

# Valor Justo de Mercado e Metodologias de Avaliação

## **HSI**

I. **Metodologias de Avaliação:**

As principais metodologias utilizadas pela Hemisfério Sul Investimentos (HSI) para determinar o Valor Justo de Mercado de sua carteira estão listadas abaixo. Para melhor refletir o valor de um imóvel, a HSI pode optar por utilizar uma combinação de mais de uma metodologia.

i. **Ao custo**

Ativos em desenvolvimento geralmente são mantidos ao custo durante os primeiros 12 meses do período de detenção. Esta tende a ser a metodologia mais precisa para esta situação, uma vez que o preço pago pelo terreno somado ao capital empregado no desenvolvimento é uma boa aproximação do valor de mercado real do imóvel.

ii. **Avaliação de terceiros**

Para os ativos em desenvolvimento com mais de 12 meses de período de detenção, a HSI contrata consultorias especializadas para avaliar o imóvel. Esta metodologia leva em consideração as flutuações no preço do terreno e um possível ágio decorrente do desenvolvimento e comercialização do imóvel. Normalmente, a HSI acrescenta um deságio de “liquidez” para a avaliação do terceiro.

iii. **Taxa de capitalização**

A fim de determinar o valor de um imóvel gerador de renda, as empresas do setor imobiliário ou do setor financeiro geralmente utilizam a taxa de capitalização, ou *cap rate*. A *cap rate* é uma métrica baseada na Receita Operacional Líquida produzida por esse imóvel. Ela é calculada pela seguinte fórmula:

$$\text{Cap Rate} = \text{Receita Operacional Líquida} / \text{Investimento Total}$$

A Receita Operacional Líquida é projetada com base nos contratos de aluguel e desempenho histórico de cada imóvel. A HSI simula taxas de capitalização de mercado para avaliar a sua carteira. Essas *cap rates* são baseadas em operações similares recentes realizadas pela própria

HSI e por seus concorrentes. A carteira da HSI é dividida em quatro categorias principais: edifícios corporativos (escritórios de luxo), varejo (shopping centers e supermercados), industrial/logístico (instalações/armazéns) e loteamentos. Cada categoria é analisada de acordo com suas especificações particulares.

**iv. Fluxo de Caixa Descontado**

No caso de a metodologia *Cap Rate* não ser aplicável a um ativo gerador de renda, a HSI irá determinar o FMV utilizando a metodologia de Fluxo de Caixa Descontado. Por exemplo, empresas operacionais ou loteamentos que geram receita de contratos de compra e venda, e não por contratos de aluguel.

**v. Operações recentes**

Caso tenha havido uma operação recente envolvendo um imóvel específico (aluguel, venda de unidades ou venda de participação no ativo), a HSI irá avaliar o ativo de acordo com essa operação, uma vez que este será o valor mais aproximado do valor de mercado do ativo.

**vi. Oferta de compra**

Da mesma forma, caso a HSI receba uma oferta para vender um ativo, o preço de compra pode ser utilizado para avaliar o imóvel. Eventualmente, a HSI irá adicionar um fator de deságio para refletir o risco de essa operação não se materializar pelo preço inicial da oferta de compra.

**vii. Contabilidade**

Os investimentos são registrados pelo valor justo estimado, sendo os ganhos ou perdas a realizar e realizados resultantes da variação do valor justo refletidos como um componente da demonstração do resultado – “Variação Líquida de ganho (perda) não realizado de investimentos em Imóvel”, conforme a orientação ASC 946 – “Serviços Financeiros – Tópico de Empresas de Investimento”.

O Fundo adotou a ASC 820-10 (anteriormente SFAS nº 157) “Mensurações ao valor justo”. A ASC 820-10 (anteriormente SFAS nº 157) define valor justo, estabelece uma estrutura consistente para mensurar o valor justo e define os requisitos de divulgação da mensuração ao valor justo. A ASC

820-10 exige, entre outras coisas, técnicas de avaliação utilizadas para mensurar o valor justo a fim de maximizar o uso de dados observáveis e minimizar o uso de dados não observáveis na determinação do valor justo.

Os investimentos em imóveis são classificados e seus valores justos são baseados em uma das seguintes categorias:

- (i) Nível I - preços cotados (não ajustados) em mercados ativos para ativos ou passivos idênticos que a entidade declarante tem capacidade de acessar na data da mensuração. Mercado ativo para o ativo ou passivo é o mercado no qual operações relativas ao ativo ou passivo ocorrem com frequência e volume suficientes para fornecer informações sobre preços regularmente.
  
- (ii) Nível II – outros preços além dos preços cotados incluídos no Nível I observáveis para o ativo ou passivo, direta ou indiretamente, tais como: preços cotados de ativos ou passivos similares em mercados ativos ou não e outros preços cotados observáveis para o ativo ou passivo (por exemplo, taxa de juros e curva de rentabilidade observáveis em intervalos comumente cotados, volatilidade, velocidade de pagamento antecipado, gravidade da perda, risco de crédito e nível de inadimplência). Os ajustes determinados para esses dados podem ser adotados, com base, por exemplo, no volume e nível de atividade nos mercados em que os dados são observados.
  
- (ii) Nível III - dados não observáveis para o ativo ou passivo. Dados não observáveis são utilizados para mensurar o valor justo quando dados observáveis não estiverem disponíveis e refletirem pressupostos da *Partnership* sobre os pressupostos que os mercados participantes utilizariam para precificar o ativo ou passivo. Os dados não observáveis serão desenvolvidos com base nas melhores informações disponíveis nas circunstâncias e são altamente dependentes do julgamento da *Partnership*.

Embora o *General Partner* utilize seu melhor julgamento na estimativa do valor justo dos investimentos, existem limitações inerentes a qualquer técnica de estimativa. Portanto, os valores lá apresentados não são necessariamente indicativos dos valores que o Fundo poderia realizar em uma operação corrente. Eventos futuros também afetarão as estimativas de valor justo e os efeitos de tais eventos nas estimativas de valor justo podem ser relevantes para as demonstrações financeiras combinadas.