

RELATÓRIO DE AVALIAÇÃO

ORDEM DOS MÉDICOS VETERINÁRIOS

Escritório e 2 lugares de parqueamento

Avenida da Liberdade, 144

Freguesia de Santo António

Lisboa

Porto, 8 de Julho de 2015

Perito avaliador:

Luís Miguel da Fonseca Tavares Lopes

Membro da APAE n.º 432

Registo na CMVM n.º AVFII/03/048/001

RESUMO DA AVALIAÇÃO:

	<p>Cliente: ORDEM DOS MÉDICOS VETERINÁRIOS</p>
	<p>Designação do Imóvel: Escritório e 2 Lugares Parqueamento</p>
	<p>Local: Avenida da Liberdade, 144</p>
	<p>Valor Atual do Imóvel: 996.000 €</p>
	<p>Data da Avaliação: 8 de Julho de 2015</p>

RELATÓRIO DE AVALIAÇÃO

1. ELEMENTOS DE IDENTIFICAÇÃO

Esta avaliação foi efetuada a pedido **ORDEM DOS MÉDICOS VETERINÁRIOS** e realizada dando cumprimento ao **Regulamento da CMVM n.º 8/2002**, publicado pelo **Decreto-Lei n.º 60/2002, de 20 de Março**, alterado pelo **Regulamento da CMVM n.º 1/2005**, publicado pelo **Decreto-Lei n.º 13/2005, de 7 de Janeiro**, que estabelece o regime jurídico dos fundos de investimento imobiliário, atribui competência à Comissão de Mercado de Valores Mobiliários para a definição de regras técnicas sobre os peritos avaliadores e respectivos critérios de avaliação dos imóveis dos fundos.

Entende-se por **Valor de Mercado** como “a estimativa do montante mais provável em termos monetários pelo qual, à data da avaliação, a propriedade poderá ser trocada num mercado livre aberto e competitivo e após adequada exposição, que reuna todas as condições para uma venda normal entre um vendedor e um comprador que actuem de livre vontade, com prudência, plena informação e interesse equivalente e assumindo que o preço não é afectado por estímulos específicos ou indevidos”.

O conceito de **Valor de Mercado**, frequentemente referido como “**Presumível Valor de Transacção em Mercado Aberto**” (“Open Market Value”), atende às condições específicas de mercado e da conjuntura do momento em que ocorre a avaliação e ao conhecimento dos comportamentos dos compradores e dos vendedores que actuam no mercado nesse momento.

1.1. PERITO AVALIADOR

Entidade: L2 I – Investimentos Imobiliários, Lda.

Perito: Luís Miguel da Fonseca Tavares Lopes

Registado na: APAE com o número 432

Registado na: CMVM com o número AVFII/03/048/001

Seguro Resp. Civil Profissional: Apólice 3368263 / Tranquilidade / Válido até 18/11/2015

1.2. IMÓVEL

A presente avaliação incide sobre um conjunto de três fracções, sendo uma destinada a escritório e duas destinadas a parqueamento, designadas pelas letras “G”; “DU” e “DV”, localizadas na Avenida da Liberdade, com entrada pelos números 144 a 156, freguesia de Santo António e concelho de Lisboa.

O imóvel encontra-se descrito na Conservatória do Registo Predial de Lisboa sob o n.º 42/19860711 e inscrito na matriz predial urbana sob o artigo 1961 da respetiva freguesia.

Não foi apresentada a licença de utilização embora esteja averbada na respectiva descrição predial com o nº 1028/U/2001, datada de 22/08/2001 emitida pela Câmara Municipal de Lisboa.

Foi apresentada apenas a descrição predial genérica, pelo que não foi possível aferir a inexistência de ónus sobre as fracções avaliadas.

A fracção “G”, destinada a escritório foi alvo da emissão do certificado energético com o nº SCE98866946 válido até 16/02/2025, tendo obtido a classificação de desempenho energético de “C”

A avaliação baseia-se na visita ao local, na caderneta predial urbana, na descrição da matriz, plantas das fracções e certificado energético.

2. ELEMENTOS DE AVALIAÇÃO

2.1. CARACTERÍSTICAS DO IMÓVEL

O edifício onde se inserem as fracções é constituído por 6 andares abaixo do solo, rés-do-chão e 8 pisos do lado da Avenida da Liberdade e por 5 andares em cave, rés-do-chão e 4 andares na Rua de S. José.

Fracção “G” – Espaço destinado a escritório, situado no 5º piso com entrada pelo nº 144 da Avenida da Liberdade. O interior da fracção encontra-se em bruto, sendo que além dos acabamentos necessários para a sua normal utilização, torna-se necessário intervir ao nível das caixilharias onde predomina algum desgaste e oxidação tendo em conta a fraca qualidade das mesmas.

Fracção “DU” – Fracção de parqueamento situada no piso -4, que sobressai dos restantes lugares pela dificuldade de parqueamento por estar limitada por um pilar da estrutura do edifício, limitando a dimensão das viaturas que nele poderão parquear. Está identificado pelo nº 26.

Fracção “DV” – Fracção de parqueamento situada no piso -4, com uma área ampla de fácil acesso, identificada pelo nº 11

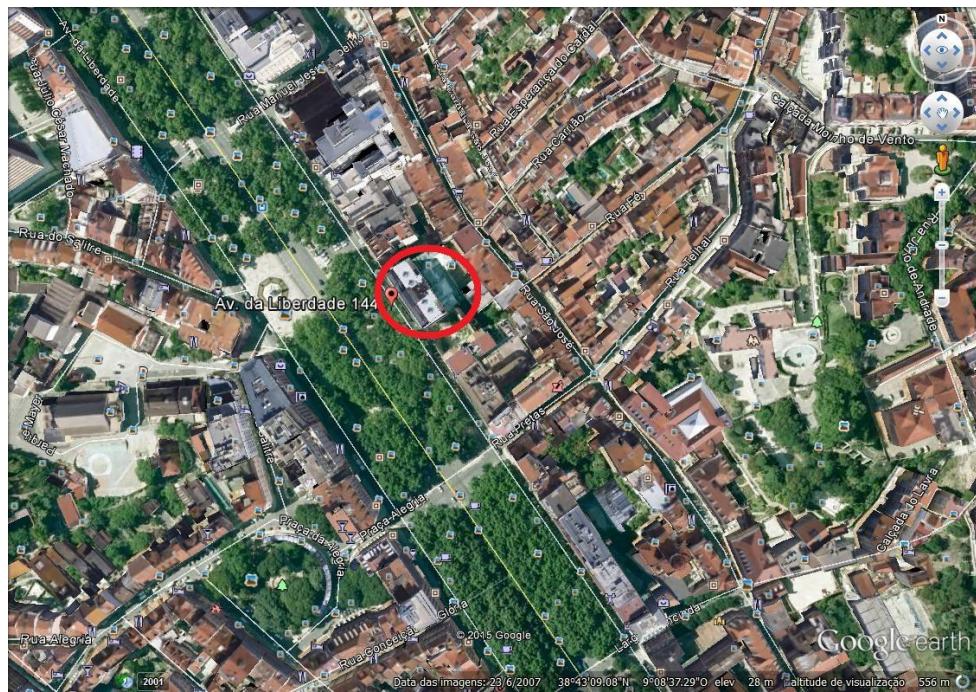
2.2. ENVOLVENTE DE MERCADO

2.2.1 – LOCALIZAÇÃO GEOGRÁFICA

O imóvel está situado em plena Avenida da Liberdade, uma das principais avenidas da cidade de Lisboa, que liga a praça dos Restauradores à Praça do Marquês de Pombal. Com cerca de 90 m de largura e 1100 m de comprimento, conta com várias faixas e largos passeios decorados com jardins e calçada à portuguesa.

Muitos dos edifícios originais da avenida foram sendo substituídos nas últimas décadas por edifícios de escritórios e hotéis. Hoje a avenida ainda contém edifícios muito interessantes do ponto de vista artístico e arquitetónico, sobretudo do século XIX tardio e século XX inicial. Há ainda estátuas de escritores como Almeida Garrett, Alexandre Herculano, António Feliciano de Castilho e outros, e um Monumento aos Mortos da Grande Guerra (Primeira Guerra Mundial) que foi inaugurado em 1931, obra de Rebelo de Andrade e Maximiano Alves, e que se situa perto do Parque Mayer.

As suas qualidades cénicas, as lojas de prestígio, hotéis, teatros e edifícios históricos tornam-na um marco turístico da cidade. É considerada a 35ª avenida mais cara do mundo.



Figuras – Localização do imóvel. Fonte: Google Earth

Acessibilidades

	INFRA-ESTRUTURAS FERROVIÁRIAS: - Metro: 100 m
	INFRA-ESTRUTURAS AEROPORTUÁRIAS: - Aeroporto Internacional de Lisboa: 6,9 km
	TRANSPORTES PÚBLICOS: - Serviços de Transporte Municipal Municipais: 20 m
	INFRA-ESTRUTURAS PORTUÁRIAS: - Porto de Lisboa: 3,5 km
	INFRA-ESTRUTURAS RODOVIÁRIAS: AUTOESTRADAS - 2 ^a circular(comunica com as principais vias de comunicação da região): 8 km - A2: 4 Km
	DISTÂNCIAS A OUTROS LOCAIS DE INTERESSE - Cidade do Porto: 322 km - Espanha (fronteira de Badajoz): 233 km - Hospital: 1 km; - Bombeiros: 1 km; - Proximidade de bancos e repartições públicas;

2.2.2 – ENVOLVENTE

Através da visita ao local, constata-se que, na zona, existem variados imóveis com características idênticas ao avaliado, tendo em conta o tipo de edifício e o mercado alvo. Mercado activo com muita oferta e muita procura. Existe um mercado ativo de arrendamento.

2.3. DILIGÊNCIAS E INFORMAÇÕES

Foram efectuadas diversas diligências no sentido de apoiar a determinação do valor do imóvel objecto da presente avaliação, nomeadamente, o contacto com diversas empresas e com mediadores imobiliários locais, tendo-se conseguido obter valores actuais de transacções recentes ou em curso na mesma zona. Além disso, foram ainda consultadas diversas bases de dados e estudos sectoriais, podendo-se realçar a *IPD Imométrica*, a *Vida Imobiliária* e diversos endereços electrónicos imobiliários.

2.4. VALOR DA RENDA

O imóvel não se encontra arrendado pelo que não serão utilizadas as rendas de mercado, no método do rendimento apresentado no ponto 2.8.1.2.

2.5. ENCARGOS

Para este tipo de imóveis é habitualmente considerada uma taxa estimativa dos encargos de conservação, manutenção e outros encargos indispensáveis à adequada exploração económica do imóvel, dentro de um intervalo situado entre os 5% e os 10%.

Neste caso específico, tendo em conta o facto do imóvel se encontrar devoluto, não será aplicada qualquer taxa.

2.6. JUSTIFICAÇÃO DOS PARÂMETROS UTILIZADOS

O valor adoptado para a taxa de capitalização depende da capacidade que um imóvel tem em gerar receita, das responsabilidades imputáveis ao rendimento e do mercado imobiliário onde se insere. Em consequência, ela não tem um valor fixo pois depende intrinsecamente de vários factores difíceis de quantificar.

A taxa de capitalização aqui utilizada corresponde a uma taxa ARY (All-Risks Yield), que pretende reflectir os factores que estão na base do valor aqui atribuído. Esses factores estão ligados, entre outros, com:

- A liquidez;
- O risco de exposição às flutuações da moeda (inflação);
- Custos de conservação;
- Impostos como o INI, IRS/IRC;
- Custos de exploração
- Risco inerente ao sector imobiliário (características construtivas do imóvel, sua localização, idade, tipologia, dimensão, etc.);
- Rentabilidade.

Destes factores, alguns são mensuráveis. De acordo com as condições actuais do mercado, ao valor da rentabilidade bruta anual teremos de deduzir os impostos IRS/IRC (cerca de 12% da renda mensal). As taxas do IMI, exploração e taxas camarárias e de conservação correspondem a cerca de 2,2% do valor com base no rendimento.

O valor da rentabilidade líquida em imóveis só será atractivo relativamente à aplicação num mercado monetário se for superior a 3% ao ano.

Assim, tendo em conta a conjuntura económica actual, a política de taxas de juro praticada pela União Europeia e a especificidade do mercado imobiliário Português, nomeadamente, no que respeita ao segmento de habitação, e ainda, o resultado de alguns estudos de mercado de empresas internacionais e os índices do sector, vai ser considerada uma taxa de capitalização anual de 6,25 %.

Relativamente à depreciação por vetustez, tendo em conta o estado de conservação do imóvel e o facto de se encontrar em bruto, foi aplicada uma taxa de 10% para as intervenções necessárias à normal utilização do imóvel.

2.7. ELEMENTOS DE COMPARAÇÃO UTILIZADOS

CONDICIONANTES GERAIS DO MERCADO

Economia

As projeções do Banco de Portugal, publicadas no início de 2015, apontam para uma recuperação moderada da atividade económica em Portugal, para o biénio de 2015/2016. Prevê-se que o sector imobiliário acompanhe estas projeções.

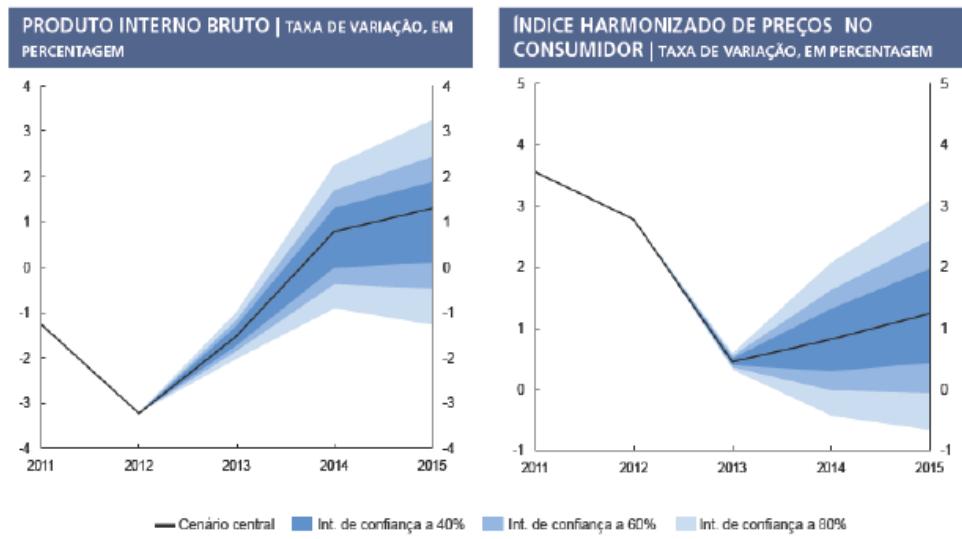
O consumo interno em 2015 terá uma recuperação moderada. Os riscos de inflação neste biénio estão globalmente equilibrados.

A procura externa dirigida à economia portuguesa tem vindo a crescer de forma sustentada.

A atividade económica, como se referiu, deverá apresentar uma recuperação moderada, traduzida num crescimento do produto interno bruto (PIB) de 1,50% em 2015 e de 1,60% em 2016, evolução projetada sobretudo para o setor privado.

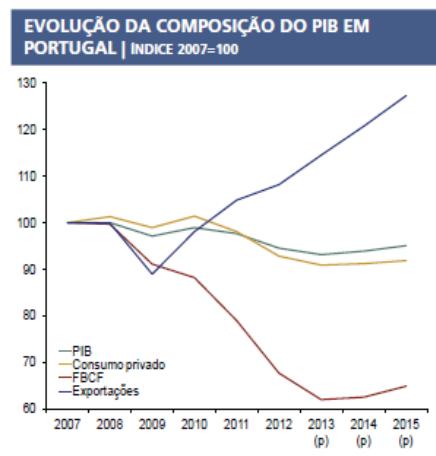
A atividade do setor da construção deverá estabilizar em 2015, após a queda acumulada de cerca de 50%, registada desde 2002. A dinâmica deste setor baseia-se no processo de ajustamento estrutural do stock de habitação.

De seguida apresentam-se uma série de projeções para a evolução da economia portuguesa para os próximos anos (fonte: Banco de Portugal).



Fonte: Banco de Portugal.

Fonte: Banco de Portugal.



Fontes: INE e Banco de Portugal.

Nota: (p) – projetado.

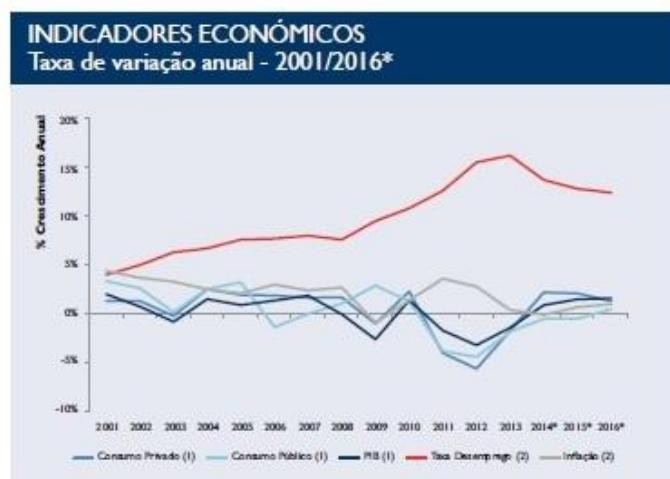
	Pesos 2013	BE Junho 2014				BE Abril 2014			
		2013	2014 ^(p)	2015 ^(p)	2016 ^(p)	2013	2014 ^(p)	2015 ^(p)	2016 ^(p)
Produto Interno Bruto	100,0	-1,4	1,1	1,5	1,7	-1,4	1,2	1,4	1,7
Consumo Privado	64,6	-1,7	1,4	1,5	1,5	-1,7	1,3	1,1	1,2
Consumo Público	19,0	-1,8	-0,2	-1,4	0,2	-1,7	-0,9	-0,5	0,3
Formação Bruta de Capital Fixo	14,8	-6,6	0,8	3,7	3,9	-6,6	1,8	4,4	4,5
Procura Interna	98,9	-2,6	1,4	1,0	1,6	-2,6	1,2	1,2	1,6
Exportações	40,7	6,1	3,8	6,1	5,6	6,1	5,3	5,1	5,4
Importações	39,5	2,8	4,6	4,8	5,5	2,8	5,4	4,7	5,1
Contributo para o crescimento do PIB (em p.p.)									
Procura Interna		-2,6	1,4	1,0	1,6	-2,6	1,2	1,2	1,5
Exportações		2,3	1,5	2,5	2,4	2,3	2,1	2,1	2,3
Importações		-1,1	-1,8	-2,0	-2,3	-1,1	-2,1	-1,9	-2,2
Balança Corrente e de Capital (% PIB)	2,6	2,8	4,0	4,3	2,6	3,3	3,7	4,2	
Balança de Bens e Serviços (% PIB)	1,7	2,0	3,0	3,3	1,7	2,6	3,1	3,6	
Índice Harmonizado de Preços no Consumidor	0,4	0,2	1,0	1,1	0,4	0,5	1,0	1,1	

Fonte: Banco de Portugal.

Nota: (p) - projetado. Para cada agregado apresenta-se a projeção correspondente ao valor mais provável condicional ao conjunto de hipóteses consideradas.

A estimativa da taxa de inflação é de 0,7% em 2015 e de 1,0% em 2016.

A taxa de desemprego, em Portugal, estabilizou em cerca de 14,2%, no início de 2015, prevendo-se que a flutuação seja pequena ao longo do ano e mesmo em 2016.



Fonte: INE; Banco de Portugal (Dezembro 14); Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico (Novembro 14)

* Projeção. (1) Taxa de Variação Anual (2) Taxa Efectiva

Figura: Principais indicadores económicos de Portugal. (Fonte: Cushman Wakefield, Banco de Portugal e OCDE)

Investimento Imobiliário

A atividade imobiliária foi das áreas de economia mais afetadas pela recessão. Em todos os sectores verificou-se um decréscimo acentuado da procura de imóveis e correspondentes transações.

O mercado de investimento, por dificuldade de liquidez dos fundos nacionais e pela cautela dos investidores estrangeiros, sofreu uma grande retração. Dentro deste mercado o sector de atividade que recebeu mais investimento foi o de escritórios, seguindo-se o retalho e a indústria (Cushman & Wakefield).

No último trimestre de 2013 registou-se uma inversão em relação ao investimento imobiliário em Portugal, que ditou o regresso ao país dos investidores institucionais.

Contudo, há que ter prudência, uma vez que a perspetiva dos investidores se baseia na sustentabilidade das rendas e na exigência de taxas de retorno favoráveis, pois constata-se que permanece um risco acima da média europeia e se verifica a quase ausência de financiamento bancário para o negócio imobiliário (Cushman & Wakefield).

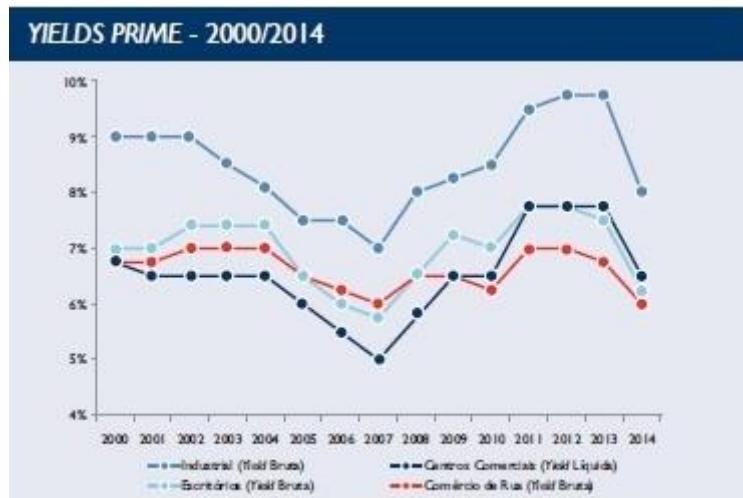
No que se refere aos valores de mercado, as yields têm-se mantido estáveis (Valores de 2013), tendo em 2014 acompanhado a recuperação do mercado imobiliário ao registar quebras trimestrais sucessivas.

O mercado português apresenta grande atratividade ditada, sobretudo, pela boa relação preço / qualidade. A este fato registe-se a disponibilidade de capitais (fonte: relatório Primavera 2015 da Cushman & Wakefield) que, por certo, irá contribuir para o aumento da atividade do mercado em 2015.

Por isso, as perspetivas para 2015 são positivas, ainda que, numa fase inicial, muito restritas a produtos prime, em grande parte situadas na cidade de Lisboa.

Prevê-se que o setor de escritórios seja o mais procurado, em conjunto com o comércio de rua (zonas prime). O mercado da reabilitação continua a revelar grande potencial.

Os valores de mercado devem acompanhar a evolução da atividade económica, prevendo-se que as yields prime venham a registar pequenas correções em baixa.



Fonte: Cushman & Wakefield

Figura: Evolução dos yields. (Fonte: Cushman Wakefield)

Nas diligências efectuadas para obter valores de mercado actuais para este tipo de imóvel, foram identificadas as seguintes transacções ou propostas de aquisição:

QUADRO COMPARATIVO				
Local	Área Útil (m²)	Descrição	Valor de Venda (€)	Valor por m² de área total
ESCRITÓRIOS				
Lisboa	300,00	Escritório com 300 m ² em open space com copa. Localizado na Avenida da Liberdade com vista desafogada. Edifício com segurança 24 horas	900.000,00	3.000,00
Lisboa	125,00	Escritório num dos melhores prédios da Av. da Liberdade com 125 m ² , 1 lugar de estacionamento e 1 arrecadação	770.000,00	6.160,00
Lisboa	300,00	Escritório com 300 m ² localizado na Avenida da Liberdade. 8 gabinetes, 1 sala de reuniões e copa.	1.600.000,00	5.333,33
Lisboa	192,00	Escritório em open space com divisórias amovíveis. Arrendado por 2.250€ com contrato até final de 2016	550.000,00	2.864,58
Lisboa	300,00	Ótimo escritório, com 11 salas, 3 wc s, copa e vários arrumos, ar condicionado, calhas e rodapés técnicos, em prédio de luxo com segurança	1.698.400,00	5.661,33
Lisboa	198,00	Escritório, no edifício Libersil, com 3 lugares de parqueamento. Entrada principal pela Avenida da Liberdade e entrada secundária pela Rua de São José	680.000,00	3.434,34
Lisboa	540,00	O Edifício Libersil, goza de uma localização privilegiada no centro financeiro da cidade de Lisboa e tem como opção de entrada a Avenida da Liberdade	1.830.000,00	3.388,89
Lisboa	300,00	Espaço comercial com 300m ² de área útil na Avenida da Liberdade. Imóvel dividido em vários gabinetes com áreas generosas	1.680.000,00	5.600,00
Lisboa	210,00	Excelente oportunidade de compra/investimento de um escritório na Av. da Liberdade com 210 m ² , totalmente remodelado com materiais e equipamentos de 1 ^a qualidade	1.100.000,00	5.238,10
Lisboa	280,00	Avenida da Liberdade, Vende-se Escritório na mais nobre zona de comércio e negócios da cidade em prédio de traça arquitectónica original, remodelado	1.700.000,00	6.071,43

QUADRO COMPARATIVO				
Local	Área Útil (m²)	Descrição	Valor de Renda (€)	Valor por m² de área total
ESCRITÓRIOS				
Lisboa	300,00	Escritório com 300 m ² em open space com copa. Localizado na Avenida da Liberdade com vista desafogada. Edifício com segurança 24 horas	3.500,00	11,67
Lisboa	192,00	Escritório em open space com divisórias amovíveis. Arrendado por 2.250€ com contrato até final de 2016	2.250,00	11,72
Lisboa	300,00	Ótimo escritório, com 11 salas, 3 wc s, copa e vários arrumos, ar condicionado, calhas e rodapés técnicos, em prédio de luxo com segurança	4.000,00	13,33
Lisboa	302,00	O Edifício MCB encontra-se implantado na mais prestigiada artéria de Lisboa, apresentando várias entidades instaladas pelos seus oito pisos de escritórios	3.750,00	12,42
Lisboa	540,00	O Edifício Libersil, goza de uma localização privilegiada no centro financeiro da cidade de Lisboa e tem como opção de entrada a Avenida da Liberdade	8.100,00	15,00
Lisboa	300,00	Espaço comercial com 300m ² de área útil na Avenida da Liberdade. Imóvel dividido em vários gabinetes com áreas generosas	4.000,00	13,33
Lisboa	300,00	Escritório com 300 m ² localizado na Avenida da Liberdade. 8 gabinetes, 1 sala de reuniões e copa.	4.000,00	13,33
VALOR MÉDIO, ESCRITÓRIOS				
FACTOR DE CORREÇÃO PELA DIMENSÃO, LOCALIZAÇÃO, ESTADO ACTUAL DO IMÓVEL, ETC				4.675,20
				0,9
		TOTAL		4.208,00 €/m²
RENDAMÉDIA, ESCRITÓRIOS				
FACTOR DE CORREÇÃO PELA DIMENSÃO, LOCALIZAÇÃO, ESTADO ACTUAL DO IMÓVEL, ETC				12,97
				1
		TOTAL		12,97 €/m²

2.8. VALOR DO IMÓVEL

O valor a atribuir a este imóvel é função da localização, das características e estado actual do edifício e das condições actuais do mercado. Assim, o cálculo será processado em duas etapas: numa primeira, determinar-se-á o valor do imóvel pelo método comparativo e na segunda através do método do rendimento com base na renda de mercado.

No método comparativo utilizaram-se, como elemento fundamental, algumas características que consideramos preponderantes, tais como a localização, a área do imóvel e as suas características específicas. Para isso utilizaram-se elementos recolhidos na prospecção efectuada que se encontram descritos no quadro aqui elaborado.

No método do rendimento, foi calculado o valor do imóvel com base na renda de mercado, atribuindo-se uma taxa de capitalização em função da sua localização, do seu estado actual e das condições económicas actuais, utilizando-se os elementos recolhidos na prospecção efectuada.

<u>DESCRIÇÃO:</u>	
Área de Escritório	301,00 m ²
Lugares de Parqueamento	2

2.8.1.1. MÉTODO COMPARATIVO

MÉTODO COMPARATIVO		VALOR/m ²	AVALIAÇÃO
Área de Escritório	301,00 m ²	4.208,00 €	1.266.608,00 €
Lugares de Parqueamento	2	25.000,00 €	50.000,00 €
SUB-TOTAL			1.316.608,00 €
DEPRECIAÇÃO POR VESTUSTEZ		10%	131.660,80 €
TOTAL			1.185.000,00 €

2.8.1.2. MÉTODO DO RENDIMENTO

MÉTODO RENDIMENTO		VALOR/m ²	RENDAS
Área de Escritório	301,00 m ²	12,97 €	3.904,51 €
Lugares de Parqueamento	2,00 m ²	150,00 €	300,00 €
SUB-TOTAL			4.204,51 €
ENCARGOS		0%	- €
RENDAS MENSAL LÍQUIDA			4.204,51 €
RENDAS ANUAL LÍQUIDA			50.454,16 €
AVALIAÇÃO => TX CAP. ANUAL =	6,25%		807.300,00 €

2.8.1.3. CONCLUSÕES

Como foi referido, o valor a atribuir será função de ambos os valores calculados anteriormente. Na falta de razões que justifiquem outro critério, é usual adoptar-se como valor razoável a média aritmética dos dois, isto é:

MÉDIA DOS DOIS MÉTODOS

996.000,00 €

Assim, estima-se em aproximadamente **996 000 (novecentos e noventa e seis mil euros** o Valor Actual do Imóvel avaliado. O montante de avaliação referido corresponde aos seguintes parâmetros:

Valor Unitário Venda: ----- 4.208,00 € / m²

Valor Unitário Arrendamento: ----- 12,97 € / m²

Taxa de Capitalização Anual: ----- 6,25 %

Presumível Valor de Transação: ----- 996.000 €

Valor para Seguro: ----- 996.000 x 70% = 697.200 €

3. ELEMENTOS DE RESPONSABILIZAÇÃO

3.1. RESERVAS AO VALOR DO IMÓVEL

Os valores de avaliação apresentados no ponto anterior foram encontrados partindo do pressuposto que o imóvel se encontra devoluto e livre de quaisquer outros ónus ou encargos e são válidos por um período de seis meses para efeitos de concessão de crédito, desde que durante esse período não ocorram alterações relevantes no mercado imobiliário.

3.2. RELAÇÕES DE TRABALHO

O perito avaliador não mantém qualquer relação de trabalho subordinado com sociedades que se encontrem em relação de domínio ou de grupo com a **ORDEM DOS MÉDICOS VETERINÁRIOS**.

3.3. UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO DO FUNDO

Não aplicável.

Este relatório foi elaborado de acordo com o estipulado nos Regulamentos 8/2002 e 1/2005 da CMVM.

Avaliação efetuada em: 8 de Julho de 2015

Data da última avaliação: ---

O Perito Avaliador: **L2I - Investimentos Imobiliários, Lda.**
Av. Boavista, 1756 - 5º
4100 - 116 PORTO
22 608 04 80 • Fax 22 608 04 89
E-mail: luislopes@l2i.pt



4. REGISTO FOTOGRÁFICO



