Rua Figueiredo Magalhães, nº 248	978,00
75898	Rua Figueiredo Magalhães, nº 236	118,00

#Loja 020:

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

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

#### 4. DESCRIÇÃO DOS IMÓVEIS

##### TERRENO

---

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

---

##### ACABAMENTOS INTERNOS

---

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

---

##### CONSTRUÇÕES

---

<b>Áreas úteis:</b>	9 unidades com áreas úteis entre 118,0 m <sup>2</sup> e 1.645,0 m <sup>2</sup> .
<b>Composição:</b>	Os objetos são lojas destinadas à própria Lojas Americanas.

---

## 5. ANÁLISE DA PROPRIEDADE

---

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

---

## 6. QUADRO-RESUMO DE VALORES

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

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

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

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

CAMPO DE ARBITRIO	
Limite inferior	R\$ 87,84
Média amostral	R\$ 103,34
Limite superior	R\$ 118,84

AMPLITUDE DO INTERVALO DE CONFIANÇA	
	22,95%

TESTE CHAUVENET		
Valor critico	1,73	RESULTADO
dmax/s	1,038	permanece
dmin/s	1,636	permanece

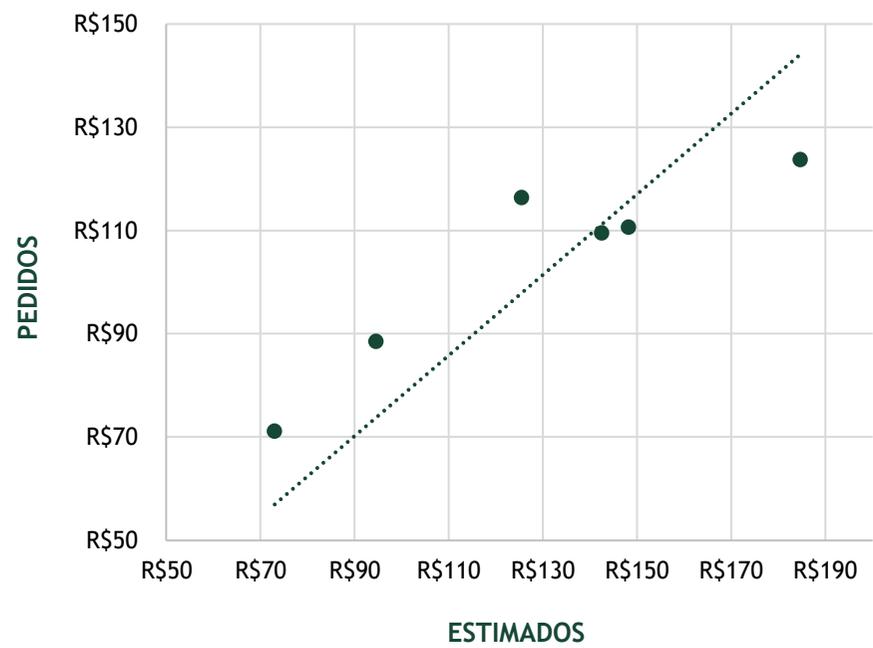
INTERVALO DE CONFIANÇA	
Limite inferior	R\$ 91,48
Média amostral	R\$ 103,34
Limite superior	R\$ 115,19

RESUMO	
Valor unitário	R\$ 103,34
Área equivalente (m²)	607,73
Valor locação	R\$ 62.800,00



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

### PREÇOS PEDIDOS X ESTIMADOS



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

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

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

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

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

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

Identificação de valor e indicadores de viabilidade

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

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

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

RELATÓRIO DE ELEMENTOS						
ELEMENTO	FOTO	ENDEREÇO	ÁREA (m²)	DESCRIÇÃO	VALOR ANUNCIADO	LINK DO ANÚNCIO
1		Avenida Nossa Senhora de Copacabana, nº 664	96	Loja disponível para locação, dividida em três pisos, possuindo 32 m² em cada piso.	R\$ 13.000,00	<a href="https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-copacabana-zona-sul-rio-de-janeiro-96m2-aluguel-RS10000-id-2499608281/">https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-copacabana-zona-sul-rio-de-janeiro-96m2-aluguel-RS10000-id-2499608281/</a>
2		Rua Domingos Ferreira, 66	275	Loja de esquina disponível para locação, com 275 m² livres no térreo e pé direito alto.	R\$ 26.000,00	<a href="https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-copacabana-zona-sul-rio-de-janeiro-275m2-aluguel-RS26000-id-2568162554/">https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-copacabana-zona-sul-rio-de-janeiro-275m2-aluguel-RS26000-id-2568162554/</a>
3		Avenida Princesa Isabel	300	Loja disponível para locação, sendo o conglomerado de 5 lojas, totalizando 300 m², 150 m² de térreo e 150 m² de mezanino.	R\$ 32.000,00	<a href="https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-copacabana-zona-sul-rio-de-janeiro-300m2-aluguel-RS32000-id-2598901994/">https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-copacabana-zona-sul-rio-de-janeiro-300m2-aluguel-RS32000-id-2598901994/</a>
4		Avenida Nossa Senhora de Copacabana, 1145	516	Loja disponível para locação dividida em dois pavimentos.	R\$ 65.000,00	<a href="https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-copacabana-zona-sul-rio-de-janeiro-516m2-aluguel-RS65000-id-2561271425/">https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-copacabana-zona-sul-rio-de-janeiro-516m2-aluguel-RS65000-id-2561271425/</a>
5		Avenida Nossa Senhora de Copacabana	400	Loja de esquina disponível para locação, com pé direito alto.	R\$ 57.000,00	<a href="https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-copacabana-zona-sul-rio-de-janeiro-400m2-aluguel-RS57000-id-2604573233/">https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-copacabana-zona-sul-rio-de-janeiro-400m2-aluguel-RS57000-id-2604573233/</a>
6		Rua Raimundo Correia	238	Loja disponível para locação dividida em dois pavimentos. Sendo 104 m² de loja e 145 m² de sobreloja.	R\$ 15.000,00	<a href="https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-copacabana-zona-sul-rio-de-janeiro-238m2-aluguel-RS15000-id-2600726565/">https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-copacabana-zona-sul-rio-de-janeiro-238m2-aluguel-RS15000-id-2600726565/</a>

**CRITÉRIO DE CHAUVENET -  
d/s CRÍTICA**

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

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

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

Nº	ENDEREÇO	BAIRRO	CIDADE	UF	ÁREA			TIPO	LOCAL Vlj	PADRÃO	PREÇO PEDIDO		FONTE DE INFORMAÇÃO		
					CONSTRUÍDA	EQUIVALENTE	TÉRREO				SOBRELOJA	TOTAL	UNITÁRIO	IMOBILIÁRIA	TELEFONE
	Rua Figueiredo de Magalhaes	Copacabana	Rio de Janeiro	RJ	96,14	96,14	96,14		7816,86	Normal					
1	Avenida Nossa Senhora de Copacabana, nº 664	Copacabana	Rio de Janeiro	RJ	96	70,40	32,00	32,00	Oferta	8017,3	Normal	R\$ 13.000,00	R\$ 184,66	Rubens Cavalcanti Consultoria Imobiliária Ltda.	(21) 99996-1346
2	Rua Domingos Ferreira, 66	Copacabana	Rio de Janeiro	RJ	275	275,00	275,00		Oferta	6804,61	Normal	R\$ 26.000,00	R\$ 94,55	Wesley Caique dos Santos Cunha	(21) 99711-3135
3	Avenida Princesa Isabel	Copacabana	Rio de Janeiro	RJ	300	255,00	150,00	150,00	Oferta	6804,61	Normal	R\$ 32.000,00	R\$ 125,49	CENTRO JURIDICO DE ADMINISTRAÇÃO DE IMOVEIS LTDA	(21) 99325-8070
4	Avenida Nossa Senhora de Copacabana, 1145	Copacabana	Rio de Janeiro	RJ	516	438,60	258,00	258,00	Oferta	7816,86	Superior	R\$ 65.000,00	R\$ 148,20	IMOBRAZ IMOBILIÁRIA	(21) 99466-0864
5	Avenida Nossa Senhora de Copacabana	Copacabana	Rio de Janeiro	RJ	400,00	400,00	400,00		Oferta	7816,86	Superior	R\$ 57.000,00	R\$ 142,50	RDS IMÓVEIS	(21) 97166-1122
6	Rua Raimundo Correia	Copacabana	Rio de Janeiro	RJ	238,00	205,50	104,00	145,00	Oferta	6302,95	Normal	R\$ 15.000,00	R\$ 72,99	Marco Gewerc	(21) 98158-9098

Nº	ÍNDICES		DIFERENÇA DE ÁREA	VALOR UNITÁRIO	FATORES			FATOR TOTAL	VALOR HOMOGENEIZADO	
	LOCAL Vlj	PADRÃO			OFERTA	LOCAL Vlj	PADRÃO			TAMANHO
	7816,86	90								
1	8017,3	90	26,77%	R\$ 184,66	0,90	0,97	1,00	0,93	0,81	R\$ 149,89
2	6804,61	90	186,04%	R\$ 94,55	0,90	1,15	1,00	1,14	1,18	R\$ 111,47
3	6804,61	90	165,24%	R\$ 125,49	0,90	1,15	1,00	1,13	1,17	R\$ 146,57
4	7816,86	100	356,21%	R\$ 148,20	0,90	1,00	0,90	1,21	0,98	R\$ 145,12
5	7816,86	100	316,06%	R\$ 142,50	0,90	1,00	0,90	1,20	0,97	R\$ 137,94
6	6302,95	90	113,75%	R\$ 72,99	0,90	1,24	1,00	1,10	1,23	R\$ 89,59

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

CAMPO DE ARBITRIO	
Limite inferior	R\$ 110,58
Média amostral	R\$ 130,10
Limite superior	R\$ 149,61

AMPLITUDE DO INTERVALO DE CONFIANÇA	
	22,46%

TESTE CHAUVENET		
Valor crítico	1,73	RESULTADO
dmax/s	0,817	permanece
dmin/s	1,671	permanece

INTERVALO DE CONFIANÇA	
Limite inferior	R\$ 115,49
Média amostral	R\$ 130,10
Limite superior	R\$ 144,70

RESUMO	
Valor unitário	R\$ 130,10
Área equivalente (m²)	96,14
Valor locação	R\$ 12.510,00



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

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

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

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

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

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

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

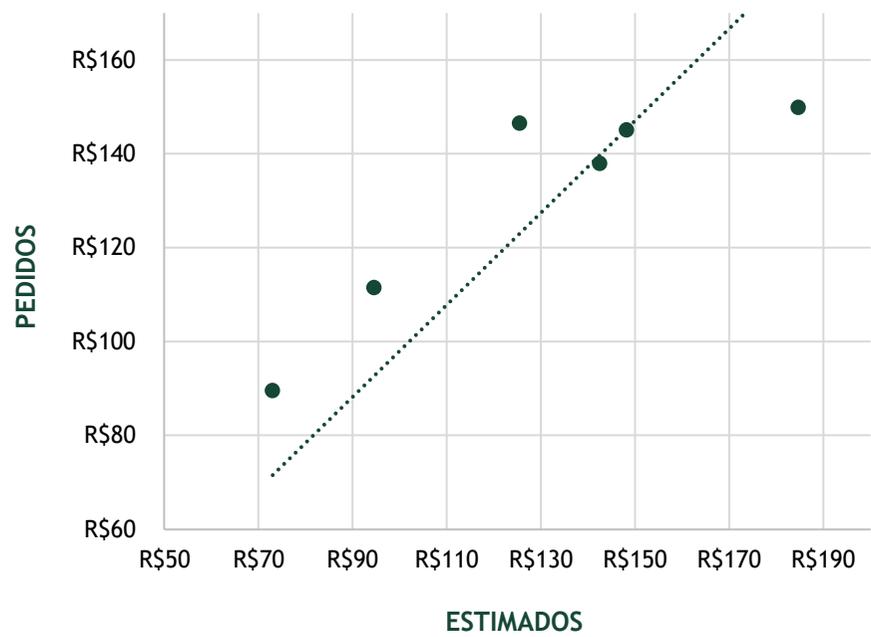
Identificação de valor e indicadores de viabilidade

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

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

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

### PREÇOS PEDIDOS X ESTIMADOS



RELATÓRIO DE ELEMENTOS						
ELEMENTO	FOTO	ENDEREÇO	ÁREA (m²)	DESCRIÇÃO	VALOR ANUNCIADO	LINK DO ANÚNCIO
1		Avenida Nossa Senhora de Copacabana, nº 664	96	Loja disponível para locação, dividida em três pisos, possuindo 32 m² em cada piso.	R\$ 13.000,00	<a href="https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-copacabana-zona-sul-rio-de-janeiro-96m2-aluguel-RS10000-id-2499608281/">https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-copacabana-zona-sul-rio-de-janeiro-96m2-aluguel-RS10000-id-2499608281/</a>
2		Rua Domingos Ferreira, 66	275	Loja de esquina disponível para locação, com 275 m² livres no térreo e pé direito alto.	R\$ 26.000,00	<a href="https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-copacabana-zona-sul-rio-de-janeiro-275m2-aluguel-RS26000-id-2568162554/">https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-copacabana-zona-sul-rio-de-janeiro-275m2-aluguel-RS26000-id-2568162554/</a>
3		Avenida Princesa Isabel	300	Loja disponível para locação, sendo o conglomerado de 5 lojas, totalizando 300 m², 150 m² de térreo e 150 m² de mezanino.	R\$ 32.000,00	<a href="https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-copacabana-zona-sul-rio-de-janeiro-300m2-aluguel-RS32000-id-2598901994/">https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-copacabana-zona-sul-rio-de-janeiro-300m2-aluguel-RS32000-id-2598901994/</a>
4		Avenida Nossa Senhora de Copacabana, 1145	516	Loja disponível para locação dividida em dois pavimentos.	R\$ 65.000,00	<a href="https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-copacabana-zona-sul-rio-de-janeiro-516m2-aluguel-RS65000-id-2561271425/">https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-copacabana-zona-sul-rio-de-janeiro-516m2-aluguel-RS65000-id-2561271425/</a>
5		Avenida Nossa Senhora de Copacabana	400	Loja de esquina disponível para locação, com pé direito alto.	R\$ 57.000,00	<a href="https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-copacabana-zona-sul-rio-de-janeiro-400m2-aluguel-RS57000-id-2604573233/">https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-copacabana-zona-sul-rio-de-janeiro-400m2-aluguel-RS57000-id-2604573233/</a>
6		Rua Raimundo Correia	238	Loja disponível para locação dividida em dois pavimentos. Sendo 104 m² de loja e 145 m² de sobreloja.	R\$ 15.000,00	<a href="https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-copacabana-zona-sul-rio-de-janeiro-238m2-aluguel-RS15000-id-2600726565/">https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-copacabana-zona-sul-rio-de-janeiro-238m2-aluguel-RS15000-id-2600726565/</a>

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

**CRITÉRIO DE CHAUVENET -  
d/s CRÍTICA**

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

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

N°	ENDEREÇO	BAIRRO	CIDADE	UF	ÁREA		TIPO	LOCAL Vlj	PADRÃO	PREÇO PEDIDO		FONTE DE INFORMAÇÃO	
					CONSTRUÍDA	EQUIVALENTE				TOTAL	UNITÁRIO	IMOBILIÁRIA	TELEFONE
	Avenida Nossa Senhora de Copacabana, n° 620	Copacabana	Rio de Janeiro	RJ	1.106,52	938,57		8017,30	Normal				
1	Avenida Nossa Senhora de Copacabana, n° 664	Copacabana	Rio de Janeiro	RJ	96	70,40	Oferta	8017,3	Normal	R\$ 13.000,00	R\$ 184,66	Rubens Cavalcanti Consultoria Imobiliária Ltda.	(21) 99996-1346
2	Rua Domingos Ferreira, 66	Copacabana	Rio de Janeiro	RJ	275	275,00	Oferta	6804,61	Normal	R\$ 26.000,00	R\$ 94,55	Wesley Caique dos Santos Cunha	(21) 99711-3135
3	Avenida Princesa Isabel	Copacabana	Rio de Janeiro	RJ	300	255,00	Oferta	6804,61	Normal	R\$ 32.000,00	R\$ 125,49	CENTRO JURIDICO DE ADMINISTRAÇÃO DE IMOVEIS LTDA	(21) 99325-8070
4	Avenida Nossa Senhora de Copacabana, 1145	Copacabana	Rio de Janeiro	RJ	516	438,60	Oferta	7816,86	Superior	R\$ 65.000,00	R\$ 148,20	IMOBRAZ IMOBILIÁRIA	(21) 99466-0864
5	Avenida Nossa Senhora de Copacabana	Copacabana	Rio de Janeiro	RJ	400,00	400,00	Oferta	7816,86	Superior	R\$ 57.000,00	R\$ 142,50	RDS IMÓVEIS	(21) 97166-1122
6	Rua Raimundo Correia	Copacabana	Rio de Janeiro	RJ	238,00	205,50	Oferta	6302,95	Normal	R\$ 15.000,00	R\$ 72,99	(21) 98158-9098	(21) 98158-9098

Nº	ÍNDICES		DIFERENÇA DE ÁREA	VALOR UNITÁRIO	FATORES			TAMANHO	FATOR TOTAL	VALOR HOMOGENEIZADO
	LOCAL Vlj	PADRÃO			OFERTA	LOCAL Vlj	PADRÃO			
	8017,30	90								
1	8017,3	90	92,50%	R\$ 184,66	0,90	1,00	1,00	0,72	0,65	R\$ 120,23
2	6804,61	90	70,70%	R\$ 94,55	0,90	1,18	1,00	0,86	0,91	R\$ 85,99
3	6804,61	90	72,83%	R\$ 125,49	0,90	1,18	1,00	0,85	0,90	R\$ 113,07
4	7816,86	100	53,27%	R\$ 148,20	0,90	1,03	0,90	0,91	0,76	R\$ 111,95
5	7816,86	100	57,38%	R\$ 142,50	0,90	1,03	0,90	0,90	0,75	R\$ 106,41
6	6302,95	90	78,11%	R\$ 72,99	0,90	1,27	1,00	0,83	0,95	R\$ 69,11

CÁLCULOS AVALIATÓRIOS	
Número de dados	6
Graus de liberdade	5
"T" de Student 80% bicaudal	1,476
Valor máximo	R\$ 120,23
Valor mínimo	R\$ 69,11
Desvio-padrão	R\$ 19,53
Coefficiente de variação	19,31%

CAMPO DE ARBITRIO	
Limite inferior	R\$ 85,96
Média amostral	R\$ 101,13
Limite superior	R\$ 116,30

AMPLITUDE DO INTERVALO DE CONFIANÇA	
	23,27%

TESTE CHAUVENET		
Valor critico	1,73	RESULTADO
dmax/s	0,978	permanece
dmin/s	1,640	permanece

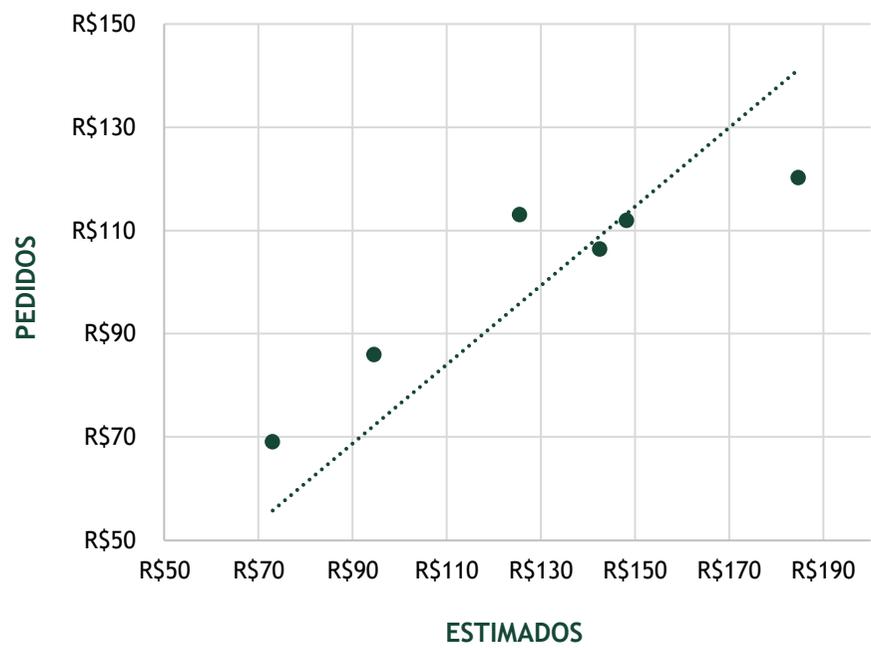
INTERVALO DE CONFIANÇA	
Limite inferior	R\$ 89,36
Média amostral	R\$ 101,13
Limite superior	R\$ 112,89

RESUMO	
Valor unitário	R\$ 101,13
Área equivalente (m²)	938,57
Valor locação	R\$ 94.920,00



ARRENDAMENTO	VALOR DE REFERÊNCIA	ÁREA (m²)	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10
	UNITÁRIO											
Contrato de arrendamento com base em valores de mercado	R\$ 101,13	938,57	R\$ 569.491,15	R\$ 1.138.982,30								
DESPESAS			R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -
RESULTADO OPERACIONAL			R\$ 569.491,15	R\$ 1.138.982,30								

### PREÇOS PEDIDOS X ESTIMADOS



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

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

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

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

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

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

Identificação de valor e indicadores de viabilidade

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

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

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

RELATÓRIO DE ELEMENTOS						
ELEMENTO	FOTO	ENDEREÇO	ÁREA (m²)	DESCRIÇÃO	VALOR ANUNCIADO	LINK DO ANÚNCIO
1		Avenida Nossa Senhora de Copacabana, nº 664	96	Loja disponível para locação, dividida em três pisos, possuindo 32 m² em cada piso.	R\$ 13.000,00	<a href="https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-copacabana-zona-sul-rio-de-janeiro-96m2-aluguel-RS10000-id-2499608281/">https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-copacabana-zona-sul-rio-de-janeiro-96m2-aluguel-RS10000-id-2499608281/</a>
2		Rua Domingos Ferreira, 66	275	Loja de esquina disponível para locação, com 275 m² livres no térreo e pé direito alto.	R\$ 26.000,00	<a href="https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-copacabana-zona-sul-rio-de-janeiro-275m2-aluguel-RS26000-id-2568162554/">https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-copacabana-zona-sul-rio-de-janeiro-275m2-aluguel-RS26000-id-2568162554/</a>
3		Avenida Princesa Isabel	300	Loja disponível para locação, sendo o conglomerado de 5 lojas, totalizando 300 m², 150 m² de térreo e 150 m² de mezanino.	R\$ 32.000,00	<a href="https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-copacabana-zona-sul-rio-de-janeiro-300m2-aluguel-RS32000-id-2598901994/">https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-copacabana-zona-sul-rio-de-janeiro-300m2-aluguel-RS32000-id-2598901994/</a>
4		Avenida Nossa Senhora de Copacabana, 1145	516	Loja disponível para locação dividida em dois pavimentos.	R\$ 65.000,00	<a href="https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-copacabana-zona-sul-rio-de-janeiro-516m2-aluguel-RS65000-id-2561271425/">https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-copacabana-zona-sul-rio-de-janeiro-516m2-aluguel-RS65000-id-2561271425/</a>
5		Avenida Nossa Senhora de Copacabana	400	Loja de esquina disponível para locação, com pé direito alto.	R\$ 57.000,00	<a href="https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-copacabana-zona-sul-rio-de-janeiro-400m2-aluguel-RS57000-id-2604573233/">https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-copacabana-zona-sul-rio-de-janeiro-400m2-aluguel-RS57000-id-2604573233/</a>
6		Rua Raimundo Correia	238	Loja disponível para locação dividida em dois pavimentos. Sendo 104 m² de loja e 145 m² de sobreloja.	R\$ 15.000,00	<a href="https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-copacabana-zona-sul-rio-de-janeiro-238m2-aluguel-RS15000-id-2600726565/">https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-copacabana-zona-sul-rio-de-janeiro-238m2-aluguel-RS15000-id-2600726565/</a>

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

**CRITÉRIO DE CHAUVENET -  
d/s CRÍTICA**

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

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

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

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

CÁLCULOS AVALIATÓRIOS	
Número de dados	6
Graus de liberdade	5
"T" de Student 80% bicaudal	1,476
Valor máximo	R\$ 137,42
Valor mínimo	R\$ 79,00
Desvio-padrão	R\$ 22,47
Coefficiente de variação	19,50%

CAMPO DE ARBITRIO	
Limite inferior	R\$ 97,92
Média amostral	R\$ 115,21
Limite superior	R\$ 132,49

AMPLITUDE DO INTERVALO DE CONFIANÇA	
	23,50%

TESTE CHAUVENET		
Valor critico	1,73	RESULTADO
dmax/s	0,989	permanece
dmin/s	1,612	permanece

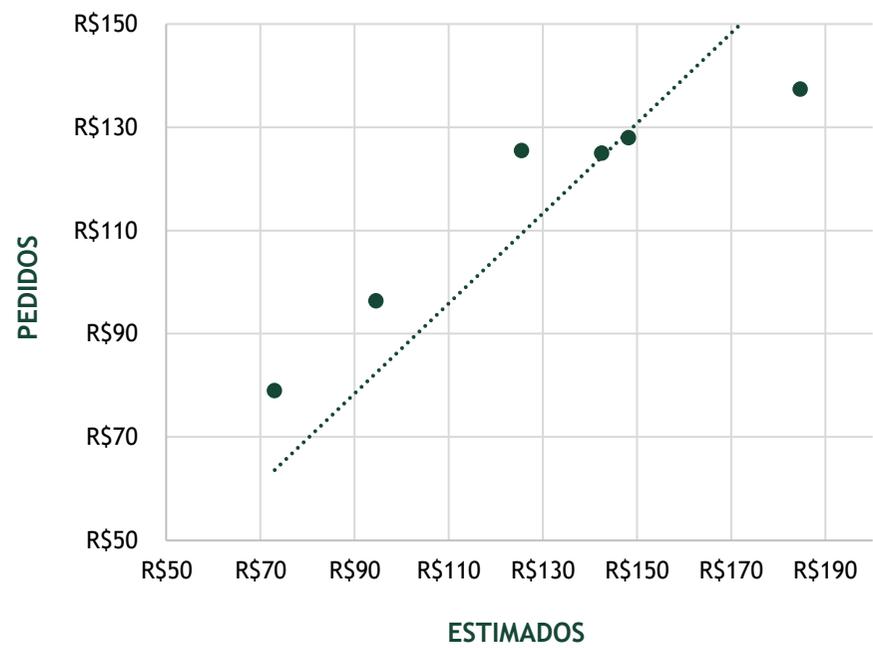
INTERVALO DE CONFIANÇA	
Limite inferior	R\$ 101,67
Média amostral	R\$ 115,21
Limite superior	R\$ 128,74

RESUMO	
Valor unitário	R\$ 115,21
Área equivalente (m²)	322,14
Valor locação	R\$ 37.110,00



ARRENDAMENTO	VALOR DE REFERÊNCIA	ÁREA (m²)	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10
	UNITÁRIO											
Contrato de arrendamento com base em valores de mercado	R\$ 115,21	322,14	R\$ 222.672,91	R\$ 445.345,82								
DESPESAS			R\$ -									
RESULTADO OPERACIONAL			R\$ 222.672,91	R\$ 445.345,82								

### PREÇOS PEDIDOS X ESTIMADOS



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

RELATÓRIO DE ELEMENTOS						
ELEMENTO	FOTO	ENDEREÇO	ÁREA (m²)	DESCRIÇÃO	VALOR ANUNCIADO	LINK DO ANÚNCIO
1		Avenida Nossa Senhora de Copacabana, nº 664	96	Loja disponível para locação, dividida em três pisos, possuindo 32 m² em cada piso.	R\$ 13.000,00	<a href="https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-copacabana-zona-sul-rio-de-janeiro-96m2-aluguel-RS10000-id-2499608281/">https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-copacabana-zona-sul-rio-de-janeiro-96m2-aluguel-RS10000-id-2499608281/</a>
2		Rua Domingos Ferreira, 66	275	Loja de esquina disponível para locação, com 275 m² livres no térreo e pé direito alto.	R\$ 26.000,00	<a href="https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-copacabana-zona-sul-rio-de-janeiro-275m2-aluguel-RS26000-id-2568162554/">https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-copacabana-zona-sul-rio-de-janeiro-275m2-aluguel-RS26000-id-2568162554/</a>
3		Avenida Princesa Isabel	300	Loja disponível para locação, sendo o conglomerado de 5 lojas, totalizando 300 m², 150 m² de térreo e 150 m² de mezanino.	R\$ 32.000,00	<a href="https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-copacabana-zona-sul-rio-de-janeiro-300m2-aluguel-RS32000-id-2598901994/">https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-copacabana-zona-sul-rio-de-janeiro-300m2-aluguel-RS32000-id-2598901994/</a>
4		Avenida Nossa Senhora de Copacabana, 1145	516	Loja disponível para locação dividida em dois pavimentos.	R\$ 65.000,00	<a href="https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-copacabana-zona-sul-rio-de-janeiro-516m2-aluguel-RS65000-id-2561271425/">https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-copacabana-zona-sul-rio-de-janeiro-516m2-aluguel-RS65000-id-2561271425/</a>
5		Avenida Nossa Senhora de Copacabana	400	Loja de esquina disponível para locação, com pé direito alto.	R\$ 57.000,00	<a href="https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-copacabana-zona-sul-rio-de-janeiro-400m2-aluguel-RS57000-id-2604573233/">https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-copacabana-zona-sul-rio-de-janeiro-400m2-aluguel-RS57000-id-2604573233/</a>
6		Rua Raimundo Correia	238	Loja disponível para locação dividida em dois pavimentos. Sendo 104 m² de loja e 145 m² de sobreloja.	R\$ 15.000,00	<a href="https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-copacabana-zona-sul-rio-de-janeiro-238m2-aluguel-RS15000-id-2600726565/">https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-copacabana-zona-sul-rio-de-janeiro-238m2-aluguel-RS15000-id-2600726565/</a>

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

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

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

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

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

Identificação de valor e indicadores de viabilidade

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

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

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

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

**CRITÉRIO DE CHAUVENET -  
d/s CRÍTICA**

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

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



Loja 20 - Fachada (1)



Loja 20 - Fachada (2)



Loja 20 - Fachada (3)



Loja 20 - Fachada (4)



Loja 20 - Parte Interna (1)



Loja 20 - Parte Interna (2)



Loja 20 - Parte Interna (3)



Loja 20 - Parte Interna (4)



Loja 20 - Parte Interna (5)



Loja 20 - Parte Interna (6)

**OBJETO**

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

**GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO**

Grau II conforme NBR 14653-1 e 14653-2

**GRAU DE PRECISÃO**

Grau III conforme NBR 14653-1 e 14653-2

## 1. METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO

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

### 1.1. MÉTODO COMPARATIVO DIRETO DE DADOS DE MERCADO - LOCAÇÃO

#### DEFINIÇÃO

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

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

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

#### IDENTIFICAÇÃO DAS VARIÁVEIS DO MODELO

##### Variável dependente

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

##### Variáveis independentes

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

## FATORES DE HOMOGENEIZAÇÃO UTILIZADOS NO LAUDO

### FATOR OFERTA

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

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

### FATOR LOCAL

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

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

### FATOR ÁREA

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

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

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

Sendo:

s = área do elemento de pesquisa;

S = área do imóvel avaliando.

### FATOR PADRÃO

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

PADRÃO	
100	Superior
90	Normal
80	Inferior

## CÁLCULO DA ÁREA EQUIVALENTE

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

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

## RESULTADOS

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

RESUMO	
Valor unitário	R\$ 148,03
Área equivalente (m <sup>2</sup> )	1.547,25
Valor locação	R\$ 229.040,00

## 1.2. MÉTODO DA CAPITALIZAÇÃO DE RENDA

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

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

- Não foi considerado crescimento real na projeção;
- O Fluxo foi perpetuado a partir do último ano da projeção.
- Não foram considerados eventuais valores de luvas dos pontos comerciais na análise.

## TAXA DE DESCONTO

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

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

Normalmente, as taxas livres de risco são baseadas nas taxas de bônus do Tesouro Americano. Para o custo do capital próprio, utilizam-se os títulos com prazo de vinte anos, por ser um período que reflete mais proximamente o conceito de continuidade do empreendimento.

<b>Custo do capital próprio</b>	$Re = Rf + \text{beta} * (Rm - Rf) + Rp + Rs$
Rf	Taxa livre de risco: baseia-se na taxa de juros anual do Tesouro Americano para títulos de vinte anos, considerando a inflação americana de longo prazo.
Rm	Risco de mercado: mede a valorização de uma carteira totalmente diversificada de ações para um período de vinte anos.
Rp	Risco-País: representa o risco de investimento em um ativo no país em questão, em comparação a um investimento similar em um país considerado seguro.
beta	Ajusta o risco de mercado para o risco de um setor específico.
Alfa	Risco específico: representa o risco de investimento na empresa em análise.

A taxa foi calibrada conforme análise de rentabilidade de pesquisa de elementos em oferta tanto para venda quanto para locação nos locais onde os objetos do trabalho estão localizados.

### VALOR RESIDUAL

Depois do término do período projetivo, é considerada a perpetuidade, que contempla todos os fluxos a serem gerados futuramente e os respectivos crescimentos. No último ano previsto, calcula-se a perpetuidade pelo modelo de progressão geométrica, transportando-se o valor, em seguida, para o primeiro ano estimado.

### VALOR FINAL ENCONTRADO

Com base no fluxo de caixa operacional projetado para os próximos dez anos e no valor residual do objeto a partir desse período, descontamos os resultados a valor presente, por meio da taxa de desconto real descrita anteriormente.

A título de conservadorismo, foi feita a variação da taxa de desconto em +- 2% dos percentuais. A APSIS considera os valores médios mais aderentes ao objeto.

Taxa de retorno a.a.	5,7%	6,7%	7,7%	8,7%	9,7%
Fluxo de caixa descontado	R\$ 19.209.900,00	R\$ 18.277.800,00	R\$ 17.410.300,00	R\$ 16.602.000,00	R\$ 15.848.000,00
Valor residual	R\$ 48.134.423,62	R\$ 40.960.888,06	R\$ 35.648.191,81	R\$ 31.555.402,86	R\$ 28.305.618,83
Valor residual descontado	R\$ 27.624.500,00	R\$ 21.395.300,00	R\$ 16.962.000,00	R\$ 13.689.200,00	R\$ 11.205.000,00
<b>VALOR OPERACIONAL</b>	<b>R\$ 46.834.400,00</b>	<b>R\$ 39.673.100,00</b>	<b>R\$ 34.372.300,00</b>	<b>R\$ 30.291.200,00</b>	<b>R\$ 27.053.000,00</b>

### GRAUS DE FUNDAMENTAÇÃO E PRECISÃO

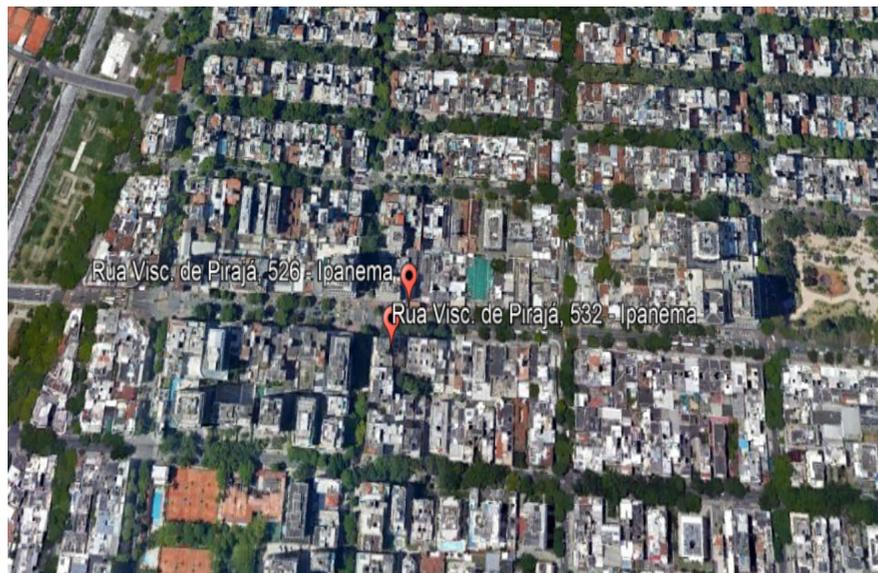
Conforme o item 9 da NBR 14.653-1 (Norma Brasileira para Avaliação de Bens - Parte 1: Procedimentos Gerais), as avaliações podem ser especificadas quanto à fundamentação e à precisão.

“A fundamentação será função do aprofundamento do trabalho avaliatório, com o envolvimento da seleção da metodologia em razão da confiabilidade, qualidade e quantidade dos dados amostrais disponíveis.”

“A precisão será estabelecida quando for possível medir o grau de certeza e o nível de erro tolerável numa avaliação. Depende da natureza do bem, do objetivo da avaliação, da conjuntura do mercado, da abrangência alcançada na coleta de dados (quantidade, qualidade e natureza), da metodologia e dos instrumentos utilizados.”

“Os graus de fundamentação e precisão nas avaliações serão definidos nas demais partes da NBR 14.653, guardado o critério geral de atribuir graus em ordem numérica e crescente, onde o grau I é o menor.”

## 2. LOCALIZAÇÃO DOS IMÓVEIS



---

<b>Endereço:</b>	Rua Visconde de Pirajá, nº 526 e 532, Ipanema, Cidade e Estado do Rio de Janeiro.
<b>Ocupação:</b>	Residencial/comercial com o índice ocupacional alto.
<b>Infraestrutura:</b>	Iluminação pública, energia elétrica, telefonia, água, esgotos sanitário e pluvial, coleta de lixo e pavimentação asfáltica.
<b>Transporte público:</b>	Ônibus municipais e intermunicipais e metrô entorno da região,
<b>Principais acessos:</b>	Avenida Vieira Souto e Rua Visconde de Pirajá.

---

### 3. DOCUMENTAÇÃO

Para a avaliação dos objetos, foram considerados os seguintes documentos/informações:

- Loja na Rua Visconde de Pirajá, 526/532 - Planilha preenchida pelo cliente.

Imóvel - Matrícula	Imóvel - Endereço	Área (m <sup>2</sup> )
62454	Rua Visconde de Pirajá 526 e 532, Ipanema	1732,00

- Planilhas de áreas enviada pelo cliente

Como foram identificadas diferenças materiais entre as informações observadas no IPTU e as planilhas de áreas enviadas pelo cliente, para fins de avaliação foi feito o cálculo de área equivalente utilizando as áreas absolutas do IPTU, e aplicando-se o fates de composição de área equivalente conforme planilha.

TERRENO - 1.220,512m<sup>2</sup>

QUADRO DE ÁREAS

PAVTOS	ÁREA CONSTRUÇÃO m <sup>2</sup>	ÁREA VENDAS m <sup>2</sup>
1º pavto -Loja	1175,72	1108,60
2º pavto -S Loja dependências	465,677	103,17
3º pavto -Loja	91,11	-
Total	1732,507	1211,77

QUADRO DE ÁREAS por IMÓVEL

PAVTOS	Nº 526 m <sup>2</sup>	Nº 532 m <sup>2</sup>
1º pavto -Loja	393,895	781,825
2º pavto -S Loja dependências	372,957	92,72
3º pavto -Loja	-	91,11
Total	766,852	965,655

## 4. DESCRIÇÃO DOS IMÓVEIS

### TERRENO

---

<b>Área total:</b>	N/I.
<b>Formato:</b>	Regular/retangular.
<b>Solo:</b>	Seco.
<b>Topografia:</b>	Plana.

---

### ACABAMENTOS INTERNOS

---

<b>Estrutura:</b>	Concreto armado com fechamento em bloco de concreto e cobertura em telha metálica.
<b>Pisos:</b>	Cerâmica e concreto aparente.
<b>Paredes:</b>	Pintura sobre bloco de concreto, cerâmica e pintura sobre massa.
<b>Forro:</b>	PVC, gesso, telha metálica aparente e laje aparente.
<b>Esquadrias:</b>	Ferro, alumínio e madeira.

---

### CONSTRUÇÕES

---

<b>Áreas úteis:</b>	2 unidades com área total de 1.732,00 m <sup>2</sup> .
<b>Composição:</b>	Os objetos são <i>lojas</i> destinadas a própria Lojas Americanas.

---

## 5. ANÁLISE DA PROPRIEDADE

---

<b>Oferta:</b>	Grande oferta de imóveis comerciais tipo loja e/ou conjuntos comerciais seja de pequenas ou grandes dimensões na região.
<b>Demanda:</b>	Baixa, evidenciando o momento de mercado de imóveis comerciais na Zona Sul da cidade do Rio de Janeiro.
<b>Mercado atual:</b>	Desfavorável, contando com alto índice de vacância.
<b>Perspectivas:</b>	Como se trata de imóveis comerciais, em região deste tipo de uso consolidado de alto valor agregado, está em retomada dos índices macroeconômicos e fomento do mercado imobiliário após a imunização contra a COVID-19.

---

## 6. QUADRO-RESUMO DE VALORES

EMPRESA	LOJA	ENDEREÇO	ÁREA EQUIVALENTE (m <sup>2</sup> )	VALOR LOCAÇÃO MENSAL	VALOR JUSTO PARA COMPRA E VENDA	VALOR LIQUIDAÇÃO FORÇADA
LASA	022	Rua Visconde de Pirajá 526/532, Ipanema, Rio de Janeiro - RJ	1.547,25	R\$229.040,00	R\$34.372.300,00	R\$ 23.136.000
TOTAL				R\$229.040,00	R\$34.372.300,00	R\$ 23.136.000



N°	ENDEREÇO	BAIRRO	CIDADE	UF	ÁREA		TIPO	LOCAL Vlj	PADRÃO	PREÇO PEDIDO		FONTE DE INFORMAÇÃO	
					CONSTRUÍDA	EQUIVALENTE				TOTAL	UNITÁRIO	IMOBILIÁRIA	TELEFONE
	Rua Visconde de Pirajá, 526/532	Ipanema	Rio de Janeiro	RJ	1.732,51	1547,25		11412,34	Normal				
1	R. Visc. de Pirajá, 259	Ipanema	Rio de Janeiro	RJ	470,00	410,00	Oferta	10935,42	Normal	R\$ 65.000,00	R\$ 158,54	IMOBRA S IMOBILIÁRIA	(21) 99466-0864
2	R. Visc. de Pirajá, 433	Ipanema	Rio de Janeiro	RJ	950,00	787,50	Oferta	11412,34	Normal	R\$ 120.000,00	R\$ 152,38	Federall Realty Consultoria	(21) 96903-2801
3	Rua Visconde de Pirajá 240	Ipanema	Rio de Janeiro	RJ	500,00	444,00	Oferta	10935,42	Normal	R\$ 100.000,00	R\$ 225,23	rioimob	(21) 2143-5378
4	Rua visconde de pirajá	Ipanema	Rio de Janeiro	RJ	250,00	250,00	Oferta	11412,34	Normal	R\$ 70.000,00	R\$ 280,00	selecta imobiliaria	(21) 99666-2156
5	R. Visc. de Pirajá	Ipanema	Rio de Janeiro	RJ	600,00	510,00	Oferta	10935,42	Normal	R\$ 75.000,00	R\$ 147,06	Villa Ipanema	(21) 97222-6425
6	R. Visc. de Pirajá, 596	Ipanema	Rio de Janeiro	RJ	998,00	719,40	Oferta	11412,34	Normal	R\$ 118.000,00	R\$ 164,03	GIMENES CONSULTORIA	(21) 97275-7735

Nº	ÍNDICES		DIFERENÇA DE ÁREA	VALOR UNITÁRIO	OFERTA	FATORES			FATOR TOTAL	VALOR HOMOGENEIZADO
	LOCAL Vlj	PADRÃO				LOCAL Vlj	PADRÃO	TAMANHO		
	11412,34	90								
1	10935,42	90	73,50%	R\$ 158,54	0,90	1,04	1,00	0,85	0,80	R\$ 126,13
2	11412,34	90	49,10%	R\$ 152,38	0,90	1,00	1,00	0,92	0,83	R\$ 126,04
3	10935,42	90	71,30%	R\$ 225,23	0,90	1,04	1,00	0,86	0,80	R\$ 180,98
4	11412,34	90	83,84%	R\$ 280,00	0,90	1,00	1,00	0,80	0,72	R\$ 200,65
5	10935,42	90	67,04%	R\$ 147,06	0,90	1,04	1,00	0,87	0,82	R\$ 120,23
6	11412,34	90	53,50%	R\$ 164,03	0,90	1,00	1,00	0,91	0,82	R\$ 134,15

CÁLCULOS AVALIATÓRIOS	
Número de dados	6
Graus de liberdade	5
"T" de Student 80% bicaudal	1,476
Valor máximo	R\$ 200,65
Valor mínimo	R\$ 120,23
Desvio-padrão	R\$ 34,01
Coefficiente de variação	22,98%

CAMPO DE ARBITRIO	
Limite inferior	R\$ 125,83
Média amostral	R\$ 148,03
Limite superior	R\$ 170,23

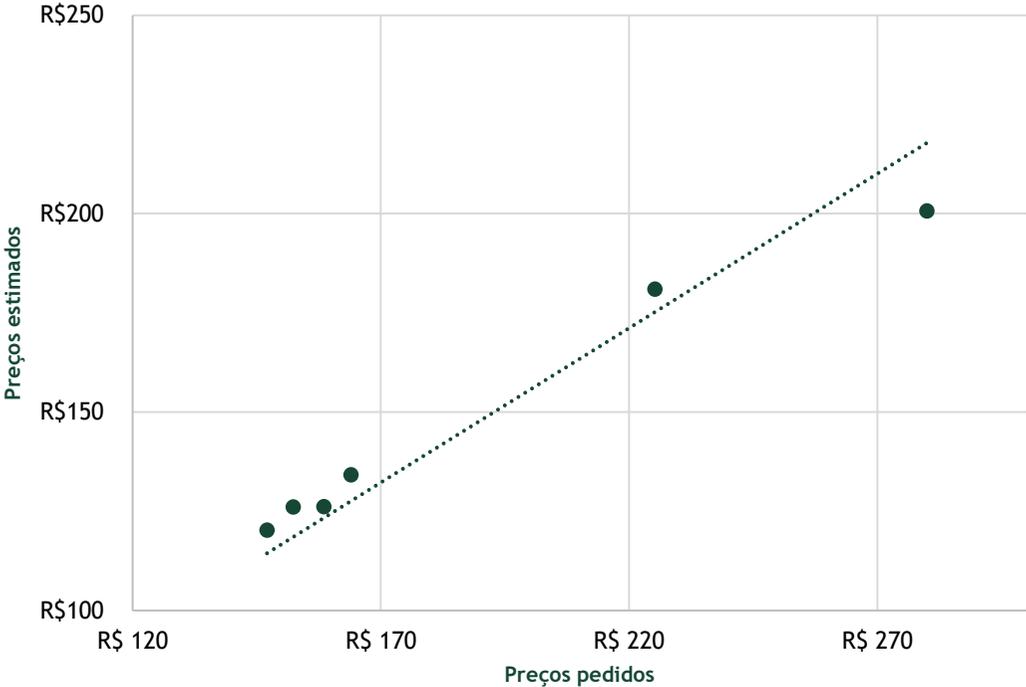
**AMPLITUDE DO INTERVALO DE CONFIANÇA 27,69%**

TESTE CHAUVENET		
Valor crítico	1,73	RESULTADO
dmax/s	1,547	permanece
dmin/s	0,817	permanece

INTERVALO DE CONFIANÇA	
Limite inferior	R\$ 127,54
Média amostral	R\$ 148,03
Limite superior	R\$ 168,52

RESUMO	
Valor unitário	R\$ 148,03
Área equivalente (m²)	1.547,25
Valor locação	R\$ 229.040,00

### Gráfico de preços pedidos x estimados



RELATÓRIO DE ELEMENTOS						
ELEMENTO	FOTO	ENDEREÇO	ÁREA CONSTRUÍDA (m²)	DESCRIÇÃO	VALOR ANUNCIADO	LINK DO ANÚNCIO
1		R. Visc. de Pirajá, 259	470,00	Oferta de loja disponível para locação, com 350 m² de piso térreo e 120 m² de jirau.	R\$ 65.000,00	<a href="https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-ipanema-zona-sul-rio-de-janeiro-470m2-aluguel-RS65000-id-2565745733/">https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-ipanema-zona-sul-rio-de-janeiro-470m2-aluguel-RS65000-id-2565745733/</a>
2		R. Visc. de Pirajá, 433	950,00	Oferta de loja disponível para locação, composta por térreo mais dois subsolos. Térreo com 625m², 11 metros de frente de loja. Total de 950m² + 03 vagas de garagem. Piso em porcelanato, projeto de iluminação, instalação de luz e força, ar-condicionado central e split, copa, 4 banheiros (2 PNE), elevador e escada em patamar com parapeito de vidro e corrimão de aço para acesso ao segundo andar.	R\$ 120.000,00	<a href="https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-ipanema-zona-sul-rio-de-janeiro-950m2-aluguel-RS120000-id-2581583037/">https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-ipanema-zona-sul-rio-de-janeiro-950m2-aluguel-RS120000-id-2581583037/</a>
3		Rua Visconde de Pirajá 240	500,00	Oferta de loja disponível para locação, composta por térreo de 420 m², subsolo de 80 m², 3 banheiros, copa, cozinha e vaga de garagem.	R\$ 100.000,00	<a href="https://www.imovelweb.com.br/propriedades/loja-ipanema-2973016030.html">https://www.imovelweb.com.br/propriedades/loja-ipanema-2973016030.html</a>
4		Rua visconde de pirajá	250,00	Oferta de loja disponível para locação na Rua Visconde de Pirajá, possuindo 250 m².	R\$ 70.000,00	<a href="https://www.imovelweb.com.br/propriedades/lojao-de-250-m-sup2--na-calçada-da-partemais-2960286942.html">https://www.imovelweb.com.br/propriedades/lojao-de-250-m-sup2--na-calçada-da-partemais-2960286942.html</a>
5		R. Visc. de Pirajá	600,00	Oferta de loja disponível para locação, composta por térreo de 300 m² e sobreloja de 300 m², além de banheiros e copa,	R\$ 75.000,00	<a href="https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-ipanema-zona-sul-rio-de-janeiro-600m2-aluguel-RS75000-id-2601167984/">https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-ipanema-zona-sul-rio-de-janeiro-600m2-aluguel-RS75000-id-2601167984/</a>
6		R. Visc. de Pirajá, 596	998,00	Oferta de loja disponível para locação, composta por térreo de 600 m², subsolo de 398 m² e 3 vagas de garagem.	R\$ 118.000,00	<a href="https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-ipanema-zona-sul-rio-de-janeiro-com-garagem-998m2-aluguel-RS118000-id-2584698632/">https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-ipanema-zona-sul-rio-de-janeiro-com-garagem-998m2-aluguel-RS118000-id-2584698632/</a>

ARRENDAMENTO	VALOR DE REFERÊNCIA UNITÁRIO	ÁREA (m²)	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10
Contrato de arrendamento com base em valores de mercado	R\$ 148,03	1.547,25	R\$ 1.374.237,79	R\$ 2.748.475,59								
DESPESAS			R\$ -									
RESULTADO OPERACIONAL			R\$ 1.374.237,79	R\$ 2.748.475,59								

Taxa de retorno a.a.	5,7%	6,7%	7,7%	8,7%	9,7%
Fluxo de caixa descontado	R\$ 19.209.900,00	R\$ 18.277.800,00	R\$ 17.410.300,00	R\$ 16.602.000,00	R\$ 15.848.000,00
Valor residual	R\$ 48.134.423,62	R\$ 40.960.888,06	R\$ 35.648.191,81	R\$ 31.555.402,86	R\$ 28.305.618,83
Valor residual descontado	R\$ 27.624.500,00	R\$ 21.395.300,00	R\$ 16.962.000,00	R\$ 13.689.200,00	R\$ 11.205.000,00
<b>VALOR OPERACIONAL</b>	<b>R\$ 46.834.400,00</b>	<b>R\$ 39.673.100,00</b>	<b>R\$ 34.372.300,00</b>	<b>R\$ 30.291.200,00</b>	<b>R\$ 27.053.000,00</b>

GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO NO CASO DE UTILIZAÇÃO DO TRATAMENTO POR FATORES					
ITEM	DESCRIÇÃO	GRAU			PONTOS
		III	II	I	
1	Caracterização do imóvel avaliando	Completa quanto a todos os fatores analisados	Completa quanto aos fatores utilizados no tratamento	Adoção de situação paradigma	1
2	Quantidade mínima de dados de mercado efetivamente utilizados	12	5	3	2
3	Identificação dos dados de mercado	Apresentação de informações relativas a todas as características dos dados analisados, com foto e observações feitas pelo autor do laudo	Apresentação de informações relativas a todas as características dos dados analisados	Apresentação de informações relativas a todas as características dos dados correspondentes aos fatores utilizados	2
4	Intervalo admissível de ajuste para o conjunto de fatores	0,80 a 1,25	0,50 a 2,00	0,40 a 2,50	2
<b>GRAU ATINGIDO:</b>					<b>7 GRAU II</b>

No caso de utilização de menos de cinco dados do mercado, o intervalo admissível de ajuste é de 0,80 a 1,25, pois é desejável que, com número menor de dados de mercado, a amostra seja menos heterogênea.

GRAUS	III	II	I
<b>Pontos mínimos</b>	10	6	4
<b>Itens obrigatórios</b>	Itens 2 e 4 no Grau III, e os demais, no mínimo, no Grau II	Itens 2 e 4 no mínimo no Grau II, e os demais, no mínimo, no Grau I	Todos, no mínimo, no Grau I

GRAU DE PRECISÃO NO CASO DE UTILIZAÇÃO DO TRATAMENTO POR FATORES			
DESCRIÇÃO	GRAU		
	III	II	I
Amplitude do intervalo de confiança de 80% em torno da estimativa de tendência central	<=30 %	<=40 %	<=50 %
<b>GRAU ATINGIDO:</b>			<b>III</b>

Na tabela a seguir, identificam-se três campos (Graus III, II e I). Para atendimento a cada exigência do Grau I, haverá 1 ponto; do Grau II, 2 pontos; do Grau III, 3 pontos.

Identificação de valor e indicadores de viabilidade

ITEM	ATIVIDADE	PARA IDENTIFICAÇÃO DE VALOR			PONTOS
		GRAU III	GRAU II	GRAU I	
7.5.1.1	Análise operacional do empreendimento	Ampla, com os elementos operacionais devidamente explicitados	Simplificada, com base nos indicadores operacionais	Sintética, com a apresentação dos indicadores básicos operacionais	1
7.5.1.2	Análise das séries históricas do empreendimento <sup>1</sup>	Com base em análise do processo estocático para as variáveis-chave, em um período mínimo de 36 meses	Com base em análise determinística para prazo mínimo de 24 meses	Com base em análise qualitativa para um prazo mínimo de 12 meses	-
7.5.1.3	Análise setorial e diagnóstico de mercado	De estrutura, conjuntura, tendências e conduta	Da conjuntura	Sintética da conjuntura	1
7.5.1.4	Taxa de desconto	Fundamentada	Justificada	Arbitrada	2
7.5.1.5.1	Escolha de modelo	Probalístico	Determinístico associado aos cenários	Determinístico	1
7.5.1.5.1	Estrutura básica do fluxo de caixa	Completa	Simplificada	Rendas líquidas	1
7.5.1.5.2	Cenários fundamentados	Mínimo de 5	Mínimo de 3	Mínimo de 1	3
7.5.1.5.3	Análise de sensibilidade	Simulações com apresentação do comportamento gráfico	Simulação com identificação de elasticidade por variável	Simulação única com variação em torno de 10%	-
7.5.1.5.4	Análise de risco	Risco fundamentado	Risco justificado	Risco arbitrado	1
<sup>1</sup> Só para empreendimento em operação.					10

Enquadramento dos laudos segundo seu grau de fundamentação (para identificação de valor)

GRAUS	III	II	I
Pontos	Maior ou igual a 22	de 13 a 21	de 7 a 12
Restrições	Máximo de 3 itens em graus inferiores, admitindo-se no máximo um item no Grau I	Máximo de 4 itens em graus inferiores ou não atendidos	Mínimo de 7 itens atendidos
<b>GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO ATINGIDO</b>	<b>GRAU I</b>		

AMOSTRA	T STUDENT
4	1,533
5	1,476
6	1,44
7	1,415
8	1,397
9	1,383
10	1,372
11	1,363
12	1,356
13	1,35
14	1,345
15	1,341
16	1,337
17	1,333
18	1,33
19	1,328
20	1,325
21	1,323
22	1,321
23	1,319
24	1,318
25	1,316
26	1,315
27	1,314
28	1,313
29	1,311
30	1,31
40	1,303
60	1,296
120	1,289
infinito	1,282

**CRITÉRIO DE CHAUVENET -  
d/s CRÍTICA**

n	d/s
5	1,65
6	1,73
7	1,80
8	1,86
9	1,92
10	1,96
12	2,03
14	2,10
16	2,16
18	2,20
20	2,24
22	2,28
24	2,31
26	2,35
30	2,39
40	2,50
50	2,58
100	2,80
200	3,02
500	3,29
5x10 <sup>3</sup>	3,89
5x10 <sup>4</sup>	4,42
5x10 <sup>5</sup>	4,89
5x10 <sup>6</sup>	5,33
5x10 <sup>7</sup>	5,73

IMÓVEL	ÁREA EQUIVALENTE (m <sup>2</sup> )	VALOR DE LOCAÇÃO (R\$)	VALOR DE MERCADO DE VENDA (R\$)	VALOR DE LIQUIDAÇÃO FORÇADA
LOJA 22	1547,25	229.040,00	34.372.300,00	23.136.000,00
TOTAL	1.547,25	229.040,00	34.372.300,00	23.136.000,00



Loja 22 - Fachada (1)



Loja 22 - Fachada (2)



Loja 22 - Fachada (3)



Loja 22 - Parte Interna (1)



Loja 22 - Parte Interna (10)



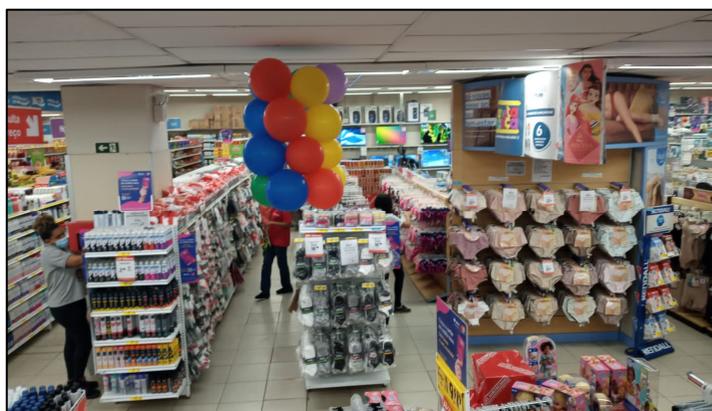
Loja 22 - Parte Interna (2)



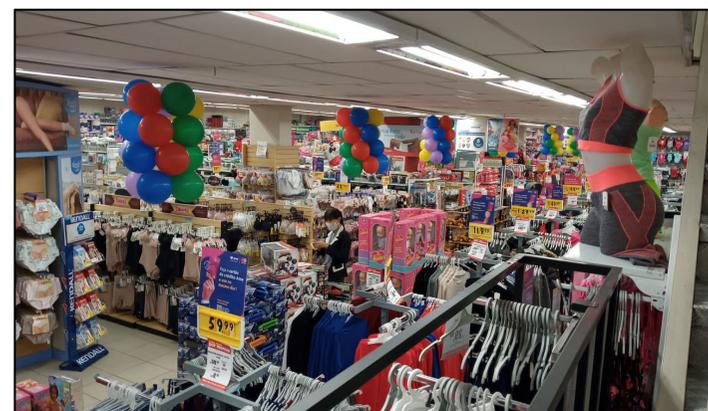
Loja 22 - Parte Interna (3)



Loja 22 - Parte Interna (4)



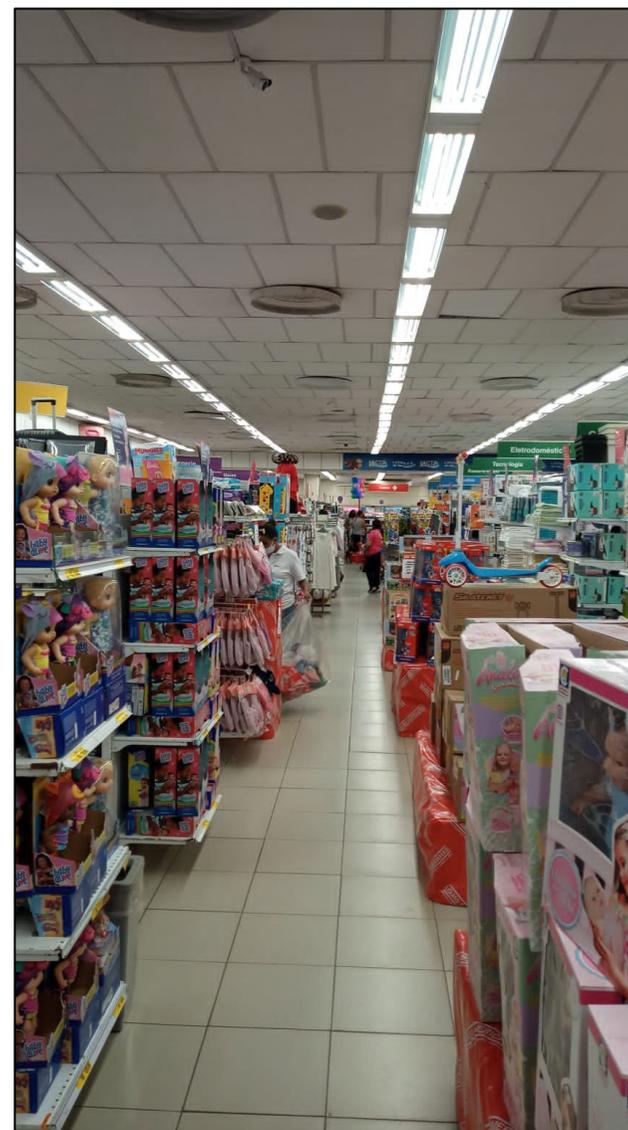
Loja 22 - Parte Interna (5)



Loja 22 - Parte Interna (6)



Loja 22 - Parte Interna (7)



Loja 22 - Parte Interna (8)



Loja 22 - Parte Interna (9)

## **OBJETOS**

- Loja na Rua Tupinambás, 617, 621, 629 e 631, Centro, Belo Horizonte - MG
- Loja na Rua dos Carijós, 538, 542 e 546, Centro, Belo Horizonte - MG
- Loja na Rua São Paulo, 516 e 522, e na Rua Tupinambás, 617, Centro, Belo Horizonte - MG
- Loja na Rua São Paulo, 504 e 514, Centro, Belo Horizonte - MG

## **GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO**

Grau II conforme NBR 14653-1 e 14653-2

## **GRAU DE PRECISÃO**

Grau III conforme NBR 14653-1 e 14653-2

## 1. METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO

Foi utilizada uma abordagem mista, considerando o Método Comparativo Direto de Dados de Mercado (MCDDM) e o Método da Capitalização de Renda. Primeiramente foi feita uma pesquisa de mercado para estimar o valor de locação praticado na região, levantado através de ofertas de imóveis comerciais similares aos objetos de avaliação. O resultado deste levantamento foi utilizado como *input* em uma projeção de Fluxo de Caixa, que simula o prazo de contrato de locação e que quando descontado a valor presente por uma taxa de desconto adequada ao mercado, resulta no valor justo da propriedade.

### 1.1. MÉTODO COMPARATIVO DIRETO DE DADOS DE MERCADO - LOCAÇÃO

#### DEFINIÇÃO

Esse método define o valor do imóvel mediante a comparação com dados mercadológicos de propriedades semelhantes.

Primeiramente, é realizada uma pesquisa, buscando-se a composição de uma amostra representativa de dados de mercado de imóveis com características, tanto quanto possível, similares às do avaliando, com uso de toda a evidência disponível. Essa etapa, que envolve estrutura e estratégia de pesquisa, inicia-se pela caracterização e delimitação do mercado em análise, com o auxílio de teorias e conceitos existentes ou hipóteses advindas de experiências adquiridas pelo avaliador sobre a formação do valor.

Na estrutura de pesquisa, elegem-se as variáveis que, a princípio, são relevantes para explicar a formação de valor, e estabelecem-se as supostas relações entre elas e com a variável dependente. Os elementos pesquisados são, então, submetidos a uma homogeneização técnica, feita com auxílio de fatores de ponderação empírica consagrados, que visam à ponderação das características e dos atributos dos dados pesquisados.

#### IDENTIFICAÇÃO DAS VARIÁVEIS DO MODELO

##### Variável dependente

Para a especificação correta da variável dependente, é necessária uma investigação no mercado em relação à sua conduta e às formas de expressão dos preços (preço total ou unitário, moeda de referência, formas de pagamento), bem como a observação da homogeneidade nas unidades de medida.

##### Variáveis independentes

As variáveis independentes referem-se às características físicas (área e frente), localizacionais (bairro, logradouro, distância a polo de influência, entre outros) e econômicas (oferta ou transação, época e condição do negócio – à vista ou a prazo). Devem ser escolhidas com base em teorias existentes, conhecimentos adquiridos, senso comum e outros atributos que se revelem importantes no decorrer dos trabalhos, pois algumas variáveis consideradas no planejamento da pesquisa podem se mostrar pouco relevantes e vice-versa. Sempre que possível, recomenda-se a adoção de variáveis quantitativas.

## FATORES DE HOMOGENEIZAÇÃO UTILIZADOS NO LAUDO

### FATOR OFERTA

É adotado para elementos em oferta, tendo em vista que, normalmente, sofre uma redução de valor para fechamento do negócio entre 0,8 e 1,0.

OFERTA	
1,00	Realizado/Liquidação
0,90	Oferta
0,80	Especulação

### FATOR LOCAL

É adotado para homogeneizar os elementos de pesquisa com o imóvel avaliando em função da sua localização.

LOCAL	
100	Via principal com atividade comercial consolidada
90	Via principal com atividade comercial não consolidada
80	Via secundária com atividade comercial não consolidada

### FATOR ÁREA

É adotado para homogeneizar os elementos de pesquisa com o imóvel avaliando, em função da área.

$F = (s/S)^{1/4}$ , quando a variação entre as duas áreas for menor do que 30%; ou

$F = (s/S)^{1/8}$ , quando a variação entre as duas áreas for maior do que 30%.

Sendo:

s = área do elemento de pesquisa;

S = área do imóvel avaliando.

### FATOR PADRÃO

É adotado para homogeneizar os elementos de pesquisa com o imóvel avaliando em função do seu padrão construtivo.

PADRÃO	
100	Superior
90	Normal
80	Inferior

## CÁLCULO DA ÁREA EQUIVALENTE

Para efeito de cálculo da área equivalente, foram considerados pesos distintos de acordo com o aspecto de apelo comercial do objeto. Lojas de maior área de vitrine normalmente possuem melhor apelo comercial e melhores condições de apresentar seus produtos. Desta forma, foi considerado:

Ambiente	Fator
Térreo	1
Mezanino/jirau	0,7
Andares	0,5
Subsolo/depósito	0,3

## RESULTADOS

Sendo assim, através do método comparativo direto foi possível estimar o valor unitário praticado para locação na região. Consideramos a média do valor homogeneizado como a alternativa mais adequada de apropriação do valor de locação mensal.

- Rua dos Carijós, n° 538, 542 e 546

RESUMO	
Valor unitário	R\$ 54,36
Área equivalente (m <sup>2</sup> )	797,37
Valor locação	R\$ 43.340,00

- Rua São Paulo, n° 516 e 522

RESUMO	
Valor unitário	R\$ 48,03
Área equivalente (m <sup>2</sup> )	2.090,22
Valor locação	R\$ 100.390,00

- Rua São Paulo, n° 504/514

RESUMO	
Valor unitário	R\$ 50,94
Área equivalente (m <sup>2</sup> )	1.179,02
Valor locação	R\$ 60.060,00

- Rua Tupinambás, n° 617, 621, 629 e 631

RESUMO	
Valor unitário	R\$ 43,25
Área equivalente (m <sup>2</sup> )	4.664,00
Valor locação	R\$ 201.730,00

## 1.2. MÉTODO DA CAPITALIZAÇÃO DE RENDA

Essa metodologia define a rentabilidade do ATIVO como sendo o valor operacional, equivalente ao valor descontado do fluxo de caixa líquido futuro. Tal fluxo é composto unicamente pela receita de locação dos espaços, sendo considerado que:

- O valor unitário de locação de cada imóvel (conforme relação apresentada na conclusão) utilizado como referência de mercado e projetado no FCD.
- O prazo de arrendamento estipulado em 10 anos;
- Como resultado líquido do fluxo a receita de arrendamento da propriedade, uma vez que esse tipo de operação considera:
  - Despesas ordinárias quanto extraordinárias, relacionadas ao condomínio, taxas de coleta de lixo, taxa de prevenção de incêndio, água, luz, gás, etc, são de responsabilidade do locatário.
  - Eventuais despesas de conservação das propriedades são de responsabilidade do locatário;
  - Tributos na ordem de qualquer esfera são de propriedade do locatário.
- O Fluxo é real (não considera inflação no período) e foi trazido a Valor Presente por uma taxa de desconto real, equivalente ao retorno do investimento em imóveis com essas características em operações de arrendamento;

- Não foi considerado crescimento real na projeção;
- O Fluxo foi perpetuado a partir do último ano da projeção.
- Foi estimado um prazo de 6 meses para eventual locação do imóvel;
- Não foram considerados eventuais valores de luvas dos pontos comerciais na análise.

## TAXA DE DESCONTO

A taxa de desconto a ser utilizada para o cálculo do valor presente dos rendimentos determinados no fluxo de caixa projetado representa a rentabilidade mínima exigida pelos investidores. Tendo em vista que o imóvel não possui empréstimos (ou que no modelo de avaliação utilizado, de Fluxo de Caixa do Acionista, o impacto do endividamento do empreendimento já está refletido de forma analítica no fluxo de caixa projetado, sendo assim, para a taxa de desconto), considera-se o retorno estimado exigido por capital próprio.

Essa taxa é calculada pela metodologia *Capital Asset Pricing Model* (CAPM), na qual o custo de capital é estimado com base no retorno estimado exigido pelos acionistas do empreendimento.

Normalmente, as taxas livres de risco são baseadas nas taxas de bônus do Tesouro Americano. Para o custo do capital próprio, utilizam-se os títulos com prazo de vinte anos, por ser um período que reflete mais proximamente o conceito de continuidade do empreendimento.

Custo do capital próprio	$Re = Rf + \text{beta} \cdot (Rm - Rf) + Rp + Rs$
Rf	Taxa livre de risco: baseia-se na taxa de juros anual do Tesouro Americano para títulos de vinte anos, considerando a inflação americana de longo prazo.
Rm	Risco de mercado: mede a valorização de uma carteira totalmente diversificada de ações para um período de vinte anos.
Rp	Risco-País: representa o risco de investimento em um ativo no país em questão, em comparação a um investimento similar em um país considerado seguro.
beta	Ajusta o risco de mercado para o risco de um setor específico.
Alfa	Risco específico: representa o risco de investimento na empresa em análise.

A taxa foi calibrada conforme análise de rentabilidade de pesquisa de elementos em oferta tanto para venda quanto para locação nos locais onde os objetos do trabalho estão localizados

## VALOR RESIDUAL

Depois do término do período projetivo, é considerada a perpetuidade, que contempla todos os fluxos a serem gerados futuramente e os respectivos crescimentos. No último ano previsto, calcula-se a perpetuidade pelo modelo de progressão geométrica, transportando-se o valor, em seguida, para o primeiro ano estimado.

## VALOR FINAL ENCONTRADO

Com base no fluxo de caixa operacional projetado para os próximos dez anos e no valor residual do objeto a partir desse período, descontamos os resultados a valor presente, por meio da taxa de desconto real descrita anteriormente.

A título de conservadorismo, foi feita a variação da taxa de desconto em +- 2% dos percentuais. A APSIS considera os valores médios mais aderentes ao objeto.

- Rua dos Carijós, n° 538, 542 e 546

Taxa de retorno a.a.	5,7%	6,7%	7,7%	8,7%	9,7%
Fluxo de caixa descontado	R\$ 3.635.100,00	R\$ 3.458.700,00	R\$ 3.294.600,00	R\$ 3.141.600,00	R\$ 2.999.000,00
Valor residual	R\$ 9.108.565,27	R\$ 7.751.103,98	R\$ 6.745.772,73	R\$ 5.971.286,76	R\$ 5.356.324,17
Valor residual descontado	R\$ 5.227.400,00	R\$ 4.048.700,00	R\$ 3.209.800,00	R\$ 2.590.400,00	R\$ 2.120.300,00
<b>VALOR OPERACIONAL</b>	<b>R\$ 8.862.500,00</b>	<b>R\$ 7.507.400,00</b>	<b>R\$ 6.504.400,00</b>	<b>R\$ 5.732.000,00</b>	<b>R\$ 5.119.300,00</b>

- Rua São Paulo, n° 516 e 522

Taxa de retorno a.a.	5,7%	6,7%	7,7%	8,7%	9,7%
Fluxo de caixa descontado	R\$ 8.419.900,00	R\$ 8.011.400,00	R\$ 7.631.200,00	R\$ 7.276.900,00	R\$ 6.946.400,00
Valor residual	R\$ 21.097.901,96	R\$ 17.953.654,27	R\$ 15.625.035,04	R\$ 13.831.115,98	R\$ 12.406.696,21
Valor residual descontado	R\$ 12.108.200,00	R\$ 9.377.800,00	R\$ 7.434.700,00	R\$ 6.000.200,00	R\$ 4.911.300,00
<b>VALOR OPERACIONAL</b>	<b>R\$ 20.528.100,00</b>	<b>R\$ 17.389.200,00</b>	<b>R\$ 15.065.900,00</b>	<b>R\$ 13.277.100,00</b>	<b>R\$ 11.857.700,00</b>

- Rua São Paulo, n° 504/514

Taxa de retorno a.a.	5,7%	6,7%	7,7%	8,7%	9,7%
Fluxo de caixa descontado	R\$ 5.037.400,00	R\$ 4.793.000,00	R\$ 4.565.500,00	R\$ 4.353.500,00	R\$ 4.155.800,00
Valor residual	R\$ 12.622.227,22	R\$ 10.741.120,33	R\$ 9.347.978,91	R\$ 8.274.732,20	R\$ 7.422.545,56
Valor residual descontado	R\$ 7.243.900,00	R\$ 5.610.500,00	R\$ 4.447.900,00	R\$ 3.589.700,00	R\$ 2.938.300,00
<b>VALOR OPERACIONAL</b>	<b>R\$ 12.281.300,00</b>	<b>R\$ 10.403.500,00</b>	<b>R\$ 9.013.400,00</b>	<b>R\$ 7.943.200,00</b>	<b>R\$ 7.094.100,00</b>

- Rua Tupinambás, n° 617, 621, 629 e 631

Taxa de retorno a.a.	5,7%	6,7%	7,7%	8,7%	9,7%
Fluxo de caixa descontado	R\$ 16.919.700,00	R\$ 16.098.700,00	R\$ 15.334.700,00	R\$ 14.622.800,00	R\$ 13.958.700,00
Valor residual	R\$ 42.395.894,82	R\$ 36.077.579,65	R\$ 31.398.256,74	R\$ 27.793.405,22	R\$ 24.931.056,59
Valor residual descontado	R\$ 24.331.200,00	R\$ 18.844.600,00	R\$ 14.939.800,00	R\$ 12.057.200,00	R\$ 9.869.100,00
VALOR OPERACIONAL	R\$ 41.250.900,00	R\$ 34.943.300,00	R\$ 30.274.500,00	R\$ 26.680.000,00	R\$ 23.827.800,00

## GRAUS DE FUNDAMENTAÇÃO E PRECISÃO

Conforme o item 9 da NBR 14.653-1 (Norma Brasileira para Avaliação de Bens - Parte 1: Procedimentos Gerais), as avaliações podem ser especificadas quanto à fundamentação e à precisão.

“A fundamentação será função do aprofundamento do trabalho avaliatório, com o envolvimento da seleção da metodologia em razão da confiabilidade, qualidade e quantidade dos dados amostrais disponíveis.”

“A precisão será estabelecida quando for possível medir o grau de certeza e o nível de erro tolerável numa avaliação. Depende da natureza do bem, do objetivo da avaliação, da conjuntura do mercado, da abrangência alcançada na coleta de dados (quantidade, qualidade e natureza), da metodologia e dos instrumentos utilizados.”

“Os graus de fundamentação e precisão nas avaliações serão definidos nas demais partes da NBR 14.653, guardado o critério geral de atribuir graus em ordem numérica e crescente, onde o grau I é o menor.”

## 2. LOCALIZAÇÃO DOS IMÓVEIS



---

**Endereço:**

- Rua dos Tupinambás, nº 617, 621, 631, 629.
- Rua São Paulo, nº 516 e 522.
- Rua dos Carijós, nº 542, 546 e 538.

**Ocupação:**

Residencial/comercial com o índice ocupacional médio.

**Infraestrutura:**

Iluminação pública, energia elétrica, telefonia, água, esgotos sanitário e pluvial, coleta de lixo e pavimentação asfáltica.

**Transporte público:**

Ônibus municipais e intermunicipais entorno da região,

**Principais acessos:**

Rua dos Tupinambás, Rua São Paulo e Rua dos Carijós.

---

### 3. DOCUMENTAÇÃO

Para a avaliação dos objetos, foram considerados os seguintes documentos/informações:

- Loja na Rua Tupinambás, 617/621/629/631 - IPTU
- Loja na Rua dos Carijós, 538/542/546 - Planilha preenchida pelo cliente.
- Loja na Rua São Paulo, 516/522 e Rua Tupinambás, 617 - Planilha preenchida pelo cliente.
- Loja na Rua São Paulo, 504/514 - Planilha preenchida pelo cliente.

Imóvel - Matrícula	Imóvel - Endereço	Área (m <sup>2</sup> )
1159	Rua Tupinambás, 617, 621, 629 e 631	8453,00
069298	Rua dos Carijós 538, 542 e 546	1030,00
069299	Rua São Paulo 516 e 522 e Rua Tupinambás 617	2528,00
50910	Rua São Paulo 504 e 514	1380,81

- Planilhas de áreas enviada pelo cliente

RUA TUPINAMBÁS, 617/631 -		20/05/1971 (617)
TERRENO - 877,80m <sup>2</sup>		
PAVIMENTO	AREAS DE CONSTR. m <sup>2</sup>	AREAS DE VENDAS m <sup>2</sup>
SUB SOLO	891,75m <sup>2</sup>	-
1° PAVTO. - LOJA	877,80m <sup>2</sup>	624,88m <sup>2</sup>
2° PAVTO. - S.LOJA	877,80m <sup>2</sup>	627,93m <sup>2</sup>
3° PAVTO.	849,86m <sup>2</sup>	-
PILOTIS	438,24m <sup>2</sup>	-
4° PAVTO.	438,24m <sup>2</sup>	-
5° AO 13° PAVTO.	9 x 438,24m <sup>2</sup>	-
COBERTURA	108,28m <sup>2</sup>	-
TOTAL	8.426,13m <sup>2</sup>	1.252,93m <sup>2</sup>
RUA SÃO PAULO, 504/514 -		20/05/1971
TERRENO - 611,68m <sup>2</sup>		
PAVIMENTO	AREAS DE CONSTR. m <sup>2</sup>	AREAS DE VENDAS m <sup>2</sup>
1° PAVTO. - LOJA	611,68m <sup>2</sup>	562,63m <sup>2</sup>
2° PAVTO.	581,00m <sup>2</sup>	228,46m <sup>2</sup>
TOTAL	1.192,68m <sup>2</sup>	791,09m <sup>2</sup>

#### PREDIOS PROPRIOS

RUA SÃO PAULO, 516/522 - 20/05/1971  
TERRENO - 600,00m<sup>2</sup>

PAVIMENTO	AREAS DE CONSTR. m <sup>2</sup>	AREAS DE VENDAS m <sup>2</sup>
1° PAVTO. - LOJA	581,00m <sup>2</sup>	581,67m <sup>2</sup>
JIRAU	212,30m <sup>2</sup>	-
2° PAVTO. - S.LOJA	581,00m <sup>2</sup>	561,24m <sup>2</sup>
TOTAL	1.374,30m <sup>2</sup>	1.142,91m <sup>2</sup>

RUA CARIJÓS, 530/546 - 21/02/1940 (538/542/546)  
20/05/1971 (538/542/546)  
TERRENO - 1.324,15m<sup>2</sup>

PAVIMENTO	AREAS DE CONSTR. m <sup>2</sup>	AREAS DE VENDAS m <sup>2</sup>
1° PAVTO. - LOJA	1.311,35m <sup>2</sup>	1.176,93m <sup>2</sup>
2° PAVTO. - S.LOJA	1.272,65m <sup>2</sup>	974,01m <sup>2</sup>
3° PAVTO.	368,10m <sup>2</sup>	-
4° PAVTO.	368,10m <sup>2</sup>	-
TOTAL	3.320,20m <sup>2</sup>	2.150,94m <sup>2</sup>

Como foram identificadas diferenças materiais entre as informações observadas no IPTU e as planilhas de áreas enviadas pelo cliente, para fins de avaliação foi feito o cálculo de área equivalente utilizando as áreas absolutas do IPTU, e aplicando-se os fatores de composição de área equivalente conforme planilha.

#### 4. DESCRIÇÃO DOS IMÓVEIS

##### TERRENO

---

<b>Área total:</b>	N/I.
<b>Formato:</b>	Regular/retangular.
<b>Solo:</b>	Seco.
<b>Topografia:</b>	Plana.

---

##### ACABAMENTOS INTERNOS

---

<b>Estrutura:</b>	Concreto armado com fechamento em bloco de concreto e cobertura em telha metálica.
<b>Pisos:</b>	Cerâmica e concreto aparente.
<b>Paredes:</b>	Pintura sobre bloco de concreto, cerâmica e pintura sobre massa.
<b>Forro:</b>	PVC, gesso, telha metálica aparente e laje aparente.
<b>Esquadrias:</b>	Ferro, alumínio e madeira.

---

##### CONSTRUÇÕES

---

<b>Áreas úteis:</b>	12 unidades com áreas úteis entre 1.030,00 m <sup>2</sup> e 8.453,0 m <sup>2</sup> .
<b>Composição:</b>	Os objetos são <i>lojas</i> destinadas a própria Lojas Americanas.

---

## 5. ANÁLISE DA PROPRIEDADE

---

<b>Oferta:</b>	Moderada oferta de imóveis comerciais tipo loja e/ou conjuntos comerciais de grandes dimensões na região.
<b>Demanda:</b>	Baixa, evidenciando o momento de mercado de imóveis comerciais no Centro da cidade de Belo Horizonte.
<b>Mercado atual:</b>	Desfavorável, contando com alto índice de vacância.
<b>Perspectivas:</b>	Como se trata de imóveis comerciais, em região deste tipo de uso consolidado, está em retomada dos índices macroeconômicos e fomento do mercado imobiliário após a imunização contra a COVID-19.

---

## 6. QUADRO-RESUMO DE VALORES

EMPRESA	LOJA	ENDEREÇO	ÁREA EQUIVALENTE (m <sup>2</sup> )	VALOR LOCAÇÃO MENSAL	VALOR JUSTO PARA COMPRA E VENDA	VALOR DE LIQUIDAÇÃO FORÇADA
LASA	023	Rua dos Carijós, nº 538/542/546, Centro, Cidade de Belo Horizonte-MG	797,37	R\$ 43.340,00	R\$ 6.504.400,00	R\$ 4.378.000,00
LASA	023	Rua São Paulo nº 516/522, Centro, Cidade de Belo Horizonte-MG	2.090,22	R\$ 100.390,00	R\$ 15.065.900,00	R\$ 10.141.000,00
LASA	023	Rua São Paulo nº 504/514, Centro, Cidade de Belo Horizonte-MG	1.179,02	R\$ 60.060,00	R\$ 9.013.400,00	R\$ 6.067.000,00
LASA	023	Rua Tupinambás, nº 617/621/629/631, Centro, Cidade de Belo Horizonte-MG	4.664,00	R\$ 201.730,00	R\$ 30.274.500,00	R\$ 20.378.000,00
<b>TOTAL</b>			<b>8.730,61</b>	<b>R\$ 405.520,00</b>	<b>R\$ 60.858.200,00</b>	<b>R\$ 40.964.000,00</b>

Nº	ENDEREÇO	BAIRRO	CIDADE	UF	ÁREA		TIPO	LOCAL	PADRÃO	PREÇO PEDIDO		FONTE DE INFORMAÇÃO	
					CONSTRUÍDA	EQUIVALENTE				TOTAL	UNITÁRIO	IMOBILIÁRIA	TELEFONE
	Rua dos Carijós, n° 538, 542 e 546	Centro	Belo Horizonte	MG	1.030,00	797,37		Via principal com atividade comercial	Normal				
1	Avenida Amazonas	Centro	Belo Horizonte	MG	1005,00	1005,00	Oferta	Via principal com atividade comercial	Normal	R\$ 65.000,00	R\$ 64,68	CEU LAR NETIMOVEIS	(31) 3293-3434
2	Avenida do Contorno	Centro	Belo Horizonte	MG	2500,00	2500,00	Oferta	Via principal com atividade comercial	Normal	R\$ 100.000,00	R\$ 40,00	BH BROKERS	(31) 99586-3145
3	Rua Rio de Janeiro	Centro	Belo Horizonte	MG	150,00	127,50	Oferta	Via principal com atividade comercial	Normal	R\$ 7.500,00	R\$ 58,82	MINAS ASSESSORIA	(31) 99236-6899
4	Rua dos Guaranis, 582	Centro	Belo Horizonte	MG	400,00	120,00	Oferta	Via principal com atividade comercial	Normal	R\$ 7.700,00	R\$ 64,17	Pietra Imóveis	(31) 99919-7046
5	Avenida dos Andradas, 644	Centro	Belo Horizonte	MG	1082,00	919,70	Oferta	Via principal com atividade comercial	Normal	R\$ 64.457,00	R\$ 70,08	ALVARO MAIA IMOVEIS	(31) 9063-9268
6	Rua da Bahia	Centro	Belo Horizonte	MG	3000,00	2300,00	Oferta	Via principal com atividade comercial	Superior	R\$ 150.000,00	R\$ 65,22	Célio - Imobiliária	(31) 99970-0259
7	Rua dos Tupinambás, 665	Centro	Belo Horizonte	MG	1611,00	1183,00	Oferta	Via principal com atividade comercial	Normal	R\$ 80.000,00	R\$ 67,62	ADMINISTRADORA METROPOLE	(31) 3217-7700

Nº	ÍNDICES		DIFERENÇA DE ÁREA	VALOR UNITÁRIO	OFERTA	FATORES			FATOR TOTAL	VALOR HOMOGENEIZADO
	LOCAL	PADRÃO				LOCAL	PADRÃO	TAMANHO		
	100	90								
1	100	90	26,04%	R\$ 64,68	0,90	1,00	1,00	1,06	0,95	R\$ 61,68
2	100	90	213,53%	R\$ 40,00	0,90	1,00	1,00	1,15	1,04	R\$ 41,53
3	100	90	84,01%	R\$ 58,82	0,90	1,00	1,00	0,80	0,72	R\$ 42,10
4	100	90	84,95%	R\$ 64,17	0,90	1,00	1,00	0,79	0,71	R\$ 45,58
5	100	90	15,34%	R\$ 70,08	0,90	1,00	1,00	1,04	0,93	R\$ 65,37
6	100	100	188,45%	R\$ 65,22	0,90	1,00	0,90	1,14	0,92	R\$ 60,31
7	100	90	48,36%	R\$ 67,62	0,90	1,00	1,00	1,05	0,95	R\$ 63,94

CÁLCULOS AVALIATÓRIOS	
Número de dados	7
Graus de liberdade	6
"T" de Student 80% bicaudal	1,44
Valor máximo	R\$ 65,37
Valor mínimo	R\$ 41,53
Desvio-padrão	R\$ 10,75
Coefficiente de variação	19,79%

CAMPO DE ARBITRIO	
Limite inferior	R\$ 46,20
Média amostral	R\$ 54,36
Limite superior	R\$ 62,51

AMPLITUDE DO INTERVALO DE CONFIANÇA	
	21,54%

TESTE CHAUVENET		
Valor crítico	1,8	RESULTADO
dmax/s	1,024	permanece
dmin/s	1,193	permanece

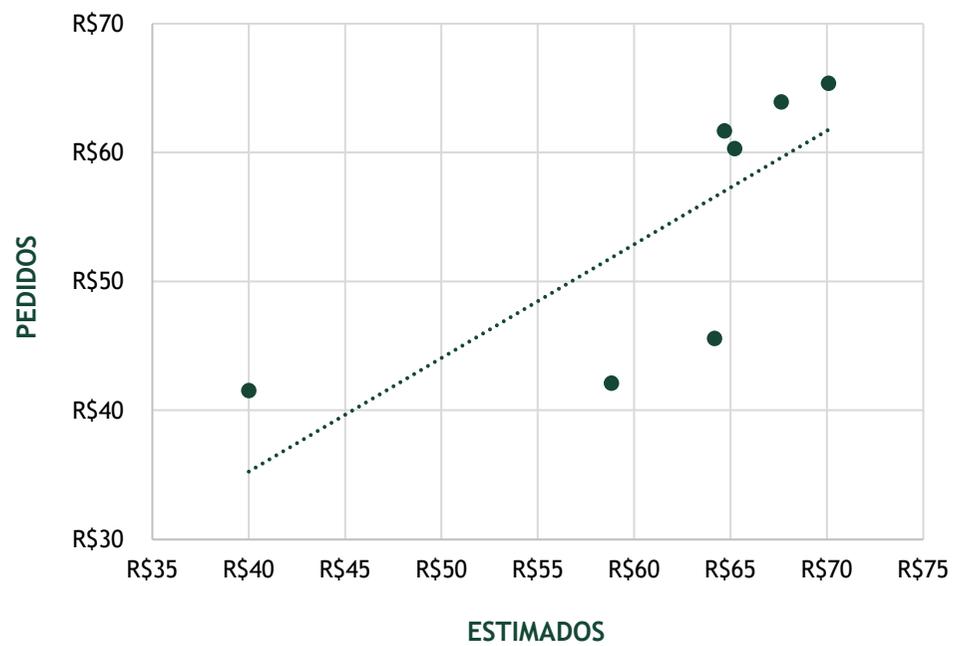
INTERVALO DE CONFIANÇA	
Limite inferior	R\$ 48,50
Média amostral	R\$ 54,36
Limite superior	R\$ 60,21

RESUMO	
Valor unitário	R\$ 54,36
Área equivalente (m²)	797,37
Valor locação	R\$ 43.340,00

RELATÓRIO DE ELEMENTOS						
ELEMENTO	FOTO	ENDEREÇO	ÁREA CONSTRUÍDA (m <sup>2</sup> )	DESCRIÇÃO	VALOR ANUNCIADO	LINK DO ANÚNCIO
1		Avenida Amazonas	1.005,00	Loja disponível para locação, sendo 600 m <sup>2</sup> de térreo e 398 m <sup>2</sup> de subsolo. Acesso ao subsolo é realizado através de escada e elevador, possui diversas benfeitorias, dentre elas, piso, teto rebaixado, luminárias, ar condicionado, elevador, além de 03 vagas de garagem.	R\$ 65.000,00	<a href="https://www.zapimoveis.com.br/imovel/alu-guel-loja-salao-com-seguranca-interna-centro-belo-horizonte-mg-1005m2-id-2597598315/">https://www.zapimoveis.com.br/imovel/alu-guel-loja-salao-com-seguranca-interna-centro-belo-horizonte-mg-1005m2-id-2597598315/</a>
2		Avenida do Contorno	2.500,00	Loja disponível para locação, com aproximadamente 1005 m <sup>2</sup> de área construída, a loja oferece portão eletrônico nas três entradas pela Av. Amazonas e um acesso pela Rua dos Tamoios. O piso é em sua grande parte formado por madeira, cerâmica, carpete e ardósia. São dois banheiros no segundo piso e espaço para refeições.	R\$ 100.000,00	<a href="https://www.zapimoveis.com.br/imovel/alu-guel-loja-salao-centro-belo-horizonte-mg-2500m2-id-2589399022/">https://www.zapimoveis.com.br/imovel/alu-guel-loja-salao-centro-belo-horizonte-mg-2500m2-id-2589399022/</a>
3		Rua Rio de Janeiro	150,00	Loja disponível para locação, sendo 5.348,55 m <sup>2</sup> de térreo linear. Ar condicionado central, teto em forro Armstrong com luminárias, 2 geradores com entrada automática na falta de energia/450 kVA/cada, 2 elevadores com capacidade para 6 a 13 pessoas, alarme nas portas corta fogo com saída para rua, central de alarme endereçável dos detectores de fumaça, escada de saída de emergência pressurizada, 60 mil litros de água de reserva com 2 bombas de recalque automatizadas. e portaria 24 horas.	R\$ 7.500,00	<a href="https://www.zapimoveis.com.br/imovel/alu-guel-loja-salao-centro-belo-horizonte-mg-150m2-id-2612955642/">https://www.zapimoveis.com.br/imovel/alu-guel-loja-salao-centro-belo-horizonte-mg-150m2-id-2612955642/</a>
4		Rua dos Guaranis, 582	400,00	Loja disponível para locação, sendo 75 m <sup>2</sup> de térreo e 75 m <sup>2</sup> de sobreloja.	R\$ 7.700,00	<a href="https://www.zapimoveis.com.br/imovel/alu-guel-loja-salao-centro-belo-horizonte-mg-400m2-id-2571569985/">https://www.zapimoveis.com.br/imovel/alu-guel-loja-salao-centro-belo-horizonte-mg-400m2-id-2571569985/</a>
5		Avenida dos Andradas, 644	1.082,00	Loja disponível para locação, sendo 75 m <sup>2</sup> de térreo e 75 m <sup>2</sup> de sobreloja.	R\$ 64.457,00	<a href="https://www.zapimoveis.com.br/imovel/alu-guel-loja-salao-centro-belo-horizonte-mg-1082m2-id-2615883027/">https://www.zapimoveis.com.br/imovel/alu-guel-loja-salao-centro-belo-horizonte-mg-1082m2-id-2615883027/</a>
6		Rua da Bahia	3.000,00	Loja com sobreloja, frente ampla com 4 portas de aço, frente de loja com recepção e banheiros ao fundo.	R\$ 150.000,00	<a href="https://www.zapimoveis.com.br/imovel/alu-guel-loja-salao-centro-belo-horizonte-mg-1200m2-id-2606137030/">https://www.zapimoveis.com.br/imovel/alu-guel-loja-salao-centro-belo-horizonte-mg-1200m2-id-2606137030/</a>
7		Rua dos Tupinambás, 665	1.611,00	Loja e sobreloja com aproximadamente 1082 m <sup>2</sup> , com 2 banheiros.	R\$ 80.000,00	<a href="https://www.zapimoveis.com.br/imovel/alu-guel-loja-salao-centro-belo-horizonte-mg-1611m2-id-2526309453/">https://www.zapimoveis.com.br/imovel/alu-guel-loja-salao-centro-belo-horizonte-mg-1611m2-id-2526309453/</a>



### PREÇOS PEDIDOS X ESTIMADOS



ARRENDAMENTO	VALOR DE REFERÊNCIA UNITÁRIO	ÁREA (m²)	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10
Contrato de arrendamento com base em valores de mercado	R\$ 54,36	797,37	R\$ 260.049,54	R\$ 520.099,08								
DESPESAS			R\$ -									
RESULTADO OPERACIONAL			R\$ 260.049,54	R\$ 520.099,08								

Taxa de retorno a.a.	5,7%	6,7%	7,7%	8,7%	9,7%
Fluxo de caixa descontado	R\$ 3.635.100,00	R\$ 3.458.700,00	R\$ 3.294.600,00	R\$ 3.141.600,00	R\$ 2.999.000,00
Valor residual	R\$ 9.108.565,27	R\$ 7.751.103,98	R\$ 6.745.772,73	R\$ 5.971.286,76	R\$ 5.356.324,17
Valor residual descontado	R\$ 5.227.400,00	R\$ 4.048.700,00	R\$ 3.209.800,00	R\$ 2.590.400,00	R\$ 2.120.300,00
<b>VALOR OPERACIONAL</b>	<b>R\$ 8.862.500,00</b>	<b>R\$ 7.507.400,00</b>	<b>R\$ 6.504.400,00</b>	<b>R\$ 5.732.000,00</b>	<b>R\$ 5.119.300,00</b>

GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO NO CASO DE UTILIZAÇÃO DO TRATAMENTO POR FATORES					
ITEM	DESCRIÇÃO	GRAU			PONTOS
		III	II	I	
1	Caracterização do imóvel avaliando	Completa quanto a todos os fatores analisados	Completa quanto aos fatores utilizados no tratamento	Adoção de situação paradigma	1
2	Quantidade mínima de dados de mercado efetivamente utilizados	12	5	3	2
3	Identificação dos dados de mercado	Apresentação de informações relativas a todas as características dos dados analisados, com foto e observações feitas pelo autor do laudo	Apresentação de informações relativas a todas as características dos dados analisados	Apresentação de informações relativas a todas as características dos dados correspondentes aos fatores utilizados	2
4	Intervalo admissível de ajuste para o conjunto de fatores	0,80 a 1,25	0,50 a 2,00	0,40 a 2,50	2
				<b>GRAU ATINGIDO:</b>	<b>7</b> <b>GRAU II</b>

No caso de utilização de menos de cinco dados do mercado, o intervalo admissível de ajuste é de 0,80 a 1,25, pois é desejável que, com número menor de dados de mercado, a amostra seja menos heterogênea.

GRAUS	III	II	I
<b>Pontos mínimos</b>	10	6	4
<b>Itens obrigatórios</b>	Itens 2 e 4 no Grau III, e os demais, no mínimo, no Grau II	Itens 2 e 4 no mínimo no Grau II, e os demais, no mínimo, no Grau I	Todos, no mínimo, no Grau I

GRAU DE PRECISÃO NO CASO DE UTILIZAÇÃO DO TRATAMENTO POR FATORES			
DESCRIÇÃO	GRAU		
	III	II	I
Amplitude do intervalo de confiança de 80% em torno da estimativa de tendência central	<=30 %	<=40 %	<=50 %
			<b>GRAU ATINGIDO:</b> III

Na tabela a seguir, identificam-se três campos (Graus III, II e I). Para atendimento a cada exigência do Grau I, haverá 1 ponto; do Grau II, 2 pontos; do Grau III, 3 pontos.

Identificação de valor e indicadores de viabilidade

ITEM	ATIVIDADE	PARA IDENTIFICAÇÃO DE VALOR			PONTOS
		GRAU III	GRAU II	GRAU I	
7.5.1.1	Análise operacional do empreendimento	Ampla, com os elementos operacionais devidamente explicitados	Simplificada, com base nos indicadores operacionais	Sintética, com a apresentação dos indicadores básicos operacionais	1
7.5.1.2	Análise das séries históricas do empreendimento <sup>1</sup>	Com base em análise do processo estocástico para as variáveis-chave, em um período mínimo de 36 meses	Com base em análise determinística para prazo mínimo de 24 meses	Com base em análise qualitativa para um prazo mínimo de 12 meses	-
7.5.1.3	Análise setorial e diagnóstico de mercado	De estrutura, conjuntura, tendências e conduta	Da conjuntura	Sintética da conjuntura	1
7.5.1.4	Taxa de desconto	Fundamentada	Justificada	Arbitrada	2
7.5.1.5.1	Escolha de modelo	Probabilístico	Determinístico associado aos cenários	Determinístico	1
7.5.1.5.1	Estrutura básica do fluxo de caixa	Completa	Simplificada	Rendas líquidas	1
7.5.1.5.2	Cenários fundamentados	Mínimo de 5	Mínimo de 3	Mínimo de 1	3
7.5.1.5.3	Análise de sensibilidade	Simulações com apresentação do comportamento gráfico	Simulação com identificação de elasticidade por variável	Simulação única com variação em torno de 10%	-
7.5.1.5.4	Análise de risco	Risco fundamentado	Risco justificado	Risco arbitrado	1
<sup>1</sup> Só para empreendimento em operação.					10

Enquadramento dos laudos segundo seu grau de fundamentação (para identificação de valor)

GRAUS	III	II	I
Pontos	Maior ou igual a 22	de 13 a 21	de 7 a 12
Restrições	Máximo de 3 itens em graus inferiores, admitindo-se no máximo um item no Grau I	Máximo de 4 itens em graus inferiores ou não atendidos	Mínimo de 7 itens atendidos
GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO ATINGIDO	GRAU I		

AMOSTRA	T STUDENT
4	1,533
5	1,476
6	1,44
7	1,415
8	1,397
9	1,383
10	1,372
11	1,363
12	1,356
13	1,35
14	1,345
15	1,341
16	1,337
17	1,333
18	1,33
19	1,328
20	1,325
21	1,323
22	1,321
23	1,319
24	1,318
25	1,316
26	1,315
27	1,314
28	1,313
29	1,311
30	1,31
40	1,303
60	1,296
120	1,289
infinito	1,282

**CRITÉRIO DE CHAUVENET -  
d/s CRÍTICA**

n	d/s
5	1,65
6	1,73
7	1,80
8	1,86
9	1,92
10	1,96
12	2,03
14	2,10
16	2,16
18	2,20
20	2,24
22	2,28
24	2,31
26	2,35
30	2,39
40	2,50
50	2,58
100	2,80
200	3,02
500	3,29
$5 \times 10^3$	3,89
$5 \times 10^4$	4,42
$5 \times 10^5$	4,89
$5 \times 10^6$	5,33
$5 \times 10^7$	5,73

IMÓVEL	ÁREA EQUIVALENTE (m <sup>2</sup> )	VALOR DE LOCAÇÃO (R\$)	VALOR DE MERCADO DE VENDA (R\$)	VALOR DE LIQUIDAÇÃO FORÇADA
LOJA 23 - CARIJÓS	797,37	43.340,00	6.504.400,00	4.378.000,00
<b>TOTAL</b>	<b>797,37</b>	<b>43.340,00</b>	<b>6.504.400,00</b>	<b>4.378.000,00</b>

Nº	ENDEREÇO	BAIRRO	CIDADE	UF	ÁREA		TIPO	LOCAL	PADRÃO	PREÇO PEDIDO		FONTE DE INFORMAÇÃO	
					CONSTRUÍDA	EQUIVALENTE				TOTAL	UNITÁRIO	IMOBILIÁRIA	TELEFONE
	Rua São Paulo, n° 516 e 522	Centro	Belo Horizonte	MG	2.528,00	2090,22		Via principal com atividade comercial	Normal				
1	Avenida Amazonas	Centro	Belo Horizonte	MG	1005,00	1005,00	Oferta	Via principal com atividade comercial	Normal	R\$ 65.000,00	R\$ 64,68	CEU LAR NETIMOVEIS	(31) 3293-3434
2	Avenida do Contorno	Centro	Belo Horizonte	MG	2500,00	2500,00	Oferta	Via principal com atividade comercial	Normal	R\$ 100.000,00	R\$ 40,00	BH BROKERS	(31) 99586-3145
3	Rua Rio de Janeiro	Centro	Belo Horizonte	MG	150,00	127,50	Oferta	Via principal com atividade comercial	Normal	R\$ 7.500,00	R\$ 58,82	MINAS ASSESSORIA	(31) 99236-6899
4	Rua dos Guaranis, 582	Centro	Belo Horizonte	MG	400,00	120,00	Oferta	Via principal com atividade comercial	Normal	R\$ 7.700,00	R\$ 64,17	Pietra Imóveis	(31) 99919-7046
5	Avenida dos Andradas, 644	Centro	Belo Horizonte	MG	1082,00	919,70	Oferta	Via principal com atividade comercial	Normal	R\$ 64.457,00	R\$ 70,08	ALVARO MAIA IMOVEIS	(31) 9063-9268
6	Rua da Bahia	Centro	Belo Horizonte	MG	3000,00	2300,00	Oferta	Via principal com atividade comercial	Superior	R\$ 150.000,00	R\$ 65,22	Célio - Imobiliária	(31) 99970-0259
7	Rua dos Tupinambás, 665	Centro	Belo Horizonte	MG	1611,00	1183,00	Oferta	Via principal com atividade comercial	Normal	R\$ 80.000,00	R\$ 67,62	ADMINISTRADORA METROPOLE	(31) 3217-7700

Nº	ÍNDICES		DIFERENÇA DE ÁREA	VALOR UNITÁRIO	OFERTA	FATORES			FATOR TOTAL	VALOR HOMOGENEIZADO
	LOCAL	PADRÃO				LOCAL	PADRÃO	TAMANHO		
	100	90								
1	100	90	51,92%	R\$ 64,68	0,90	1,00	1,00	0,91	0,82	R\$ 53,12
2	100	90	19,60%	R\$ 40,00	0,90	1,00	1,00	1,05	0,94	R\$ 37,65
3	100	90	93,90%	R\$ 58,82	0,90	1,00	1,00	0,70	0,63	R\$ 37,32
4	100	90	94,26%	R\$ 64,17	0,90	1,00	1,00	0,70	0,63	R\$ 40,40
5	100	90	56,00%	R\$ 70,08	0,90	1,00	1,00	0,90	0,81	R\$ 56,92
6	100	100	10,04%	R\$ 65,22	0,90	1,00	0,90	1,02	0,83	R\$ 54,10
7	100	90	43,40%	R\$ 67,62	0,90	1,00	1,00	0,93	0,84	R\$ 56,68

CÁLCULOS AVALIATÓRIOS	
Número de dados	7
Graus de liberdade	6
"T" de Student 80% bicaudal	1,44
Valor máximo	R\$ 56,92
Valor mínimo	R\$ 37,32
Desvio-padrão	R\$ 9,10
Coefficiente de variação	18,96%

CAMPO DE ARBÍTRIO	
Limite inferior	R\$ 40,82
Média amostral	R\$ 48,03
Limite superior	R\$ 55,23

**AMPLITUDE DO INTERVALO DE CONFIANÇA** 20,64%

TESTE CHAUVENET		
Valor crítico	1,8	RESULTADO
dmax/s	0,977	permanece
dmin/s	1,176	permanece

INTERVALO DE CONFIANÇA	
Limite inferior	R\$ 43,07
Média amostral	R\$ 48,03
Limite superior	R\$ 52,98

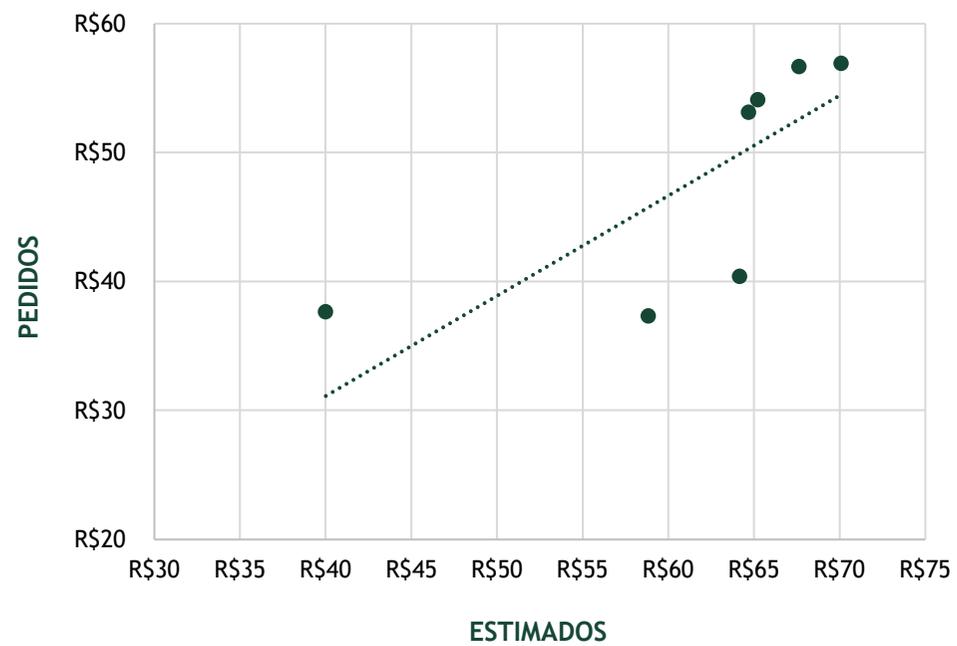
RESUMO	
Valor unitário	R\$ 48,03
Área equivalente (m²)	2.090,22
Valor locação	R\$ 100.390,00

RELATÓRIO DE ELEMENTOS						
ELEMENTO	FOTO	ENDEREÇO	ÁREA CONSTRUÍDA (m²)	DESCRIÇÃO	VALOR ANUNCIADO	LINK DO ANÚNCIO
1		Avenida Amazonas	1.005,00	Loja disponível para locação, sendo 600 m² de térreo e 398 m² de subsolo. Acesso ao subsolo é realizado através de escada e elevador, possui diversas benfeitorias, dentre elas, piso, teto rebaixado, luminárias, ar condicionado, elevador, além de 03 vagas de garagem.	R\$ 65.000,00	<a href="https://www.zapimoveis.com.br/imovel/alu-guel-loja-salao-com-seguranca-interna-centro-belo-horizonte-mg-1005m2-id-2597598315/">https://www.zapimoveis.com.br/imovel/alu-guel-loja-salao-com-seguranca-interna-centro-belo-horizonte-mg-1005m2-id-2597598315/</a>
2		Avenida do Contorno	2.500,00	Loja disponível para locação, com aproximadamente 1005 m² de área construída, a loja oferece portão eletrônico nas três entradas pela Av. Amazonas e um acesso pela Rua dos Tamoios. O piso é em sua grande parte formado por madeira, cerâmica, carpete e ardósia. São dois banheiros no segundo piso e espaço para refeições.	R\$ 100.000,00	<a href="https://www.zapimoveis.com.br/imovel/alu-guel-loja-salao-centro-belo-horizonte-mg-2500m2-id-2589399027/">https://www.zapimoveis.com.br/imovel/alu-guel-loja-salao-centro-belo-horizonte-mg-2500m2-id-2589399027/</a>
3		Rua Rio de Janeiro	150,00	Loja disponível para locação, sendo 5.348,55 m² de térreo linear. Ar condicionado central, teto em forro Armstrong com luminárias, 2 geradores com entrada automática na falta de energia/450 kVA/cada, 2 elevadores com capacidade para 6 a 13 pessoas, alarme nas portas corta fogo com saída para rua, central de alarme endereçável dos detectores de fumaça, escada de saída de emergência pressurizada, 60 mil litros de água de reserva com 2 bombas de recalque automatizadas. e portaria 24 horas.	R\$ 7.500,00	<a href="https://www.zapimoveis.com.br/imovel/alu-guel-loja-salao-centro-belo-horizonte-mg-150m2-id-261295642/">https://www.zapimoveis.com.br/imovel/alu-guel-loja-salao-centro-belo-horizonte-mg-150m2-id-261295642/</a>
4		Rua dos Guaranis, 582	400,00	Loja disponível para locação, sendo 75 m² de térreo e 75 m² de sobreloja.	R\$ 7.700,00	<a href="https://www.zapimoveis.com.br/imovel/alu-guel-loja-salao-centro-belo-horizonte-mg-400m2-id-2571569985/">https://www.zapimoveis.com.br/imovel/alu-guel-loja-salao-centro-belo-horizonte-mg-400m2-id-2571569985/</a>
5		Avenida dos Andradas, 644	1.082,00	Loja disponível para locação, sendo 75 m² de térreo e 75 m² de sobreloja.	R\$ 64.457,00	<a href="https://www.zapimoveis.com.br/imovel/alu-guel-loja-salao-centro-belo-horizonte-mg-1082m2-id-2615883027/">https://www.zapimoveis.com.br/imovel/alu-guel-loja-salao-centro-belo-horizonte-mg-1082m2-id-2615883027/</a>
6		Rua da Bahia	3.000,00	Loja com sobreloja, frente ampla com 4 portas de aço, frente de loja com recepção e banheiros ao fundo.	R\$ 150.000,00	<a href="https://www.zapimoveis.com.br/imovel/alu-guel-loja-salao-centro-belo-horizonte-mg-1200m2-id-2606137030/">https://www.zapimoveis.com.br/imovel/alu-guel-loja-salao-centro-belo-horizonte-mg-1200m2-id-2606137030/</a>
7		Rua dos Tupinambás, 665	1.611,00	Loja e sobreloja com aproximadamente 1082 m², com 2 banheiros.	R\$ 80.000,00	<a href="https://www.zapimoveis.com.br/imovel/alu-guel-loja-salao-centro-belo-horizonte-mg-1611m2-id-2526309453/">https://www.zapimoveis.com.br/imovel/alu-guel-loja-salao-centro-belo-horizonte-mg-1611m2-id-2526309453/</a>



ARRENDAMENTO	VALOR DE REFERÊNCIA ANUAL	ÁREA (m²)	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10
Contrato de arrendamento com base em valores de mercado	R\$ 48,03	2.090,22	R\$ 602.345,10	R\$ 1.204.690,20								
DESPESAS			R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -
RESULTADO OPERACIONAL			R\$ 602.345,10	R\$ 1.204.690,20								

### PREÇOS PEDIDOS X ESTIMADOS



Taxa de retorno a.a.	5,7%	6,7%	7,7%	8,7%	9,7%
Fluxo de caixa descontado	R\$ 8.419.900,00	R\$ 8.011.400,00	R\$ 7.631.200,00	R\$ 7.276.900,00	R\$ 6.946.400,00
Valor residual	R\$ 21.097.901,96	R\$ 17.953.654,27	R\$ 15.625.035,04	R\$ 13.831.115,98	R\$ 12.406.696,21
Valor residual descontado	R\$ 12.108.200,00	R\$ 9.377.800,00	R\$ 7.434.700,00	R\$ 6.000.200,00	R\$ 4.911.300,00
<b>VALOR OPERACIONAL</b>	<b>R\$ 20.528.100,00</b>	<b>R\$ 17.389.200,00</b>	<b>R\$ 15.065.900,00</b>	<b>R\$ 13.277.100,00</b>	<b>R\$ 11.857.700,00</b>

GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO NO CASO DE UTILIZAÇÃO DO TRATAMENTO POR FATORES					
ITEM	DESCRIÇÃO	GRAU			PONTOS
		III	II	I	
1	Caracterização do imóvel avaliando	Completa quanto a todos os fatores analisados	Completa quanto aos fatores utilizados no tratamento	Adoção de situação paradigma	1
2	Quantidade mínima de dados de mercado efetivamente utilizados	12	5	3	2
3	Identificação dos dados de mercado	Apresentação de informações relativas a todas as características dos dados analisados, com foto e observações feitas pelo autor do laudo	Apresentação de informações relativas a todas as características dos dados analisados	Apresentação de informações relativas a todas as características dos dados correspondentes aos fatores utilizados	2
4	Intervalo admissível de ajuste para o conjunto de fatores	0,80 a 1,25	0,50 a 2,00	0,40 a 2,50	2
				<b>GRAU ATINGIDO:</b>	<b>7 GRAU II</b>

No caso de utilização de menos de cinco dados do mercado, o intervalo admissível de ajuste é de 0,80 a 1,25, pois é desejável que, com número menor de dados de mercado, a amostra seja menos heterogênea.

GRAUS	III	II	I
<b>Pontos mínimos</b>	10	6	4
<b>Itens obrigatórios</b>	Itens 2 e 4 no Grau III, e os demais, no mínimo, no Grau II	Itens 2 e 4 no mínimo no Grau II, e os demais, no mínimo, no Grau I	Todos, no mínimo, no Grau I

GRAU DE PRECISÃO NO CASO DE UTILIZAÇÃO DO TRATAMENTO POR FATORES			
DESCRIÇÃO	GRAU		
	III	II	I
Amplitude do intervalo de confiança de 80% em torno da estimativa de tendência central	<=30 %	<=40 %	<=50 %
			<b>GRAU ATINGIDO: III</b>

Na tabela a seguir, identificam-se três campos (Graus III, II e I). Para atendimento a cada exigência do Grau I, haverá 1 ponto; do Grau II, 2 pontos; do Grau III, 3 pontos.

Identificação de valor e indicadores de viabilidade

ITEM	ATIVIDADE	PARA IDENTIFICAÇÃO DE VALOR			PONTOS
		GRAU III	GRAU II	GRAU I	
7.5.1.1	Análise operacional do empreendimento	Ampla, com os elementos operacionais devidamente explicitados	Simplificada, com base nos indicadores operacionais	Sintética, com a apresentação dos indicadores básicos operacionais	1
7.5.1.2	Análise das séries históricas do empreendimento <sup>1</sup>	Com base em análise do processo estocástico para as variáveis-chave, em um período mínimo de 36 meses	Com base em análise determinística para prazo mínimo de 24 meses	Com base em análise qualitativa para um prazo mínimo de 12 meses	-
7.5.1.3	Análise setorial e diagnóstico de mercado	De estrutura, conjuntura, tendências e conduta	Da conjuntura	Sintética da conjuntura	1
7.5.1.4	Taxa de desconto	Fundamentada	Justificada	Arbitrada	2
7.5.1.5.1	Escolha de modelo	Probabilístico	Determinístico associado aos cenários	Determinístico	1
7.5.1.5.1	Estrutura básica do fluxo de caixa	Completa	Simplificada	Rendas líquidas	1
7.5.1.5.2	Cenários fundamentados	Mínimo de 5	Mínimo de 3	Mínimo de 1	3
7.5.1.5.3	Análise de sensibilidade	Simulações com apresentação do comportamento gráfico	Simulação com identificação de elasticidade por variável	Simulação única com variação em torno de 10%	-
7.5.1.5.4	Análise de risco	Risco fundamentado	Risco justificado	Risco arbitrado	1
<sup>1</sup> Só para empreendimento em operação.					10

Enquadramento dos laudos segundo seu grau de fundamentação (para identificação de valor)

GRAUS	III	II	I
Pontos	Maior ou igual a 22	de 13 a 21	de 7 a 12
Restrições	Máximo de 3 itens em graus inferiores, admitindo-se no máximo um item no Grau I	Máximo de 4 itens em graus inferiores ou não atendidos	Mínimo de 7 itens atendidos
GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO ATINGIDO	GRAU I		

AMOSTRA	T STUDENT
4	1,533
5	1,476
6	1,44
7	1,415
8	1,397
9	1,383
10	1,372
11	1,363
12	1,356
13	1,35
14	1,345
15	1,341
16	1,337
17	1,333
18	1,33
19	1,328
20	1,325
21	1,323
22	1,321
23	1,319
24	1,318
25	1,316
26	1,315
27	1,314
28	1,313
29	1,311
30	1,31
40	1,303
60	1,296
120	1,289
infinito	1,282

**CRITÉRIO DE CHAUVENET -  
d/s CRÍTICA**

n	d/s
5	1,65
6	1,73
7	1,80
8	1,86
9	1,92
10	1,96
12	2,03
14	2,10
16	2,16
18	2,20
20	2,24
22	2,28
24	2,31
26	2,35
30	2,39
40	2,50
50	2,58
100	2,80
200	3,02
500	3,29
$5 \times 10^3$	3,89
$5 \times 10^4$	4,42
$5 \times 10^5$	4,89
$5 \times 10^6$	5,33
$5 \times 10^7$	5,73

IMÓVEL	ÁREA EQUIVALENTE (m <sup>2</sup> )	VALOR DE LOCAÇÃO (R\$)	VALOR DE MERCADO DE VENDA (R\$)	VALOR DE LIQUIDAÇÃO FORÇADA
LOJA 23 - SÃO PAULO 516-622	2090,22	100.390,00	15.065.900,00	10.141.000,00
<b>TOTAL</b>	<b>2.090,22</b>	<b>100.390,00</b>	<b>15.065.900,00</b>	<b>10.141.000,00</b>

N°	ENDEREÇO	BAIRRO	CIDADE	UF	ÁREA		TIPO	LOCAL	PADRÃO	PREÇO PEDIDO		FONTE DE INFORMAÇÃO	
					CONSTRUÍDA	EQUIVALENTE				TOTAL	UNITÁRIO	IMOBILIÁRIA	TELEFONE
	Rua São Paulo, 504/514	Centro	Belo Horizonte	MG	1.380,81	1179,02		Via principal com atividade comercial	Normal				
1	Avenida Amazonas	Centro	Belo Horizonte	MG	1005,00	1005,00	Oferta	Via principal com atividade comercial	Normal	R\$ 65.000,00	R\$ 64,68	CEU LAR NETIMOVEIS	(31) 3293-3434
2	Avenida do Contorno	Centro	Belo Horizonte	MG	2500,00	2500,00	Oferta	Via principal com atividade comercial	Normal	R\$ 100.000,00	R\$ 40,00	BH BROKERS	(31) 99586-3145
3	Rua Rio de Janeiro	Centro	Belo Horizonte	MG	150,00	127,50	Oferta	Via principal com atividade comercial	Normal	R\$ 7.500,00	R\$ 58,82	MINAS ASSESSORIA	(31) 99236-6899
4	Rua dos Guaranis, 582	Centro	Belo Horizonte	MG	400,00	120,00	Oferta	Via principal com atividade comercial	Normal	R\$ 7.700,00	R\$ 64,17	Pietra Imóveis	(31) 99919-7046
5	Avenida dos Andradas, 644	Centro	Belo Horizonte	MG	1082,00	919,70	Oferta	Via principal com atividade comercial	Normal	R\$ 64.457,00	R\$ 70,08	ALVARO MAIA IMOVEIS	(31) 9063-9268
6	Rua da Bahia	Centro	Belo Horizonte	MG	3000,00	2300,00	Oferta	Via principal com atividade comercial	Superior	R\$ 150.000,00	R\$ 65,22	Célio - Imobiliária	(31) 99970-0259
7	Rua dos Tupinambás, 665	Centro	Belo Horizonte	MG	1611,00	1183,00	Oferta	Via principal com atividade comercial	Normal	R\$ 80.000,00	R\$ 67,62	ADMINISTRADORA METROPOLE	(31) 3217-7700

Nº	ÍNDICES		DIFERENÇA DE ÁREA	VALOR UNITÁRIO	OFERTA	FATORES			FATOR TOTAL	VALOR HOMOGENEIZADO
	LOCAL	PADRÃO				LOCAL	PADRÃO	TAMANHO		
	100	90								
1	100	90	14,76%	R\$ 64,68	0,90	1,00	1,00	0,96	0,86	R\$ 55,93
2	100	90	112,04%	R\$ 40,00	0,90	1,00	1,00	1,10	0,99	R\$ 39,55
3	100	90	89,19%	R\$ 58,82	0,90	1,00	1,00	0,76	0,68	R\$ 40,09
4	100	90	89,82%	R\$ 64,17	0,90	1,00	1,00	0,75	0,68	R\$ 43,40
5	100	90	21,99%	R\$ 70,08	0,90	1,00	1,00	0,94	0,85	R\$ 59,28
6	100	100	95,08%	R\$ 65,22	0,90	1,00	0,90	1,09	0,88	R\$ 57,43
7	100	90	0,34%	R\$ 67,62	0,90	1,00	1,00	1,00	0,90	R\$ 60,91

CÁLCULOS AVALIATIVOS	
Número de dados	7
Graus de liberdade	6
"T" de Student 80% bicaudal	1,44
Valor máximo	R\$ 60,91
Valor mínimo	R\$ 39,55
Desvio-padrão	R\$ 9,49
Coefficiente de variação	18,63%

CAMPO DE ARBITRIO	
Limite inferior	R\$ 43,30
Média amostral	R\$ 50,94
Limite superior	R\$ 58,58

AMPLITUDE DO INTERVALO DE CONFIANÇA 20,28%

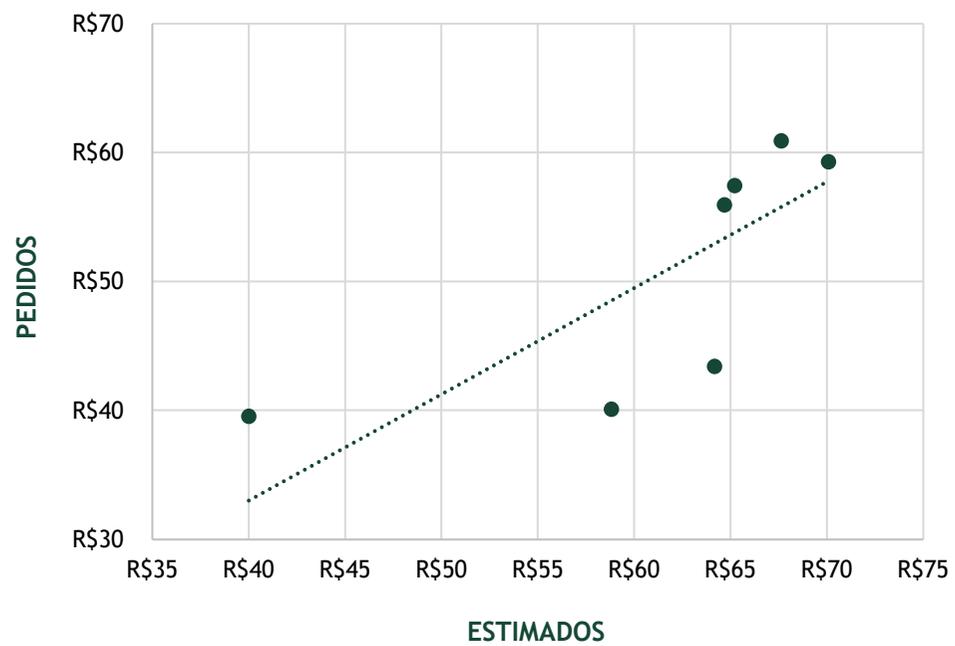
TESTE CHAUVENET		
Valor crítico	1,8	RESULTADO
dmax/s	1,051	permanece
dmin/s	1,201	permanece

INTERVALO DE CONFIANÇA	
Limite inferior	R\$ 45,78
Média amostral	R\$ 50,94
Limite superior	R\$ 56,11

RESUMO	
Valor unitário	R\$ 50,94
Área equivalente (m²)	1.179,02
Valor locação	R\$ 60.060,00

RELATÓRIO DE ELEMENTOS						
ELEMENTO	FOTO	ENDEREÇO	ÁREA CONSTRUÍDA (m²)	DESCRIÇÃO	VALOR ANUNCIADO	LINK DO ANÚNCIO
1		Avenida Amazonas	1.005,00	Loja disponível para locação, sendo 600 m² de térreo e 398 m² de subsolo. Acesso ao subsolo é realizado através de escada e elevador, possui diversas benfeitorias, dentre elas, piso, teto rebaixado, luminárias, ar condicionado, elevador, além de 03 vagas de garagem.	R\$ 65.000,00	<a href="https://www.zapimoveis.com.br/imovel/alu-guel-loja-salao-com-seguranca-interna-centro-belo-horizonte-mg-1005m2-id-2597598315/">https://www.zapimoveis.com.br/imovel/alu-guel-loja-salao-com-seguranca-interna-centro-belo-horizonte-mg-1005m2-id-2597598315/</a>
2		Avenida do Contorno	2.500,00	Loja disponível para locação, com aproximadamente 1005 m²; de área construída, a loja oferece portão eletrônico nas três entradas pela Av. Amazonas e um acesso pela Rua dos Tamoios. O piso é em sua grande parte formado por madeira, cerâmica, carpete e ardósia. São dois banheiros no segundo piso e espaço para refeições.	R\$ 100.000,00	<a href="https://www.zapimoveis.com.br/imovel/alu-guel-loja-salao-centro-belo-horizonte-mg-2500m2-id-2589399022/">https://www.zapimoveis.com.br/imovel/alu-guel-loja-salao-centro-belo-horizonte-mg-2500m2-id-2589399022/</a>
3		Rua Rio de Janeiro	150,00	Loja disponível para locação, sendo 5.348,55 m² de térreo linear. Ar condicionado central, teto em forro Armstrong com luminárias, 2 geradores com entrada automática na falta de energia/450 kVA/cada, 2 elevadores com capacidade para 6 a 13 pessoas, alarme nas portas corta fogo com saída para rua, central de alarme endereçável dos detectores de fumaça, escada de saída de emergência pressurizada, 60 mil litros de água de reserva com 2 bombas de recalque automatizadas. e portaria 24 horas.	R\$ 7.500,00	<a href="https://www.zapimoveis.com.br/imovel/alu-guel-loja-salao-centro-belo-horizonte-mg-150m2-id-2612955642/">https://www.zapimoveis.com.br/imovel/alu-guel-loja-salao-centro-belo-horizonte-mg-150m2-id-2612955642/</a>
4		Rua dos Guaranis, 582	400,00	Loja disponível para locação, sendo 75 m² de térreo e 75 m² de sobreloja.	R\$ 7.700,00	<a href="https://www.zapimoveis.com.br/imovel/alu-guel-loja-salao-centro-belo-horizonte-mg-400m2-id-2571569985/">https://www.zapimoveis.com.br/imovel/alu-guel-loja-salao-centro-belo-horizonte-mg-400m2-id-2571569985/</a>
5		Avenida dos Andradas, 644	1.082,00	Loja disponível para locação, sendo 75 m² de térreo e 75 m² de sobreloja.	R\$ 64.457,00	<a href="https://www.zapimoveis.com.br/imovel/alu-guel-loja-salao-centro-belo-horizonte-mg-1082m2-id-2615883027/">https://www.zapimoveis.com.br/imovel/alu-guel-loja-salao-centro-belo-horizonte-mg-1082m2-id-2615883027/</a>
6		Rua da Bahia	3.000,00	Loja com sobreloja, frente ampla com 4 portas de aço, frente de loja com recepção e banheiros ao fundo.	R\$ 150.000,00	<a href="https://www.zapimoveis.com.br/imovel/alu-guel-loja-salao-centro-belo-horizonte-mg-1200m2-id-2606137030/">https://www.zapimoveis.com.br/imovel/alu-guel-loja-salao-centro-belo-horizonte-mg-1200m2-id-2606137030/</a>
7		Rua dos Tupinambás, 665	1.611,00	Loja e sobreloja com aproximadamente 1082 m², com 2 banheiros.	R\$ 80.000,00	<a href="https://www.zapimoveis.com.br/imovel/alu-guel-loja-salao-centro-belo-horizonte-mg-1611m2-id-2526309453/">https://www.zapimoveis.com.br/imovel/alu-guel-loja-salao-centro-belo-horizonte-mg-1611m2-id-2526309453/</a>

### PREÇOS PEDIDOS X ESTIMADOS



ARRENDAMENTO	VALOR DE REFERÊNCIA UNITÁRIO	ÁREA (m²)	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10
Contrato de arrendamento com base em valores de mercado	R\$ 50,94	1.179,02	R\$ 360.364,59	R\$ 720.729,17								
DESPESAS			R\$ -									
RESULTADO OPERACIONAL			R\$ 360.364,59	R\$ 720.729,17								

Taxa de retorno a.a.	5,7%	6,7%	7,7%	8,7%	9,7%
Fluxo de caixa descontado	R\$ 5.037.400,00	R\$ 4.793.000,00	R\$ 4.565.500,00	R\$ 4.353.500,00	R\$ 4.155.800,00
Valor residual	R\$ 12.622.227,22	R\$ 10.741.120,33	R\$ 9.347.978,91	R\$ 8.274.732,20	R\$ 7.422.545,56
Valor residual descontado	R\$ 7.243.900,00	R\$ 5.610.500,00	R\$ 4.447.900,00	R\$ 3.589.700,00	R\$ 2.938.300,00
<b>VALOR OPERACIONAL</b>	<b>R\$ 12.281.300,00</b>	<b>R\$ 10.403.500,00</b>	<b>R\$ 9.013.400,00</b>	<b>R\$ 7.943.200,00</b>	<b>R\$ 7.094.100,00</b>

GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO NO CASO DE UTILIZAÇÃO DO TRATAMENTO POR FATORES					
ITEM	DESCRIÇÃO	GRAU			PONTOS
		III	II	I	
1	Caracterização do imóvel avaliando	Completa quanto a todos os fatores analisados	Completa quanto aos fatores utilizados no tratamento	Adoção de situação paradigma	1
2	Quantidade mínima de dados de mercado efetivamente utilizados	12	5	3	2
3	Identificação dos dados de mercado	Apresentação de informações relativas a todas as características dos dados analisados, com foto e observações feitas pelo autor do laudo	Apresentação de informações relativas a todas as características dos dados analisados	Apresentação de informações relativas a todas as características dos dados correspondentes aos fatores utilizados	2
4	Intervalo admissível de ajuste para o conjunto de fatores	0,80 a 1,25	0,50 a 2,00	0,40 a 2,50	2
				<b>GRAU ATINGIDO:</b>	<b>7 GRAU II</b>

No caso de utilização de menos de cinco dados do mercado, o intervalo admissível de ajuste é de 0,80 a 1,25, pois é desejável que, com número menor de dados de mercado, a amostra seja menos heterogênea.

GRAUS	III	II	I
<b>Pontos mínimos</b>	10	6	4
<b>Itens obrigatórios</b>	Itens 2 e 4 no Grau III, e os demais, no mínimo, no Grau II	Itens 2 e 4 no mínimo no Grau II, e os demais, no mínimo, no Grau I	Todos, no mínimo, no Grau I

GRAU DE PRECISÃO NO CASO DE UTILIZAÇÃO DO TRATAMENTO POR FATORES			
DESCRIÇÃO	GRAU		
	III	II	I
Amplitude do intervalo de confiança de 80% em torno da estimativa de tendência central	<=30 %	<=40 %	<=50 %
			<b>GRAU ATINGIDO: III</b>

Na tabela a seguir, identificam-se três campos (Graus III, II e I). Para atendimento a cada exigência do Grau I, haverá 1 ponto; do Grau II, 2 pontos; do Grau III, 3 pontos.

Identificação de valor e indicadores de viabilidade

ITEM	ATIVIDADE	PARA IDENTIFICAÇÃO DE VALOR			PONTOS
		GRAU III	GRAU II	GRAU I	
7.5.1.1	Análise operacional do empreendimento	Ampla, com os elementos operacionais devidamente explicitados	Simplificada, com base nos indicadores operacionais	Sintética, com a apresentação dos indicadores básicos operacionais	1
7.5.1.2	Análise das séries históricas do empreendimento <sup>1</sup>	Com base em análise do processo estocástico para as variáveis-chave, em um período mínimo de 36 meses	Com base em análise determinística para prazo mínimo de 24 meses	Com base em análise qualitativa para um prazo mínimo de 12 meses	-
7.5.1.3	Análise setorial e diagnóstico de mercado	De estrutura, conjuntura, tendências e conduta	Da conjuntura	Sintética da conjuntura	1
7.5.1.4	Taxa de desconto	Fundamentada	Justificada	Arbitrada	2
7.5.1.5.1	Escolha de modelo	Probabilístico	Determinístico associado aos cenários	Determinístico	1
7.5.1.5.1	Estrutura básica do fluxo de caixa	Completa	Simplificada	Rendas líquidas	1
7.5.1.5.2	Cenários fundamentados	Mínimo de 5	Mínimo de 3	Mínimo de 1	3
7.5.1.5.3	Análise de sensibilidade	Simulações com apresentação do comportamento gráfico	Simulação com identificação de elasticidade por variável	Simulação única com variação em torno de 10%	-
7.5.1.5.4	Análise de risco	Risco fundamentado	Risco justificado	Risco arbitrado	1
<sup>1</sup> Só para empreendimento em operação.					10

Enquadramento dos laudos segundo seu grau de fundamentação (para identificação de valor)

GRAUS	III	II	I
Pontos	Maior ou igual a 22	de 13 a 21	de 7 a 12
Restrições	Máximo de 3 itens em graus inferiores, admitindo-se no máximo um item no Grau I	Máximo de 4 itens em graus inferiores ou não atendidos	Mínimo de 7 itens atendidos

GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO ATINGIDO	GRAU I
--------------------------------	--------

AMOSTRA	T STUDENT
4	1,533
5	1,476
6	1,44
7	1,415
8	1,397
9	1,383
10	1,372
11	1,363
12	1,356
13	1,35
14	1,345
15	1,341
16	1,337
17	1,333
18	1,33
19	1,328
20	1,325
21	1,323
22	1,321
23	1,319
24	1,318
25	1,316
26	1,315
27	1,314
28	1,313
29	1,311
30	1,31
40	1,303
60	1,296
120	1,289
infinito	1,282

**CRITÉRIO DE CHAUVENET -  
d/s CRÍTICA**

n	d/s
5	1,65
6	1,73
7	1,80
8	1,86
9	1,92
10	1,96
12	2,03
14	2,10
16	2,16
18	2,20
20	2,24
22	2,28
24	2,31
26	2,35
30	2,39
40	2,50
50	2,58
100	2,80
200	3,02
500	3,29
5x10 <sup>3</sup>	3,89
5x10 <sup>4</sup>	4,42
5x10 <sup>5</sup>	4,89
5x10 <sup>6</sup>	5,33
5x10 <sup>7</sup>	5,73

IMÓVEL	ÁREA EQUIVALENTE (m <sup>2</sup> )	VALOR DE LOCAÇÃO (R\$)	VALOR DE MERCADO DE VENDA (R\$)	VALOR DE LIQUIDAÇÃO FORÇADA
LOJA 23 - SÃO PAULO 504-514	1179,02	60.060,00	9.013.400,00	6.067.000,00
<b>TOTAL</b>	<b>1.179,02</b>	<b>60.060,00</b>	<b>9.013.400,00</b>	<b>6.067.000,00</b>

Nº	ENDEREÇO	BAIRRO	CIDADE	UF	ÁREA		TIPO	LOCAL	PADRÃO	PREÇO PEDIDO		FONTE DE INFORMAÇÃO	
					CONSTRUÍDA	EQUIVALENTE				TOTAL	UNITÁRIO	IMOBILIÁRIA	TELEFONE
	Rua Tupinambás, n° 617, 621, 629 e 631	Centro	Belo Horizonte	MG	8.453,00	4664,00		Via principal com atividade comercial	Normal				
1	Avenida Amazonas	Centro	Belo Horizonte	MG	1005,00	1005,00	Oferta	Via principal com atividade comercial	Normal	R\$ 65.000,00	R\$ 64,68	CEU LAR NETIMOVEIS	(31) 3293-3434
2	Avenida do Contorno	Centro	Belo Horizonte	MG	2500,00	2500,00	Oferta	Via principal com atividade comercial	Normal	R\$ 100.000,00	R\$ 40,00	BH BROKERS	(31) 99586-3145
3	Rua Rio de Janeiro	Centro	Belo Horizonte	MG	150,00	127,50	Oferta	Via principal com atividade comercial	Normal	R\$ 7.500,00	R\$ 58,82	MINAS ASSESSORIA	(31) 99236-6899
4	Rua dos Guaranis, 582	Centro	Belo Horizonte	MG	400,00	120,00	Oferta	Via principal com atividade comercial	Normal	R\$ 7.700,00	R\$ 64,17	Pietra Imóveis	(31) 99919-7046
5	Avenida dos Andradas, 644	Centro	Belo Horizonte	MG	1082,00	919,70	Oferta	Via principal com atividade comercial	Normal	R\$ 64.457,00	R\$ 70,08	ALVARO MAIA IMOVEIS	(31) 9063-9268
6	Rua da Bahia	Centro	Belo Horizonte	MG	3000,00	2300,00	Oferta	Via principal com atividade comercial	Superior	R\$ 150.000,00	R\$ 65,22	Célio - Imobiliária	(31) 99970-0259
7	Rua dos Tupinambás, 665	Centro	Belo Horizonte	MG	1611,00	1183,00	Oferta	Via principal com atividade comercial	Normal	R\$ 80.000,00	R\$ 67,62	ADMINISTRADORA METROPOLE	(31) 3217-7700

Nº	ÍNDICES		DIFERENÇA DE ÁREA	VALOR UNITÁRIO	OFERTA	FATORES			FATOR TOTAL	VALOR HOMOGENEIZADO
	LOCAL	PADRÃO				LOCAL	PADRÃO	TAMANHO		
	100	90								
1	100	90	78,45%	R\$ 64,68	0,90	1,00	1,00	0,83	0,74	R\$ 48,05
2	100	90	46,40%	R\$ 40,00	0,90	1,00	1,00	0,93	0,83	R\$ 33,30
3	100	90	97,27%	R\$ 58,82	0,90	1,00	1,00	0,64	0,57	R\$ 33,76
4	100	90	97,43%	R\$ 64,17	0,90	1,00	1,00	0,63	0,57	R\$ 36,55
5	100	90	80,28%	R\$ 70,08	0,90	1,00	1,00	0,82	0,73	R\$ 51,49
6	100	100	50,69%	R\$ 65,22	0,90	1,00	0,90	0,92	0,74	R\$ 48,36
7	100	90	74,64%	R\$ 67,62	0,90	1,00	1,00	0,84	0,76	R\$ 51,27

CÁLCULOS AVALIATÓRIOS	
Número de dados	7
Graus de liberdade	6
"T" de Student 80% bicaudal	1,44
Valor máximo	R\$ 51,49
Valor mínimo	R\$ 33,30
Desvio-padrão	R\$ 8,32
Coefficiente de variação	19,24%

CAMPO DE ARBÍTRIO	
Limite inferior	R\$ 36,77
Média amostral	R\$ 43,25
Limite superior	R\$ 49,74

AMPLITUDE DO INTERVALO DE CONFIANÇA 20,94%

TESTE CHAUVENET		
Valor crítico	1,8	RESULTADO
dmax/s	0,990	permanece
dmin/s	1,196	permanece

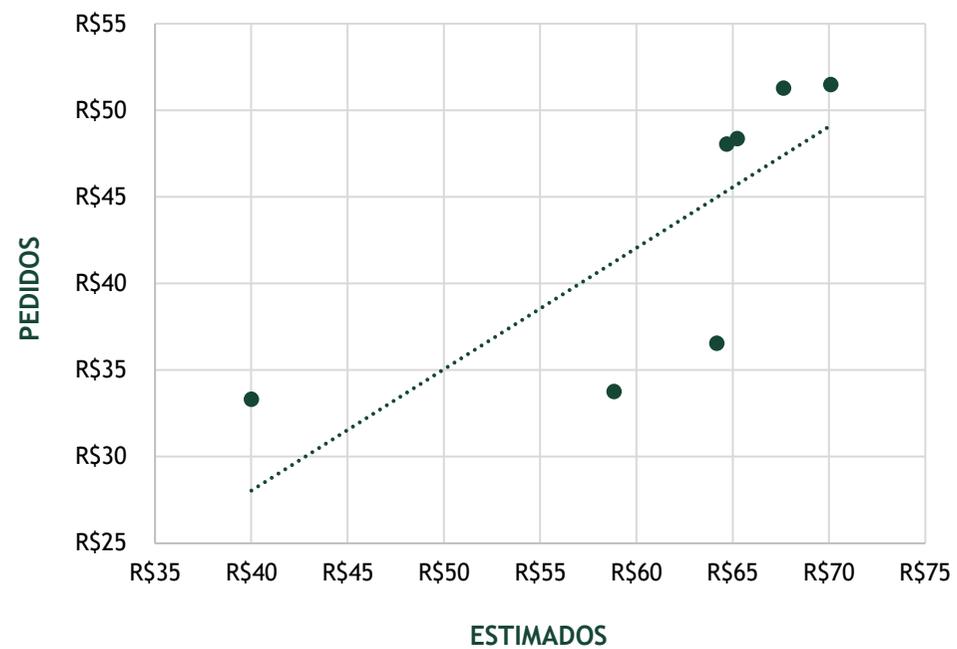
INTERVALO DE CONFIANÇA	
Limite inferior	R\$ 38,72
Média amostral	R\$ 43,25
Limite superior	R\$ 47,78

RESUMO	
Valor unitário	R\$ 43,25
Área equivalente (m²)	4.664,00
Valor locação	R\$ 201.730,00

RELATÓRIO DE ELEMENTOS						
ELEMENTO	FOTO	ENDEREÇO	ÁREA CONSTRUÍDA (m <sup>2</sup> )	DESCRIÇÃO	VALOR ANUNCIADO	LINK DO ANÚNCIO
1		Avenida Amazonas	1.005,00	Loja disponível para locação, sendo 600 m <sup>2</sup> de térreo e 398 m <sup>2</sup> de subsolo. Acesso ao subsolo é realizado através de escada e elevador, possui diversas benfeitorias, dentre elas, piso, teto rebaixado, luminárias, ar condicionado, elevador, além de 03 vagas de garagem.	R\$ 65.000,00	<a href="https://www.zapimoveis.com.br/imovel/alu-guel-loja-salao-com-seguranca-interna-centro-belo-horizonte-mg-1005m2-id-2597598315/">https://www.zapimoveis.com.br/imovel/alu-guel-loja-salao-com-seguranca-interna-centro-belo-horizonte-mg-1005m2-id-2597598315/</a>
2		Avenida do Contorno	2.500,00	Loja disponível para locação, com aproximadamente 1005 m <sup>2</sup> de área construída, a loja oferece portão eletrônico nas três entradas pela Av. Amazonas e um acesso pela Rua dos Tamoios. O piso é em sua grande parte formado por madeira, cerâmica, carpete e ardósia. São dois banheiros no segundo piso e espaço para refeições.	R\$ 100.000,00	<a href="https://www.zapimoveis.com.br/imovel/alu-guel-loja-salao-centro-belo-horizonte-mg-2500m2-id-2589399022/">https://www.zapimoveis.com.br/imovel/alu-guel-loja-salao-centro-belo-horizonte-mg-2500m2-id-2589399022/</a>
3		Rua Rio de Janeiro	150,00	Loja disponível para locação, sendo 5.348,55 m <sup>2</sup> de térreo linear. Ar condicionado central, teto em forro Armstrong com luminárias, 2 geradores com entrada automática na falta de energia/450 kVA/cada, 2 elevadores com capacidade para 6 a 13 pessoas, alarme nas portas corta fogo com saída para rua, central de alarme endereçável dos detectores de fumaça, escada de saída de emergência pressurizada, 60 mil litros de água de reserva com 2 bombas de recalque automatizadas. e portaria 24 horas.	R\$ 7.500,00	<a href="https://www.zapimoveis.com.br/imovel/alu-guel-loja-salao-centro-belo-horizonte-mg-150m2-id-2612955642/">https://www.zapimoveis.com.br/imovel/alu-guel-loja-salao-centro-belo-horizonte-mg-150m2-id-2612955642/</a>
4		Rua dos Guaranis, 582	400,00	Loja disponível para locação, sendo 75 m <sup>2</sup> de térreo e 75 m <sup>2</sup> de sobreloja.	R\$ 7.700,00	<a href="https://www.zapimoveis.com.br/imovel/alu-guel-loja-salao-centro-belo-horizonte-mg-400m2-id-2571569985/">https://www.zapimoveis.com.br/imovel/alu-guel-loja-salao-centro-belo-horizonte-mg-400m2-id-2571569985/</a>
5		Avenida dos Andradas, 644	1.082,00	Loja disponível para locação, sendo 75 m <sup>2</sup> de térreo e 75 m <sup>2</sup> de sobreloja.	R\$ 64.457,00	<a href="https://www.zapimoveis.com.br/imovel/alu-guel-loja-salao-centro-belo-horizonte-mg-1082m2-id-2615883027/">https://www.zapimoveis.com.br/imovel/alu-guel-loja-salao-centro-belo-horizonte-mg-1082m2-id-2615883027/</a>
6		Rua da Bahia	3.000,00	Loja com sobreloja, frente ampla com 4 portas de aço, frente de loja com recepção e banheiros ao fundo.	R\$ 150.000,00	<a href="https://www.zapimoveis.com.br/imovel/alu-guel-loja-salao-centro-belo-horizonte-mg-1200m2-id-2606137030/">https://www.zapimoveis.com.br/imovel/alu-guel-loja-salao-centro-belo-horizonte-mg-1200m2-id-2606137030/</a>
7		Rua dos Tupinambás, 665	1.611,00	Loja e sobreloja com aproximadamente 1082 m <sup>2</sup> , com 2 banheiros.	R\$ 80.000,00	<a href="https://www.zapimoveis.com.br/imovel/alu-guel-loja-salao-centro-belo-horizonte-mg-1611m2-id-2526309453/">https://www.zapimoveis.com.br/imovel/alu-guel-loja-salao-centro-belo-horizonte-mg-1611m2-id-2526309453/</a>

ARRENDAMENTO	VALOR DE REFERÊNCIA UNITÁRIO	ÁREA (m²)	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10
Contrato de arrendamento com base em valores de mercado	R\$ 43,25	4.664,00	R\$ 1.210.402,80	R\$ 2.420.805,59								
DESPESAS			R\$ -									
RESULTADO OPERACIONAL			R\$ 1.210.402,80	R\$ 2.420.805,59								

### PREÇOS PEDIDOS X ESTIMADOS



Taxa de retorno a.a.	5,7%	6,7%	7,7%	8,7%	9,7%
Fluxo de caixa descontado	R\$ 16.919.700,00	R\$ 16.098.700,00	R\$ 15.334.700,00	R\$ 14.622.800,00	R\$ 13.958.700,00
Valor residual	R\$ 42.395.894,82	R\$ 36.077.579,65	R\$ 31.398.256,74	R\$ 27.793.405,22	R\$ 24.931.056,59
Valor residual descontado	R\$ 24.331.200,00	R\$ 18.844.600,00	R\$ 14.939.800,00	R\$ 12.057.200,00	R\$ 9.869.100,00
<b>VALOR OPERACIONAL</b>	<b>R\$ 41.250.900,00</b>	<b>R\$ 34.943.300,00</b>	<b>R\$ 30.274.500,00</b>	<b>R\$ 26.680.000,00</b>	<b>R\$ 23.827.800,00</b>

GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO NO CASO DE UTILIZAÇÃO DO TRATAMENTO POR FATORES					
ITEM	DESCRIÇÃO	GRAU			PONTOS
		III	II	I	
1	Caracterização do imóvel avaliando	Completa quanto a todos os fatores analisados	Completa quanto aos fatores utilizados no tratamento	Adoção de situação paradigma	1
2	Quantidade mínima de dados de mercado efetivamente utilizados	12	5	3	2
3	Identificação dos dados de mercado	Apresentação de informações relativas a todas as características dos dados analisados, com foto e observações feitas pelo autor do laudo	Apresentação de informações relativas a todas as características dos dados analisados	Apresentação de informações relativas a todas as características dos dados correspondentes aos fatores utilizados	2
4	Intervalo admissível de ajuste para o conjunto de fatores	0,80 a 1,25	0,50 a 2,00	0,40 a 2,50	2
				<b>GRAU ATINGIDO:</b>	<b>7 GRAU II</b>

No caso de utilização de menos de cinco dados do mercado, o intervalo admissível de ajuste é de 0,80 a 1,25, pois é desejável que, com número menor de dados de mercado, a amostra seja menos heterogênea.

GRAUS	III	II	I
<b>Pontos mínimos</b>	10	6	4
<b>Itens obrigatórios</b>	Itens 2 e 4 no Grau III, e os demais, no mínimo, no Grau II	Itens 2 e 4 no mínimo no Grau II, e os demais, no mínimo, no Grau I	Todos, no mínimo, no Grau I

GRAU DE PRECISÃO NO CASO DE UTILIZAÇÃO DO TRATAMENTO POR FATORES			
DESCRIÇÃO	GRAU		
	III	II	I
Amplitude do intervalo de confiança de 80% em torno da estimativa de tendência central	<=30 %	<=40 %	<=50 %
			<b>GRAU ATINGIDO: III</b>

Na tabela a seguir, identificam-se três campos (Graus III, II e I). Para atendimento a cada exigência do Grau I, haverá 1 ponto; do Grau II, 2 pontos; do Grau III, 3 pontos.

Identificação de valor e indicadores de viabilidade

ITEM	ATIVIDADE	PARA IDENTIFICAÇÃO DE VALOR			PONTOS
		GRAU III	GRAU II	GRAU I	
7.5.1.1	Análise operacional do empreendimento	Ampla, com os elementos operacionais devidamente explicitados	Simplificada, com base nos indicadores operacionais	Sintética, com a apresentação dos indicadores básicos operacionais	1
7.5.1.2	Análise das séries históricas do empreendimento <sup>1</sup>	Com base em análise do processo estocástico para as variáveis-chave, em um período mínimo de 36 meses	Com base em análise determinística para prazo mínimo de 24 meses	Com base em análise qualitativa para um prazo mínimo de 12 meses	-
7.5.1.3	Análise setorial e diagnóstico de mercado	De estrutura, conjuntura, tendências e conduta	Da conjuntura	Sintética da conjuntura	1
7.5.1.4	Taxa de desconto	Fundamentada	Justificada	Arbitrada	2
7.5.1.5.1	Escolha de modelo	Probabilístico	Determinístico associado aos cenários	Determinístico	1
7.5.1.5.1	Estrutura básica do fluxo de caixa	Completa	Simplificada	Rendas líquidas	1
7.5.1.5.2	Cenários fundamentados	Mínimo de 5	Mínimo de 3	Mínimo de 1	3
7.5.1.5.3	Análise de sensibilidade	Simulações com apresentação do comportamento gráfico	Simulação com identificação de elasticidade por variável	Simulação única com variação em torno de 10%	-
7.5.1.5.4	Análise de risco	Risco fundamentado	Risco justificado	Risco arbitrado	1
<sup>1</sup> Só para empreendimento em operação.					10

Enquadramento dos laudos segundo seu grau de fundamentação (para identificação de valor)

GRAUS	III	II	I
Pontos	Maior ou igual a 22	de 13 a 21	de 7 a 12
Restrições	Máximo de 3 itens em graus inferiores, admitindo-se no máximo um item no Grau I	Máximo de 4 itens em graus inferiores ou não atendidos	Mínimo de 7 itens atendidos
GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO ATINGIDO	GRAU I		

AMOSTRA	T STUDENT
4	1,533
5	1,476
6	1,44
7	1,415
8	1,397
9	1,383
10	1,372
11	1,363
12	1,356
13	1,35
14	1,345
15	1,341
16	1,337
17	1,333
18	1,33
19	1,328
20	1,325
21	1,323
22	1,321
23	1,319
24	1,318
25	1,316
26	1,315
27	1,314
28	1,313
29	1,311
30	1,31
40	1,303
60	1,296
120	1,289
infinito	1,282

**CRITÉRIO DE CHAUVENET -  
d/s CRÍTICA**

n	d/s
5	1,65
6	1,73
7	1,80
8	1,86
9	1,92
10	1,96
12	2,03
14	2,10
16	2,16
18	2,20
20	2,24
22	2,28
24	2,31
26	2,35
30	2,39
40	2,50
50	2,58
100	2,80
200	3,02
500	3,29
5x10 <sup>3</sup>	3,89
5x10 <sup>4</sup>	4,42
5x10 <sup>5</sup>	4,89
5x10 <sup>6</sup>	5,33
5x10 <sup>7</sup>	5,73

IMÓVEL	ÁREA EQUIVALENTE (m <sup>2</sup> )	VALOR DE LOCAÇÃO (R\$)	VALOR DE MERCADO DE VENDA (R\$)	VALOR DE LIQUIDAÇÃO FORÇADA
LOJA 23 - TUPINAMBÁS	4664,00	201.730,00	30.274.500,00	20.378.000,00
TOTAL	4.664,00	201.730,00	30.274.500,00	20.378.000,00



FACHADA CARIJOS 1



FACHADA CARIJOS 2



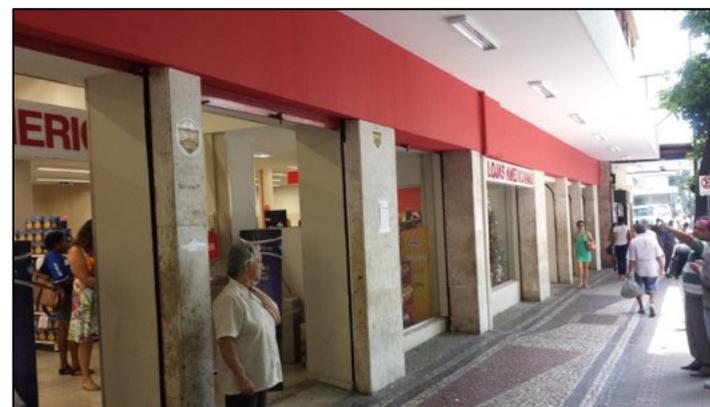
FACHADA CARIJOS 3



FACHADA SÃO PAULO 1



FACHADA SÃO PAULO 2



FACHADA SÃO PAULO 3



FACHADA TUPINAMBAS 1



FACHADA TUPINAMBAS 2



FACHADA TUPINAMBAS 3



Loja 23 - Parte Interna (1)



Loja 23 - Parte Interna (2)



Loja 23 - Parte Interna (3)



Loja 23 - Parte Interna (4)



Loja 23 - Parte Interna (5)



Loja 23 - Parte Interna (6)

**OBJETO**

Loja na Rua das Laranjeiras, nº 49, Laranjeiras, Rio de Janeiro - RJ

**GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO**

Grau II conforme NBR 14.653-1 e NBR14.653-2

**GRAU DE PRECISÃO**

Grau III conforme NBR 14.653-1 e NBR14.653-2

## 1. METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO

Foi utilizada uma abordagem mista, considerando o Método Comparativo Direto de Dados de Mercado (MCDDM) e o Método da Capitalização de Renda. Primeiramente foi feita uma pesquisa de mercado para estimar o valor de locação praticado na região, levantado através de ofertas de imóveis comerciais similares aos objetos de avaliação. O resultado deste levantamento foi utilizado como *input* em uma projeção de Fluxo de Caixa, que simula o prazo de contrato de locação e que quando descontado a valor presente por uma taxa de desconto adequada ao mercado, resulta no valor justo da propriedade.

### 1.1. MÉTODO COMPARATIVO DIRETO DE DADOS DE MERCADO - LOCAÇÃO

#### DEFINIÇÃO

Esse método define o valor do imóvel mediante a comparação com dados mercadológicos de propriedades semelhantes.

Primeiramente, é realizada uma pesquisa, buscando-se a composição de uma amostra representativa de dados de mercado de imóveis com características, tanto quanto possível, similares às do avaliando, com uso de toda a evidência disponível. Essa etapa, que envolve estrutura e estratégia de pesquisa, inicia-se pela caracterização e delimitação do mercado em análise, com o auxílio de teorias e conceitos existentes ou hipóteses advindas de experiências adquiridas pelo avaliador sobre a formação do valor.

Na estrutura de pesquisa, elegem-se as variáveis que, a princípio, são relevantes para explicar a formação de valor, e estabelecem-se as supostas relações entre elas e com a variável dependente. Os elementos pesquisados são, então, submetidos a uma homogeneização técnica, feita com auxílio de fatores de ponderação empírica consagrados, que visam à ponderação das características e dos atributos dos dados pesquisados.

#### IDENTIFICAÇÃO DAS VARIÁVEIS DO MODELO

##### Variável dependente

Para a especificação correta da variável dependente, é necessária uma investigação no mercado em relação à sua conduta e às formas de expressão dos preços (preço total ou unitário, moeda de referência, formas de pagamento), bem como a observação da homogeneidade nas unidades de medida.

##### Variáveis independentes

As variáveis independentes referem-se às características físicas (área e frente), localizacionais (bairro, logradouro, distância a polo de influência, entre outros) e econômicas (oferta ou transação, época e condição do negócio – à vista ou a prazo). Devem ser escolhidas com base em teorias existentes, conhecimentos adquiridos, senso comum e outros atributos que se revelem importantes no decorrer dos trabalhos, pois algumas variáveis consideradas no planejamento da pesquisa podem se mostrar pouco relevantes e vice-versa. Sempre que possível, recomenda-se a adoção de variáveis quantitativas.

## FATORES DE HOMOGENEIZAÇÃO UTILIZADOS NO LAUDO

### FATOR OFERTA

É adotado para elementos em oferta, tendo em vista que, normalmente, sofre uma redução de valor para fechamento do negócio entre 0,8 e 1,0.

OFERTA	
1,00	Realizado/Liquidação
0,90	Oferta
0,80	Especulação

### FATOR LOCAL

É adotado para homogeneizar os elementos de pesquisa com o imóvel avaliando em função da sua localização.

OBS: Para os imóveis localizados na cidade do Rio de Janeiro, foi utilizado o serviço de consulta aos índices fiscais dos logradouros do Município para fins de cobrança de IPTU. Esses parâmetros constam na Planta Genérica de Valores, aprovada em lei, e são adotados no cálculo do valor venal dos imóveis para cobrança desse imposto.

### FATOR ÁREA

É adotado para homogeneizar os elementos de pesquisa com o imóvel avaliando, em função da área.

$F = (s/S)^{1/4}$ , quando a variação entre as duas áreas for menor do que 30%; ou

$F = (s/S)^{1/8}$ , quando a variação entre as duas áreas for maior do que 30%.

Sendo:

s = área do elemento de pesquisa;

S = área do imóvel avaliando.

### FATOR PADRÃO

É adotado para homogeneizar os elementos de pesquisa com o imóvel avaliando em função do seu padrão construtivo.

PADRÃO	
100	Superior
90	Normal
80	Inferior

## CÁLCULO DA ÁREA EQUIVALENTE

Para efeito de cálculo da área equivalente, foram considerados pesos distintos de acordo com o aspecto de apelo comercial do objeto. Lojas de maior área de vitrine normalmente possuem melhor apelo comercial e melhores condições de apresentar seus produtos. Desta forma, foi considerado:

Ambiente	Fator
Térreo	1
Mezanino/jirau	0,7
Andares	0,5
Subsolo/depósito	0,3

## RESULTADOS

Sendo assim, através do método comparativo direto foi possível estimar o valor unitário praticado para locação na região. Consideramos a média do valor homogeneizado como a alternativa mais adequada de apropriação do valor de locação mensal.

RESUMO	
Valor unitário	R\$ 41,97
Área equivalente (m <sup>2</sup> )	8.653,26
Valor locação	R\$ 363.200,00

## 1.2. MÉTODO DA CAPITALIZAÇÃO DE RENDA

Essa metodologia define a rentabilidade do ATIVO como sendo o valor operacional, equivalente ao valor descontado do fluxo de caixa líquido futuro. Tal fluxo é composto unicamente pela receita de locação dos espaços, sendo considerado que:

- O valor unitário de locação de cada imóvel (conforme relação apresentada na conclusão) utilizado como referência de mercado e projetado no FCD.
- O prazo de arrendamento estipulado em 10 anos;
- Como resultado líquido do fluxo a receita de arrendamento da propriedade, uma vez que esse tipo de operação considera:
  - Despesas ordinárias quanto extraordinárias, relacionadas ao condomínio, taxas de coleta de lixo, taxa de prevenção de incêndio, água, luz, gás, etc, são de responsabilidade do locatário.
  - Eventuais despesas de conservação das propriedades são de responsabilidade do locatário;
  - Tributos na ordem de qualquer esfera são de propriedade do locatário.
- O Fluxo é real (não considera inflação no período) e foi trazido a Valor Presente por uma taxa de desconto real, equivalente ao retorno do investimento em imóveis com essas características em operações de arrendamento;

- Não foi considerado crescimento real na projeção;
- O Fluxo foi perpetuado a partir do último ano da projeção.
- Foi estimado um prazo de 6 meses para eventual locação do imóvel;
- Não foram considerados eventuais valores de luvas dos pontos comerciais na análise.

## TAXA DE DESCONTO

A taxa de desconto a ser utilizada para o cálculo do valor presente dos rendimentos determinados no fluxo de caixa projetado representa a rentabilidade mínima exigida pelos investidores. Tendo em vista que o imóvel não possui empréstimos (ou que no modelo de avaliação utilizado, de Fluxo de Caixa do Acionista, o impacto do endividamento do empreendimento já está refletido de forma analítica no fluxo de caixa projetado, sendo assim, para a taxa de desconto), considera-se o retorno estimado exigido por capital próprio.

Essa taxa é calculada pela metodologia *Capital Asset Pricing Model* (CAPM), na qual o custo de capital é estimado com base no retorno estimado exigido pelos acionistas do empreendimento.

Normalmente, as taxas livres de risco são baseadas nas taxas de bônus do Tesouro Americano. Para o custo do capital próprio, utilizam-se os títulos com prazo de vinte anos, por ser um período que reflete mais proximamente o conceito de continuidade do empreendimento.

<b>Custo do capital próprio</b>	$Re = Rf + \text{beta} \cdot (Rm - Rf) + Rp + Rs$
Rf	Taxa livre de risco: baseia-se na taxa de juros anual do Tesouro Americano para títulos de vinte anos, considerando a inflação americana de longo prazo.
Rm	Risco de mercado: mede a valorização de uma carteira totalmente diversificada de ações para um período de vinte anos.
Rp	Risco-País: representa o risco de investimento em um ativo no país em questão, em comparação a um investimento similar em um país considerado seguro.
beta	Ajusta o risco de mercado para o risco de um setor específico.
Alfa	Risco específico: representa o risco de investimento na empresa em análise.

A taxa foi calibrada conforme análise de rentabilidade de pesquisa de elementos em oferta tanto para venda quanto para locação nos locais onde os objetos do trabalho estão localizados.

### VALOR RESIDUAL

Depois do término do período projetivo, é considerada a perpetuidade, que contempla todos os fluxos a serem gerados futuramente e os respectivos crescimentos. No último ano previsto, calcula-se a perpetuidade pelo modelo de progressão geométrica, transportando-se o valor, em seguida, para o primeiro ano estimado.

### RESULTADOS

Com base no fluxo de caixa operacional projetado para os próximos dez anos e no valor residual do objeto a partir desse período, descontamos os resultados a valor presente, por meio da taxa de desconto real descrita anteriormente.

A título de conservadorismo, foi feita a variação da taxa de desconto em +- 2% dos percentuais. A APSIS considera os valores médios mais aderentes ao objeto.

Taxa de retorno a.a.	5,7%	6,7%	7,7%	8,7%	9,7%
Fluxo de caixa descontado	R\$ 30.462.400,00	R\$ 28.984.300,00	R\$ 27.608.700,00	R\$ 26.327.000,00	R\$ 25.131.300,00
Valor residual	R\$ 76.329.962,33	R\$ 64.954.409,07	R\$ 56.529.712,70	R\$ 50.039.504,58	R\$ 44.886.105,55
Valor residual descontado	R\$ 43.806.100,00	R\$ 33.927.900,00	R\$ 26.897.800,00	R\$ 21.707.900,00	R\$ 17.768.500,00
<b>VALOR OPERACIONAL</b>	<b>R\$ 74.268.500,00</b>	<b>R\$ 62.912.200,00</b>	<b>R\$ 54.506.500,00</b>	<b>R\$ 48.034.900,00</b>	<b>R\$ 42.899.800,00</b>

### GRAUS DE FUNDAMENTAÇÃO E PRECISÃO

Conforme o item 9 da NBR 14.653-1 (Norma Brasileira para Avaliação de Bens - Parte 1: Procedimentos Gerais), as avaliações podem ser especificadas quanto à fundamentação e à precisão.

“A fundamentação será função do aprofundamento do trabalho avaliatório, com o envolvimento da seleção da metodologia em razão da confiabilidade, qualidade e quantidade dos dados amostrais disponíveis.”

“A precisão será estabelecida quando for possível medir o grau de certeza e o nível de erro tolerável numa avaliação. Depende da natureza do bem, do objetivo da avaliação, da conjuntura do mercado, da abrangência alcançada na coleta de dados (quantidade, qualidade e natureza), da metodologia e dos instrumentos utilizados.”

“Os graus de fundamentação e precisão nas avaliações serão definidos nas demais partes da NBR 14.653, guardado o critério geral de atribuir graus em ordem numérica e crescente, onde o grau I é o menor.”

## 2. LOCALIZAÇÃO DOS IMÓVEIS



---

**Endereço:** Rua das Laranjeiras, nº 49, Laranjeiras, Cidade e Estado do Rio de Janeiro.

**Ocupação:** Residencial/comercial com o índice ocupacional alto.

**Infraestrutura:** Iluminação pública, energia elétrica, telefonia, água, esgotos sanitário e pluvial, coleta de lixo e pavimentação asfáltica.

**Transporte público:** Ônibus municipais e intermunicipais e metrô entorno da região,

**Principais acessos:** Rua Bento Lisboa e Rua das Laranjeiras.

---

### 3. DOCUMENTAÇÃO

Para a avaliação dos objetos, foram considerados os seguintes documentos/informações:

- Loja na Rua das Laranjeiras, 49 - IPTU

Imóvel - Matrícula	Imóvel - Endereço	Área (m <sup>2</sup> )
158052	Rua das Laranjeiras, nº 49	12886,00

- Planilhas de áreas enviada pelo cliente

IMÓVEL PRÓPRIO RUA DAS LARANJEIRAS, 47/49/51 RUA CONDE DE BAEPENDI, 84/90		
PAVIMENTO	~BREA DE CONSTR.M2	~BREA DE VENDAS M2
1º PAVIMENTO	3.272,57	2.555,30
2º PAVIMENTO	2.869,46	606,90
3º PAVIMENTO	2.057,64	—
4º PAVIMENTO	1.130,27	—
5º PAVIMENTO	920,65	—
6º PAVIMENTO	591,47	—
7º PAVIMENTO	591,47	—
8º PAVIMENTO	591,47	—
9º PAVIMENTO	591,47	—
CASA DE MÁQUINAS	269,69	—
<b>TOTAL</b>	<b>12.886,16</b>	<b>3.162,20</b>
ÁREA DO TERRENO = 3.258,00 M2		

Como foram identificadas diferenças materiais entre as informações observadas no IPTU e as planilhas de áreas enviadas pelo cliente, para fins de avaliação foi feito o cálculo de área equivalente utilizando as áreas absolutas do IPTU, e aplicando-se o fares de composição de área equivalente conforme planilha.

#### 4. DESCRIÇÃO DOS IMÓVEIS

##### TERRENO

---

<b>Área total:</b>	N/I.
<b>Formato:</b>	Regular/retangular.
<b>Solo:</b>	Seco.
<b>Topografia:</b>	Plana.

---

##### ACABAMENTOS INTERNOS

---

<b>Estrutura:</b>	Concreto armado com fechamento em bloco de concreto e cobertura em telha metálica.
<b>Pisos:</b>	Cerâmica e concreto aparente.
<b>Paredes:</b>	Pintura sobre bloco de concreto, cerâmica e pintura sobre massa.
<b>Forro:</b>	PVC, gesso, telha metálica aparente e laje aparente.
<b>Esquadrias:</b>	Ferro, alumínio e madeira.

---

##### CONSTRUÇÕES

---

<b>Áreas úteis:</b>	uma unidade com área útil de 12.886,00 m <sup>2</sup> .
<b>Composição:</b>	O objeto é uma <i>loja</i> destinada a própria Lojas Americanas.

---

## 5. ANÁLISE DA PROPRIEDADE

---

<b>Oferta:</b>	Grande oferta de imóveis comerciais tipo loja e/ou conjuntos comerciais seja de pequenas ou grandes dimensões na região.
<b>Demanda:</b>	Baixa, evidenciando o momento de mercado de imóveis comerciais na Zona Sul da cidade do Rio de Janeiro.
<b>Mercado atual:</b>	Desfavorável, contando com alto índice de vacância.
<b>Perspectivas:</b>	Como se trata de imóveis comerciais, em região deste tipo de uso consolidado, está em retomada dos índices macroeconômicos e fomento do mercado imobiliário após a imunização contra a COVID-19.

---

## 6. QUADRO-RESUMO DE VALORES

EMPRESA	LOJA	ENDEREÇO	ÁREA EQUIVALENTE (m <sup>2</sup> )	VALOR LOCAÇÃO MENSAL	VALOR JUSTO PARA COMPRA E VENDA	VALOR DE LIQUIDAÇÃO FORÇADA
LASA	046	Rua das Laranjeiras, nº 49, Laranjeiras, Rio de Janeiro/RJ	8.653,26	R\$ 363.200,00	R\$ 54.506.500,00	R\$ 36.688.000,00
TOTAL				R\$ 363.200,00	R\$ 54.506.500,00	R\$ 36.688.000,00

Nº	ENDEREÇO	BAIRRO	CIDADE	UF	ÁREA		TIPO	LOCAL Vlj	PADRÃO	PREÇO PEDIDO		FONTE DE INFORMAÇÃO	
					CONSTRUÍDA	EQUIVALENTE				TOTAL	UNITÁRIO	IMOBILIÁRIA	TELEFONE
	Rua das Laranjeiras, nº 49	Laranjeiras	Rio de Janeiro	RJ	12.886,16	8.653,26		4925,75	Normal				
1	Rua Esteves Junior, 74	Laranjeiras	Rio de Janeiro	RJ	700,00	525,00	Oferta	4021,4	Normal	R\$ 18.000,00	R\$ 34,29	Imovest rio	(21) 98932-2280
2	Rua Gago Coutinho 53	Laranjeiras	Rio de Janeiro	RJ	1.000,00	733,60	Oferta	4511,19	Normal	R\$ 27.500,00	R\$ 37,49	RFX imobiliaria	(21) 98854-9574
3	Rua da Passagem, 67	Botafogo	Rio de Janeiro	RJ	1.230,00	740,00	Oferta	5389,98	Normal	R\$ 65.000,00	R\$ 87,84	ACT imoveis	(21) 99907-4892
4	Rua Marquês de Olinda	Botafogo	Rio de Janeiro	RJ	2.900,00	1.751,20	Oferta	4914,94	Inferior	R\$ 90.000,00	R\$ 51,39	Key Brazil	(21) 97019-1995
5	Av. Lauro Sodré, em frente ao Rio Sul	Botafogo	Rio de Janeiro	RJ	9.321,00	8.414,29	Oferta	6635,92	Normal	R\$ 549.712,00	R\$ 65,33	OFFICE INTERNATIONAL REALTY	(21) 99513-5900
6	Rua General Polidoro	Botafogo	Rio de Janeiro	RJ	1.255,00	977,50	Oferta	4581,47	Normal	R\$ 90.000,00	R\$ 92,07	Federal Realty	(21) 96903-2801
7	Rua do catete, 182	Catete	Rio de Janeiro	RJ	1.950,00	1.950,00	Oferta	5987,31	Normal	R\$ 200.000,00	R\$ 102,56	IMOBTRAS	(21) 99466-0864
8	Rua do Catete	Catete	Rio de Janeiro	RJ	995,00	663,33	Oferta	4546,9	Normal	R\$ 30.000,00	R\$ 45,23	Lopes Enjoy	(21) 3434-9000
9	Av. Lauro Sodré, em frente ao Rio Sul	Botafogo	Rio de Janeiro	RJ	2.715,66	2.445,08	Oferta	6635,92	Normal	R\$ 141.342,00	R\$ 57,81	52,04701619	(21) 99513-5900
10	Rua General Polidoro 83	Botafogo	Rio de Janeiro	RJ	1.500,00	1.275,00	Oferta	4716,23	Normal	R\$ 45.000,00	R\$ 35,29	R Soares	(21) 96016-6635
11	Rua da passagem, 75	Botafogo	Rio de Janeiro	RJ	540,00	483,00	Oferta	5389,98	Normal	R\$ 39.500,00	R\$ 81,78	Levy	(21) 99972-0530

Nº	ÍNDICES		DIFERENÇA DE ÁREA	VALOR UNITÁRIO	FATORES			FATOR TOTAL	VALOR HOMOGENEIZADO	
	LOCAL Vlj	PADRÃO			OFERTA	LOCAL Vlj	PADRÃO			TAMANHO
	4925,75	90								
1	4021,40	90	93,93%	R\$ 34,29	0,90	1,22	1,00	0,70	0,78	R\$ 26,63
2	4511,19	90	91,52%	R\$ 37,49	0,90	1,09	1,00	0,73	0,72	R\$ 27,06
3	5389,98	90	91,45%	R\$ 87,84	0,90	0,91	1,00	0,74	0,60	R\$ 53,13
4	4914,94	80	79,76%	R\$ 51,39	0,90	1,00	1,13	0,82	0,83	R\$ 42,71
5	6635,92	90	2,76%	R\$ 65,33	0,90	0,74	1,00	0,99	0,66	R\$ 43,34
6	4581,47	90	88,70%	R\$ 92,07	0,90	1,08	1,00	0,76	0,74	R\$ 67,83
7	5987,31	90	77,47%	R\$ 102,56	0,90	0,82	1,00	0,83	0,61	R\$ 63,04
8	4546,90	90	92,33%	R\$ 45,23	0,90	1,08	1,00	0,73	0,71	R\$ 31,99
9	6635,92	90	71,74%	R\$ 57,81	0,90	0,74	1,00	0,85	0,57	R\$ 32,97
10	4716,23	90	85,27%	R\$ 35,29	0,90	1,04	1,00	0,79	0,74	R\$ 26,11
11	5389,98	90	94,42%	R\$ 81,78	0,90	0,91	1,00	0,70	0,57	R\$ 46,89

CÁLCULOS AVALIATIVOS	
Número de dados	11
Graus de liberdade	10
"T" de Student 80% bicaudal	1,372
Valor máximo	R\$ 67,83
Valor mínimo	R\$ 26,11
Desvio-padrão	R\$ 14,68
Coefficiente de variação	34,96%

CAMPO DE ARBITRIO	
Limite inferior	R\$ 35,68
Média amostral	R\$ 41,97
Limite superior	R\$ 48,27

AMPLITUDE DO INTERVALO DE CONFIANÇA 28,93%

TESTE CHAUVENET		
Valor crítico	1,96	RESULTADO
dmax/s	1,762	permanece
dmin/s	1,081	permanece

INTERVALO DE CONFIANÇA	
Limite inferior	R\$ 35,90
Média amostral	R\$ 41,97
Limite superior	R\$ 48,04

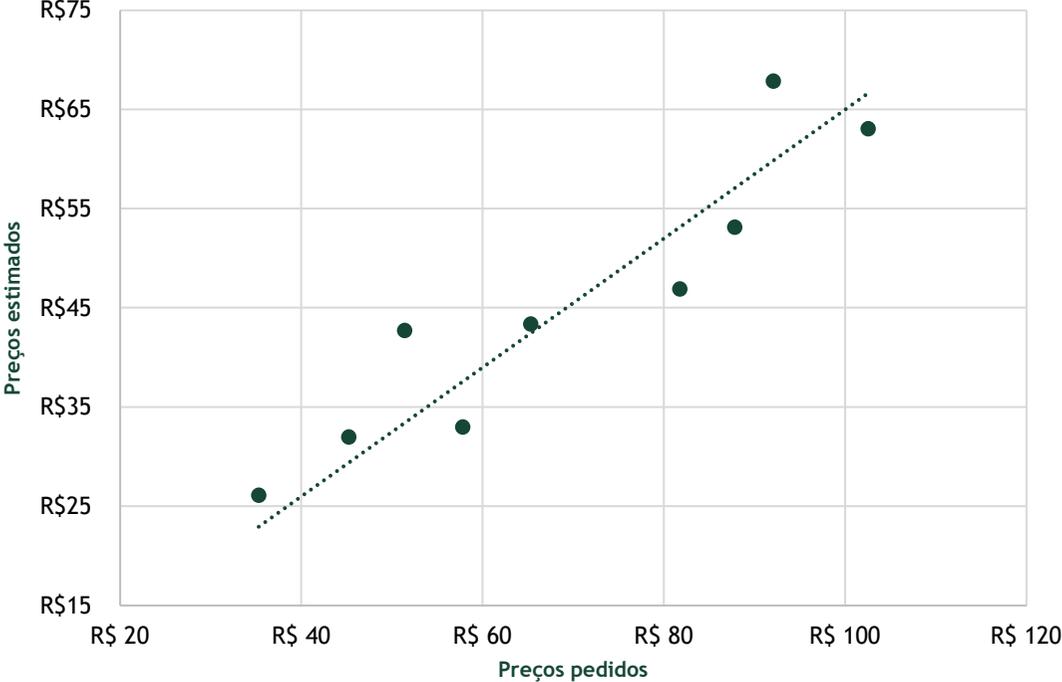
RESUMO	
Valor unitário	R\$ 41,97
Área equivalente (m²)	8.653,26
Valor locação	R\$ 363.200,00



RELATÓRIO DE ELEMENTOS						
ELEMENTO	FOTO	ENDEREÇO	ÁREA CONSTRUÍDA (m <sup>2</sup> )	DESCRIÇÃO	VALOR ANUNCIADO	LINK DO ANÚNCIO
1		Rua Esteves Junior, 74, Laranjeiras - Rio de Janeiro - RJ	700,00	Oferta de ponto comercial de 700 m <sup>2</sup> em Laranjeiras. Possui 4 banheiros.	R\$ 18.000,00	<a href="https://www.zapimoveis.com.br/imovel/alu-guel-loja-salao-laranjeiras-zona-sul-rio-de-janeiro-rj-700m2-id-2599703593/">https://www.zapimoveis.com.br/imovel/alu-guel-loja-salao-laranjeiras-zona-sul-rio-de-janeiro-rj-700m2-id-2599703593/</a>
2		Rua Gago Coutinho 53, Laranjeiras - Rio de Janeiro - RJ	1.000,00	Oferta de ponto comercial de 1000 m <sup>2</sup> em Laranjeiras. Constitui - se de um complexo com 2 casas ecléticas geminadas e 1 prédio na parte dos fundos.	R\$ 27.500,00	<a href="https://www.zapimoveis.com.br/imovel/alu-guel-loja-salao-5-quartos-laranjeiras-zona-sul-rio-de-janeiro-rj-1000m2-id-2573264935/">https://www.zapimoveis.com.br/imovel/alu-guel-loja-salao-5-quartos-laranjeiras-zona-sul-rio-de-janeiro-rj-1000m2-id-2573264935/</a>
3		Rua da Passagem, 67, Botafogo - Rio de Janeiro - RJ	1.230,00	Oferta de loja térrea de 250 m <sup>2</sup> e três andares corridos em vão livre sem pilastra, com 195 m <sup>2</sup> cada. Perto do metrô.	R\$ 65.000,00	<a href="https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-botafogo-zona-sul-rio-de-janeiro-com-garagem-1230m2-venda-RS12500000-id-2474823586/">https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-botafogo-zona-sul-rio-de-janeiro-com-garagem-1230m2-venda-RS12500000-id-2474823586/</a>
4		Rua Marquês de Olinda, Botafogo - Rio de Janeiro - RJ	2.900,00	Oferta de prédio comercial de 2.857 m <sup>2</sup> , subsolo com 676 m <sup>2</sup> , portaria com 632 m <sup>2</sup> , 2º andar com 602 m <sup>2</sup> , 3º andar com 495 m <sup>2</sup> , 4º andar com 495 m <sup>2</sup> . Possui ar-central, infra estrutura, 14 banheiros, 12 vagas de garagem. O Prédio tem subsolo (com vagas de garagem), portaria, 2º, 3º, 4º. Andares, Ideal, escritórios, depósitos, sede, atende diversos tipos de atividades.	R\$ 90.000,00	<a href="https://www.vivareal.com.br/imovel/imovel-comercial-4-quartos-botafogo-zona-sul-rio-de-janeiro-com-garagem-3370m2-aluguel-RS90000-id-2598157218/">https://www.vivareal.com.br/imovel/imovel-comercial-4-quartos-botafogo-zona-sul-rio-de-janeiro-com-garagem-3370m2-aluguel-RS90000-id-2598157218/</a>
5		Av. Lauro Sodré, em frente ao Rio Sul, Botafogo - Rio de Janeiro - RJ	9.321,00	Oferta de loja disponível para locação em edifício residencial de alto padrão. Este imóvel possui 9.321,44m <sup>2</sup> de área total, sendo 6.297,60m <sup>2</sup> de térreo e 3.023,84m <sup>2</sup> de jirau. Possui 226 vagas.	R\$ 549.712,00	<a href="https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-botafogo-zona-sul-rio-de-janeiro-com-garagem-1230m2-venda-RS12500000-id-2474823586/">https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-botafogo-zona-sul-rio-de-janeiro-com-garagem-1230m2-venda-RS12500000-id-2474823586/</a>
6		Rua General Polidoro, Botafogo - Rio de Janeiro - RJ	1.255,00	Imóvel comercial podendo ser usado como galpão, loja. Entrada lateral/serviço para carga e descarga de mercadorias. 11 metros de frente, área total: 1.255m <sup>2</sup> , sendo 700m <sup>2</sup> no primeiro piso, pé direito: 6 metros. Possui jirau. O imóvel tem potencial para construção de 3 andares.	R\$ 90.000,00	<a href="https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-botafogo-zona-sul-rio-de-janeiro-com-garagem-1230m2-venda-RS12500000-id-2474823586/">https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-botafogo-zona-sul-rio-de-janeiro-com-garagem-1230m2-venda-RS12500000-id-2474823586/</a>

RELATÓRIO DE ELEMENTOS						
ELEMENTO	FOTO	ENDEREÇO	ÁREA CONSTRUÍDA (m²)	DESCRIÇÃO	VALOR ANUNCIADO	LINK DO ANÚNCIO
7		Rua do catete, 182, Catete - Rio de Janeiro - RJ	1.950,00	Oferta de ponto comercial de 1.950 m² no Catete.	R\$ 200.000,00	<a href="https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-catete-zona-sul-rio-de-janeiro-1950m2-aluguel-RS200000-id-2561271427/">https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-catete-zona-sul-rio-de-janeiro-1950m2-aluguel-RS200000-id-2561271427/</a>
8		Rua do Catete, Catete - Rio de Janeiro - RJ	995,00	Prédio Comercial estilo Colonial com 3 andares no Catete, desocupado, frente e lateral, próximo a estação do metrô Catete. 1º andar salão, piso porcelanato, ar condicionados split, recepção, cozinha industrial, 02 banheiros para o público, depósito, 02 banheiros para os funcionários e escada para segundo andar. 2º andar salão, cozinha de apoio, banheiro, terraço com caixa d'água de 5mil litros e 3º andar com salão colonial.	R\$ 30.000,00	<a href="https://www.imovelweb.com.br/propriedades/predio-para-alugar-995-m-sup2--por-r\$40.254-70-mes-2977331930.html">https://www.imovelweb.com.br/propriedades/predio-para-alugar-995-m-sup2--por-r\$40.254-70-mes-2977331930.html</a>
9		Av. Lauro Sodré, em frente ao Rio Sul, Botafogo - Rio de Janeiro - RJ	2.715,66	Oferta de loja disponível para locação em edifício residencial de alto padrão. Este imóvel possui 9.321,44m² de área total, sendo 6.297,60m² de térreo e 3.023,84m² de jirau. Possui 226 vagas.	R\$ 141.342,00	<a href="https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-botafogo-zona-sul-rio-de-janeiro-com-garagem-500m2-aluguel-RS60000-id-2551867963/">https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-botafogo-zona-sul-rio-de-janeiro-com-garagem-500m2-aluguel-RS60000-id-2551867963/</a>
10		Rua General Polidoro 83, Botafogo - Rio de Janeiro - RJ	1.500,00	Loja composta de 02 pisos com 750 m² cada andar, térreo e sobrado. Funciona academia Crossfit, 2 banheiros e vários ambientes.	R\$ 45.000,00	<a href="https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-botafogo-zona-sul-rio-de-janeiro-1500m2-venda-RS7500000-id-2615053498/">https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-botafogo-zona-sul-rio-de-janeiro-1500m2-venda-RS7500000-id-2615053498/</a>
11		Rua da passagem, 75, Botafogo - Rio de Janeiro - RJ	540,00	Lojão com 12 metros de frente com total de 540 m² e 8 vagas. Sendo 350 m² no 1º piso, com varias salas e 200 m² de jirau com varias salas e banheiro, podendo fazer salão único.	R\$ 39.500,00	<a href="https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-botafogo-zona-sul-rio-de-janeiro-540m2-aluguel-RS39500-id-2568982969/">https://www.vivareal.com.br/imovel/ponto-comercial-botafogo-zona-sul-rio-de-janeiro-540m2-aluguel-RS39500-id-2568982969/</a>

Gráfico de preços pedidos x estimados



GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO NO CASO DE UTILIZAÇÃO DO TRATAMENTO POR FATORES					
ITEM	DESCRIÇÃO	GRAU			PONTOS
		III	II	I	
1	Caracterização do imóvel avaliando	Completa quanto a todos os fatores analisados	Completa quanto aos fatores utilizados no tratamento	Adoção de situação paradigma	1
2	Quantidade mínima de dados de mercado efetivamente utilizados	12	5	3	2
3	Identificação dos dados de mercado	Apresentação de informações relativas a todas as características dos dados analisados, com foto e observações feitas pelo autor do laudo	Apresentação de informações relativas a todas as características dos dados analisados	Apresentação de informações relativas a todas as características dos dados correspondentes aos fatores utilizados	2
4	Intervalo admissível de ajuste para o conjunto de fatores	0,80 a 1,25	0,50 a 2,00	0,40 a 2,50	2
<b>GRAU ATINGIDO:</b>					<b>7</b> <b>GRAU II</b>

No caso de utilização de menos de cinco dados do mercado, o intervalo admissível de ajuste é de 0,80 a 1,25, pois é desejável que, com número menor de dados de mercado, a amostra seja menos heterogênea.

GRAUS	III	II	I
<b>Pontos mínimos</b>	10	6	4
<b>Itens obrigatórios</b>	Itens 2 e 4 no Grau III, e os demais, no mínimo, no Grau II	Itens 2 e 4 no mínimo no Grau II, e os demais, no mínimo, no Grau I	Todos, no mínimo, no Grau I

GRAU DE PRECISÃO NO CASO DE UTILIZAÇÃO DO TRATAMENTO POR FATORES			
DESCRIÇÃO	GRAU		
	III	II	I
Amplitude do intervalo de confiança de 80% em torno da estimativa de tendência central	<=30 %	<=40 %	<=50 %
<b>GRAU ATINGIDO:</b>			<b>III</b>

ARRENDAMENTO	VALOR DE REFERÊNCIA UNITÁRIO	ÁREA (m²)	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10
Contrato de arrendamento com base em valores de mercado	R\$ 41,97	8.653,26	R\$ 2.179.220,42	R\$ 4.358.440,85								
DESPESAS			R\$ -									
RESULTADO OPERACIONAL			R\$ 2.179.220,42	R\$ 4.358.440,85								

Taxa de retorno a.a.	5,7%	6,7%	7,7%	8,7%	9,7%
Fluxo de caixa descontado	R\$ 30.462.400,00	R\$ 28.984.300,00	R\$ 27.608.700,00	R\$ 26.327.000,00	R\$ 25.131.300,00
Valor residual	R\$ 76.329.962,33	R\$ 64.954.409,07	R\$ 56.529.712,70	R\$ 50.039.504,58	R\$ 44.886.105,55
Valor residual descontado	R\$ 43.806.100,00	R\$ 33.927.900,00	R\$ 26.897.800,00	R\$ 21.707.900,00	R\$ 17.768.500,00
<b>VALOR OPERACIONAL</b>	<b>R\$ 74.268.500,00</b>	<b>R\$ 62.912.200,00</b>	<b>R\$ 54.506.500,00</b>	<b>R\$ 48.034.900,00</b>	<b>R\$ 42.899.800,00</b>

Na tabela a seguir, identificam-se três campos (Graus III, II e I). Para atendimento a cada exigência do Grau I, haverá 1 ponto; do Grau II, 2 pontos; do Grau III, 3 pontos.

Identificação de valor e indicadores de viabilidade

ITEM	ATIVIDADE	PARA IDENTIFICAÇÃO DE VALOR			PONTOS
		GRAU III	GRAU II	GRAU I	
7.5.1.1	Análise operacional do empreendimento	Ampla, com os elementos operacionais devidamente explicitados	Simplificada, com base nos indicadores operacionais	Sintética, com a apresentação dos indicadores básicos operacionais	1
7.5.1.2	Análise das séries históricas do empreendimento <sup>1</sup>	Com base em análise do processo estocástico para as variáveis-chave, em um período mínimo de 36 meses	Com base em análise determinística para prazo mínimo de 24 meses	Com base em análise qualitativa para um prazo mínimo de 12 meses	-
7.5.1.3	Análise setorial e diagnóstico de mercado	De estrutura, conjuntura, tendências e conduta	Da conjuntura	Sintética da conjuntura	1
7.5.1.4	Taxa de desconto	Fundamentada	Justificada	Arbitrada	2
7.5.1.5.1	Escolha de modelo	Probabilístico	Determinístico associado aos cenários	Determinístico	1
7.5.1.5.1	Estrutura básica do fluxo de caixa	Completa	Simplificada	Rendas líquidas	1
7.5.1.5.2	Cenários fundamentados	Mínimo de 5	Mínimo de 3	Mínimo de 1	3
7.5.1.5.3	Análise de sensibilidade	Simulações com apresentação do comportamento gráfico	Simulação com identificação de elasticidade por variável	Simulação única com variação em torno de 10%	-
7.5.1.5.4	Análise de risco	Risco fundamentado	Risco justificado	Risco arbitrado	1
<sup>1</sup> Só para empreendimento em operação.					10

Enquadramento dos laudos segundo seu grau de fundamentação (para identificação de valor)

GRAUS	III	II	I
Pontos	Maior ou igual a 22	de 13 a 21	de 7 a 12
Restrições	Máximo de 3 itens em graus inferiores, admitindo-se no máximo um item no Grau I	Máximo de 4 itens em graus inferiores ou não atendidos	Mínimo de 7 itens atendidos
GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO ATINGIDO	GRAU I		

AMOSTRA	T STUDENT
4	1,533
5	1,476
6	1,44
7	1,415
8	1,397
9	1,383
10	1,372
11	1,363
12	1,356
13	1,35
14	1,345
15	1,341
16	1,337
17	1,333
18	1,33
19	1,328
20	1,325
21	1,323
22	1,321
23	1,319
24	1,318
25	1,316
26	1,315
27	1,314
28	1,313
29	1,311
30	1,31
40	1,303
60	1,296
120	1,289
infinito	1,282

**CRITÉRIO DE CHAUVENET -  
d/s CRÍTICA**

n	d/s
5	1,65
6	1,73
7	1,80
8	1,86
9	1,92
10	1,96
12	2,03
14	2,10
16	2,16
18	2,20
20	2,24
22	2,28
24	2,31
26	2,35
30	2,39
40	2,50
50	2,58
100	2,80
200	3,02
500	3,29
5x10 <sup>3</sup>	3,89
5x10 <sup>4</sup>	4,42
5x10 <sup>5</sup>	4,89
5x10 <sup>6</sup>	5,33
5x10 <sup>7</sup>	5,73

IMÓVEL	ÁREA EQUIVALENTE (m <sup>2</sup> )	VALOR DE LOCAÇÃO (R\$)	VALOR DE MERCADO DE VENDA (R\$)	VALOR DE LIQUIDAÇÃO FORÇADA
LOJA 46	8653,26	363.200,00	54.506.500,00	36.688.000,00
<b>TOTAL</b>	<b>8.653,26</b>	<b>363.200,00</b>	<b>54.506.500,00</b>	<b>36.688.000,00</b>



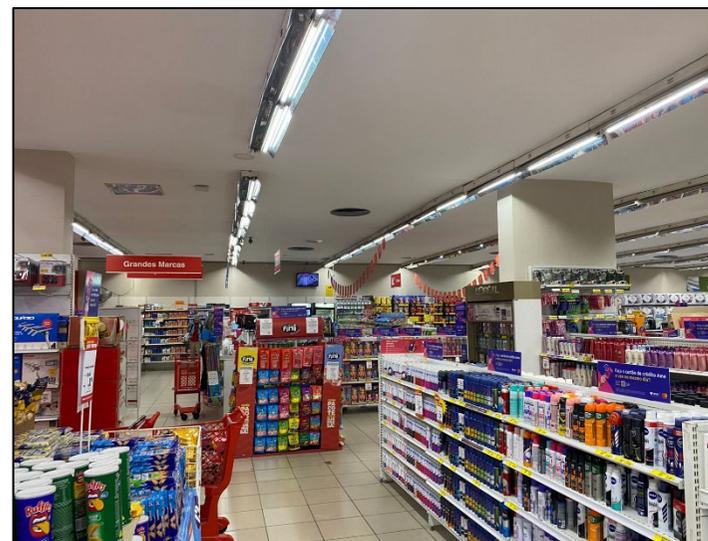
Loja 46 - Fachada (1)



Loja 46 - Fachada (2)



Loja 46 - Fachada (3)



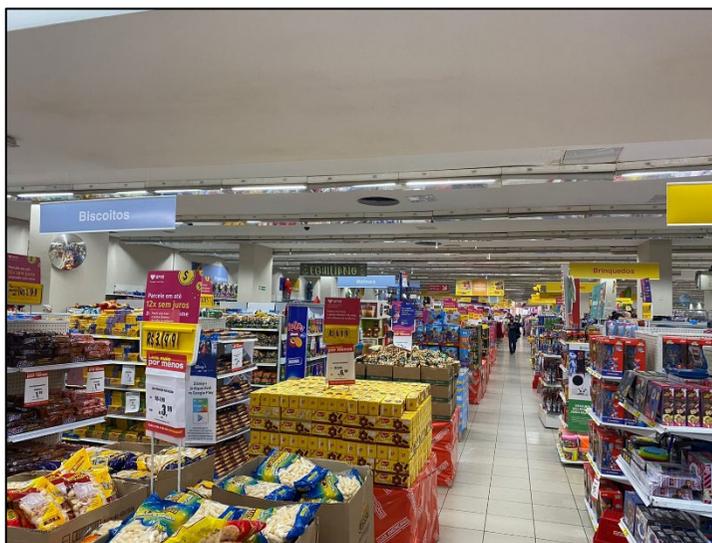
Loja 46 - Parte Interna (1)



Loja 46 - Parte Interna (2)



Loja 46 - Parte Interna (3)



Loja 46 - Parte Interna (4)



Loja 46 - Parte Interna (5)

## **OBJETOS**

Salas comerciais da Sede da LASA na Rua Sacadura Cabral, n<sup>os</sup> 102/122/126/128/130, Saúde, Rio de Janeiro - RJ.

## **GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO**

Grau II conforme NBR 14653-1 e 14653-2

## **GRAU DE PRECISÃO**

Grau III conforme NBR 14653-1 e 14653-2

## 1. METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO

Foi utilizada uma abordagem mista, considerando o Método Comparativo Direto de Dados de Mercado (MCDDM) e o Método da Capitalização de Renda. Primeiramente foi feita uma pesquisa de mercado para estimar o valor de locação praticado na região, levantado através de ofertas de imóveis comerciais similares aos objetos de avaliação. O resultado deste levantamento foi utilizado como *input* em uma projeção de Fluxo de Caixa, que simula o prazo de contrato de locação e que quando descontado a valor presente por uma taxa de desconto adequada ao mercado, resulta no valor justo da propriedade.

### 1.1. MÉTODO COMPARATIVO DIRETO DE DADOS DE MERCADO - LOCAÇÃO

#### DEFINIÇÃO

Esse método define o valor do imóvel mediante a comparação com dados mercadológicos de propriedades semelhantes.

Primeiramente, é realizada uma pesquisa, buscando-se a composição de uma amostra representativa de dados de mercado de imóveis com características, tanto quanto possível, similares às do avaliando, com uso de toda a evidência disponível. Essa etapa, que envolve estrutura e estratégia de pesquisa, inicia-se pela caracterização e delimitação do mercado em análise, com o auxílio de teorias e conceitos existentes ou hipóteses advindas de experiências adquiridas pelo avaliador sobre a formação do valor.

Na estrutura de pesquisa, elegem-se as variáveis que, a princípio, são relevantes para explicar a formação de valor, e estabelecem-se as supostas relações entre elas e com a variável dependente. Os elementos pesquisados são, então, submetidos a uma homogeneização técnica, feita com auxílio de fatores de ponderação empírica consagrados, que visam à ponderação das características e dos atributos dos dados pesquisados.

#### IDENTIFICAÇÃO DAS VARIÁVEIS DO MODELO

##### Variável dependente

Para a especificação correta da variável dependente, é necessária uma investigação no mercado em relação à sua conduta e às formas de expressão dos preços (preço total ou unitário, moeda de referência, formas de pagamento), bem como a observação da homogeneidade nas unidades de medida.

##### Variáveis independentes

As variáveis independentes referem-se às características físicas (área e frente), localizacionais (bairro, logradouro, distância a polo de influência, entre outros) e econômicas (oferta ou transação, época e condição do negócio – à vista ou a prazo). Devem ser escolhidas com base em teorias existentes, conhecimentos adquiridos, senso comum e outros atributos que se revelem importantes no decorrer dos trabalhos, pois algumas variáveis consideradas no planejamento da pesquisa podem se mostrar pouco relevantes e vice-versa. Sempre que possível, recomenda-se a adoção de variáveis quantitativas.

## FATORES DE HOMOGENEIZAÇÃO UTILIZADOS NO LAUDO

### FATOR OFERTA

É adotado para elementos em oferta, tendo em vista que, normalmente, sofre uma redução de valor para fechamento do negócio entre 0,8 e 1,0.

OFERTA	
1,00	Realizado/Liquidação
0,90	Oferta
0,80	Especulação

### FATOR LOCAL

É adotado para homogeneizar os elementos de pesquisa com o imóvel avaliando em função da sua localização.

OBS: Para os imóveis localizados na cidade do Rio de Janeiro, foi utilizado o serviço de consulta aos índices fiscais dos logradouros do Município para fins de cobrança de IPTU. Esses parâmetros constam na Planta Genérica de Valores, aprovada em lei, e são adotados no cálculo do valor venal dos imóveis para cobrança desse imposto.

### FATOR ÁREA

É adotado para homogeneizar os elementos de pesquisa com o imóvel avaliando, em função da área.

$F = (s/S)^{1/4}$ , quando a variação entre as duas áreas for menor do que 30%; ou

$F = (s/S)^{1/8}$ , quando a variação entre as duas áreas for maior do que 30%.

Sendo:

s = área do elemento de pesquisa;

S = área do imóvel avaliando.

### FATOR PADRÃO

É adotado para homogeneizar os elementos de pesquisa com o imóvel avaliando em função do seu padrão construtivo.

PADRÃO	
100	Superior
90	Normal
80	Inferior

## CÁLCULO DA ÁREA EQUIVALENTE

Para efeito de cálculo da área equivalente, foram considerados pesos distintos de acordo com o aspecto de apelo comercial do objeto. Lojas de maior área de vitrine normalmente possuem melhor apelo comercial e melhores condições de apresentar seus produtos. Desta forma, foi considerado:

Ambiente	Fator
Térreo	1
Mezanino/jirau	0,7
Andares	0,5
Subsolo/depósito	0,3

## RESULTADOS

Sendo assim, através do método comparativo direto foi possível estimar o valor unitário praticado para locação na região. Consideramos a média do valor homogeneizado como a alternativa mais adequada de apropriação do valor de locação mensal.

- Imóvel A - Rua Sacadura Cabral, 102

RESUMO	
Valor unitário	R\$ 31,00
Área construída	7.640,00
Valor do imóvel R\$	236.828,44
Na prática R\$	237.000,00

- Imóvel B - Rua Sacadura Cabral, 122

RESUMO	
Valor unitário	R\$ 41,35
Área construída	702,00
Valor do imóvel R\$	29.027,54
Na prática R\$	29.000,00

- Imóvel C - Rua Sacadura Cabral, 126

RESUMO	
Valor unitário	R\$ 42,62
Área construída	589,00
Valor do imóvel R\$	25.103,74
Na prática R\$	25.000,00

- Imóvel D - Rua Sacadura Cabral, 128/130

RESUMO	
Valor unitário	R\$ 41,10
Área construída	787,00
Valor do imóvel R\$	32.346,44
Na prática R\$	32.000,00

## 1.2. MÉTODO DA CAPITALIZAÇÃO DE RENDA

Essa metodologia define a rentabilidade do ATIVO como sendo o valor operacional, equivalente ao valor descontado do fluxo de caixa líquido futuro. Tal fluxo é composto unicamente pela receita de locação dos espaços, sendo considerado que:

- O valor unitário de locação de cada imóvel (conforme relação apresentada na conclusão) utilizado como referência de mercado e projetado no FCD.
- O prazo de arrendamento estipulado em 10 anos;
- Como resultado líquido do fluxo a receita de arrendamento da propriedade, uma vez que esse tipo de operação considera:
  - Despesas ordinárias quanto extraordinárias, relacionadas ao condomínio, taxas de coleta de lixo, taxa de prevenção de incêndio, água, luz, gás, etc, são de responsabilidade do locatário.
  - Eventuais despesas de conservação das propriedades são de responsabilidade do locatário;
  - Tributos na ordem de qualquer esfera são de propriedade do locatário.
- O Fluxo é real (não considera inflação no período) e foi trazido a Valor Presente por uma taxa de desconto real, equivalente ao retorno do investimento em imóveis com essas características em operações de arrendamento;

- Não foi considerado crescimento real na projeção;
- O Fluxo foi perpetuado a partir do último ano da projeção.
- Foi estimado um prazo de 6 meses para eventual locação do imóvel;
- Não foram considerados eventuais valores de luvas dos pontos comerciais na análise.

## TAXA DE DESCONTO

A taxa de desconto a ser utilizada para o cálculo do valor presente dos rendimentos determinados no fluxo de caixa projetado representa a rentabilidade mínima exigida pelos investidores. Tendo em vista que o imóvel não possui empréstimos (ou que no modelo de avaliação utilizado, de Fluxo de Caixa do Acionista, o impacto do endividamento do empreendimento já está refletido de forma analítica no fluxo de caixa projetado, sendo assim, para a taxa de desconto), considera-se o retorno estimado exigido por capital próprio.

Essa taxa é calculada pela metodologia *Capital Asset Pricing Model* (CAPM), na qual o custo de capital é estimado com base no retorno estimado exigido pelos acionistas do empreendimento.

Normalmente, as taxas livres de risco são baseadas nas taxas de bônus do Tesouro Americano. Para o custo do capital próprio, utilizam-se os títulos com prazo de vinte anos, por ser um período que reflete mais proximamente o conceito de continuidade do empreendimento.

<b>Custo do capital próprio</b>	$Re = Rf + \text{beta} \cdot (Rm - Rf) + Rp + Rs$
Rf	Taxa livre de risco: baseia-se na taxa de juros anual do Tesouro Americano para títulos de vinte anos, considerando a inflação americana de longo prazo.
Rm	Risco de mercado: mede a valorização de uma carteira totalmente diversificada de ações para um período de vinte anos.
Rp	Risco-País: representa o risco de investimento em um ativo no país em questão, em comparação a um investimento similar em um país considerado seguro.
beta	Ajusta o risco de mercado para o risco de um setor específico.
Alfa	Risco específico: representa o risco de investimento na empresa em análise.

A taxa foi calibrada conforme análise de rentabilidade de pesquisa de elementos em oferta tanto para venda quanto para locação nos locais onde os objetos do trabalho estão localizados.

## VALOR RESIDUAL

Depois do término do período projetivo, é considerada a perpetuidade, que contempla todos os fluxos a serem gerados futuramente e os respectivos crescimentos. No último ano previsto, calcula-se a perpetuidade pelo modelo de progressão geométrica, transportando-se o valor, em seguida, para o primeiro ano estimado.

## VALOR FINAL ENCONTRADO

Com base no fluxo de caixa operacional projetado para os próximos dez anos e no valor residual do objeto a partir desse período, descontamos os resultados a valor presente, por meio da taxa de desconto real descrita anteriormente.

A título de conservadorismo, foi feita a variação da taxa de desconto em +- 2% dos percentuais. A APSIS considera os valores médios mais aderentes ao objeto.

### Imóvel A - Rua Sacadura Cabral, 102

Taxa de retorno a.a.	5,7%	6,7%	7,7%	8,7%	9,7%
Fluxo de caixa descontado	R\$ 19.863.100,00	R\$ 18.899.300,00	R\$ 18.002.400,00	R\$ 17.166.600,00	R\$ 16.387.000,00
Valor residual	R\$ 49.771.300,46	R\$ 42.353.819,02	R\$ 36.860.457,28	R\$ 32.628.487,45	R\$ 29.268.190,08
Valor residual descontado	R\$ 28.563.900,00	R\$ 22.122.900,00	R\$ 17.538.800,00	R\$ 14.154.700,00	R\$ 11.586.000,00
<b>VALOR OPERACIONAL</b>	<b>R\$ 48.427.000,00</b>	<b>R\$ 41.022.200,00</b>	<b>R\$ 35.541.200,00</b>	<b>R\$ 31.321.300,00</b>	<b>R\$ 27.973.000,00</b>

### Imóvel B - Rua Sacadura Cabral, 122

Taxa de retorno a.a.	5,7%	6,7%	7,7%	8,7%	9,7%
Fluxo de caixa descontado	R\$ 2.434.600,00	R\$ 2.316.500,00	R\$ 2.206.500,00	R\$ 2.104.100,00	R\$ 2.008.500,00
Valor residual	R\$ 6.100.359,69	R\$ 5.191.215,17	R\$ 4.517.905,81	R\$ 3.999.202,50	R\$ 3.587.338,19
Valor residual descontado	R\$ 3.501.000,00	R\$ 2.711.600,00	R\$ 2.149.700,00	R\$ 1.734.900,00	R\$ 1.420.100,00
<b>VALOR OPERACIONAL</b>	<b>R\$ 5.935.600,00</b>	<b>R\$ 5.028.100,00</b>	<b>R\$ 4.356.200,00</b>	<b>R\$ 3.839.000,00</b>	<b>R\$ 3.428.600,00</b>

### Imóvel C - Rua Sacadura Cabral, 126

Taxa de retorno a.a.	5,7%	6,7%	7,7%	8,7%	9,7%
Fluxo de caixa descontado	R\$ 2.105.500,00	R\$ 2.003.300,00	R\$ 1.908.200,00	R\$ 1.819.700,00	R\$ 1.737.000,00
Valor residual	R\$ 5.275.741,54	R\$ 4.489.490,94	R\$ 3.907.196,39	R\$ 3.458.608,98	R\$ 3.102.418,56
Valor residual descontado	R\$ 3.027.800,00	R\$ 2.345.000,00	R\$ 1.859.100,00	R\$ 1.500.400,00	R\$ 1.228.100,00
<b>VALOR OPERACIONAL</b>	<b>R\$ 5.133.300,00</b>	<b>R\$ 4.348.300,00</b>	<b>R\$ 3.767.300,00</b>	<b>R\$ 3.320.100,00</b>	<b>R\$ 2.965.100,00</b>

▪ Imóvel D - Rua Sacadura Cabral, 128/130

Taxa de retorno a.a.	5,7%	6,7%	7,7%	8,7%	9,7%
Fluxo de caixa descontado	R\$ 2.712.900,00	R\$ 2.581.300,00	R\$ 2.458.800,00	R\$ 2.344.600,00	R\$ 2.238.200,00
Valor residual	R\$ 6.797.850,83	R\$ 5.784.758,30	R\$ 5.034.465,40	R\$ 4.456.455,59	R\$ 3.997.500,33
Valor residual descontado	R\$ 3.901.300,00	R\$ 3.021.600,00	R\$ 2.395.500,00	R\$ 1.933.300,00	R\$ 1.582.400,00
<b>VALOR OPERACIONAL</b>	<b>R\$ 6.614.200,00</b>	<b>R\$ 5.602.900,00</b>	<b>R\$ 4.854.300,00</b>	<b>R\$ 4.277.900,00</b>	<b>R\$ 3.820.600,00</b>

### GRAUS DE FUNDAMENTAÇÃO E PRECISÃO

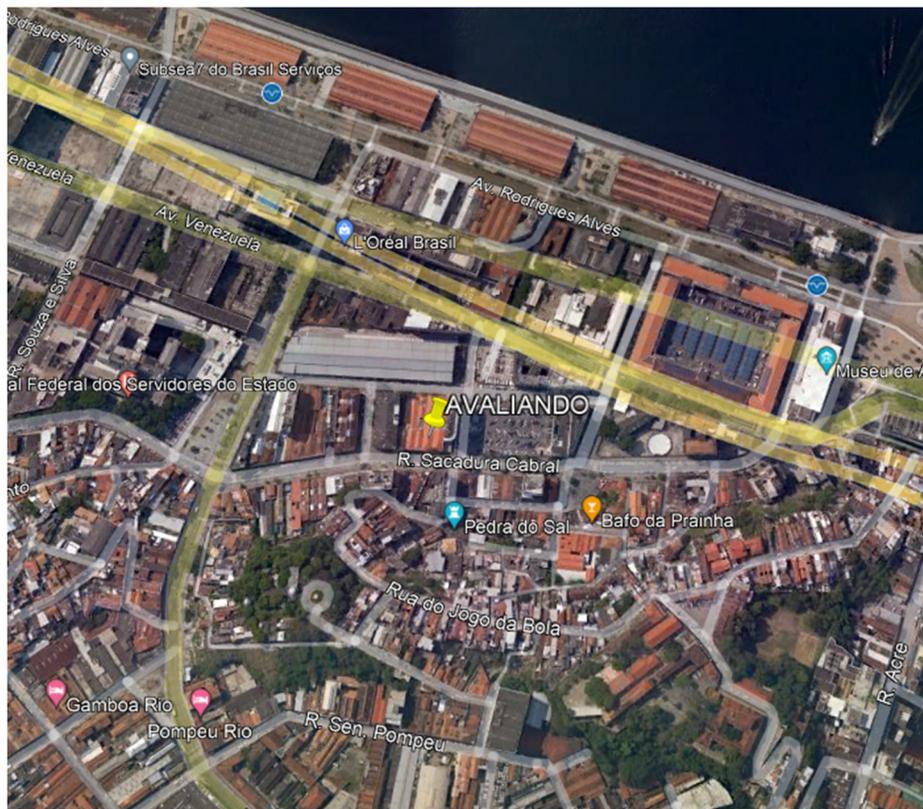
Conforme o item 9 da NBR 14.653-1 (Norma Brasileira para Avaliação de Bens - Parte 1: Procedimentos Gerais), as avaliações podem ser especificadas quanto à fundamentação e à precisão.

“A fundamentação será função do aprofundamento do trabalho avaliatório, com o envolvimento da seleção da metodologia em razão da confiabilidade, qualidade e quantidade dos dados amostrais disponíveis.”

“A precisão será estabelecida quando for possível medir o grau de certeza e o nível de erro tolerável numa avaliação. Depende da natureza do bem, do objetivo da avaliação, da conjuntura do mercado, da abrangência alcançada na coleta de dados (quantidade, qualidade e natureza), da metodologia e dos instrumentos utilizados.”

“Os graus de fundamentação e precisão nas avaliações serão definidos nas demais partes da NBR 14.653, guardado o critério geral de atribuir graus em ordem numérica e crescente, onde o grau I é o menor.”

## 2. LOCALIZAÇÃO DOS IMÓVEIS



---

**Endereço:** Rua Sacadura Cabral, n°s 102, 122, 126, 128 e 130, Saúde, Rio de Janeiro - RJ.

**Ocupação:** Predominantemente comercial.

**Infraestrutura:** Iluminação pública, energia elétrica, telefonia, água, esgotos sanitário e pluvial, coleta de lixo e pavimentação asfáltica.

**Transporte público:** Ônibus municipais e intermunicipais no entorno da região, além de estações de VLT Carioca próximas ao objeto.

**Principais acessos:** Orla Pref. Luiz Paulo Conde (Orla do Pier Mauá), Avenida Venezuela, Rua Camerino e a própria Rua Sacadura Cabral.

---

### 3. DOCUMENTAÇÃO

Para a avaliação dos objetos, foram considerados as Certidões de Inteiro Teor dos Imóveis, guias de IPTU e plantas de situação/localização de todos os imóveis, segregados conforme abaixo:

- Conjunto comercial na Rua Sacadura Cabral, 102
- Conjunto comercial na Rua Sacadura Cabral, 122
- Conjunto comercial na Rua Sacadura Cabral, 126
- Conjunto comercial na Rua Sacadura Cabral, 128/130

Como foram identificadas diferenças materiais entre as informações observadas no IPTU, nas plantas e nas certidões dos imóveis, para fins de

avaliação foi feito o cálculo de área equivalente utilizando as áreas absolutas do IPTU, por serem os documentos mais atuais, aplicando-se os fatores de composição de área equivalente conforme planilha.

## 4. DESCRIÇÃO DOS IMÓVEIS

### TERRENO

---

<b>Área total:</b>	N/I.
<b>Formato:</b>	Regular/retangular.
<b>Solo:</b>	Apesar de não terem sido analisados estudos sobre a estrutura edáfica local, o solo aparenta estar em transição entre terra firme e mar (visto que está localizado muito próximo à orla do Pier Mauá).
<b>Topografia:</b>	Plana.

---

### CONSTRUÇÕES

---

<b>Áreas úteis:</b>	Segregadas em 4 unidades com áreas úteis que totalizam 9.718 m <sup>2</sup> .
<b>Composição:</b>	Os objetos são um conjunto de salas comerciais destinadas à sede da LASA.

---

### ACABAMENTOS INTERNOS

---

<b>Estrutura:</b>	Concreto armado com fechamento em bloco de concreto.
<b>Pisos:</b>	Diversos, podendo ser predominantemente de cerâmica ou cimentado.
<b>Paredes:</b>	Divisórias em Eucatex; pintura sobre bloco de concreto ou em alvenaria, pintura sobre massa. Hidráulica aparente, no estilo “industrial”.
<b>Forro:</b>	Predominantemente em gesso.
<b>Esquadrias:</b>	Ferro, alumínio e madeira.

---

## 5. ANÁLISE DA PROPRIEDADE

---

<b>Oferta:</b>	Moderada oferta de imóveis comerciais tipo sala comercial e/ou conjuntos comerciais de grandes dimensões na região.
<b>Demanda:</b>	Moderada, evidenciando o momento de mercado de imóveis comerciais no Centro da cidade do Rio de Janeiro, com a retomada dos trabalhos presenciais e híbridos.
<b>Mercado atual:</b>	Desfavorável, contando com alto índice de vacância.
<b>Perspectivas:</b>	Como se trata de imóveis comerciais, em região deste tipo de uso consolidado, está em retomada dos índices macroeconômicos e fomento do mercado imobiliário após a imunização contra a COVID-19.

---

## 6. QUADRO-RESUMO DE VALORES

EMPRESA	LOJA	ENDEREÇO	ÁREA EQUIVALENTE (m <sup>2</sup> )	VALOR LOCAÇÃO MENSAL	VALOR JUSTO PARA COMPRA E VENDA	VALOR DE LIQUIDAÇÃO FORÇADA
LASA	054	Rua Sacadura Cabral, 102, Saúde, Cidade do Rio de Janeiro-RJ	7.640,00	R\$ 237.000,00	R\$ 35.541.200,00	R\$ 23.923.000,00
LASA	054	Rua Sacadura Cabral, 122, Saúde, Cidade do Rio de Janeiro-RJ	702,00	R\$ 29.000,00	R\$ 4.356.200,00	R\$ 2.932.000,00
LASA	054	Rua Sacadura Cabral, 126, Saúde, Cidade do Rio de Janeiro-RJ	589,00	R\$ 25.000,00	R\$ 3.767.300,00	R\$ 2.536.000,00
LASA	054	Rua Sacadura Cabral, 128-130, Saúde, Cidade do Rio de Janeiro-RJ	787,00	R\$ 32.000,00	R\$ 4.854.300,00	R\$ 3.267.000,00
<b>TOTAL</b>			<b>9.718,00</b>	<b>R\$ 323.000,00</b>	<b>R\$ 48.519.000,00</b>	<b>R\$ 32.658.000,00</b>

Nº	ENDEREÇO	BAIRRO	CIDADE	UF	ÁREA CONSTRUÍDA	TIPO	LOCAL Vsc	PADRÃO	PREÇO PEDIDO		FONTE DE INFORMAÇÃO	
									TOTAL	UNITÁRIO	IMOBILIÁRIA	TELEFONE
	Rua Sacadura Cabral, nº 102	Saúde	Rio de Janeiro	RJ	7640,00		1676,70	Normal				
1	Avenida Venezuela	Saúde	Rio de Janeiro	RJ	700,00	Oferta	2226,29	Normal	R\$ 30.000,00	R\$ 42,86	Najai Imobiliária	(21) 3090-3000
2	Avenida Barão de Tefé	Saúde	Rio de Janeiro	RJ	500,00	Oferta	1413,52	Normal	R\$ 25.000,00	R\$ 50,00	Alex Coutinho Imóveis	(21) 96417-9902
3	Rua Sacadura Cabral	Saúde	Rio de Janeiro	RJ	1440,00	Oferta	1676,70	Normal	R\$ 60.000,00	R\$ 41,67	SERGIO CASTRO IMÓVEIS - MATRIZ/LOCAÇÃO	(21) 2272-4422
4	Avenida Professor Pereira Reis, 49	Santo Cristo	Rio de Janeiro	RJ	1151,00	Oferta	1406,25	Superior	R\$ 46.000,00	R\$ 39,97	L4S	N/I
5	Avenida Cidade de Lima, 147	Santo Cristo	Rio de Janeiro	RJ	1797,00	Oferta	1821,14	Normal	R\$ 89.859,00	R\$ 50,01	Office International	(21) 2529-5900

Nº	ÍNDICES		DIFERENÇA DE ÁREA	VALOR UNITÁRIO	FATORES			TAMANHO	FATOR TOTAL	VALOR HOMOGENEIZADO
	LOCAL Vsc	PADRÃO			OFERTA	LOCAL Vsc	PADRÃO			
	1676,70	90								
1	2226,29	90	90,84%	R\$ 42,86	0,90	0,75	1,00	0,74	0,503	R\$ 21,55
2	1413,52	90	93,46%	R\$ 50,00	0,90	1,19	1,00	0,71	0,759	R\$ 37,96
3	1676,7	90	81,15%	R\$ 41,67	0,90	1,00	1,00	0,81	0,731	R\$ 30,44
4	1406,25	100	84,93%	R\$ 39,97	0,90	1,19	0,90	0,79	0,762	R\$ 30,47
5	1821,14	90	76,48%	R\$ 50,01	0,90	0,92	1,00	0,83	0,691	R\$ 34,58

CÁLCULOS AVALIATÓRIOS	
Número de dados	5
Graus de liberdade	4
"T" de Student 80% bicaudal	1,533
Valor máximo	R\$ 37,96
Valor mínimo	R\$ 21,55
Desvio-padrão	R\$ 6,15
Coefficiente de variação	19,84%

CAMPO DE ARBITRIO	
Limite inferior	R\$ 26,35
Média amostral	R\$ 31,00
Limite superior	R\$ 35,65

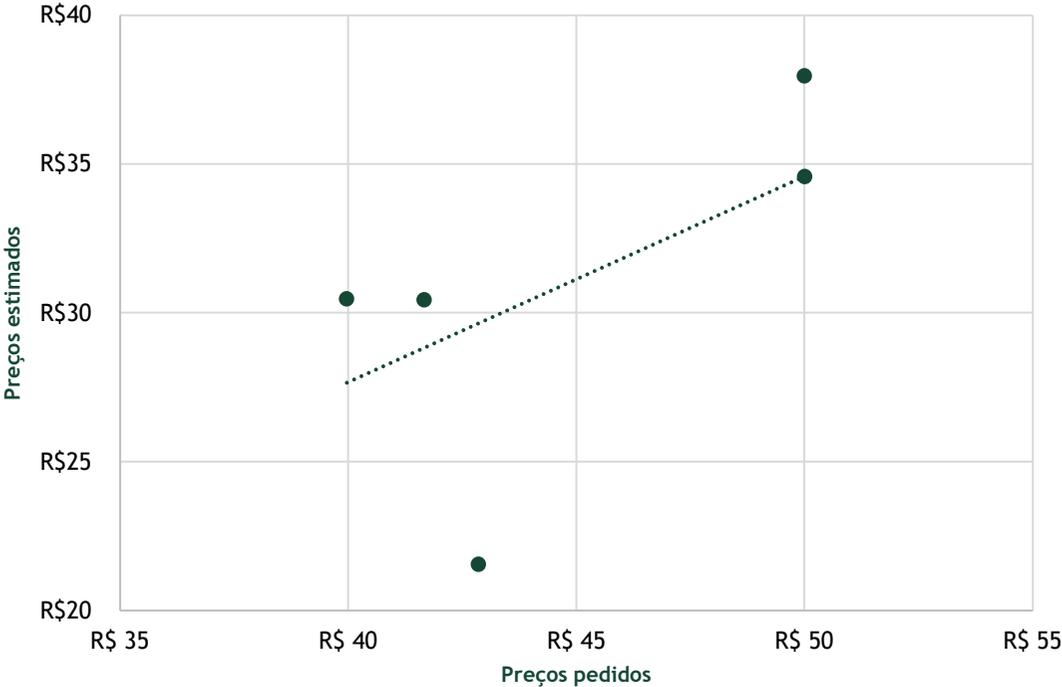
**AMPLITUDE DO INTERVALO DE CONFIANÇA** 27,20%

TESTE CHAUVENET		
Valor crítico	1,65	RESULTADO
dmax/s	1,133	permanece
dmin/s	1,537	permanece

INTERVALO DE CONFIANÇA	
Limite inferior	R\$ 26,78
Média amostral	R\$ 31,00
Limite superior	R\$ 35,21

RESUMO	
Valor unitário	R\$ 31,00
Área construída	7.640,00
Valor do imóvel	R\$ 236.828,44
Na prática	R\$ 237.000,00

Gráfico de preços pedidos x estimados



ARRENDAMENTO	VALOR DE REFERÊNCIA UNITÁRIO	ÁREA (m²)	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10
Contrato de arrendamento com base em valores de mercado	R\$ 31,00	7.640,00	R\$ 1.420.970,63	R\$ 2.841.941,26								
DESPESAS			R\$ -									
RESULTADO OPERACIONAL			R\$ 1.420.970,63	R\$ 2.841.941,26								

Taxa de retorno a.a.	5,7%	6,7%	7,7%	8,7%	9,7%
Fluxo de caixa descontado	R\$ 19.863.100,00	R\$ 18.899.300,00	R\$ 18.002.400,00	R\$ 17.166.600,00	R\$ 16.387.000,00
Valor residual	R\$ 49.771.300,46	R\$ 42.353.819,02	R\$ 36.860.457,28	R\$ 32.628.487,45	R\$ 29.268.190,08
Valor residual descontado	R\$ 28.563.900,00	R\$ 22.122.900,00	R\$ 17.538.800,00	R\$ 14.154.700,00	R\$ 11.586.000,00
<b>VALOR OPERACIONAL</b>	<b>R\$ 48.427.000,00</b>	<b>R\$ 41.022.200,00</b>	<b>R\$ 35.541.200,00</b>	<b>R\$ 31.321.300,00</b>	<b>R\$ 27.973.000,00</b>

GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO NO CASO DE UTILIZAÇÃO DO TRATAMENTO POR FATORES					
ITEM	DESCRIÇÃO	GRAU			PONTOS
		III	II	I	
1	Caracterização do imóvel avaliando	Completa quanto a todos os fatores analisados	Completa quanto aos fatores utilizados no tratamento	Adoção de situação paradigma	1
2	Quantidade mínima de dados de mercado efetivamente utilizados	12	5	3	2
3	Identificação dos dados de mercado	Apresentação de informações relativas a todas as características dos dados analisados, com foto e observações feitas pelo autor do laudo	Apresentação de informações relativas a todas as características dos dados analisados	Apresentação de informações relativas a todas as características dos dados correspondentes aos fatores utilizados	2
4	Intervalo admissível de ajuste para o conjunto de fatores	0,80 a 1,25	0,50 a 2,00	0,40 a 2,50	2
<b>GRAU ATINGIDO:</b>					<b>7 GRAU II</b>

No caso de utilização de menos de cinco dados do mercado, o intervalo admissível de ajuste é de 0,80 a 1,25, pois é desejável que, com número menor de dados de mercado, a amostra seja menos heterogênea.

GRAUS	III	II	I
<b>Pontos mínimos</b>	10	6	4
<b>Itens obrigatórios</b>	Itens 2 e 4 no Grau III, e os demais, no mínimo, no Grau II	Itens 2 e 4 no mínimo no Grau II, e os demais, no mínimo, no Grau I	Todos, no mínimo, no Grau I

GRAU DE PRECISÃO NO CASO DE UTILIZAÇÃO DO TRATAMENTO POR FATORES			
DESCRIÇÃO	GRAU		
	III	II	I
Amplitude do intervalo de confiança de 80% em torno da estimativa de tendência central	<=30 %	<=40 %	<=50 %
<b>GRAU ATINGIDO:</b>			<b>III</b>

Na tabela a seguir, identificam-se três campos (Graus III, II e I). Para atendimento a cada exigência do Grau I, haverá 1 ponto; do Grau II, 2 pontos; do Grau III, 3 pontos.

Identificação de valor e indicadores de viabilidade

ITEM	ATIVIDADE	PARA IDENTIFICAÇÃO DE VALOR			PONTOS
		GRAU III	GRAU II	GRAU I	
7.5.1.1	Análise operacional do empreendimento	Ampla, com os elementos operacionais devidamente explicitados	Simplificada, com base nos indicadores operacionais	Sintética, com a apresentação dos indicadores básicos operacionais	1
7.5.1.2	Análise das séries históricas do empreendimento <sup>1</sup>	Com base em análise do processo estocático para as variáveis-chave, em um período mínimo de 36 meses	Com base em análise determinística para prazo mínimo de 24 meses	Com base em análise qualitativa para um prazo mínimo de 12 meses	-
7.5.1.3	Análise setorial e diagnóstico de mercado	De estrutura, conjuntura, tendências e conduta	Da conjuntura	Sintética da conjuntura	1
7.5.1.4	Taxa de desconto	Fundamentada	Justificada	Arbitrada	2
7.5.1.5.1	Escolha de modelo	Probalístico	Determinístico associado aos cenários	Determinístico	1
7.5.1.5.1	Estrutura básica do fluxo de caixa	Completa	Simplificada	Rendas líquidas	1
7.5.1.5.2	Cenários fundamentados	Mínimo de 5	Mínimo de 3	Mínimo de 1	3
7.5.1.5.3	Análise de sensibilidade	Simulações com apresentação do comportamento gráfico	Simulação com identificação de elasticidade por variável	Simulação única com variação em torno de 10%	-
7.5.1.5.4	Análise de risco	Risco fundamentado	Risco justificado	Risco arbitrado	1
<sup>1</sup> Só para empreendimento em operação.					10

Enquadramento dos laudos segundo seu grau de fundamentação (para identificação de valor)

GRAUS	III	II	I
Pontos	Maior ou igual a 22	de 13 a 21	de 7 a 12
Restrições	Máximo de 3 itens em graus inferiores, admitindo-se no máximo um item no Grau I	Máximo de 4 itens em graus inferiores ou não atendidos	Mínimo de 7 itens atendidos
GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO ATINGIDO	GRAU I		



RELATÓRIO DE ELEMENTOS

ELEMENTO	FOTO	ENDEREÇO	ÁREA CONSTRUÍDA (m²)	DESCRIÇÃO	VALOR ANUNCIADO	LINK DO ANÚNCIO
1		Avenida Venezuela	700,00	Oferta de loja disponível para locação na Avenida Venezuela, em frente ao prédio da Justiça Federal, próxima da Superintendência da Polícia Federal e do Prédio da Loreal. Loja com piso e mezanino.	R\$ 30.000,00	Sala Comercial 700 m² em Saúde em Rio de Janeiro, por R\$ 4.000.000 - Viva Real
2		Avenida Barão de Tefé	500,00	Oferta de sala comercial (meio andar) com divisórias em drywall ( facilidade de mudança de Layout), ar-condicionados split já instalados, imóvel em excelente estado, prontissimo para início imediato de atividades. O edifício é maravilhoso, foi retrofitado recentemente, tem funcionamento 24 hs, é composto por várias empresas multinacionais, tem boa apresentação, boa portaria e dispõe de uma van que leva e traz seus condôminos a Av. Rio Branco durante 3 horários por dia, entre eles o horário de almoço, além disso, o VLT passa na porta, facilitando o acesso a todo o Centro do RJ, inclusive ao Aeroporto Santos Dumont e Rodoviária Novo Rio.	R\$ 25.000,00	Sala Comercial na Avenida Barão de Tefé, Saúde em Rio de Janeiro, por R\$ 25.000/Mês - Viva Real
3		Rua Sacadura Cabral	1.440,00	Oferta de prédio totalmente reformado, elétrica, hidráulica, iluminação com sensor de presença. Fachada histórica revitalizada. Loja mais 3 andares. Tudo em vão livre. Ideal para sede de empresas.	R\$ 60.000,00	<a href="https://www.vivareal.com.br/imovel/predio-comercial-saude-zona-central-rio-de-janeiro-1440m2-aluguel-R\$60000-id-2475348787/">https://www.vivareal.com.br/imovel/predio-comercial-saude-zona-central-rio-de-janeiro-1440m2-aluguel-R\$60000-id-2475348787/</a>
4		Avenida Professor Pereira Reis, 49	1.151,00	Andar corporativo no mais moderno edifício do Porto Maravilha, certificado Core & Shell Gold, geradores Full Backup, ar condicionado central, transporte público (VLT), segurança 24h e estacionamento. Edifício parcialmente ocupado, em pleno funcionamento, com toda a infraestrutura e serviços em operação.	R\$ 46.000,00	Casa Comercial 1151 m² na Zona Central em Santo Cristo, Rio de Janeiro - ZAP Imóveis (zapimoveis.com.br)
5		Avenida Cidade de Lima, 147	1.797,00	Oferta de conjunto comercial na Santo Crsito, com aproximadamente 1.797,00 m².	R\$ 89.859,00	Conjunto Comercial / Sala mobiliado, 1797 m² na Zona Central em Santo Cristo, Rio de Janeiro - ZAP Imóveis (zapimoveis.com.br)

AMOSTRA	T STUDENT
4	1,533
5	1,476
6	1,44
7	1,415
8	1,397
9	1,383
10	1,372
11	1,363
12	1,356
13	1,35
14	1,345
15	1,341
16	1,337
17	1,333
18	1,33
19	1,328
20	1,325
21	1,323
22	1,321
23	1,319
24	1,318
25	1,316
26	1,315
27	1,314
28	1,313
29	1,311
30	1,31
40	1,303
60	1,296
120	1,289
infinito	1,282

**CRITÉRIO DE CHAUVENET -  
d/s CRÍTICA**

n	d/s
5	1,65
6	1,73
7	1,80
8	1,86
9	1,92
10	1,96
12	2,03
14	2,10
16	2,16
18	2,20
20	2,24
22	2,28
24	2,31
26	2,35
30	2,39
40	2,50
50	2,58
100	2,80
200	3,02
500	3,29
5x10 <sup>3</sup>	3,89
5x10 <sup>4</sup>	4,42
5x10 <sup>5</sup>	4,89
5x10 <sup>6</sup>	5,33
5x10 <sup>7</sup>	5,73

IMÓVEL	ÁREA CONSTRUÍDA (m <sup>2</sup> )	VALOR DE LOCAÇÃO (R\$)	VALOR DE MERCADO DE VENDA (R\$)	VALOR DE LIQUIDAÇÃO FORÇADA
LOJA 54 - SACADURA 102	7640,00	237.000,00	35.541.200,00	23.923.000,00
<b>TOTAL</b>	<b>7.640,00</b>	<b>237.000,00</b>	<b>35.541.200,00</b>	<b>23.923.000,00</b>

Nº	ENDEREÇO	BAIRRO	CIDADE	UF	ÁREA CONSTRUÍDA	TIPO	LOCAL Vsc	PADRÃO	PREÇO PEDIDO		FONTE DE INFORMAÇÃO	
									TOTAL	UNITÁRIO	IMOBILIÁRIA	TELEFONE
	Rua Sacadura Cabral, nº 122	Saúde	Rio de Janeiro	RJ	702,00		1676,70	Normal				
1	Avenida Venezuela	Saúde	Rio de Janeiro	RJ	700,00	Oferta	2226,29	Normal	R\$ 30.000,00	R\$ 42,86	Najai Imobiliária	(21) 3090-3000
2	Avenida Barão de Tefé	Saúde	Rio de Janeiro	RJ	500,00	Oferta	1413,52	Normal	R\$ 25.000,00	R\$ 50,00	Alex Coutinho Imóveis	(21) 96417-9902
3	Rua Sacadura Cabral	Saúde	Rio de Janeiro	RJ	1440,00	Oferta	1676,70	Normal	R\$ 60.000,00	R\$ 41,67	SERGIO CASTRO IMÓVEIS - MATRIZ/LOCAÇÃO	(21) 2272-4422
4	Avenida Professor Pereira Reis, 49	Santo Cristo	Rio de Janeiro	RJ	1151,00	Oferta	1406,25	Superior	R\$ 46.000,00	R\$ 39,97	L4S	N/I
5	Avenida Cidade de Lima, 147	Santo Cristo	Rio de Janeiro	RJ	1797,00	Oferta	1821,14	Normal	R\$ 89.859,00	R\$ 50,01	Office International	(21) 2529-5900

Nº	ÍNDICES		DIFERENÇA DE ÁREA	VALOR UNITÁRIO	OFERTA	FATORES			FATOR TOTAL	VALOR HOMOGENEIZADO
	LOCAL Vsc	PADRÃO				LOCAL Vsc	PADRÃO	TAMANHO		
	1676,70	90								
1	2226,29	90	0,28%	R\$ 42,86	0,90	0,75	1,00	1,00	0,68	R\$ 29,03
2	1413,52	90	28,77%	R\$ 50,00	0,90	1,19	1,00	0,92	0,98	R\$ 49,04
3	1676,7	90	105,13%	R\$ 41,67	0,90	1,00	1,00	1,09	0,98	R\$ 41,02
4	1406,25	100	63,96%	R\$ 39,97	0,90	1,19	0,90	1,06	1,03	R\$ 41,06
5	1821,14	90	155,98%	R\$ 50,01	0,90	0,92	1,00	1,12	0,93	R\$ 46,60

CÁLCULOS AVALIATIVOS	
Número de dados	5
Graus de liberdade	4
"T" de Student 80% bicaudal	1,533
Valor máximo	R\$ 49,04
Valor mínimo	R\$ 29,03
Desvio-padrão	R\$ 7,72
Coefficiente de variação	18,68%

CAMPO DE ARBITRIO	
Limite inferior	R\$ 35,15
Média amostral	R\$ 41,35
Limite superior	R\$ 47,55

AMPLITUDE DO INTERVALO DE CONFIANÇA	
	25,61%

TESTE CHAUVENET		
Valor crítico	1,65	RESULTADO
dmax/s	0,995	permanece
dmin/s	1,595	permanece

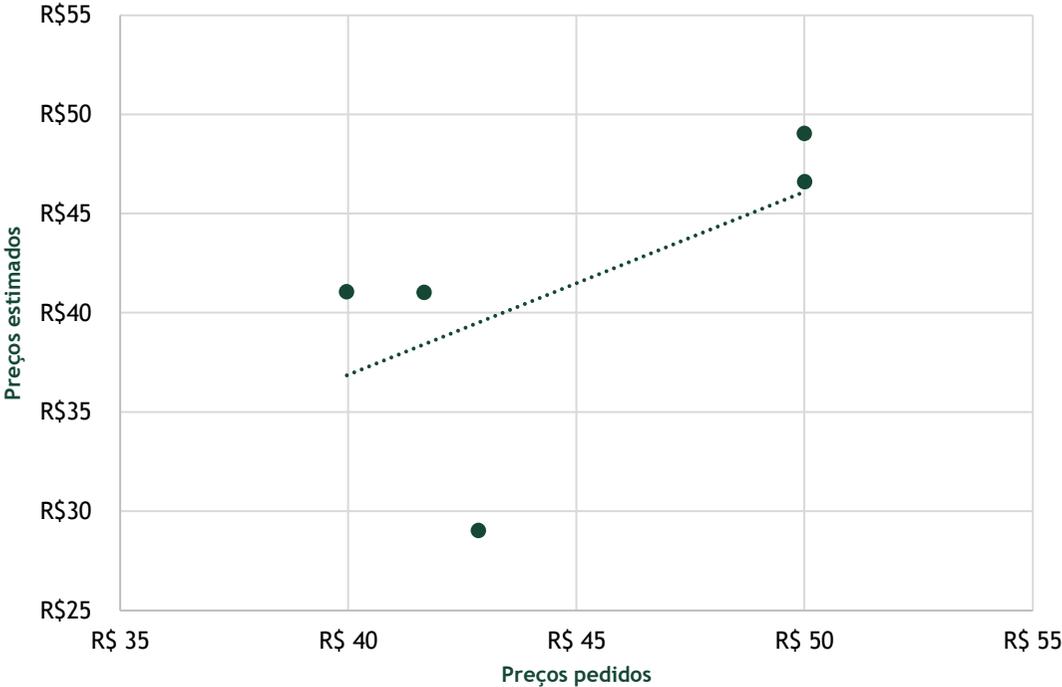
INTERVALO DE CONFIANÇA	
Limite inferior	R\$ 36,05
Média amostral	R\$ 41,35
Limite superior	R\$ 46,65

RESUMO	
Valor unitário	R\$ 41,35
Área construída	702,00
Valor do imóvel	R\$ 29.027,54
Na prática	R\$ 29.000,00

RELATÓRIO DE ELEMENTOS

ELEMENTO	FOTO	ENDEREÇO	ÁREA CONSTRUÍDA (m²)	DESCRIÇÃO	VALOR ANUNCIADO	LINK DO ANÚNCIO
1		Avenida Venezuela	700,00	Oferta de loja disponível para locação na Avenida Venezuela, em frente ao prédio da Justiça Federal, próxima da Superintendência da Polícia Federal e do Prédio da Loreal. Loja com piso e mezanino.	R\$ 30.000,00	Sala Comercial 700 m² em Saúde em Rio de Janeiro, por R\$ 4.000.000 - Viva Real
2		Avenida Barão de Tefé	500,00	Oferta de sala comercial (meio andar) com divisórias em drywall ( facilidade de mudança de Layout), ar-condicionados split já instalados, imóvel em excelente estado, prontissimo para início imediato de atividades. O edifício é maravilhoso, foi retrofitado recentemente, tem funcionamento 24 hs, é composto por várias empresas multinacionais, tem boa apresentação, boa portaria e dispõe de uma van que leva e traz seus condôminos a Av. Rio Branco durante 3 horários por dia, entre eles o horário de almoço, além disso, o VLT passa na porta, facilitando o acesso a todo o Centro do RJ, inclusive ao Aeroporto Santos Dumont e Rodoviária Novo Rio.	R\$ 25.000,00	Sala Comercial na Avenida Barão de Tefé, Saúde em Rio de Janeiro, por R\$ 25.000/Mês - Viva Real
3		Rua Sacadura Cabral	1.440,00	Oferta de prédio totalmente reformado, elétrica, hidráulica, iluminação com sensor de presença. Fachada histórica revitalizada. Loja mais 3 andares. Tudo em vão livre. Ideal para sede de empresas.	R\$ 60.000,00	<a href="https://www.vivareal.com.br/imovel/predio-comercial-saude-zona-central-rio-de-janeiro-1440m2-aluguel-RS60000-id-2475348787/">https://www.vivareal.com.br/imovel/predio-comercial-saude-zona-central-rio-de-janeiro-1440m2-aluguel-RS60000-id-2475348787/</a>
4		Avenida Professor Pereira Reis, 49	1.151,00	Andar corporativo no mais moderno edifício do Porto Maravilha, certificado Core & Shell Gold, geradores Full Backup, ar condicionado central, transporte público (VLT), segurança 24h e estacionamento. Edifício parcialmente ocupado, em pleno funcionamento, com toda a infraestrutura e serviços em operação.	R\$ 46.000,00	Casa Comercial 1151 m² na Zona Central em Santo Cristo, Rio de Janeiro - ZAP Imóveis (zapimoveis.com.br)
5		Avenida Cidade de Lima, 147	1.797,00	Oferta de conjunto comercial na Santo Crsito, com aproximadamente 1.797,00 m².	R\$ 89.859,00	Conjunto Comercial / Sala mobiliado, 1797 m² na Zona Central em Santo Cristo, Rio de Janeiro - ZAP Imóveis (zapimoveis.com.br)

### Gráfico de preços pedidos x estimados



ARRENDAMENTO	VALOR DE REFERÊNCIA UNITÁRIO	ÁREA (m²)	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10
Contrato de arrendamento com base em valores de mercado	R\$ 41,35	702,00	R\$ 174.165,27	R\$ 348.330,54								
DESPESAS			R\$ -									
RESULTADO OPERACIONAL			R\$ 174.165,27	R\$ 348.330,54								

Taxa de retorno a.a.	5,7%	6,7%	7,7%	8,7%	9,7%
Fluxo de caixa descontado	R\$ 2.434.600,00	R\$ 2.316.500,00	R\$ 2.206.500,00	R\$ 2.104.100,00	R\$ 2.008.500,00
Valor residual	R\$ 6.100.359,69	R\$ 5.191.215,17	R\$ 4.517.905,81	R\$ 3.999.202,50	R\$ 3.587.338,19
Valor residual descontado	R\$ 3.501.000,00	R\$ 2.711.600,00	R\$ 2.149.700,00	R\$ 1.734.900,00	R\$ 1.420.100,00
<b>VALOR OPERACIONAL</b>	<b>R\$ 5.935.600,00</b>	<b>R\$ 5.028.100,00</b>	<b>R\$ 4.356.200,00</b>	<b>R\$ 3.839.000,00</b>	<b>R\$ 3.428.600,00</b>

GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO NO CASO DE UTILIZAÇÃO DO TRATAMENTO POR FATORES					
ITEM	DESCRIÇÃO	GRAU			PONTOS
		III	II	I	
1	Caracterização do imóvel avaliando	Completa quanto a todos os fatores analisados	Completa quanto aos fatores utilizados no tratamento	Adoção de situação paradigma	1
2	Quantidade mínima de dados de mercado efetivamente utilizados	12	5	3	2
3	Identificação dos dados de mercado	Apresentação de informações relativas a todas as características dos dados analisados, com foto e observações feitas pelo autor do laudo	Apresentação de informações relativas a todas as características dos dados analisados	Apresentação de informações relativas a todas as características dos dados correspondentes aos fatores utilizados	2
4	Intervalo admissível de ajuste para o conjunto de fatores	0,80 a 1,25	0,50 a 2,00	0,40 a 2,50	2
<b>GRAU ATINGIDO:</b>					<b>7 GRAU II</b>

No caso de utilização de menos de cinco dados do mercado, o intervalo admissível de ajuste é de 0,80 a 1,25, pois é desejável que, com número menor de dados de mercado, a amostra seja menos heterogênea.

GRAUS	III	II	I
<b>Pontos mínimos</b>	10	6	4
<b>Itens obrigatórios</b>	Itens 2 e 4 no Grau III, e os demais, no mínimo, no Grau II	Itens 2 e 4 no mínimo no Grau II, e os demais, no mínimo, no Grau I	Todos, no mínimo, no Grau I

GRAU DE PRECISÃO NO CASO DE UTILIZAÇÃO DO TRATAMENTO POR FATORES			
DESCRIÇÃO	GRAU		
	III	II	I
Amplitude do intervalo de confiança de 80% em torno da estimativa de tendência central	<=30 %	<=40 %	<=50 %
<b>GRAU ATINGIDO:</b>			<b>III</b>

Na tabela a seguir, identificam-se três campos (Graus III, II e I). Para atendimento a cada exigência do Grau I, haverá 1 ponto; do Grau II, 2 pontos; do Grau III, 3 pontos.

Identificação de valor e indicadores de viabilidade

ITEM	ATIVIDADE	PARA IDENTIFICAÇÃO DE VALOR			PONTOS
		GRAU III	GRAU II	GRAU I	
7.5.1.1	Análise operacional do empreendimento	Ampla, com os elementos operacionais devidamente explicitados	Simplificada, com base nos indicadores operacionais	Sintética, com a apresentação dos indicadores básicos operacionais	1
7.5.1.2	Análise das séries históricas do empreendimento <sup>1</sup>	Com base em análise do processo estocástico para as variáveis-chave, em um período mínimo de 36 meses	Com base em análise determinística para prazo mínimo de 24 meses	Com base em análise qualitativa para um prazo mínimo de 12 meses	-
7.5.1.3	Análise setorial e diagnóstico de mercado	De estrutura, conjuntura, tendências e conduta	Da conjuntura	Sintética da conjuntura	1
7.5.1.4	Taxa de desconto	Fundamentada	Justificada	Arbitrada	2
7.5.1.5.1	Escolha de modelo	Probalístico	Determinístico associado aos cenários	Determinístico	1
7.5.1.5.1	Estrutura básica do fluxo de caixa	Completa	Simplificada	Rendas líquidas	1
7.5.1.5.2	Cenários fundamentados	Mínimo de 5	Mínimo de 3	Mínimo de 1	3
7.5.1.5.3	Análise de sensibilidade	Simulações com apresentação do comportamento gráfico	Simulação com identificação de elasticidade por variável	Simulação única com variação em torno de 10%	-
7.5.1.5.4	Análise de risco	Risco fundamentado	Risco justificado	Risco arbitrado	1
<sup>1</sup> Só para empreendimento em operação.					10

Enquadramento dos laudos segundo seu grau de fundamentação (para identificação de valor)

GRAUS	III	II	I
Pontos	Maior ou igual a 22	de 13 a 21	de 7 a 12
Restrições	Máximo de 3 itens em graus inferiores, admitindo-se no máximo um item no Grau I	Máximo de 4 itens em graus inferiores ou não atendidos	Mínimo de 7 itens atendidos
GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO ATINGIDO	GRAU I		



AMOSTRA	T STUDENT
4	1,533
5	1,476
6	1,44
7	1,415
8	1,397
9	1,383
10	1,372
11	1,363
12	1,356
13	1,35
14	1,345
15	1,341
16	1,337
17	1,333
18	1,33
19	1,328
20	1,325
21	1,323
22	1,321
23	1,319
24	1,318
25	1,316
26	1,315
27	1,314
28	1,313
29	1,311
30	1,31
40	1,303
60	1,296
120	1,289
infinito	1,282

**CRITÉRIO DE CHAUVENET -  
d/s CRÍTICA**

n	d/s
5	1,65
6	1,73
7	1,80
8	1,86
9	1,92
10	1,96
12	2,03
14	2,10
16	2,16
18	2,20
20	2,24
22	2,28
24	2,31
26	2,35
30	2,39
40	2,50
50	2,58
100	2,80
200	3,02
500	3,29
5x10 <sup>3</sup>	3,89
5x10 <sup>4</sup>	4,42
5x10 <sup>5</sup>	4,89
5x10 <sup>6</sup>	5,33
5x10 <sup>7</sup>	5,73

IMÓVEL	ÁREA CONSTRUÍDA (m <sup>2</sup> )	VALOR DE LOCAÇÃO (R\$)	VALOR DE MERCADO DE VENDA (R\$)	VALOR DE LIQUIDAÇÃO FORÇADA
LOJA 54 - SACADURA 122	702,00	29.000,00	4.356.200,00	2.932.000,00
<b>TOTAL</b>	<b>702,00</b>	<b>29.000,00</b>	<b>4.356.200,00</b>	<b>2.932.000,00</b>

Nº	ENDEREÇO	BAIRRO	CIDADE	UF	ÁREA CONSTRUÍDA	TIPO	LOCAL Vsc	PADRÃO	PREÇO PEDIDO		FONTE DE INFORMAÇÃO	
									TOTAL	UNITÁRIO	IMOBILIÁRIA	TELEFONE
	Rua Sacadura Cabral, nº 126	Saúde	Rio de Janeiro	RJ	589,00		1676,70	Normal				
1	Avenida Venezuela	Saúde	Rio de Janeiro	RJ	700,00	Oferta	2226,29	Normal	R\$ 30.000,00	R\$ 42,86	Najai Imobiliária	(21) 3090-3000
2	Avenida Barão de Tefé	Saúde	Rio de Janeiro	RJ	500,00	Oferta	1413,52	Normal	R\$ 25.000,00	R\$ 50,00	Alex Coutinho Imóveis	(21) 96417-9902
3	Rua Sacadura Cabral	Saúde	Rio de Janeiro	RJ	1440,00	Oferta	1676,70	Normal	R\$ 60.000,00	R\$ 41,67	SERGIO CASTRO IMÓVEIS - MATRIZ/LOCAÇÃO	(21) 2272-4422
4	Avenida Professor Pereira Reis, 49	Santo Cristo	Rio de Janeiro	RJ	1151,00	Oferta	1406,25	Superior	R\$ 46.000,00	R\$ 39,97	L4S	N/I
5	Avenida Cidade de Lima, 147	Santo Cristo	Rio de Janeiro	RJ	1797,00	Oferta	1821,14	Normal	R\$ 89.859,00	R\$ 50,01	Office International	(21) 2529-5900

Nº	ÍNDICES		DIFERENÇA DE ÁREA	VALOR UNITÁRIO	FATORES			TAMANHO	FATOR TOTAL	VALOR HOMOGENEIZADO
	LOCAL Vsc	PADRÃO			OFERTA	LOCAL Vsc	PADRÃO			
	1676,70	90								
1	2226,29	90	18,85%	R\$ 42,86	0,90	0,75	1,00	1,04	0,71	R\$ 30,33
2	1413,52	90	15,11%	R\$ 50,00	0,90	1,19	1,00	0,96	1,02	R\$ 51,24
3	1676,7	90	144,48%	R\$ 41,67	0,90	1,00	1,00	1,12	1,01	R\$ 41,93
4	1406,25	100	95,42%	R\$ 39,97	0,90	1,19	0,90	1,09	1,05	R\$ 41,97
5	1821,14	90	205,09%	R\$ 50,01	0,90	0,92	1,00	1,15	0,95	R\$ 47,63

CÁLCULOS AVALIATIVOS	
Número de dados	5
Graus de liberdade	4
"T" de Student 80% bicaudal	1,533
Valor máximo	R\$ 51,24
Valor mínimo	R\$ 30,33
Desvio-padrão	R\$ 7,93
Coefficiente de variação	18,60%

CAMPO DE ARBITRIO	
Limite inferior	R\$ 36,23
Média amostral	R\$ 42,62
Limite superior	R\$ 49,01

**AMPLITUDE DO INTERVALO DE CONFIANÇA 25,50%**

TESTE CHAUVENET		
Valor crítico	1,65	RESULTADO
dmax/s	1,087	permanece
dmin/s	1,551	permanece

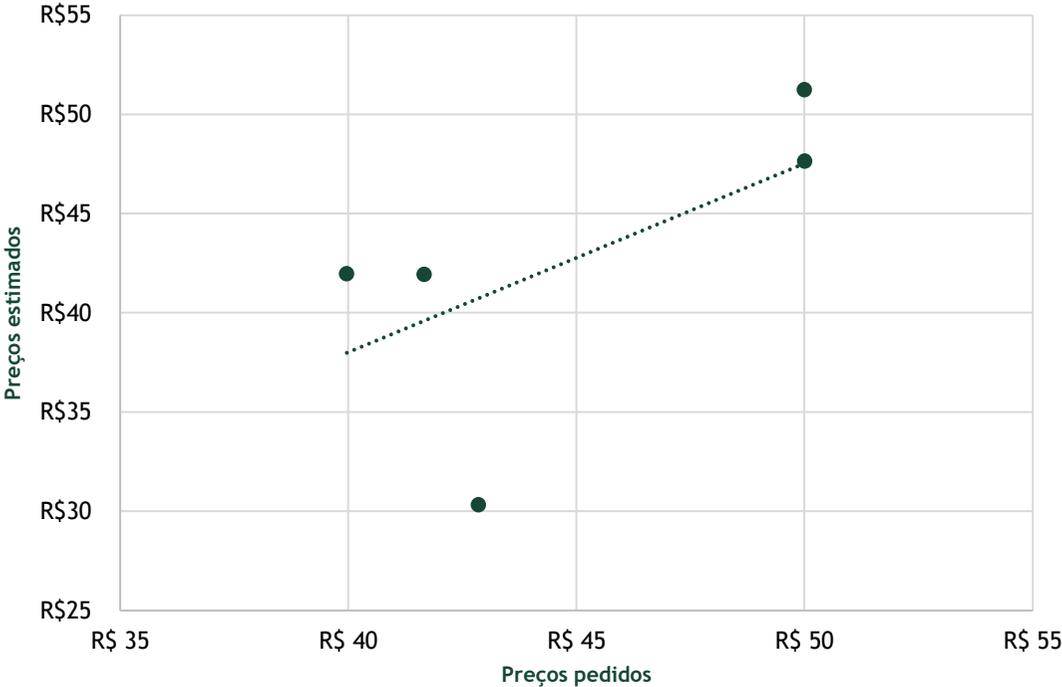
INTERVALO DE CONFIANÇA	
Limite inferior	R\$ 37,19
Média amostral	R\$ 42,62
Limite superior	R\$ 48,06

RESUMO	
Valor unitário	R\$ 42,62
Área construída	589,00
Valor do imóvel	R\$ 25.103,74
Na prática	R\$ 25.000,00

RELATÓRIO DE ELEMENTOS

ELEMENTO	FOTO	ENDEREÇO	ÁREA CONSTRUÍDA (m²)	DESCRIÇÃO	VALOR ANUNCIADO	LINK DO ANÚNCIO
1		Avenida Venezuela	700,00	Oferta de loja disponível para locação na Avenida Venezuela, em frente ao prédio da Justiça Federal, próxima da Superintendência da Polícia Federal e do Prédio da Loreal. Loja com piso e mezanino.	R\$ 30.000,00	Sala Comercial 700 m² em Saúde em Rio de Janeiro, por R\$ 4.000.000 - Viva Real
2		Avenida Barão de Tefé	500,00	Oferta de sala comercial (meio andar) com divisórias em drywall ( facilidade de mudança de Layout), ar-condicionados split já instalados, imóvel em excelente estado, prontissimo para início imediato de atividades. O edifício é maravilhoso, foi retrofitado recentemente, tem funcionamento 24 hs, é composto por várias empresas multinacionais, tem boa apresentação, boa portaria e dispõe de uma van que leva e traz seus condôminos a Av. Rio Branco durante 3 horários por dia, entre eles o horário de almoço, além disso, o VLT passa na porta, facilitando o acesso a todo o Centro do RJ, inclusive ao Aeroporto Santos Dumont e Rodoviária Novo Rio.	R\$ 25.000,00	Sala Comercial na Avenida Barão de Tefé, Saúde em Rio de Janeiro, por R\$ 25.000/Mês - Viva Real
3		Rua Sacadura Cabral	1.440,00	Oferta de prédio totalmente reformado, elétrica, hidráulica, iluminação com sensor de presença. Fachada histórica revitalizada. Loja mais 3 andares. Tudo em vão livre. Ideal para sede de empresas.	R\$ 60.000,00	<a href="https://www.vivareal.com.br/imovel/predio-comercial-saude-zona-central-rio-de-janeiro-1440m2-aluguel-RS60000-id-2475348787/">https://www.vivareal.com.br/imovel/predio-comercial-saude-zona-central-rio-de-janeiro-1440m2-aluguel-RS60000-id-2475348787/</a>
4		Avenida Professor Pereira Reis, 49	1.151,00	Andar corporativo no mais moderno edifício do Porto Maravilha, certificado Core & Shell Gold, geradores Full Backup, ar condicionado central, transporte público (VLT), segurança 24h e estacionamento. Edifício parcialmente ocupado, em pleno funcionamento, com toda a infraestrutura e serviços em operação.	R\$ 46.000,00	Casa Comercial 1151 m² na Zona Central em Santo Cristo, Rio de Janeiro - ZAP Imóveis (zapimoveis.com.br)
5		Avenida Cidade de Lima, 147	1.797,00	Oferta de conjunto comercial na Santo Crsito, com aproximadamente 1.797,00 m².	R\$ 89.859,00	Conjunto Comercial / Sala mobiliado, 1797 m² na Zona Central em Santo Cristo, Rio de Janeiro - ZAP Imóveis (zapimoveis.com.br)

### Gráfico de preços pedidos x estimados



ARRENDAMENTO	VALOR DE REFERÊNCIA	ÁREA (m²)	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10
Contrato de arrendamento com base em valores de mercado	R\$ 42,62	589,00	R\$ 150.622,42	R\$ 301.244,84								
DESPESAS		R\$ -										
RESULTADO OPERACIONAL		R\$ 150.622,42	R\$ 301.244,84									

Taxa de retorno a.a.	5,7%	6,7%	7,7%	8,7%	9,7%
Fluxo de caixa descontado	R\$ 2.105.500,00	R\$ 2.003.300,00	R\$ 1.908.200,00	R\$ 1.819.700,00	R\$ 1.737.000,00
Valor residual	R\$ 5.275.741,54	R\$ 4.489.490,94	R\$ 3.907.196,39	R\$ 3.458.608,98	R\$ 3.102.418,56
Valor residual descontado	R\$ 3.027.800,00	R\$ 2.345.000,00	R\$ 1.859.100,00	R\$ 1.500.400,00	R\$ 1.228.100,00
<b>VALOR OPERACIONAL</b>	<b>R\$ 5.133.300,00</b>	<b>R\$ 4.348.300,00</b>	<b>R\$ 3.767.300,00</b>	<b>R\$ 3.320.100,00</b>	<b>R\$ 2.965.100,00</b>

GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO NO CASO DE UTILIZAÇÃO DO TRATAMENTO POR FATORES					
ITEM	DESCRIÇÃO	GRAU			PONTOS
		III	II	I	
1	Caracterização do imóvel avaliando	Completa quanto a todos os fatores analisados	Completa quanto aos fatores utilizados no tratamento	Adoção de situação paradigma	1
2	Quantidade mínima de dados de mercado efetivamente utilizados	12	5	3	2
3	Identificação dos dados de mercado	Apresentação de informações relativas a todas as características dos dados analisados, com foto e observações feitas pelo autor do laudo	Apresentação de informações relativas a todas as características dos dados analisados	Apresentação de informações relativas a todas as características dos dados correspondentes aos fatores utilizados	2
4	Intervalo admissível de ajuste para o conjunto de fatores	0,80 a 1,25	0,50 a 2,00	0,40 a 2,50	2
<b>GRAU ATINGIDO:</b>					<b>7 GRAU II</b>

No caso de utilização de menos de cinco dados do mercado, o intervalo admissível de ajuste é de 0,80 a 1,25, pois é desejável que, com número menor de dados de mercado, a amostra seja menos heterogênea.

GRAUS	III	II	I
<b>Pontos mínimos</b>	10	6	4
<b>Itens obrigatórios</b>	Itens 2 e 4 no Grau III, e os demais, no mínimo, no Grau II	Itens 2 e 4 no mínimo no Grau II, e os demais, no mínimo, no Grau I	Todos, no mínimo, no Grau I

GRAU DE PRECISÃO NO CASO DE UTILIZAÇÃO DO TRATAMENTO POR FATORES			
DESCRIÇÃO	GRAU		
	III	II	I
Amplitude do intervalo de confiança de 80% em torno da estimativa de tendência central	<=30 %	<=40 %	<=50 %
<b>GRAU ATINGIDO:</b>			<b>III</b>

Na tabela a seguir, identificam-se três campos (Graus III, II e I). Para atendimento a cada exigência do Grau I, haverá 1 ponto; do Grau II, 2 pontos; do Grau III, 3 pontos.

Identificação de valor e indicadores de viabilidade

ITEM	ATIVIDADE	PARA IDENTIFICAÇÃO DE VALOR			PONTOS
		GRAU III	GRAU II	GRAU I	
7.5.1.1	Análise operacional do empreendimento	Ampla, com os elementos operacionais devidamente explicitados	Simplificada, com base nos indicadores operacionais	Sintética, com a apresentação dos indicadores básicos operacionais	1
7.5.1.2	Análise das séries históricas do empreendimento <sup>1</sup>	Com base em análise do processo estocástico para as variáveis-chave, em um período mínimo de 36 meses	Com base em análise determinística para prazo mínimo de 24 meses	Com base em análise qualitativa para um prazo mínimo de 12 meses	-
7.5.1.3	Análise setorial e diagnóstico de mercado	De estrutura, conjuntura, tendências e conduta	Da conjuntura	Sintética da conjuntura	1
7.5.1.4	Taxa de desconto	Fundamentada	Justificada	Arbitrada	2
7.5.1.5.1	Escolha de modelo	Probalístico	Determinístico associado aos cenários	Determinístico	1
7.5.1.5.1	Estrutura básica do fluxo de caixa	Completa	Simplificada	Rendas líquidas	1
7.5.1.5.2	Cenários fundamentados	Mínimo de 5	Mínimo de 3	Mínimo de 1	3
7.5.1.5.3	Análise de sensibilidade	Simulações com apresentação do comportamento gráfico	Simulação com identificação de elasticidade por variável	Simulação única com variação em torno de 10%	-
7.5.1.5.4	Análise de risco	Risco fundamentado	Risco justificado	Risco arbitrado	1
<sup>1</sup> Só para empreendimento em operação.					10

Enquadramento dos laudos segundo seu grau de fundamentação (para identificação de valor)

GRAUS	III	II	I
Pontos	Maior ou igual a 22	de 13 a 21	de 7 a 12
Restrições	Máximo de 3 itens em graus inferiores, admitindo-se no máximo um item no Grau I	Máximo de 4 itens em graus inferiores ou não atendidos	Mínimo de 7 itens atendidos
GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO ATINGIDO	GRAU I		



AMOSTRA	T STUDENT
4	1,533
5	1,476
6	1,44
7	1,415
8	1,397
9	1,383
10	1,372
11	1,363
12	1,356
13	1,35
14	1,345
15	1,341
16	1,337
17	1,333
18	1,33
19	1,328
20	1,325
21	1,323
22	1,321
23	1,319
24	1,318
25	1,316
26	1,315
27	1,314
28	1,313
29	1,311
30	1,31
40	1,303
60	1,296
120	1,289
infinito	1,282

**CRITÉRIO DE CHAUVENET -  
d/s CRÍTICA**

n	d/s
5	1,65
6	1,73
7	1,80
8	1,86
9	1,92
10	1,96
12	2,03
14	2,10
16	2,16
18	2,20
20	2,24
22	2,28
24	2,31
26	2,35
30	2,39
40	2,50
50	2,58
100	2,80
200	3,02
500	3,29
5x10 <sup>3</sup>	3,89
5x10 <sup>4</sup>	4,42
5x10 <sup>5</sup>	4,89
5x10 <sup>6</sup>	5,33
5x10 <sup>7</sup>	5,73

IMÓVEL	ÁREA CONSTRUÍDA (m <sup>2</sup> )	VALOR DE LOCAÇÃO (R\$)	VALOR DE MERCADO DE VENDA (R\$)	VALOR DE LIQUIDAÇÃO FORÇADA
LOJA 54 - SACADURA 126	589,00	25.000,00	3.767.300,00	2.536.000,00
<b>TOTAL</b>	<b>589,00</b>	<b>25.000,00</b>	<b>3.767.300,00</b>	<b>2.536.000,00</b>

Nº	ENDEREÇO	BAIRRO	CIDADE	UF	ÁREA CONSTRUÍDA	TIPO	LOCAL Vsc	PADRÃO	PREÇO PEDIDO		FONTE DE INFORMAÇÃO	
									TOTAL	UNITÁRIO	IMOBILIÁRIA	TELEFONE
	Rua Sacadura Cabral, nº 128/130	Saúde	Rio de Janeiro	RJ	787,00		1676,70	Normal				
1	Avenida Venezuela	Saúde	Rio de Janeiro	RJ	700,00	Oferta	2226,29	Normal	R\$ 30.000,00	R\$ 42,86	Najai Imobiliária	(21) 3090-3000
2	Avenida Barão de Tefé	Saúde	Rio de Janeiro	RJ	500,00	Oferta	1413,52	Normal	R\$ 25.000,00	R\$ 50,00	Alex Coutinho Imóveis	(21) 96417-9902
3	Rua Sacadura Cabral	Saúde	Rio de Janeiro	RJ	1440,00	Oferta	1676,70	Normal	R\$ 60.000,00	R\$ 41,67	SERGIO CASTRO IMÓVEIS - MATRIZ/LOCAÇÃO	(21) 2272-4422
4	Avenida Professor Pereira Reis, 49	Santo Cristo	Rio de Janeiro	RJ	1151,00	Oferta	1406,25	Superior	R\$ 46.000,00	R\$ 39,97	L4S	N/I
5	Avenida Cidade de Lima, 147	Santo Cristo	Rio de Janeiro	RJ	1797,00	Oferta	1821,14	Normal	R\$ 89.859,00	R\$ 50,01	Office International	(21) 2529-5900

Nº	ÍNDICES		DIFERENÇA DE ÁREA	VALOR UNITÁRIO	FATORES			TAMANHO	FATOR TOTAL	VALOR HOMOGENEIZADO
	LOCAL Vsc	PADRÃO			OFERTA	LOCAL Vsc	PADRÃO			
	1676,70	90								
1	2226,29	90	11,05%	R\$ 42,86	0,90	0,75	1,00	0,97	0,66	R\$ 28,21
2	1413,52	90	36,47%	R\$ 50,00	0,90	1,19	1,00	0,94	1,01	R\$ 50,44
3	1676,7	90	82,97%	R\$ 41,67	0,90	1,00	1,00	1,08	0,97	R\$ 40,44
4	1406,25	100	46,25%	R\$ 39,97	0,90	1,19	0,90	1,05	1,01	R\$ 40,48
5	1821,14	90	128,34%	R\$ 50,01	0,90	0,92	1,00	1,11	0,92	R\$ 45,94

CÁLCULOS AVALIATÓRIOS	
Número de dados	5
Graus de liberdade	4
"T" de Student 80% bicaudal	1,533
Valor máximo	R\$ 50,44
Valor mínimo	R\$ 28,21
Desvio-padrão	R\$ 8,33
Coefficiente de variação	20,27%

CAMPO DE ARBITRIO	
Limite inferior	R\$ 34,94
Média amostral	R\$ 41,10
Limite superior	R\$ 47,27

**AMPLITUDE DO INTERVALO DE CONFIANÇA** 27,79%

TESTE CHAUVENET		
Valor crítico	1,65	RESULTADO
dmax/s	1,121	permanece
dmin/s	1,547	permanece

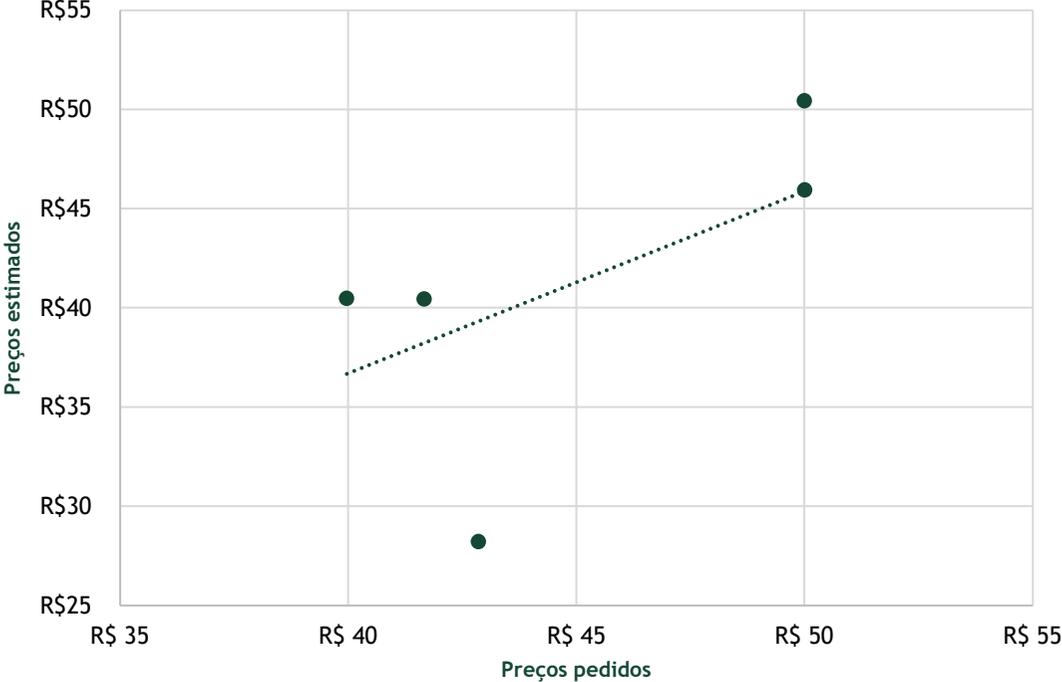
INTERVALO DE CONFIANÇA	
Limite inferior	R\$ 35,39
Média amostral	R\$ 41,10
Limite superior	R\$ 46,81

RESUMO	
Valor unitário	R\$ 41,10
Área construída	787,00
Valor do imóvel	R\$ 32.346,44
Na prática	R\$ 32.000,00

RELATÓRIO DE ELEMENTOS

ELEMENTO	FOTO	ENDEREÇO	ÁREA CONSTRUÍDA (m²)	DESCRIÇÃO	VALOR ANUNCIADO	LINK DO ANÚNCIO
1		Avenida Venezuela	700,00	Oferta de loja disponível para locação na Avenida Venezuela, em frente ao prédio da Justiça Federal, próxima da Superintendência da Polícia Federal e do Prédio da Loreal. Loja com piso e mezanino.	R\$ 30.000,00	Sala Comercial 700 m² em Saúde em Rio de Janeiro, por R\$ 4.000.000 - Viva Real
2		Avenida Barão de Tefé	500,00	Oferta de sala comercial (meio andar) com divisórias em drywall ( facilidade de mudança de Layout), ar-condicionados split já instalados, imóvel em excelente estado, prontissimo para início imediato de atividades. O edifício é maravilhoso, foi retrofitado recentemente, tem funcionamento 24 hs, é composto por várias empresas multinacionais, tem boa apresentação, boa portaria e dispõe de uma van que leva e traz seus condôminos a Av. Rio Branco durante 3 horários por dia, entre eles o horário de almoço, além disso, o VLT passa na porta, facilitando o acesso a todo o Centro do RJ, inclusive ao Aeroporto Santos Dumont e Rodoviária Novo Rio.	R\$ 25.000,00	Sala Comercial na Avenida Barão de Tefé, Saúde em Rio de Janeiro, por R\$ 25.000/Mês - Viva Real
3		Rua Sacadura Cabral	1.440,00	Oferta de prédio totalmente reformado, elétrica, hidráulica, iluminação com sensor de presença. Fachada histórica revitalizada. Loja mais 3 andares. Tudo em vão livre. Ideal para sede de empresas.	R\$ 60.000,00	<a href="https://www.vivareal.com.br/imovel/predio-comercial-saude-zona-central-rio-de-janeiro-1440m2-aluguel-RS60000-id-2475348787/">https://www.vivareal.com.br/imovel/predio-comercial-saude-zona-central-rio-de-janeiro-1440m2-aluguel-RS60000-id-2475348787/</a>
4		Avenida Professor Pereira Reis, 49	1.151,00	Andar corporativo no mais moderno edifício do Porto Maravilha, certificado Core & Shell Gold, geradores Full Backup, ar condicionado central, transporte público (VLT), segurança 24h e estacionamento. Edifício parcialmente ocupado, em pleno funcionamento, com toda a infraestrutura e serviços em operação.	R\$ 46.000,00	Casa Comercial 1151 m² na Zona Central em Santo Cristo, Rio de Janeiro - ZAP Imóveis (zapimoveis.com.br)
5		Avenida Cidade de Lima, 147	1.797,00	Oferta de conjunto comercial na Santo Crsito, com aproximadamente 1.797,00 m².	R\$ 89.859,00	Conjunto Comercial / Sala mobiliado, 1797 m² na Zona Central em Santo Cristo, Rio de Janeiro - ZAP Imóveis (zapimoveis.com.br)

Gráfico de preços pedidos x estimados



ARRENDAMENTO	VALOR DE REFERÊNCIA UNITÁRIO	ÁREA (m²)	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10
Contrato de arrendamento com base em valores de mercado	R\$ 41,10	787,00	R\$ 194.078,64	R\$ 388.157,28								
DESPESAS			R\$ -									
RESULTADO OPERACIONAL			R\$ 194.078,64	R\$ 388.157,28								

Taxa de retorno a.a.	5,7%	6,7%	7,7%	8,7%	9,7%
Fluxo de caixa descontado	R\$ 2.712.900,00	R\$ 2.581.300,00	R\$ 2.458.800,00	R\$ 2.344.600,00	R\$ 2.238.200,00
Valor residual	R\$ 6.797.850,83	R\$ 5.784.758,30	R\$ 5.034.465,40	R\$ 4.456.455,59	R\$ 3.997.500,33
Valor residual descontado	R\$ 3.901.300,00	R\$ 3.021.600,00	R\$ 2.395.500,00	R\$ 1.933.300,00	R\$ 1.582.400,00
<b>VALOR OPERACIONAL</b>	<b>R\$ 6.614.200,00</b>	<b>R\$ 5.602.900,00</b>	<b>R\$ 4.854.300,00</b>	<b>R\$ 4.277.900,00</b>	<b>R\$ 3.820.600,00</b>

GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO NO CASO DE UTILIZAÇÃO DO TRATAMENTO POR FATORES					
ITEM	DESCRIÇÃO	GRAU			PONTOS
		III	II	I	
1	Caracterização do imóvel avaliando	Completa quanto a todos os fatores analisados	Completa quanto aos fatores utilizados no tratamento	Adoção de situação paradigma	1
2	Quantidade mínima de dados de mercado efetivamente utilizados	12	5	3	2
3	Identificação dos dados de mercado	Apresentação de informações relativas a todas as características dos dados analisados, com foto e observações feitas pelo autor do laudo	Apresentação de informações relativas a todas as características dos dados analisados	Apresentação de informações relativas a todas as características dos dados correspondentes aos fatores utilizados	2
4	Intervalo admissível de ajuste para o conjunto de fatores	0,80 a 1,25	0,50 a 2,00	0,40 a 2,50	2
<b>GRAU ATINGIDO:</b>					<b>7 GRAU II</b>

No caso de utilização de menos de cinco dados do mercado, o intervalo admissível de ajuste é de 0,80 a 1,25, pois é desejável que, com número menor de dados de mercado, a amostra seja menos heterogênea.

GRAUS	III	II	I
Pontos mínimos	10	6	4
Itens obrigatórios	Itens 2 e 4 no Grau III, e os demais, no mínimo, no Grau II	Itens 2 e 4 no mínimo no Grau II, e os demais, no mínimo, no Grau I	Todos, no mínimo, no Grau I

GRAU DE PRECISÃO NO CASO DE UTILIZAÇÃO DO TRATAMENTO POR FATORES			
DESCRIÇÃO	GRAU		
	III	II	I
Amplitude do intervalo de confiança de 80% em torno da estimativa de tendência central	<=30 %	<=40 %	<=50 %
<b>GRAU ATINGIDO:</b>			<b>III</b>

Na tabela a seguir, identificam-se três campos (Graus III, II e I). Para atendimento a cada exigência do Grau I, haverá 1 ponto; do Grau II, 2 pontos; do Grau III, 3 pontos.

Identificação de valor e indicadores de viabilidade

ITEM	ATIVIDADE	PARA IDENTIFICAÇÃO DE VALOR			PONTOS
		GRAU III	GRAU II	GRAU I	
7.5.1.1	Análise operacional do empreendimento	Ampla, com os elementos operacionais devidamente explicitados	Simplificada, com base nos indicadores operacionais	Sintética, com a apresentação dos indicadores básicos operacionais	1
7.5.1.2	Análise das séries históricas do empreendimento <sup>1</sup>	Com base em análise do processo estocástico para as variáveis-chave, em um período mínimo de 36 meses	Com base em análise determinística para prazo mínimo de 24 meses	Com base em análise qualitativa para um prazo mínimo de 12 meses	-
7.5.1.3	Análise setorial e diagnóstico de mercado	De estrutura, conjuntura, tendências e conduta	Da conjuntura	Sintética da conjuntura	1
7.5.1.4	Taxa de desconto	Fundamentada	Justificada	Arbitrada	2
7.5.1.5.1	Escolha de modelo	Probalístico	Determinístico associado aos cenários	Determinístico	1
7.5.1.5.1	Estrutura básica do fluxo de caixa	Completa	Simplificada	Rendas líquidas	1
7.5.1.5.2	Cenários fundamentados	Mínimo de 5	Mínimo de 3	Mínimo de 1	3
7.5.1.5.3	Análise de sensibilidade	Simulações com apresentação do comportamento gráfico	Simulação com identificação de elasticidade por variável	Simulação única com variação em torno de 10%	-
7.5.1.5.4	Análise de risco	Risco fundamentado	Risco justificado	Risco arbitrado	1
<sup>1</sup> Só para empreendimento em operação.					10

Enquadramento dos laudos segundo seu grau de fundamentação (para identificação de valor)

GRAUS	III	II	I
Pontos	Maior ou igual a 22	de 13 a 21	de 7 a 12
Restrições	Máximo de 3 itens em graus inferiores, admitindo-se no máximo um item no Grau I	Máximo de 4 itens em graus inferiores ou não atendidos	Mínimo de 7 itens atendidos
<b>GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO ATINGIDO</b>	<b>GRAU I</b>		



AMOSTRA	T STUDENT
4	1,533
5	1,476
6	1,44
7	1,415
8	1,397
9	1,383
10	1,372
11	1,363
12	1,356
13	1,35
14	1,345
15	1,341
16	1,337
17	1,333
18	1,33
19	1,328
20	1,325
21	1,323
22	1,321
23	1,319
24	1,318
25	1,316
26	1,315
27	1,314
28	1,313
29	1,311
30	1,31
40	1,303
60	1,296
120	1,289
infinito	1,282

**CRITÉRIO DE CHAUVENET -  
d/s CRÍTICA**

n	d/s
5	1,65
6	1,73
7	1,80
8	1,86
9	1,92
10	1,96
12	2,03
14	2,10
16	2,16
18	2,20
20	2,24
22	2,28
24	2,31
26	2,35
30	2,39
40	2,50
50	2,58
100	2,80
200	3,02
500	3,29
5x10 <sup>3</sup>	3,89
5x10 <sup>4</sup>	4,42
5x10 <sup>5</sup>	4,89
5x10 <sup>6</sup>	5,33
5x10 <sup>7</sup>	5,73

IMÓVEL	ÁREA CONSTRUÍDA (m <sup>2</sup> )	VALOR DE LOCAÇÃO (R\$)	VALOR DE MERCADO DE VENDA (R\$)	VALOR DE LIQUIDAÇÃO FORÇADA
LOJA 54 - SACADURA 128-130	787,00	32.000,00	4.854.300,00	3.267.000,00
<b>TOTAL</b>	<b>787,00</b>	<b>32.000,00</b>	<b>4.854.300,00</b>	<b>3.267.000,00</b>



**Loja 54 (sede) - Acesso pela direita**



**Loja 54 (sede) - Acesso pela esquerda**



**Loja 54 (sede) - Fachada 2o andar**



**Loja 54 (sede) - Fachada**