



Relatório resumo de avaliação
do portfolio Imobiliário
da Sonae Capital
À data de 30 de Setembro 2014
Ref: I4-LISB-900021



RELATÓRIO RESUMO DE AVALIAÇÃO

do *portfolio* Imobiliário da Sonae Capital

À data de 30 de Setembro de 2014



Relatório Resumo de Avaliação para:

Sonae Capital, SGPS, SA

Avaliação do *portfolio* Imobiliário da Sonae Capital excluindo os ativos detidos através de fundos de investimento imobiliário

30 DE SETEMBRO DE 2014

PREPARADO POR:

Cushman & Wakefield

Avenida da Liberdade 131 – 2º Esq

1250-140 Lisboa

Tel: (+351) 21 322 47 57

Fax: (+351) 21 343 21 17

RELATÓRIO RESUMO DE AVALIAÇÃO

do *portfolio* Imobiliário da Sonae Capital

À data de 30 de Setembro de 2014



ÍNDICE

CONTEÚDO.....	PÁGINA
1 ÂMBITO DO TRABALHO	4
2 BASES DA AVALIAÇÃO.....	5
3 TERMOS DE POSSE E ARRENDAMENTO.....	6
4 APROVAÇÕES E LICENCIAMENTOS	7
5 ESTRUTURA.....	7
6 CONTAMINAÇÃO	8
7 EQUIPAMENTO E MAQUINARIA	8
8 INSPECÇÕES.....	8
9 PRINCÍPIOS GERAIS.....	10
10 METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO.....	11
11 PREMISSAS ESPECIAIS.....	13
12 DIVULGAÇÃO E TERMOS DE RESPONSABILIDADE.....	13
13 AVALIAÇÃO.....	14
14 CONFIDENCIALIDADE.....	15
ANEXO I - QUADRO RESUMO	16

À
Sonae Capital SGPS, SA
A/c Exma. Senhora
Dr^a. Ivone Teixeira
Lugar de Espido – Via Norte
4470-177 Maia
Portugal

N. Ref: 14-LISB-900021

Lisboa, 27 de Novembro de 2014

Exmos. Senhores,

AVALIAÇÃO DO *PORTFOLIO* IMOBILIÁRIO DA SONAE CAPITAL, NUM TOTAL DE 114 PROPRIEDADES, LOCALIZADAS EM PORTUGAL, À DATA DE 30 DE SETEMBRO DE 2014.

I ÂMBITO DO TRABALHO

Na sequência da nossa proposta fomos instruídos pela Sonae Capital, SGPS, SA (A Sociedade) em 15 de Janeiro de 2014, para efetuarmos a avaliação do *portfolio* acima descrito, à data de 30 de Setembro de 2014.

Parte deste *portfolio* já tinha sido objeto de avaliação e/ou opinião de valor às datas de 30 de Setembro de 2007, 31 de Dezembro de 2008, 31 de Dezembro de 2009 e 31 de Dezembro de 2011.

O objetivo é a determinação do Valor de Mercado de parte do património e Opinião de Valor dos restantes ativos imobiliários da Sonae Capital.

Foi emitido e entregue à Sociedade um relatório global que inclui o quadro resumo de avaliação, o conjunto de fichas individuais dos imóveis objeto de avaliação relativas aos imóveis mais relevantes (41 imóveis de um total de 114), a *Engagement Letter* e os nossos Termos e Condições Gerais.

RELATÓRIO RESUMO DE AVALIAÇÃO

do *portfolio* Imobiliário da Sonae Capital

À data de 30 de Setembro de 2014



Para os imóveis que foram agora objeto de Opinião de Valor, é somente apresentado um quadro resumo de todos os imóveis constantes neste pressuposto.

2 BASES DA AVALIAÇÃO

De acordo com a lista fornecida pela Sociedade, este *portfolio* consiste num conjunto de imóveis destinados a habitação, hotéis, comércio, escritórios, armazéns, terrenos rústicos e terrenos urbanos. Alguns dos terrenos urbanos possuem projetos aprovados e parte destes já se encontram em desenvolvimento.

A avaliação teve por base toda a documentação fornecida pela Sociedade que para efeitos de avaliação foi considerada como correta. Não foram efectuadas diligências formais de forma a averiguar a veracidade desta informação.

Salientamos também e conforme acordado com a Sociedade, que não foram efetuadas quaisquer reuniões com técnicos camarários de forma a aferir a capacidade construtiva dos terrenos que não se encontram em desenvolvimento, independentemente da sua classificação.

Dada a especificidade/dimensão do *portfolio*, e conforme proposta aceite foi acordado não inspecionar todos os imóveis. Procedeu-se à inspeção de um conjunto de imóveis, nomeadamente:

Lugar do Viso, Maia
Quinta da Azenha, Gondomar
Quinta das Sedas, Matosinhos
Lote de terreno para construção junto ao GaiaShopping
Projecto Efanor, Matosinhos
Av. Senhora da Hora, Matosinhos
Fábrica do Cobre, Porto
Health Club Braga
Complexo Aqualuz Lagos
Health Club Vasco da Gama
Terreno da Raquete, Lagos

Para os restantes imóveis não foram efetuadas novas inspeções, tendo sido feita a atualização dos valores dos mesmos.

Para os imóveis não inspecionados não foi elaborado qualquer relatório, tendo sido reportada uma Opinião de Valor inserida no quadro resumo global, em função da informação que foi fornecida pela Sociedade.

RELATÓRIO RESUMO DE AVALIAÇÃO

do *portfolio* Imobiliário da Sonae Capital

À data de 30 de Setembro de 2014



Apresentamos no Anexo I um quadro resumo, com agregação dos imóveis de acordo com uma classificação definida pela Sociedade para o seu *portfolio* imobiliário.

A avaliação foi realizada de acordo com os “*RICS Valuation January 2014 - Professional Standards*” publicado por “*The Royal Institution of Chartered Surveyors*”. As avaliações serão realizadas por avaliadores que correspondem aos requisitos exigidos pelo “*RICS Valuation – Professional Standards*”, atuando na qualidade de avaliadores externos.

Conforme acordado, e tendo em conta as regras definidas pelo “Avaliação RICS – Normas Profissionais” (Red Book 2014 Edition), a avaliação do imóvel foi efetuada de acordo com as seguintes definições:

Valor de Mercado

É definido como “ a estimativa do montante mais provável pelo qual, à data da avaliação, uma propriedade, após um período adequado de comercialização, poderá ser transacionada entre um vendedor e um comprador decididos, em que ambas as partes atuam de forma esclarecida e prudente, e sem coação.”

Opinião de Valor

É definido como Opinião de Valor quando os parâmetros normais de avaliação não se encontram reunidos e como tal o valor reportado não poderá ser considerado como sendo o Valor de Mercado. No entanto, tomamos em consideração os parâmetros disponíveis das definições do Valor de Mercado. Os imóveis reportados com Opinião de Valor são assinalados como tal, expressando que a estimativa do valor foi baseada em informação muito limitada ou inexistente.

3 TERMOS DE POSSE E ARRENDAMENTO

Para alguns dos imóveis foram-nos fornecidas cópias da Certidão da Conservatória do Registo Predial e cópias das Cadernetas Prediais Urbanas e Rústicas, contudo não foram efetuadas diligências formais de modo a averiguar se estes documentos estão atualizados e se as áreas inscritas correspondem às áreas efetivas.

RELATÓRIO RESUMO DE AVALIAÇÃO

do *portfolio* Imobiliário da Sonae Capital

À data de 30 de Setembro de 2014



Assim sendo o nosso estudo assume que:

- Todos os imóveis são detidos pela Sociedade ou entidades pertencentes à mesma, e encontram-se livres de ónus ou encargos;
- Para os imóveis que se encontram arrendados, e dado que não foram fornecidos os respetivos contratos de arrendamento, assumimos que não existem cláusulas ou restrições que possam afetar o valor do imóvel. Assumimos também como correta a informação fornecida pela Sociedade relativamente a datas de início de contratos, termo, prazo de duração, áreas e rendas atuais.

4 APROVAÇÕES E LICENCIAMENTOS

Não realizámos diligências formais mas baseamo-nos na informação fornecida pela Sociedade.

Assumimos que todos os imóveis possuem licença de utilização e que estão a ser usados de acordo com a respectiva licença.

Para os imóveis em desenvolvimento assumimos que todos os projetos estão devidamente aprovados, possuem licenças de construção válidas e estão a ser construídos de acordo com os projetos e respetivas licenças.

Para os imóveis que não possuem projetos, assumimos que os parâmetros urbanísticos estabelecidos nos planos de urbanização, são os parâmetros que serão alvos de aprovação e desenvolvimento.

Na falta de informação em contrário, a nossa avaliação pressupõe que os imóveis não serão afetados por alargamentos de estradas e/ou expropriações.

5 ESTRUTURA

Não levámos a cabo uma análise estrutural de qualquer imóvel, nem testámos equipamentos, maquinaria ou redes de águas ou electricidade. Assim sendo não podemos dar qualquer opinião sobre a condição estrutural dos mesmos. A nossa avaliação teve em consideração todas as informações fornecidas pela Sociedade e observadas por nós à data das inspeções. Caso contrário a nossa avaliação assume que não há nenhuns defeitos latentes, que possam afetar a avaliação reportada.

RELATÓRIO RESUMO DE AVALIAÇÃO

do *portfolio* Imobiliário da Sonae Capital

À data de 30 de Setembro de 2014



6 CONTAMINAÇÃO

Não investigámos as condições ou a estabilidade dos solos, pelo que a nossa avaliação pressupõe que os imóveis se encontram aptos para construção, não tendo sido observada qualquer anomalia relevante à data das visitas.

Não investigámos a presença ou ausência de cimento com alto teor de alumina, cloreto de cálcio, asbesto e outros materiais nocivos à saúde. Na ausência de informação em contrário, assumimos não terem sido utilizados na construção dos imóveis, técnicas ou materiais declarada ou eventualmente perigosos. A Sonae Capital poderá querer solicitar investigações especializadas a fim de verificar este pressuposto. Não realizámos qualquer tipo de investigações ou de testes, nem nos foi fornecida qualquer informação quer da Sonae Capital, quer da parte de qualquer especialista na matéria, que determine a presença ou ausência de poluição ou substâncias contagiosas nos terrenos em causa (incluindo águas do subsolo).

Pressupomos, assim, que não existem quaisquer circunstâncias que possam afetar a nossa avaliação. Caso V. Exas. não considerem este pressuposto aceitável, ou queiram verificar a sua veracidade, deverão solicitar investigações apropriadas e informar-nos dos resultados, de modo a que possamos reconsiderar a nossa avaliação.

7 EQUIPAMENTO E MAQUINARIA

O equipamento dos Imóveis, por exemplo, ar condicionado, elevadores e outras instalações especiais, é tratado como parte integrante dos imóveis e é incluído na avaliação.

8 INSPECÇÕES

Dada a especificidade/dimensão do *portfolio*, foi acordado não inspecionar todos os imóveis, tendo os mesmos sido divididos conforme solicitação da Sociedade.

Os imóveis que foram alvo de inspeção foram-no durante o mês de Fevereiro de 2014 e não nos foi dada a observar qualquer anomalia de relevante importância.

Apesar de ser prática da Cushman & Wakefield fazer a medição dos imóveis, face à instrução recebida e à dimensão do *Portfolio*, utilizamos as áreas fornecidas pela Sociedade, as quais foram consideradas como corretas.

RELATÓRIO RESUMO DE AVALIAÇÃO

do *portfolio* Imobiliário da Sonae Capital

À data de 30 de Setembro de 2014



Apresentamos contudo os critérios de medição habitualmente utilizados, cujo *output* são as áreas definidas de acordo com o RGEU (Regulamento Geral de Edificações Urbanas), ajustadas em função do mercado imobiliário. Estas são também as áreas que estão definidas pelo IPD Portugal (*Investment Property Databank*).

Apresentamos de seguida a definição corrente de áreas de acordo com o RGEU:

- Área bruta – Área medida pelo perímetro exterior das paredes exteriores;
- Área útil – Área medida pelo perímetro interior das paredes exteriores excluindo a área de implantação de pilares e área das paredes interiores.

Conforme referimos anteriormente, estas áreas foram ajustadas em função do mercado imobiliário e do tipo de imóvel. O critério de área mais comum e utilizado actualmente é:

- Área bruta locável - a área total do imóvel medida pelo perímetro exterior das paredes exteriores e pelos eixos das paredes separadoras. A quota-parte das áreas comuns, os sanitários e copas para uso exclusivo do utilizador são também incluídos. Excluimos caixas de escadas e de elevadores, coretes e zonas técnicas.

Assim sendo, considerámos que as áreas fornecidas são área bruta locável para escritórios e área bruta para armazéns.

As lojas e habitação são também analisadas tendo por base a área bruta locável e área bruta, ajustando-se apenas a definição em função do tipo de produto.

- Lojas – as áreas são calculadas com base na área bruta locável (ABL), incluindo as paredes externas e metade das paredes divisórias. As arrecadações/armazéns e copas no interior das lojas são também incluídas. Excluimos *mezzanines* construídas pelo inquilino.
- Habitação - as áreas são calculadas com base na área bruta, que é a superfície total do fogo, medida pelo perímetro exterior das paredes exteriores e eixos das paredes separadoras dos fogos, e inclui varandas privativas, locais acessórios e quota-parte que lhe corresponda nas circulações comuns do edifício.

As áreas são calculadas utilizando-se sempre estes critérios e definições, independentemente do tipo de ocupação.

RELATÓRIO RESUMO DE AVALIAÇÃO

do *portfolio* Imobiliário da Sonae Capital

À data de 30 de Setembro de 2014



Fazemos notar que estes critérios de medição não estão de acordo com o *Code of Measuring Practice*, elaborado pelo *The Royal Institution of Chartered Surveyors*, estando no entanto de acordo com a prática usual em Portugal. As áreas referidas devem, assim, ser consideradas como aproximadas. Salientamos mais uma vez que neste estudo não foram medidas quaisquer áreas, tendo sido utilizadas as fornecidas pela Sociedade.

9 PRINCÍPIOS GERAIS

A nossa avaliação tem por base informações fornecidas pela Sociedade ou obtidas por nós aquando das nossas diligências. Baseamos o nosso trabalho no pressuposto que essas informações são corretas e completas, e que não existem informações não partilhadas que possam afetar a nossa avaliação.

Relativamente às frações arrendadas assumimos os contratos existentes independentemente de estes contratos serem ou não entre subsidiárias da Sonae Capital.

Os valores determinados neste estudo são apresentados em Euros (€).

Não foram feitas provisões para despesas ou impostos resultantes da venda ou desenvolvimento do Imóvel.

Não foram feitas provisões para a existência de hipotecas ou outros ónus financeiros sobre o Imóvel.

Para efeitos de avaliação e na sequência das recentes alterações ao Código do IVA via o Decreto-Lei 21/2007, publicado em Diário da República 1ª série - nº 20 a 29 de Janeiro de 2007, a Cushman & Wakefield não assume este imposto ou outros impostos de natureza similar quando aplicáveis, assim como não assume outras implicações decorrentes destas alterações que possam afetar o valor dos Imóveis.

Um comprador do Imóvel pode necessitar de informação adicional ou verificações relativamente a algumas matérias referidas neste relatório antes de uma aquisição. Devem, assim, tomar-se em consideração os pressupostos subjacentes a esta avaliação. A avaliação foi realizada por Elisabete Costa MRICS e Ricardo Reis FRICS do departamento de Avaliação & Advisory da Cushman & Wakefield (Portugal).

Nos casos em que foram recebidos subsídios ou quaisquer outros incentivos financeiros, não foram feitas provisões para o eventual reembolso obrigatório dos mesmos no caso da venda do Imóvel.

RELATÓRIO RESUMO DE AVALIAÇÃO

do *portfólio* Imobiliário da Sonae Capital

À data de 30 de Setembro de 2014



A nossa avaliação não considera os eventuais custos de transferência para o estrangeiro dos resultados da venda, nem a existência de quaisquer restrições para o fazer.

10 METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO

Na determinação do Valor de Mercado e Opinião de Valor dos Imóveis, foram considerados vários métodos de avaliação em função do tipo de imóvel.

Apresentamos de seguida os critérios que normalmente adotamos e que foram considerados em função da natureza dos imóveis.

Método da Comparação de Mercado

O método da comparação de mercado tem por referência os valores de transação de imóveis semelhantes e comparáveis ao imóvel objeto de estudo, obtidos através de prospeção de mercado realizada na zona.

De acordo com a visita feita ao local e com as características da zona e do imóvel, são então feitos os devidos ajustamentos, tendo em consideração diferenças como localização e acessos, índices urbanísticos, dimensões, estado de conservação, etc., de modo a obter o montante que melhor traduz o valor real do imóvel.

Método do Rendimento

Na determinação do Valor de Mercado dos Imóveis utilizamos o Método do Rendimento, comparando a renda estabelecida contratualmente, caso exista, com a renda de mercado estimada.

Aplicamos o Método do Rendimento sempre que os imóveis sejam susceptíveis de serem arrendados, analisando-se o seu potencial uso e valor face ao mercado existente.

O Valor de Mercado do Imóvel é obtido capitalizando a renda a um determinado *yield* (taxa de capitalização).

O *yield* aplicado é devidamente ponderado e utilizado em conformidade com o verificado à data da avaliação no mercado imobiliário do país e no mercado local para as várias zonas e para ocupações semelhantes.

RELATÓRIO RESUMO DE AVALIAÇÃO

do *portfolio* Imobiliário da Sonae Capital

À data de 30 de Setembro de 2014



Método do Rendimento – Método do Valor Residual

O Valor de Mercado do Imóvel é baseado numa análise de rentabilidade do projeto de desenvolvimento consentâneo com a melhor utilização possível, ou de acordo com os projetos de desenvolvimento existentes. O Melhor Uso Alternativo é definido como o uso provável e razoável que, à data da avaliação, gera o valor atual mais elevado.

Assim, parte-se do pressuposto que o imóvel será vendido ou desenvolvido e explorado durante um período de tempo considerado razoável, sendo o valor do imóvel correspondente ao valor atual dos rendimentos futuros, deduzido dos custos de desenvolvimento e encargos indiretos.

São considerados os custos de desenvolvimento, custos de construção, margem de promoção, custos financeiros e encargos indiretos.

Entendemos como encargos indiretos todos os custos relacionados com projetos, fiscalização e coordenação da obra, *marketing* e comercialização.

A avaliação assenta no princípio da antecipação, tendo por referência o rendimento potencial do projeto após a sua conclusão.

Método do Rendimento – Método do Discounted - CashFlow

Na metodologia do *Discounted CashFlow*, é realizada uma análise da rentabilidade gerada pelo projeto, que consiste no somatório dos *CashFlows* livres previsíveis (futuros) e do valor residual no final do período explícito, atualizados a uma taxa de mercado para aplicações com perfil de risco semelhante.

A estrutura de receitas e de custos considerada na avaliação foi elaborada com base na informação disponibilizada pela Sociedade, ou, quando esta não foi disponibilizada ou for inexistente, estimada comparando esta estrutura com os dados do sector e de outras propriedades comparáveis.

A receita líquida, registada no último período de análise, é capitalizada a um determinado yield, sendo a este valor e às restantes receitas de exploração, aplicada uma taxa de desconto, devidamente ponderada e em conformidade com o que se verifica no mercado à data da avaliação.

A avaliação assenta no princípio de antecipação, tendo por referência o rendimento potencial do desenvolvimento, após a sua conclusão. As projeções foram efetuadas a preços correntes, para um período explícito de 10 anos.

RELATÓRIO RESUMO DE AVALIAÇÃO

do *portfolio* Imobiliário da Sonae Capital

À data de 30 de Setembro de 2014



Para os terrenos com capacidade de desenvolvimento imobiliário (projeto; PIP;...), apresentamos nos relatórios de avaliação o Valor de Mercado do Imóvel e o Valor do Imóvel Líquido. Na determinação do valor de Mercado foram considerados custos de aquisição com imposto de selo e despesas legais, e na determinação do Valor do Imóvel Líquido, para além dos custos mencionados, considerámos também o custo de IMT, com análise separada.

A inclusão destes custos reflete as alterações que tem ocorrido na legislação ao nível dos Fundos de Investimento Imobiliário.

II PREMISSAS ESPECIAIS

Na preparação da Avaliação a Cushman & Wakefield foi instruída pela Sociedade para incluir algumas Premissas Especiais. As Premissas Especiais são:

- Para os imóveis que têm processos de contencioso, contra e de terceiros, assumimos que estes processos serão resolvidos por mútuo acordo. Não foi tido em consideração na avaliação qualquer tipo de pagamento relativo a eventuais indemnizações.
- Para imóveis cujos PIP's estejam caducados ou em vias de, assumimos que os mesmos são renovados e que as áreas a desenvolver sejam mantidas.
- Face ao tempo decorrido entre a data da visita e a emissão do relatório, partimos do pressuposto que os imóveis visitados mantêm as suas características e estado de conservação.

Fazemos notar que a valorização realizada sujeita a estas Premissas Especiais pode diferir substancialmente do Valor de Mercado e, assim, é imperativo que o valor expresso neste relatório de valorização, quando publicado ou divulgado a terceiros, seja acompanhado de notas explicativas, incluindo esta Premissa Especial, excepto nos termos previstos no Parágrafo 10 dos nossos Termos e Condições Gerais.

12 DIVULGAÇÃO E TERMOS DE RESPONSABILIDADE

Na sequência do Parágrafo 10 dos nossos Termos e Condições Gerais e da nossa proposta de serviços, salientamos que a nossa responsabilidade para com o Cliente relativamente a custos ou perdas associadas a esta instrução limitar-se-á a uma quantia agregada de vinte vezes o valor dos honorários pagos. Tal como já mencionado, a nossa proposta e os nossos Termos e Condições Gerais são apresentados no relatório global.

RELATÓRIO RESUMO DE AVALIAÇÃO

do *portfolio* Imobiliário da Sonae Capital

À data de 30 de Setembro de 2014



Tomamos conhecimento e autorizamos que o destinatário pode divulgar este relatório de avaliação (i) se requerido por lei ou regulamentos, ou por qualquer entidade reguladora ou governamental; (ii) às suas subsidiárias, aos consultores e a outros parceiros; (iii) na divulgação de resultados; (iv) no Website; (v) e nas apresentações institucionais, desde que sejam mencionados as premissas tomadas por base.

Na divulgação deste relatório às entidades acima referidas, o destinatário concorda em informar claramente as entidades a quem o relatório é fornecido numa base de não responsabilidade. A aceitação deste relatório pressupõe o conhecimento que a divulgação é feita sem que exista qualquer relação contratual direta ou indiretamente, obrigações ou deveres entre a C&W e outra entidade.

13 AVALIAÇÃO

Tendo em conta o acima exposto e baseado em valores à data de 30 de Setembro de 2014, é nossa opinião que o Valor de Mercado dos Imóveis, conforme quadro resumo em anexo, incluindo os imóveis sujeitos a Premissas Especiais acima referidas, é:

VALOR DE MERCADO DOS IMÓVEIS

€ 377.354.214

(Trezentos e setenta e sete milhões, trezentos e cinquenta e quatro mil, duzentos e catorze Euros)

Relativamente aos imóveis que não foram inspecionados nem efetuados relatórios, tendo em conta o acima exposto e baseado em valores à data de 30 de Setembro de 2014, a Opinião de Valor dos Imóveis, conforme quadro resumo em anexo, é:

OPINIÃO DE VALOR DOS IMÓVEIS

€ 168.915.645

(Cento e sessenta e oito milhões, novecentos e quinze mil, seiscentos e quarenta e cinco Euros)

RELATÓRIO RESUMO DE AVALIAÇÃO

do *portfólio* Imobiliário da Sonae Capital

À data de 30 de Setembro de 2014



14 CONFIDENCIALIDADE

O conteúdo deste relatório de avaliação é confidencial para os seus destinatários. Consequentemente, e de acordo com a prática corrente, não aceitamos qualquer responsabilidade em relação a terceiros no que respeita ao todo ou a parte deste relatório. Antes da publicação ou reprodução deste relatório, no seu todo ou em parte, em qualquer documento, circular, declaração ou divulgação verbal em relação a terceiros, deverá ser obtida a nossa aprovação por escrito relativamente à forma e ao conteúdo de tal publicação ou divulgação, exceto nos termos previstos nos nossos Termos e Condições. Estas não serão autorizadas a não ser que, quando relevantes, incorporem a Premissa Especial acima referida, exceto nos termos previstos no Parágrafo 10 dos nossos Termos e Condições Gerais de Contratação de Avaliadores. Para que não existam dúvidas, a nossa aprovação é necessária quer seja ou não referido o nome da nossa empresa e quer o nosso Relatório de Avaliação apareça isolada ou juntamente com outros.

De V. Exas.

Atentamente

Ricardo Reis FRICS

Partner - Diretor do Dep. de Avaliação & Advisory

Elisabete Costa MRICS

Associate – Avaliadora Sénior

CUSHMAN & WAKEFIELD – Consultoria Imobiliária Unipessoal Lda.

RELATÓRIO RESUMO DE AVALIAÇÃO

do *portfolio* Imobiliário da Sonae Capital

À data de 30 de Setembro de 2014



ANEXO I

QUADRO RESUMO

Unidade : €	Portfolio Total				
	Avaliação 2011	Avaliação 2014	Valor de Mercado ⁽ⁱ⁾	Opinião de Valor ⁽ⁱⁱ⁾	delta (%)
Activos em exploração	73,873,750	72,785,400	72,785,400	0	-1.5%
Hotelaria	66,251,750	65,998,400	65,998,400	0	-0.4%
Fitness	7,622,000	6,787,000	6,787,000	0	-11.0%
Troia Resort	288,883,600	293,384,295	147,431,600	145,952,695	1.6%
Activos em comercialização	155,783,600	154,389,295	43,958,600	110,430,695	-0.9%
Projectos imobiliários	133,100,000	138,995,000	103,473,000	35,522,000	4.4%
Outros Activos	190,086,384	180,100,164	157,137,214	22,962,950	-5.3%
Em comercialização/exploração	60,688,784	57,904,950	37,381,000	20,523,950	-4.6%
Em projecto	129,397,600	122,195,214	119,756,214	2,439,000	-5.6%
TOTAL	552,843,734	546,269,859	377,354,214	168,915,645	-1.2%

(i) Valor de Mercado - é definido como a estimativa do montante mais provável pelo qual, à data da avaliação, uma propriedade, após um periodo adequado de comercialização, poderá ser transacionada entre um vendedor e um comprador decididos, em que ambas as partes atuaram de forma esclarecida e prudente, e sem coação

(ii) É definido como Opinião de Valor quando os parâmetros normais de avaliação não se encontram reunidos e como tal o valor reportado não poderá ser considerado como sendo o Valor de Mercado. No entanto, tomamos em consideração os parâmetros disponíveis das definições de Valor de Mercado.

Activos em exploração:

Hotelaria: inclui como activos mais relevantes o (i) Pólo de Lagos, incluindo o Aqualuz Suite Hotel Apartamentos, o health Club e um terreno anexo, e (ii) o complexo de Aparthotéis Aqualuz em Tróia (TroiaMar, TroiaRio e TroiaLagoa)

Fitness: inclui como activos os Health Clubs Solinca de Braga e Vasco da Gama, em Lisboa

Troia Resort:

Activos em comercialização: inclui como activos mais relevantes os Apartamentos da Marina, Praia e Ácala, Lotes praia e Golfe, troia village e parques de estacionamento

Projectos Imobiliários: inclui as áreas ainda não desenvolvidas, nomeadamente Apartamentos da Caldeira, EcoResort (UNOP4), Hotel Resort (UNOP3) e UNOP's 7 e 8

Outros Activos:

Em comercialização/exploração: inclui como Activos mais significativos, Edifício D. João V (Lisboa); Projecto City Flats (Matosinhos) e diversos Loteamentos

Em Projecto (avaliações definidas com base em projectos imobiliários): os Activos mais significativos neste bloco são: Projecto Efanor (Matosinhos); Quarteirão Duque de Loulé (Lisboa), Fábrica do Cobre (Porto), Country Club da Maia (17.774m²); terreno Gaia Sopping (VN Gaia, 19.881m²) e Quinta da Azenha (Gondomar, 58.334m²)