



Projeto arquitetônico — Alameda Jockey Club

232 UHS + CENTRO DE CONVENÇÕES PARA 600 PESSOAS · BANDEIRA INTERNACIONAL · SOROCABA/SP

Alameda Jockey Club

Sorocaba/SP

Investment Grade Executive Book

232

unidades habitacionais

R\$ 136,8 mi

custo total do projeto

15,42%

TIR do projeto

17,23%

TIR do equity

Sumário

PARTE I · VISÃO EXECUTIVA		PARTE IX · INVESTIDOR	
Resumo executivo	03	Testes de estresse e sensibilidades	21
Pontos-chave do investimento	04		
PARTE II · O ATIVO		PARTE X · DECISÃO	
Localização e programa do ativo	05	Comparativo de estruturas de investimento	22
		Recomendação do comitê	23
PARTE III · INVESTIMENTO		PARTE XI · FUNDAMENTOS	
CAPEX oficial do empreendimento	06	Mercado e demanda em Sorocaba	24
Memória de cálculo por grupo	07	Posicionamento e defesa da tarifa	25
Cronograma de obra e curva de desembolso	08	Garantias e proteção do investidor	26
PARTE IV · OPERAÇÃO		APÊNDICE	
Ocupação, tarifa e RevPAR	09	Apêndice I – Premissas econômicas	27
Composição das receitas	10	Apêndice II – Glossário do investidor	28
Demonstração de resultado (USALI)	11		
PARTE V · PESSOAS			
Estrutura de pessoas e produtividade	12		
Custo de pessoal e terceirização	13		
PARTE VI · CAPITAL			
Estrutura de capital: fontes e usos	14		
Serviço da dívida e covenants	15		
PARTE VII · RETORNO			
Fluxo de caixa do projeto	16		
Fluxo de caixa do investidor	17		
PARTE VIII · VALOR			
Valor do ativo por múltiplas metodologias	18		
Ponte de criação de valor	19		
PARTE IX · INVESTIDOR			
Score de investimento, riscos e mitigantes	20		

Resumo executivo

Hotel de convenções de padrão superior em Sorocaba/SP — 232 unidades e centro de convenções para 600 pessoas (871 m²) no mesmo endereço, sob bandeira internacional (rede hoteleira global — em contratação): único ativo da praça a integrar hospedagem de padrão superior e convenções desse porte sob o mesmo teto. Todos os números desta página vêm do cenário oficial BASE, calculado pelo motor financeiro integrado e reconciliado com as demonstrações do modelo.

TIR DO PROJETO (UNLEVERED) 15,42% 36 meses de obra + 10 anos de operação	TIR DO EQUITY (LEVERED) 17,23% alavancagem criando valor	MÚLTIPLO SOBRE O CAPITAL (MOIC) 4,42x distribuições ÷ aportes
CUSTO TOTAL DO PROJETO (TPC) R\$ 136,8 mi R\$ 589.447 por unidade	NOI ESTABILIZADO R\$ 23,8 mi ano 5 de operação (y5)	YIELD ON COST 17,41% NOI sobre custo total
DSCR MÍNIMO 1,97x acima do covenant de 1,30x	VALOR DE SAÍDA (LÍQUIDO) R\$ 325,3 mi R\$ 1.401.971 por unidade	MARGEM DE INCORPORAÇÃO (NAV – TPC) R\$ 113,9 mi NAV de R\$ 250,6 mi sobre TPC de R\$ 136,8 mi

A TESE EM TRÊS FRASES

- Sorocaba é o terceiro maior polo industrial e logístico de São Paulo: o ativo se posiciona como o único da praça a integrar hospedagem de padrão superior e centro de convenções para 600 pessoas no mesmo endereço, sob bandeira internacional.
- Três motores de receita sustentam o resultado — hospedagem, alimentos e bebidas e o centro de convenções —, entregando NOI estabilizado de R\$ 23,8 mi e yield on cost de 17,41% sobre um CAPEX auditado item a item.
- O valor criado é de incorporação: o NAV do ativo de R\$ 250,6 mi supera o custo total de R\$ 136,8 mi, com DSCR mínimo de 1,97x em todos os anos do plano.

O QUE SIGNIFICA?

TIR do projeto × TIR do equity

A TIR do projeto mede o retorno do empreendimento inteiro, como se fosse comprado à vista. A TIR do equity mede o retorno do dinheiro que o investidor efetivamente coloca, já considerando a dívida. Quando a segunda é maior que a primeira, a alavancagem está criando valor — é o caso aqui (17,23% contra 15,42%).

Pontos-chave do investimento

01**Posicionamento competitivo diferenciado**

Único ativo da praça a integrar hospedagem de padrão superior (232 UHs) e centro de convenções para 600 pessoas no mesmo endereço — capacidade inexistente na

02**Três fontes de receita**

Hospedagem responde por 73% da receita estabilizada; o restante vem de A&B, eventos e receitas acessórias — diversificação rara no segmento.

03**CAPEX auditado bottom-up**

R\$ 128,2 mi (R\$ 552.495/chave) construído item a item, dentro das faixas de mercado de RLB, HVS, CBRE e JLL.

04**Bandeira internacional**

A operação sob bandeira internacional entrega sistema de distribuição global, programa de fidelidade e padrão construtivo definido — reduz risco comercial de abertura.

05**Estrutura de capital conservadora**

LTC de 24% sobre o principal (28% econômico, com juros de obra) e DSCR mínimo de 1,97x, acima do covenant de 1,30x em todos os anos do plano.

06**Plano de valor com dono e prazo**

Cada alavanca do Value Creation Plan tem responsável, esforço e probabilidade atribuídos, e é medida em pontos-base de TIR.

O QUE SIGNIFICA?**Por que 'hotel de convenções de padrão superior'?**

padrão superior é a faixa de hotéis de marca com serviço completo, porém sem o custo de um hotel de luxo. Somado a um centro de convenções, o ativo captura duas demandas ao mesmo tempo: o hóspede corporativo da semana e o evento que enche o hotel em datas específicas.

Localização e programa do ativo

TERRENO

6.900 m²

Alameda Jockey Club, Sorocaba/SP

ÁREA CONSTRUÍDA

17.250 m²

74.4 m² por unidade

UNIDADES HABITACIONAIS

232

3 tipologias

CENTRO DE CONVENÇÕES

871 m²

capacidade para 600 pessoas

VAGAS DE ESTACIONAMENTO

115

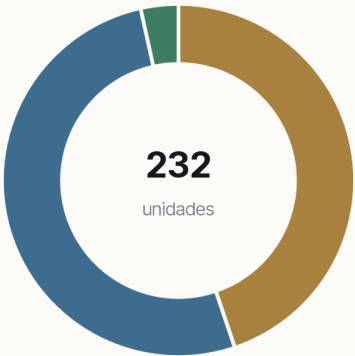
solução em superfície

REGIME TRIBUTÁRIO

Lucro Real

IRPJ e CSLL sobre resultado

Mix de unidades e tipologias



TIPOLOGIA	UHS	ÁREA	TARIFA BASE
Premium	104	29,6 m²	R\$ 465
Standard	120	23,0 m²	R\$ 378
Familiar/PCD	8	39,7 m²	R\$ 580

DRIVERS DE DEMANDA NO ENTORNO

- Polo industrial e logístico com multinacionais instaladas — demanda corporativa de meio de semana.
- Cacau Park e o eixo regional de lazer — demanda de fim de semana que equilibra a sazonalidade.
- Eventos hoje realizados fora da cidade passam a ter sede em Sorocaba.

Projeto arquitetônico — Alameda Jockey Club

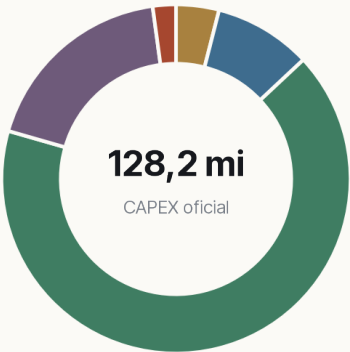


CAPEX oficial do empreendimento

Orçamento construído de baixo para cima, item a item, com benchmark de mercado e value engineering aplicado. É o número único do projeto.

CAPEX OFICIAL TOTAL R\$ 128,2 mi aprovado e travado	CUSTO POR UNIDADE R\$ 552.495 faixa de mercado: R\$ 480k–640k	CUSTO POR M² CONSTRUÍDO R\$ 7.431 sobre 17.249,63 m² de GFA	ECONOMIA DE VALUE ENGINEERING R\$ 6,7 mi sem perda de padrão
--	--	--	---

Composição por natureza



NATUREZA	VALOR	% DO TOTAL	POR UH
Terreno	R\$ 5,1 mi	4,0%	R\$ 21.983
Projetos e owner costs	R\$ 11,6 mi	9,0%	R\$ 49.970
Construção e contingência	R\$ 85,1 mi	66,4%	R\$ 366.958
FF&E, OS&E e tecnologia	R\$ 23,6 mi	18,4%	R\$ 101.731
Pré-operação	R\$ 2,8 mi	2,1%	R\$ 11.853
Total	R\$ 128,2 mi	100,0%	R\$ 552.495

VALUE ENGINEERING APLICADO

ALAVANCA	ECONOMIA	EFEITO SOBRE O PADRÃO
Estacionamento em superfície com estrutura leve (em vez de subsolo)	R\$ 2,60 mi	Neutro
Padronização construtiva das UHs (banheiro pré-fabricado e shaft único)	R\$ 1,90 mi	Positivo
Fachada em painel arquitetônico industrializado	R\$ 1,25 mi	Neutro/positivo
Pacote prototípico de bandeira internacional de FF&E com compra direta	R\$ 0,98 mi	Neutro
Total capturado	R\$ 6,73 mi	Neutro ou positivo

O QUE SIGNIFICA?

Value engineering não é corte de qualidade

Value engineering é encontrar a solução construtiva que entrega o mesmo resultado por menos dinheiro — por exemplo, estacionamento em superfície no lugar de subsolo. O padrão percebido pelo hóspede permanece igual; o que muda é o custo de executar.

Memória de cálculo por grupo

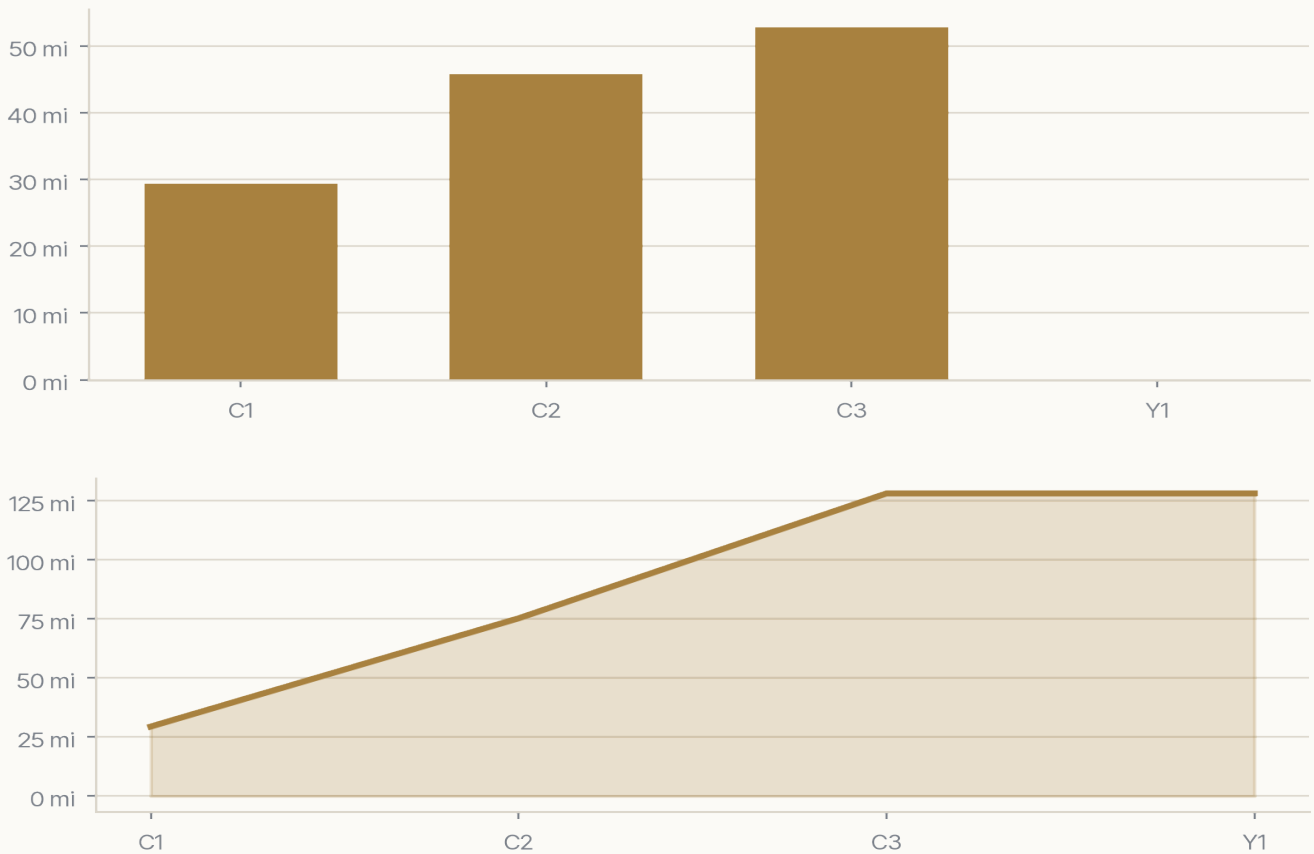
GRUPO	VALOR	% CAPEX	POR UH	CONFIANÇA
01 · Terreno	R\$ 5,10 mi	4,0%	R\$ 21.983	Travado
02 · Projetos e consultorias de projeto	R\$ 4,96 mi	3,9%	R\$ 21.371	Alta
03 · Construção (hard cost)	R\$ 79,00 mi	61,6%	R\$ 340.531	Alta
04 · FF&E	R\$ 14,36 mi	11,2%	R\$ 61.888	Alta
05 · OS&E e enxoval	R\$ 3,20 mi	2,5%	R\$ 13.809	Alta
06 · Equipamentos operacionais	R\$ 3,94 mi	3,1%	R\$ 16.983	Média-alta
07 · Tecnologia	R\$ 2,10 mi	1,6%	R\$ 9.052	Média-alta
08 · Desenvolvimento e owner costs	R\$ 6,63 mi	5,2%	R\$ 28.599	Média-alta
09 · Pré-operação	R\$ 2,75 mi	2,1%	R\$ 11.853	Média-alta
10 · Contingência	R\$ 6,13 mi	4,8%	R\$ 26.427	Alta
CAPEX oficial	R\$ 128,18 mi	100,0%	R\$ 552.495	Aprovado

ADERÊNCIA AOS BENCHMARKS DE MERCADO

INDICADOR	PROJETO	FAIXA DE MERCADO	VEREDITO
Custo total por chave (com terreno)	R\$ 552.495	R\$ 480.000 – R\$ 640.000	Dentro da faixa
Custo total por chave (sem terreno)	R\$ 530.512	R\$ 420.000 – R\$ 560.000	Dentro da faixa
Custo físico por chave	R\$ 366.958	R\$ 300.000 – R\$ 400.000	Dentro da faixa
Custo físico por m²	R\$ 4.935	R\$ 4.800 – R\$ 6.400	Dentro da faixa
FF&E por chave	R\$ 61.888	R\$ 58.000 – R\$ 86.000	Dentro da faixa
OS&E por chave (incl. A&B e eventos)	R\$ 13.809	R\$ 8.200 – R\$ 15.000	Dentro da faixa
Projetos (% do custo físico)	5,8%	4,8% – 7,0%	Dentro da faixa
Owner costs (% do custo físico)	7,8%	6,0% – 9,5%	Dentro da faixa
Pré-operação por chave	R\$ 11.853	R\$ 10.000 – R\$ 18.000	Dentro da faixa
Contingência (% da base física)	5,6%	4,0% – 8,0%	Dentro da faixa
Área construída (GFA) por chave	74,4	62,0 – 82,0	Dentro da faixa

Fonte: motor financeiro Python — CAPEX Oficial v4.0. Faixas: RLB, Turner & Townsend, HVS, CBRE, JLL e padrão de bandeira internacional.

Cronograma de obra e curva de desembolso



PRAZO DE OBRA 36 meses C1 a C3 · início em 2026	PICO DE DESEMBOLSO R\$ 52,9 mi segundo ano de obra	ABERTURA OPERACIONAL Ano 1 início da curva de ramp-up
--	---	--

O QUE SIGNIFICA?

Curva S

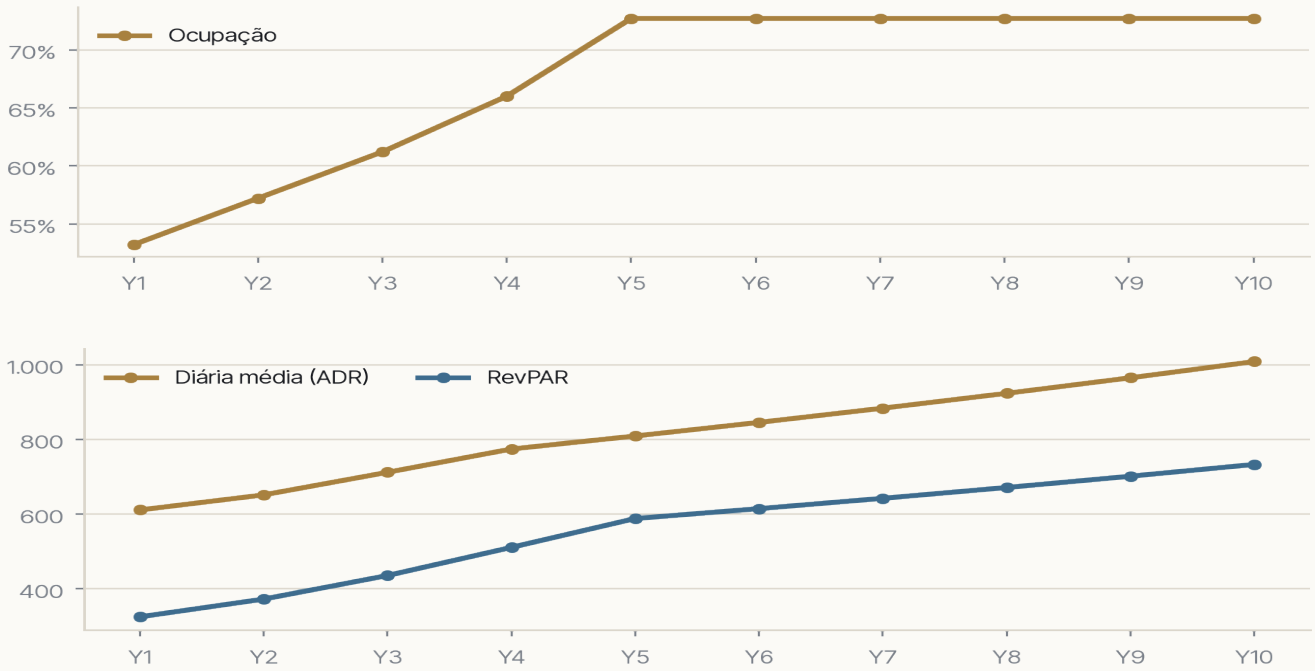
A curva acumulada de desembolso tem formato de 'S': começa devagar (fundações e projetos), acelera no miolo da obra (estrutura e instalações) e desacelera no fim (acabamentos). Desvios do formato indicam problema de planejamento ou de execução.

Ocupação, tarifa e RevPAR

A tarifa do Ano 1 parte de R\$ 611 e evolui por dois efeitos separados e auditáveis: ganho real (maturação, revenue management, marca e demanda do entorno) e correção monetária (IPCA). O RevPAR sai de R\$ 325 no Ano 1 para R\$ 588 no Ano 5, sustentado por ocupação contratada de eventos e pela distribuição da bandeira.



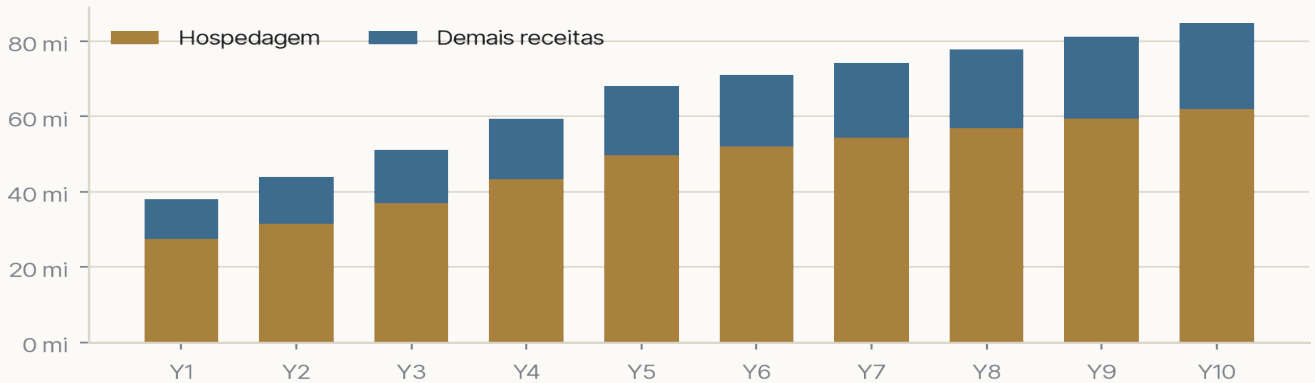
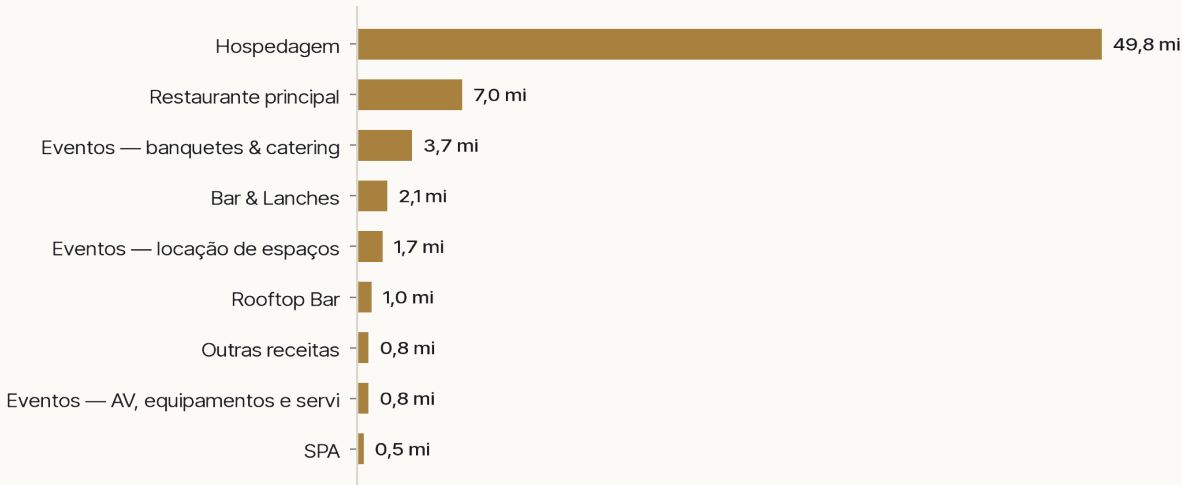
Projeto arquitetônico — Alameda Jockey Club



ANO	OCUPAÇÃO	TARIFA	GANHO REAL	INFLAÇÃO	DRIVER
Ano 1	53,2%	R\$ 611	0,0%	0,0%	Abertura
Ano 2	57,2%	R\$ 651	2,0%	4,5%	Consolidação comercial
Ano 3	61,2%	R\$ 712	4,6%	4,5%	Salto de consolidação
Ano 4	66,0%	R\$ 774	4,1%	4,5%	Salto de consolidação
Ano 5	72,7%	R\$ 809	0,0%	4,5%	Estabilização

Composição das receitas

A receita estabilizada combina hospedagem, alimentos e bebidas, eventos e receitas acessórias. A diversificação reduz a dependência da diária.



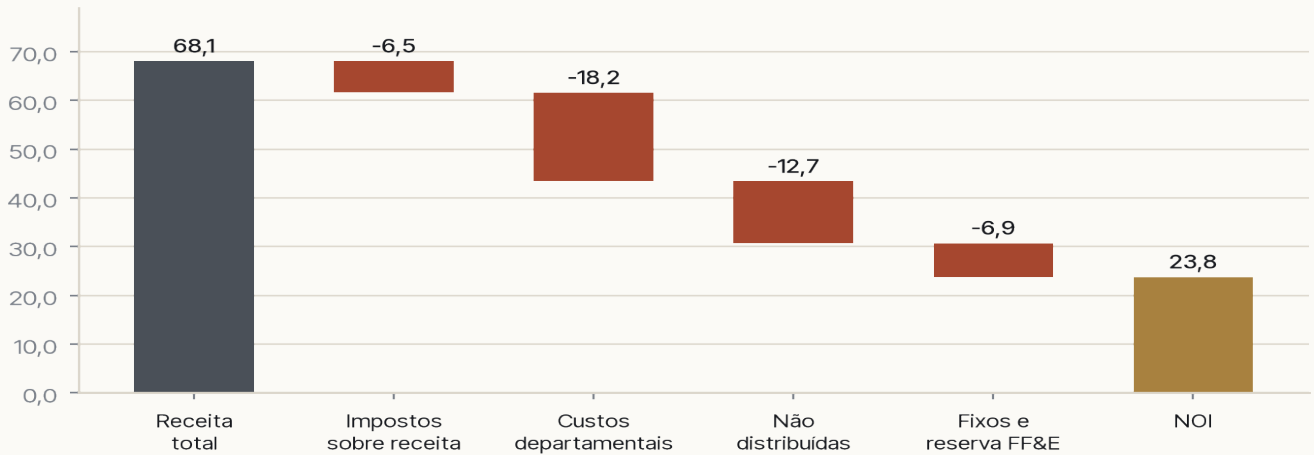
Receita estabilizada · Hospedagem 73,1% · Demais receitas 26,9%

RECEITA TOTAL ESTABILIZADA R\$ 68,1 mi ano 5 de operação (y5)	TREVPAR ESTABILIZADO R\$ 804 receita total por quarto disponível	DIAS DE EVENTO POR ANO 111 centro de convenções maduro
--	---	---

Demonstração de resultado (USALI)

Padrão internacional USALI: a receita percorre despesas departamentais, despesas não distribuídas e custos fixos até chegar ao NOI, que é a base do valuation.

LINHA USALI	Y1	Y2	Y3	Y4	Y5	Y6	Y7
Receita total	R\$ 38,1 mi	R\$ 43,9 mi	R\$ 51,1 mi	R\$ 59,5 mi	R\$ 68,1 mi	R\$ 71,2 mi	R\$ 74,4 mi
Receita líquida	R\$ 34,5 mi	R\$ 39,7 mi	R\$ 46,3 mi	R\$ 53,8 mi	R\$ 61,6 mi	R\$ 64,4 mi	R\$ 67,3 mi
Lucro departamental	R\$ 24,2 mi	R\$ 27,6 mi	R\$ 32,2 mi	R\$ 37,9 mi	R\$ 43,4 mi	R\$ 45,3 mi	R\$ 47,3 mi
Despesas não distribuídas	R\$ 7,1 mi	R\$ 8,8 mi	R\$ 10,5 mi	R\$ 11,6 mi	R\$ 12,7 mi	R\$ 13,3 mi	R\$ 14,0 mi
GOP	R\$ 17,1 mi	R\$ 18,8 mi	R\$ 21,7 mi	R\$ 26,3 mi	R\$ 30,8 mi	R\$ 32,0 mi	R\$ 33,3 mi
EBITDA	R\$ 14,3 mi	R\$ 15,6 mi	R\$ 18,0 mi	R\$ 22,0 mi	R\$ 25,9 mi	R\$ 26,9 mi	R\$ 28,0 mi
NOI	R\$ 13,1 mi	R\$ 14,2 mi	R\$ 16,5 mi	R\$ 20,3 mi	R\$ 23,8 mi	R\$ 24,7 mi	R\$ 25,7 mi



MARGEM GOP 45,2% benchmark: 38% a 46% (full-service com centro de eventos)	MARGEM EBITDA 38,0% após custos fixos	MARGEM NOI 35,0% após reserva de FF&E
---	--	--

O QUE SIGNIFICA?

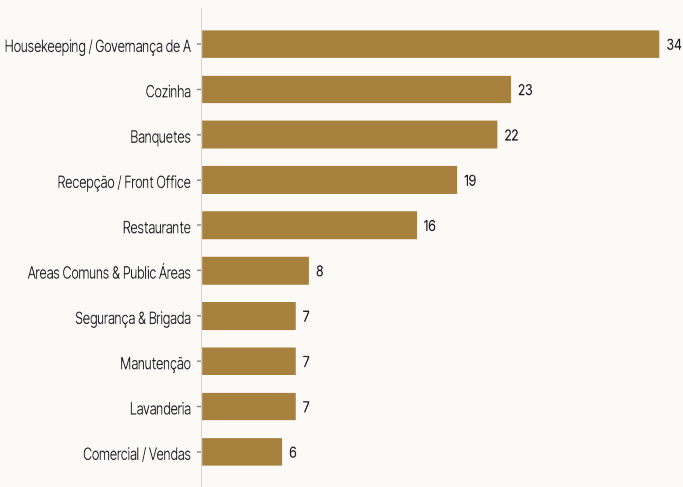
NOI (Net Operating Income)

É o resultado que o hotel gera antes de dívida e impostos sobre lucro, já descontada a reserva para renovar móveis e equipamentos.
É a medida que compradores e bancos usam para precificar o ativo — o valor de saída deste projeto sai do NOI dividido pelo cap rate.

Estrutura de pessoas e produtividade

Dimensionamento bottom-up por departamento, com padrões de produtividade de marca e análise de quadro próprio contra terceirização.

QUADRO TOTAL 201 186,7 equivalentes em tempo integral	FTE POR UNIDADE 0,80 benchmark padrão superior: 0,75 a 0,95	FOLHA SOBRE RECEITA 26,0% base: quadro pleno · receita de R\$ 75,5 mi
RECEITA POR COLABORADOR R\$ 375.442 produtividade anual · quadro pleno	FOLHA TOTAL ANUAL R\$ 19,6 mi encargos e benefícios inclusos	TURNOVER PONDERADO 53,0% custo de R\$ 1,13 mi/ano



Custo por área

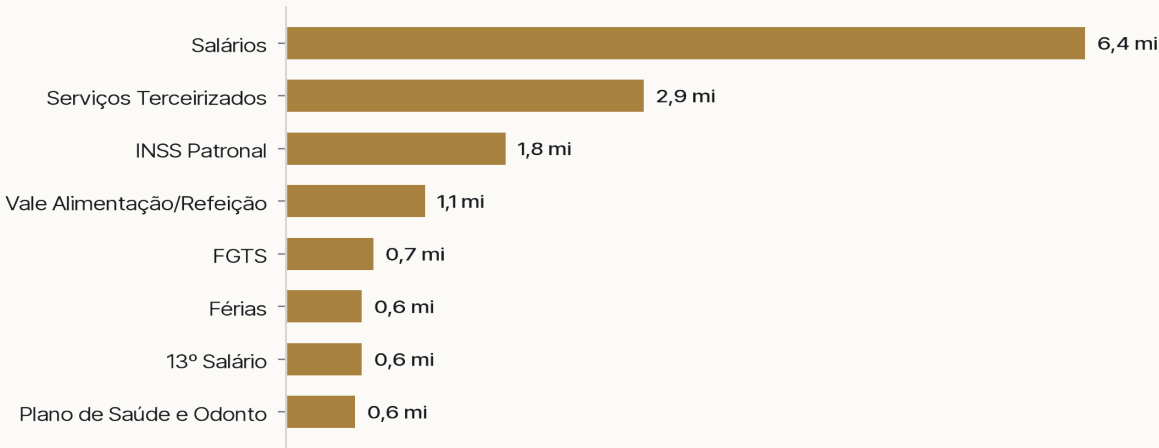
DEPARTAMENTO	HC	CUSTO/ANO
Housekeeping	34	R\$ 2,41 mi
Cozinha	23	R\$ 2,18 mi
Banquetes	22	R\$ 1,00 mi
Recepção	19	R\$ 1,61 mi
Restaurante	16	R\$ 1,30 mi
Areas Comuns & Publi	8	R\$ 0,67 mi
Segurança & Brigada	7	R\$ 0,86 mi

O QUE SIGNIFICA?

FTE por unidade habitacional

Mede quantos colaboradores em tempo integral existem por quarto. É o principal indicador de eficiência de mão de obra em hotelaria: abaixo da faixa, o serviço quebra; acima, a margem some. O projeto opera em 0,80, dentro do padrão de marca.

Custo de pessoal e terceirização



ÁREA	HC	PRÓPRIO	TERCEIRIZADO	DECISÃO
Areas Comuns & Public Áreas	8	R\$ 0,55 mi	R\$ 0,67 mi	Terceirizado
Segurança & Brigada	7	R\$ 0,74 mi	R\$ 0,90 mi	Terceirizado
Steward	6	R\$ 0,43 mi	R\$ 0,53 mi	Terceirizado
Banquetes	22	R\$ 0,94 mi	R\$ 1,14 mi	Terceirizado (freelancer)
Housekeeping / Governança de And	34	R\$ 2,38 mi	R\$ 2,88 mi	Próprio
Recepção / Front Office	19	R\$ 1,61 mi	R\$ 1,94 mi	Próprio

Fonte: motor financeiro Python — Workforce Model v1.0 — USALI 11ª edição, CLT e convenção coletiva de Sorocaba.

O QUE SIGNIFICA?

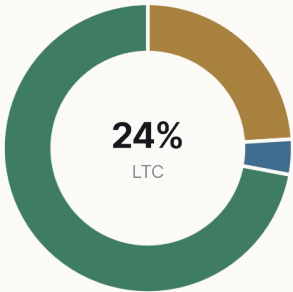
Por que terceirizar algumas áreas?

Terceiriza-se o que é altamente variável e não define a experiência da marca — limpeza de áreas comuns, segurança, jardinagem. Mantém-se próprio o que o hóspede percebe e o que carrega padrão de marca: recepção, governança de andares e cozinha.

Estrutura de capital: fontes e usos

FONTES DE RECURSOS	VALOR	%
Dívida (project finance)	R\$ 32,82 mi	24,0%
Juros de obra capitalizados na dívida	R\$ 5,41 mi	4,0%
Equity do sponsor	R\$ 98,52 mi	72,0%
Total das fontes	R\$ 136,75 mi	100,0%

USOS DE RECURSOS	VALOR	%
CAPEX do empreendimento	R\$ 128,18 mi	93,7%
Taxas de estruturação da dívida	R\$ 0,49 mi	0,4%
Capital de giro inicial	R\$ 2,67 mi	2,0%
Juros capitalizados de obra (IDC)	R\$ 5,41 mi	4,0%
Total dos usos	R\$ 136,75 mi	100,0%



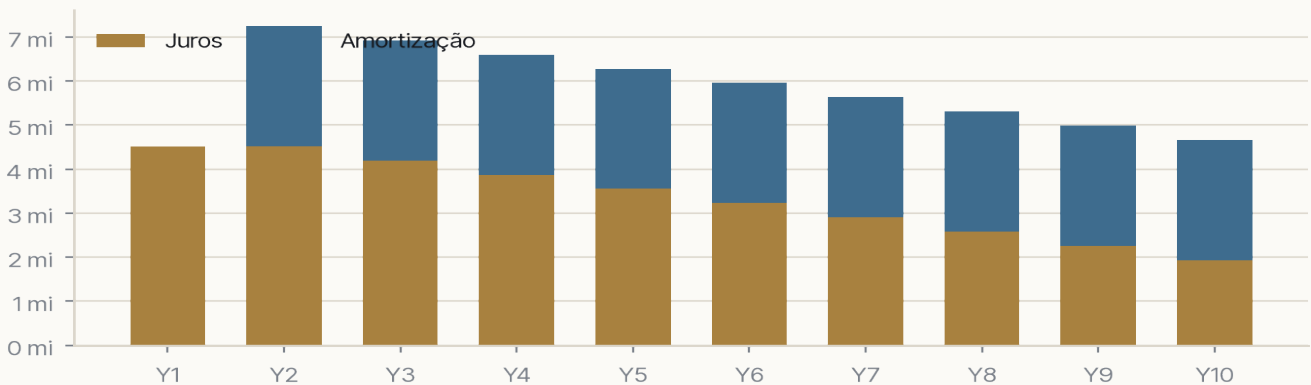
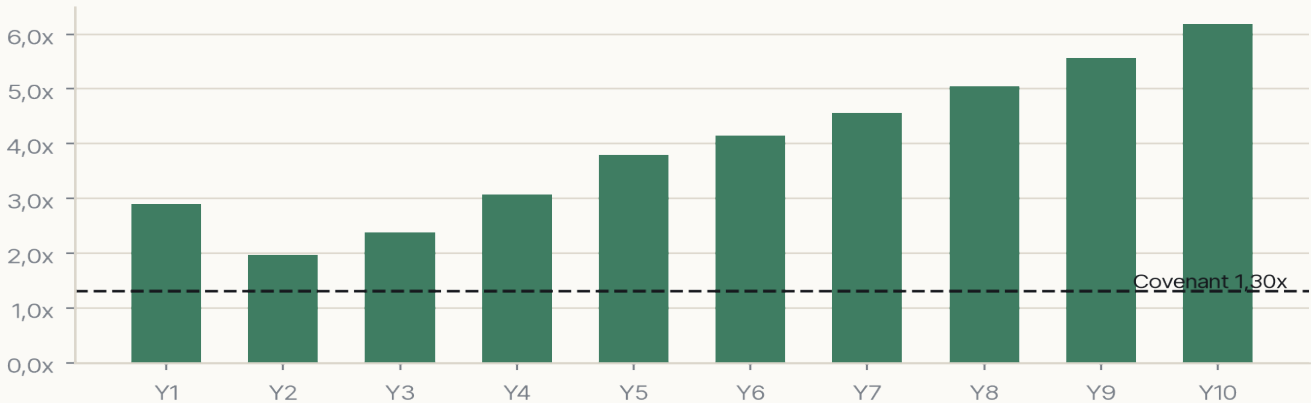
ALAVANCAGEM (LTC PRINCIPAL) 24% dívida contratada sobre o TPC	ALAVANCAGEM (LTC ECONÔMICO) 28% com juros capitalizados de obra	CARÊNCIA DE AMORTIZAÇÃO 4 anos juros capitalizados na obra	EQUITY DO SPONSOR R\$ 98,5 mi terreno incluído, em caixa
--	--	---	---

O QUE SIGNIFICA?

Fontes e usos precisam fechar

É a regra mais básica de um modelo institucional: todo real usado (obra, taxas, caixa mínimo) precisa ter uma origem declarada. No caso oficial BASE o terreno é adquirido em caixa e está integralmente dentro do equity de R\$ 98,5 mi — não há permuta nem integralização em espécie. Fontes e usos batem exatamente.

Serviço da dívida e covenants



DSCR MÍNIMO 1,97x covenant de 1,30x atendido	DSCR MÉDIO 3,96x folga confortável no período	LLCR 3,05x cobertura pela vida do empréstimo	SALDO DEVEDOR NA SAÍDA R\$ 13,7 mi abatido do valor de venda
LTC PRINCIPAL 24% R\$ 32,8 mi contratados	LTC ECONÔMICO 28% R\$ 38,2 mi com juros de obra	JUROS CAPITALIZADOS NA OBRA R\$ 5,4 mi incorporados ao saldo devedor	BASE DE DSCR E LLCR dívida econômica principal + juros de obra

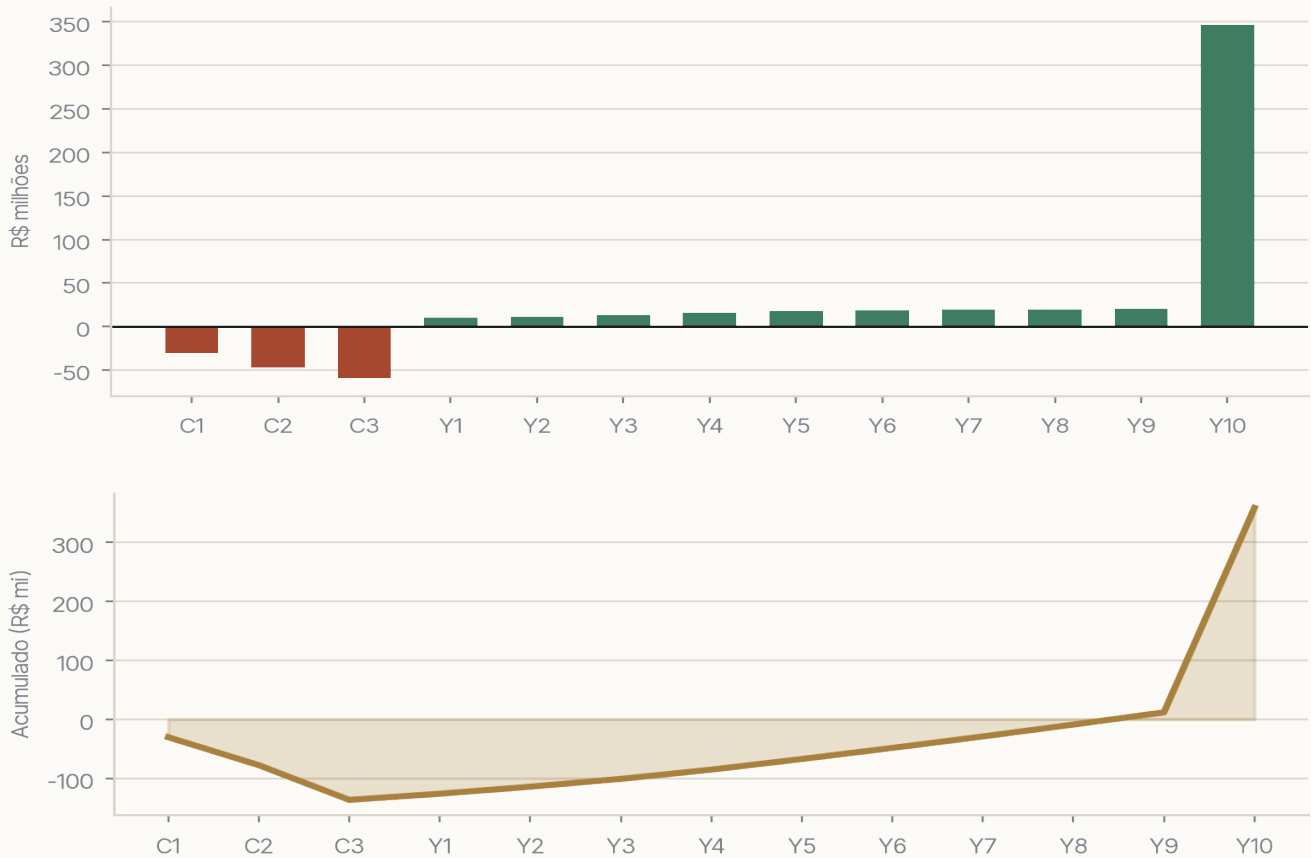
O QUE SIGNIFICA?

DSCR (índice de cobertura do serviço da dívida)

Mede quantas vezes o caixa operacional cobre a parcela anual do financiamento. O banco exige no mínimo 1,30x — ou seja, 30% de folga. Abaixo disso o contrato entra em quebra de covenant; o projeto opera acima em todos os anos.

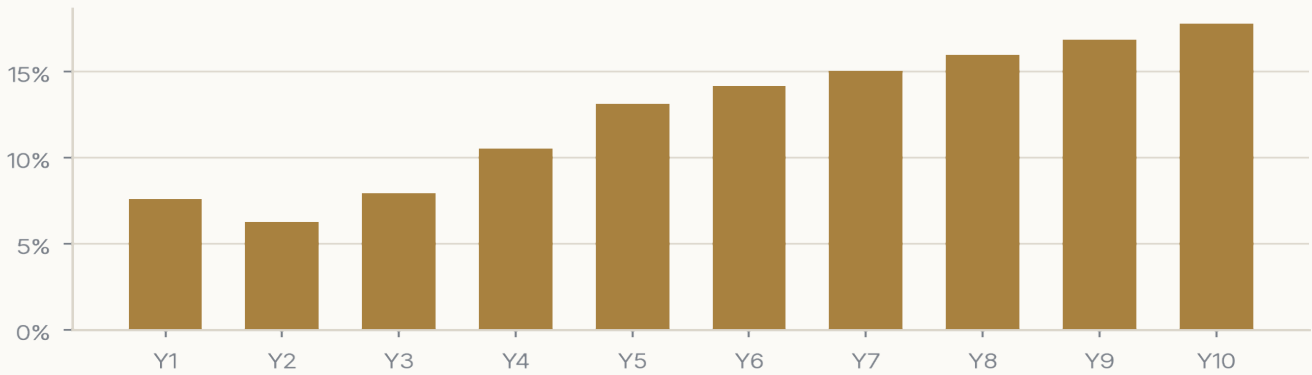
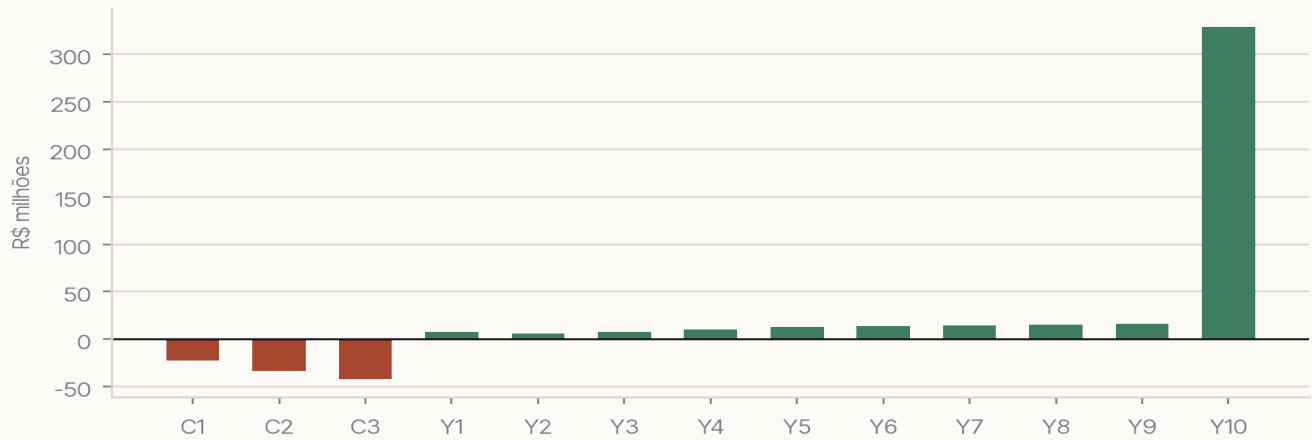
Fluxo de caixa do projeto

Fluxo unlevered: mede o desempenho do empreendimento independentemente de como ele é financiado. O salto do último ano é a venda do ativo.



TIR DO PROJETO 15,42% unlevered · obra 36 meses + 10 anos de operação	VPL DO PROJETO R\$ 21,7 mi ao WACC de 13,15%	PAYBACK DO PROJETO 11,4 anos incluindo a obra
--	---	--

Fluxo de caixa do investidor



TIR DO EQUITY 17,23% levered, líquida de dívida	MOIC 4,42x R\$ 435 mi distribuídos	APORTES DE EQUITY R\$ 98,5 mi capital efetivamente chamado	PAYBACK DO EQUITY 11,6 anos recuperação do capital
--	---	---	---

O QUE SIGNIFICA?

MOIC

Multiple on invested capital: quantas vezes o investidor recebe de volta o que colocou. Um MOIC de 4,42x significa que cada R\$ 1,00 aportado retorna 4,42x ao longo do ciclo — a maior parte concentrada no evento de saída.

Valor do ativo por múltiplas metodologias

O valor é triangulado por quatro metodologias independentes mais duas referências de custo e patrimônio. A convergência entre elas é o teste de robustez.

VALOR PRESENTE LÍQUIDO — VALOR CRIADO ALÉM DO CUSTO TOTAL DO PROJETO

METODOLOGIA DE FLUXO DESCONTADO	VPL	SOBRE O TPC
DCF + Exit Cap Rate	R\$ 21,7 mi	15,9%
DCF + Perpetuity Growth (Gordon)	R\$ -0,8 mi	-0,6%
DCF + Múltiplo EV/EBITDA	R\$ 20,2 mi	14,8%
DCF + Múltiplo NOI	R\$ 21,0 mi	15,3%

VALOR DO ATIVO — PREÇO NA ÓTICA DE QUEM COMPRA

REFERÊNCIA DE VALOR DO ATIVO	VALOR	POR UNIDADE
NAV do ativo estabilizado — Ano 5 (Y5)	R\$ 250,6 mi	R\$ 1.080.370
Valor de saída bruto (Ano 10)	R\$ 331,9 mi	R\$ 1.430.582
Valor de saída líquido de custos de transação	R\$ 325,3 mi	R\$ 1.401.971
Valor de saída líquido para o equity	R\$ 311,6 mi	R\$ 1.343.123



VALOR DE SAÍDA BRUTO R\$ 331,9 mi cap rate de saída 9,00%	VALOR POR UNIDADE NA SAÍDA R\$ 1.430.582 referência de transação	CAP RATE IMPLÍCITO NO CUSTO 17,4% NOI ÷ custo total (TPC)
---	--	---

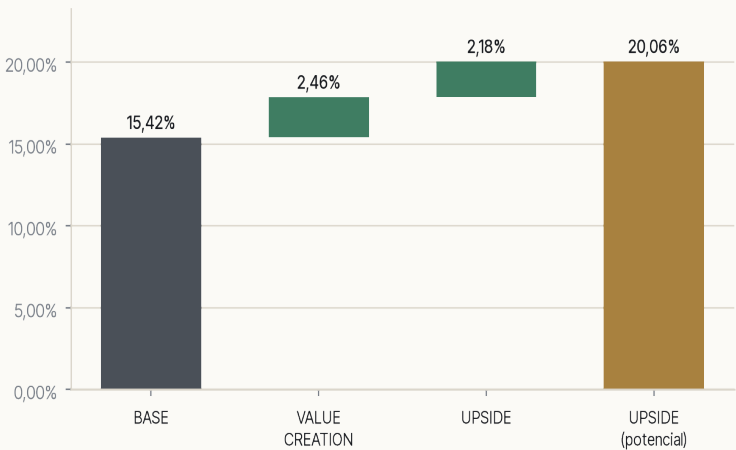
O QUE SIGNIFICA?

Valor presente líquido × valor do ativo

São grandezas diferentes e não intercambiáveis. O valor presente líquido mede quanto o projeto cria acima do custo total, na data-zero e sem dívida. O valor do ativo é o preço do hotel pronto: R\$ 331,9 mi brutos na saída, R\$ 325,3 mi líquidos de custos de transação e R\$ 311,6 mi líquidos para o equity após a quitação da dívida — este último é o que entra no fluxo do investidor.

Ponte de criação de valor

Cada alavanca é medida em pontos-base de TIR, com responsável e probabilidade atribuídos. Nenhuma delas depende de aumentar tarifa acima do mercado.



Alavancas do plano

- Value engineering de estrutura, fachada e MEP
-12% no custo físico confiança alta
- Receitas acessórias (banquetes, rooftop, coworking, retail)
+R\$ 1,8 mi/ano confiança alta
- Ocupação por corporate sales e programa de fidelidade internacional
+2,0 p.p. confiança média
- Eficiência de folha (multi-skilling e escala por ocupação)
-R\$ 0,9 mi/ano confiança alta
- Otimização de FF&E por equalização de fornecedores
R\$ 78 mil/chave confiança alta

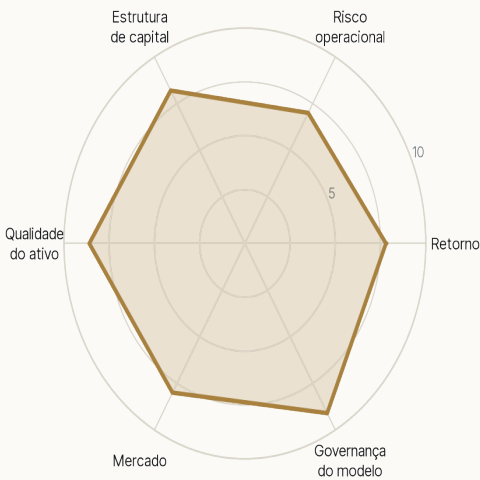
CENÁRIO	TIR PROJETO	TIR EQUITY	MOIC	LTC	DSCR MÍN.	NOI ESTAB.
BASE (oficial)	15,42%	17,23%	4,42x	24%	1,97x	R\$ 23,8 mi
VALUE CREATION (potencial)	17,87%	23,77%	7,28x	45%	1,60x	R\$ 26,7 mi
UPSIDE (potencial)	20,06%	28,85%	10,54x	55%	1,63x	R\$ 29,6 mi

O QUE SIGNIFICA?

Pontos-base (bps)

Um ponto-base é 0,01 ponto percentual. Medir alavancas em bps permite comparar iniciativas muito diferentes — economia de obra, receita nova, corte de custo — na mesma unidade: quanto cada uma acrescenta à taxa de retorno.

Score de investimento, riscos e mitigantes



Score global

8,1 / 10

Média das seis dimensões avaliadas pelo comitê. Qualidade do ativo e governança do modelo lideram a nota: produto de padrão superior com bandeira internacional e cadeia de cálculo única, auditada e rastreável.

DIMENSÃO	NOTA
Retorno	7,8
Risco operacional	7,0
Estrutura de capital	8,2
Qualidade do ativo	8,6
Mercado	8,0
Governança do modelo	9,1

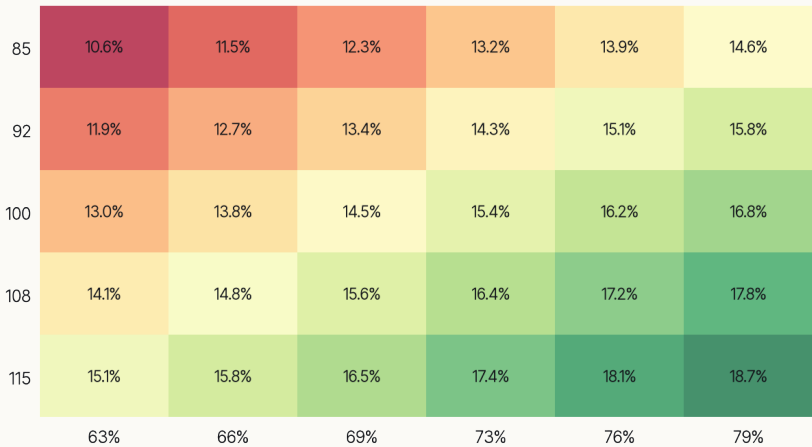
RISCOS E MITIGANTES — CADA EXPOSIÇÃO COM SUA RESPOSTA CONTRATADA

EXPOSIÇÃO	MITIGANTE CONTRATADO
Ritmo de ramp-up comercial	Pré-venda corporativa e calendário MICE contratado pré-abertura
Execução do CAPEX na obra	Contingência de 5,6% preservada e obra por pacote a preço fechado
Evolução do custo de folha	Multi-skilling, escala por ocupação e terceirização seletiva
Curva de juros e custo da dívida	LTC de 24% sobre o principal (28% econômico) e DSCR mínimo de 1,97x
Entrada de nova oferta	Centro de convenções para 600 pessoas — capacidade inexistente na oferta branded atual da

Testes de estresse e sensibilidades

O caso oficial é submetido a choques isolados e combinados. O teste não é 'o retorno cai?', e sim 'em que ponto o projeto deixa de servir a dívida?'.

CENÁRIO DE ESTRESSE	TIR PROJETO	DSCR MÍN.	VPL	SERVE A DÍVIDA	CRIA VALOR AO EQUITY
Caso Base	15,42%	1,97x	R\$ 21,7 mi	Serve a dívida	Cria valor
Ocupação -10%	13,65%	1,69x	R\$ 4,5 mi	Serve a dívida	Cria valor
Ocupação -20%	11,66%	1,42x	R\$ -12,7 mi	Serve a dívida	Não cria valor
ADR -10%	13,38%	1,65x	R\$ 2,1 mi	Serve a dívida	Cria valor
ADR -15%	12,25%	1,50x	R\$ -7,8 mi	Serve a dívida	Não cria valor
CAPEX +15%	13,71%	1,71x	R\$ 5,9 mi	Serve a dívida	Cria valor
CAPEX +10% e ADR -10%	12,26%	1,50x	R\$ -8,5 mi	Serve a dívida	Não cria valor
Receita A&B/eventos -20%	13,75%	1,71x	R\$ 5,5 mi	Serve a dívida	Cria valor



ADR x Ocupação

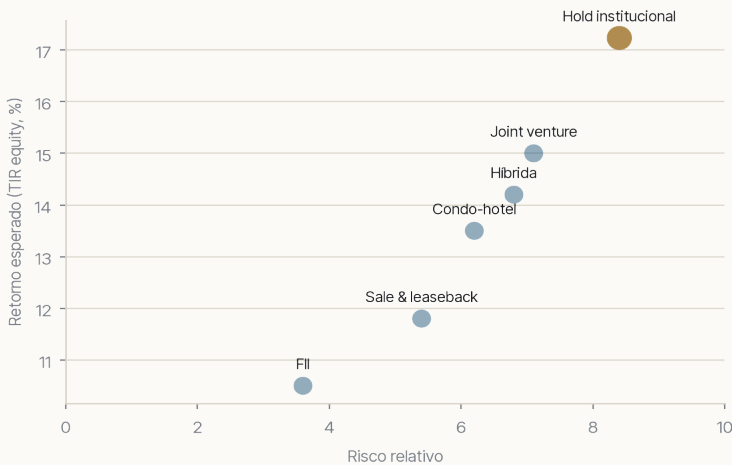
Cada célula mostra a TIR do projeto para uma combinação de ocupação estabilizada (colunas) e índice de tarifa (linhas). Verde indica retorno superior; vermelho, inferior. A leitura importante é a largura da faixa verde: o projeto tolera queda simultânea de ocupação e tarifa antes de perder tração.

OCUPAÇÃO DE EQUILÍBRIO 38,7% ponto de caixa neutro	QUEDA TOLERADA DE TARIFA 10% mantendo DSCR acima de 1,0x	TESTES APROVADOS NO QA 29/29 Aprovado
--	--	---

Comparativo de estruturas de investimento

A mesma operação admite estruturas distintas. A escolha define quanto do valor criado permanece com o investidor, em que ritmo o capital retorna e qual liquidez está disponível.

ESTRUTURA	PERFIL	LIQUIDEZ	EQUITY	PRAZO	ADERÊNCIA
Hold institucional	Alto	Baixa até a saída	Elevado	10a	Alta
Condo-hotel	Médio	Alta na venda	Reduzido	4 a 6a	Média
Multipropriedade	Médio-alto	Média	Reduzido	5 a 7a	Baixa
Joint venture	Médio	Média	Parcial	8 a 10a	Alta
Sale & leaseback	Médio	Alta no fechamento	Baixo	3 a 5a	Média
Estrutura híbrida	Médio	Média-alta	Moderado	6 a 8a	Alta
FII	Baixo-médio	Alta (secundário)	Baixo	Perpétuo	Média-alta



Leitura

O hold institucional é a estrutura de maior retorno esperado: entrega TIR de equity de 17,23% e mantém com o investidor a valorização integral do ativo até a saída, além do controle sobre operação, marca e momento de venda. As estruturas de venda antecipada encurtam prazo e liberam liquidez, transferindo ao comprador da unidade a parcela correspondente da criação de valor.

Recomendada: hold institucional

O QUE SIGNIFICA?

Aderência

Mede o quanto cada estrutura combina com este ativo específico. Um hotel de convenções opera melhor com gestão unificada e padrão de marca — condição plenamente atendida pelo hold institucional e pela joint venture.

Recomendação do comitê

PARECER FINAL

Oportunidade recomendada para estruturação

O caso oficial BASE entrega TIR de projeto de 15,42% e TIR de equity de 17,23%, com DSCR mínimo de 1,97x, NOI estabilizado de R\$ 23,8 mi e custo total do projeto de R\$ 136,8 mi (R\$ 589.447/chave), dentro das faixas de mercado.

ESTRUTURA DE PROTEÇÃO DO INVESTIDOR

- Obra contratada por pacote com preço fechado, mantendo a contingência de 5,6% intacta.
- Contrato de bandeira internacional assinado antes do início da estrutura.
- Pré-venda corporativa com no mínimo 60 dias de evento contratados na abertura.
- Financiamento com carência alinhada aos 36 meses de obra e covenant de DSCR em 1,30x.
- Revisão trimestral do plano de criação de valor, com cada alavanca medida em pontos-base.

DECISÃO	CENÁRIO OFICIAL	HORIZONTE	CAPITAL REQUERIDO
Recomendado avancar para estruturação	BASE VALUE CREATION como potencial	10 anos saída no Ano 10	R\$ 98,5 mi equity do sponsor

O QUE SIGNIFICA?

O que é a estrutura de proteção do investidor?

É o conjunto de condições objetivas e verificáveis que acompanham a liberação de capital: preço de obra fechado, bandeira assinada, demanda pré-contratada e covenant de dívida definido. Cada uma delas transforma uma variável em compromisso contratado.

Mercado e demanda: por que Sorocaba, por que agora

A viabilidade de um hotel de convenções não depende de projeção de crescimento genérico — depende de demanda identificável, com origem, volume e cronograma. Esta seção separa a demanda já consolidada em Sorocaba da demanda adicional já anunciada, e mostra de onde vem cada uma.

INVESTIMENTOS INDUSTRIAIS CAPTADOS 2022–2024

R\$ 14,8 bi

2ª maior captação do estado de São Paulo, atrás apenas de Campinas

CICLO DE INVESTIMENTO DA MAIOR MONTADORA INSTALADA, ATÉ 2030

R\$ 11 bi

maior parte destinada à operação de Sorocaba

NOVOS EMPREGOS DIRETOS ANUNCIADOS

~2.000

somente a expansão automotiva em curso

EMPREGOS DIRETOS E INDIRETOS NO PARQUE DE FORNECEDORES

~11 mil

12 empresas de autopeças no entorno da planta

DEMANDA CONSOLIDADA — O QUE JÁ EXISTE HOJE

Sorocaba está no cruzamento das rodovias Castello Branco (SP-280) e Raposo Tavares, com aeroporto próprio e acesso direto ao eixo Campinas–Viracopos e à capital. Essa posição logística sustenta um parque industrial já maduro: montadora automotiva com operação desde 2012, cinturão de fornecedores japoneses instalado ao redor, além de multinacionais de bens de capital, energia, cabos e componentes distribuídas pelo Distrito Industrial e pelo eixo da Castello Branco. Essa base gera o que na hotelaria se chama de demanda corporativa de meio de semana: executivos, técnicos, auditores, fornecedores e visitantes de fábrica que se hospedam de segunda a quinta, de forma recorrente e previsível ao longo de todo o ano. É a demanda mais valiosa para um hotel de padrão superior porque não depende de sazonalidade turística nem de evento pontual — ela existe porque a indústria existe.

DEMANDA ADICIONAL — O QUE JÁ ESTÁ CONTRATADO PARA CHEGAR

A segunda fábrica da montadora âncora da cidade (“Sorocaba 2”), às margens da Castello Branco, tem inauguração prevista para novembro de 2026 e integra um ciclo de investimento de R\$ 11 bilhões no Brasil até 2030. A expansão dobra a estrutura industrial da companhia no município e traz aproximadamente 2.000 novos empregos diretos, com o parque de 12 fornecedores ao redor projetando cerca de 11 mil empregos diretos e indiretos. O ponto relevante para este investimento não é o número de empregos em si — é o que ele significa em fluxo hoteleiro: cada expansão industrial desse porte traz consigo equipes de implantação, engenharia, treinamento, auditoria de qualidade, visitas de matriz e fornecedores internacionais. Esse fluxo se concentra exatamente na janela de abertura e ramp-up (fase de maturação da ocupação) do hotel.

DEMANDA COMPLEMENTAR — O QUE EQUILIBRA A CURVA

FONTE DE DEMANDA	PERFIL	QUANDO OCUPA
Corporativa industrial	Executivos, técnicos, fornecedores	Segunda a quinta, ano todo
Eventos e convenções (MICE — reuniões, incentivos, convenções e exposições)	Congressos, convenções corporativas, treinamentos regionais	Datas concentradas, alta ocupação em bloco
Lazer e eixo regional	Famílias e visitantes do eixo de lazer regional	Fins de semana e feriados
Saúde e educação	Acompanhantes, congressos técnicos, formaturas	Distribuída

O QUE SIGNIFICA?

Por que três fontes de demanda em vez de uma

Um hotel que depende só de demanda corporativa fica vazio no fim de semana. Um que depende só de lazer fica vazio na semana. O Alameda Jockey Club foi dimensionado para capturar as três: a indústria enche de segunda a quinta, o centro de convenções enche em bloco nas datas de evento, e o eixo regional de lazer sustenta o fim de semana. É isso que permite chegar a 72,7% de ocupação estabilizada — não é uma projeção otimista, é o resultado de somar curvas que se complementam.

Fontes: pesquisa de investimentos industriais do estado de São Paulo (2025); comunicações oficiais da montadora e da Prefeitura de Sorocaba (2024–2026); Ciesp Sorocaba.

Posicionamento competitivo e defesa da tarifa

A tarifa projetada só se sustenta se comparada com o conjunto certo de concorrentes. Esta página mostra contra quem o ativo realmente compete e por que a diária projetada é compatível com esse conjunto.

O CONJUNTO COMPETITIVO REAL (COMPETITIVE SET — CONCORRENTES DIRETOS)

ATIVO	BANDEIRA	CATEGORIA	CAPACIDADE DE EVENTOS
Hotel com centro de convenções da cidade	Rede nacional	Econômica	até 1.200 pax
Hotel de bandeira internacional existente	Rede internacional	Upscale	~100 pax
Hotel independente de categoria superior	Independente	Midscale	até 250 pax
Alameda Jockey Club (projeto)	Bandeira internacional (rede global, em contratação)	Padrão superior	600 pax

O QUE SIGNIFICA?

Onde está o diferencial real

O diferencial do Alameda Jockey Club não é ser o maior espaço de eventos da cidade — não é, e o book não faz essa afirmação. Capacidade de convenções Sorocaba já tem, dentro de um hotel de rede nacional de categoria econômica. O que a cidade não tem é essa capacidade combinada com produto de padrão superior e bandeira internacional no mesmo endereço. O gap é de padrão e de distribuição, não de metro quadrado — e é exatamente esse gap que sustenta a tarifa projetada.

POR QUE A DIÁRIA PROJETADA SE SUSTENTA

1. A comparação correta não é com a média da cidade

A média de diárias de Sorocaba mistura hotel de rodovia com hotel de negócios — comparar contra ela não diz nada. A referência metodologicamente correta (padrão HVS, STR e CBRE, consultorias de referência do setor) é o competitive set: apenas os ativos que disputam o mesmo hóspede. O comparável direto de bandeira internacional na praça já opera em faixa próxima à tarifa de abertura projetada para o Ano 1.

2. Prêmio de produto novo

Ativo recém-inaugurado, sem desgaste físico nem de percepção, historicamente sustenta prêmio de tarifa sobre concorrentes maduros de mesma categoria. É um efeito documentado e temporário, capturado justamente nos primeiros anos de operação.

3. O centro de convenções cria uma alavanca de tarifa que os concorrentes não têm

Grupo e evento negociam pacote — hospedagem somada a alimentos, bebidas e locação de espaço, com mínimo garantido. Isso sustenta uma tarifa de grupo diferente da tarifa de balcão, e nenhum concorrente de padrão superior da praça tem capacidade para disputar esse segmento.

4. A tarifa é uma curva, não um número

O Ano 1 abre em R\$ 611 — patamar de abertura, sem posicionamento consolidado. Os R\$ 809 só são atingidos no Ano 5, com o ativo maduro, e a evolução está decomposta em dois efeitos auditáveis e separados: ganho real de posicionamento e correção monetária (IPCA, índice oficial de inflação). Nenhum ano do plano projeta salto artificial de tarifa.

E se a tarifa não se sustentar?

O modelo já responde a essa pergunta na Parte IX. Com ADR (diária média) 10% abaixo do projetado, o ativo continua servindo a dívida e criando valor ao equity. Com 15% abaixo, continua servindo a dívida. A tese não depende de acertar a tarifa na mosca — depende de operar dentro de uma faixa que já foi testada.

O QUE SIGNIFICA?

ADR é o indicador mais fácil de atacar — e o menos completo

A diária média isolada ignora dois terços da receita de um hotel de convenções. O indicador que profissionais de hotelaria usam para avaliar esse tipo de ativo é o TRevPAR — receita total por quarto disponível, somando hospedagem, alimentos e bebidas e eventos. É ele que forma o NOI (resultado operacional líquido), e é o NOI que precifica o ativo. O TRevPAR estabilizado projetado é de R\$ 804.

Garantias e estrutura de proteção do investidor

“Qual é a garantia?” é a pergunta certa — mas a resposta depende de que tipo de capital está sendo aportado. Esta página separa as duas situações, porque elas têm proteções jurídicas diferentes.

CAPITAL DE DÍVIDA · R\$ 32,8 mi (24% do custo total)

Protegido por garantia real. O tomador formal é a SPE do projeto — a sociedade criada exclusivamente para este empreendimento. As garantias oferecidas são o próprio imóvel e os recebíveis que a operação vai gerar. É a estrutura padrão de project finance hoteleiro (financiamento lastreado no próprio projeto).

CAPITAL DE EQUITY · R\$ 98,5 mi (o que este documento capta)

Não tem garantia real no sentido bancário — e isso precisa ser dito com clareza. O investidor de equity é sócio do empreendimento, não credor dele. A proteção do equity vem de outro lugar: preferência na ordem de recebimento, direitos de governança, e a própria estrutura conservadora de capital.

O QUE SIGNIFICA?

Sócio e credor não têm a mesma proteção

O credor tem direito a receber um valor fixo e tem o imóvel como garantia se não receber. O sócio tem direito ao resultado do negócio — que pode ser maior ou menor que o projetado. Em troca de não ter garantia real, o sócio fica com toda a valorização do ativo: no cenário oficial, R\$ 311,6 milhões líquidos na saída sobre R\$ 98,5 milhões aportados. O credor recebe juros; o sócio recebe o valor criado.

MECANISMO	O QUE É, EM LINGUAGEM SIMPLES	PROTEGE	STATUS
SPE — Sociedade de Propósito Específico	Empresa criada só para este hotel. Separa este ativo de qualquer outro negócio do grupo — problema em outro projeto não contamina este.	Ambos	Estrutura recomendada
Alienação fiduciária do imóvel	O imóvel fica formalmente em garantia ao credor até a quitação. Se houver inadimplência, a retomada é mais rápida que uma penhora judicial comum.	Dívida	A formalizar na estruturação
Cessão fiduciária de recebíveis	A receita do hotel é direcionada prioritariamente ao pagamento da dívida antes de qualquer outro uso — trava o caixa em favor de quem financiou.	Dívida	A formalizar na estruturação
Conta reserva do serviço da dívida	Caixa trancado à parte, equivalente a alguns meses de parcela. Absorve uma oscilação temporária sem quebrar covenant.	Ambos	Recomendado
Seguro garantia de conclusão de obra	Apólice que garante que a obra termina mesmo se a construtora quebrar. Protege o capital já investido antes de o hotel existir.	Ambos	A confirmar com a construtora
Fiança corporativa na fase de obra	Garantia do incorporador durante os 36 meses de maior risco — período em que já há capital aplicado e ainda não há receita.	Ambos	A formalizar
Covenants com direito de intervenção	Se os indicadores caírem abaixo de um gatilho, o investidor ganha o direito de intervir na gestão antes que o problema se agrave — não espera o default acontecer.	Ambos	Recomendado
Waterfall com retorno preferencial	Define a fila de pagamento: dívida primeiro, retorno preferencial ao investidor depois, e só então o sponsor. Alinha o incentivo do sponsor ao resultado do investidor.	Equity	A formalizar no acordo
Tag-along e drag-along	Se o sponsor vender sua participação, o investidor tem direito de vender junto, nas mesmas condições. Evita ficar preso num ativo sem liquidez.	Equity	A formalizar no acordo

O QUE JÁ ESTÁ DEMONSTRADO NESTE BOOK

- Alavancagem de apenas 24% do custo total — o equity tem margem antes de qualquer cenário de perda severa
- DSCR mínimo de 1,97x contra covenant de 1,30x, em todos os anos do plano
- Obra contratada por pacote a preço fechado, com contingência de 5,6% preservada
- Contrato de bandeira internacional assinado antes do início da estruturação
- Oito cenários de estresse testados, todos servindo a dívida

O QUE SIGNIFICA?

Por que mostrar o que ainda não está contratado

Parte dos mecanismos acima já está demonstrada neste book; parte é estrutura de mercado recomendada, a formalizar na fase jurídica junto com o investidor. Listar as duas coisas — e dizer qual é qual — é o que permite ao investidor avaliar a operação inteira, e não apenas a parte pronta. A estrutura definitiva de garantias é construída em conjunto, na negociação do acordo de investimento.

Apêndice I – Premissas econômicas

PREMISSA	VALOR	PREMISSA	VALOR
IPCA (inflação de receita)	4 , 50%	Custo do capital próprio	14 , 93%
Inflação de despesas	4 , 80%	Custo da dívida (pós-imposto)	7 , 80%
Inflação de folha	5 , 50%	WACC	13 , 15%
Taxa livre de risco	6 , 20%	Cap rate de saída	9 , 00%
Prêmio de mercado	5 , 50%	Crescimento na perpetuidade	3 , 50%
Risco-país	2 , 20%	Custos de venda na saída	2 , 00%
Beta desalavancado	0 , 75	Câmbio de referência (spot)	R\$ 5 , 40 / US\$

GOVERNANÇA DO MODELO

- Fonte única de premissas: nenhum módulo declara taxa própria; todos consomem a mesma base.
- Cadeia de propagação obrigatória: premissas → CAPEX → resultado → NOI → dívida → equity → valor.
- Auditoria automática: 29 de 29 testes de integridade aprovados, veredito aprovado.
- Nenhum indicador desta publicação é digitado à mão — todos são lidos do motor financeiro.

Apêndice II – Glossário do investidor

ADR

Diária média efetivamente cobrada por quarto ocupado.

Ocupação

Percentual de quartos vendidos sobre os disponíveis no período.

RevPAR

Receita de hospedagem por quarto disponível: ocupação × diária média.

TRevPAR

Receita total (hospedagem, A&B, eventos) por quarto disponível.

GOP

Resultado operacional bruto, antes de custos fixos do proprietário.

NOI

Resultado operacional líquido — base do valuation do ativo.

USALI

Padrão contábil internacional da hotelaria, que uniformiza a DRE.

CAPEX

Investimento total para construir e equipar o empreendimento.

FF&E

Móveis, utensílios e equipamentos; renovados periodicamente por reserva.

TIR

Taxa de retorno que zera o valor presente do fluxo de caixa.

MOIC

Quantas vezes o capital investido retorna ao investidor.

VPL

Valor presente do fluxo, descontado pelo custo de capital.

WACC

Custo médio ponderado do capital (dívida e equity).

Cap rate

NOI dividido pelo valor do ativo; taxa de capitalização.

DSCR

Quantas vezes o caixa cobre a parcela anual da dívida.

LTC

Parcela do custo total financiada por dívida.

Yield on cost

NOI dividido pelo custo total de desenvolvimento.

FTE

Colaborador equivalente em tempo integral.

Turnover

Percentual do quadro que é substituído ao longo de um ano.

MICE

Segmento de reuniões, incentivos, convenções e exposições.

Este documento é confidencial e destina-se exclusivamente à avaliação de investimento pelo destinatário. Não constitui oferta de valores mobiliários. Projeções são estimativas baseadas em premissas declaradas e estão sujeitas a variações de mercado, execução e regulação.

Alameda Jockey Club

Investment Grade Executive Book · v6.0

Cenário oficial	BASE
Motor financeiro	python-financial-engine 6.0
Auditoria de integridade	29/29 testes · aprovado
Data-base	Julho de 2026

ESTRUTURAÇÃO E MODELAGEM

