



HOTEL DE CONVENÇÕES UPPER-MIDSCALE · SOROCABA/SP

Wyndham Garden Sorocaba

Investment Grade Executive Book

232

unidades habitacionais

R\$ 136,7 mi

custo total do projeto

10,35%

TIR do projeto

11,10%

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 X · DECISÃO	
PARTE II · O ATIVO		Comparativo de estruturas de investimento ..	22
Localização e programa do ativo	05	Recomendação do comitê	23
PARTE III · INVESTIMENTO		APÊNDICE	
CAPEX oficial do empreendimento	06	Apêndice I – Premissas econômicas	24
Memória de cálculo por grupo	07	Apêndice II – Glossário do investidor	25
Cronograma de obra e curva de desembolso ..	08		
PARTE IV · OPERAÇÃO			
Ocupação, tarifa e RevPAR	09		
Composição das receitas	10		
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 e riscos	20		

Resumo executivo

Hotel de convenções de 232 unidades sob bandeira Wyndham Garden, em Sorocaba/SP.
Os números desta página são o cenário oficial BASE, calculado pelo motor financeiro integrado e reconciliado com as demonstrações do modelo.

TIR DO PROJETO (UNLEVERED) 10,35% 10 anos, com saída no Ano 10	TIR DO EQUITY (LEVERED) 11,10% após dívida e taxas	MÚLTIPLO SOBRE O CAPITAL (MOIC) 2,77x distribuições ÷ aportes
CUSTO TOTAL DO PROJETO (TPC) R\$ 136,7 mi R\$ 589.147 por unidade	NOI ESTABILIZADO R\$ 15,5 mi ano operacional 7	YIELD ON COST 11,35% NOI de saída ÷ TPC
DSCR MÍNIMO 1,31x covenant contratual de 1,30x	VALOR DE SAÍDA (LÍQUIDO) R\$ 213,5 mi R\$ 939.175 por unidade	VPL DO PROJETO R\$ -22,9 mi descontado ao WACC de 13,15%

A TESE EM TRÊS FRASES

- Sorocaba é o terceiro maior polo industrial e logístico de São Paulo e não possui hotel de convenções branded com capacidade para 600 pessoas — o ativo entra em um vazio de oferta.
- O empreendimento combina três motores de receita: hospedagem corporativa, alimentos e bebidas, e o centro de convenções, que gera compressão de tarifa em cerca de 180 dias de evento por ano.
- O plano de criação de valor é operacional e de custo, não tarifário: nenhuma alavanca depende de aumentar preço acima do que o mercado de Sorocaba já pratica.

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 (11,10% contra 10,35%).

Pontos-chave do investimento

01**Vazio competitivo de oferta**

Nenhum hotel branded em Sorocaba oferece centro de convenções para 600 pessoas com hospedagem integrada no mesmo endereço.

02**Três fontes de receita**

Hospedagem responde por 65% 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**

Wyndham Garden 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% com DSCR mínimo de 1,31x, 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 'upper-midscale de convenções'?**

Upper-midscale 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

80

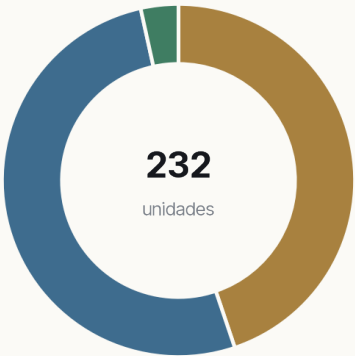
solução em superfície

REGIME TRIBUTÁRIO

Lucro Real

IRPJ e CSLL sobre resultado

Mix de unidades e tipologias



TIPOLOGIA	UHS	ÁREA	TARIFA BASE
Premium	104	19,3 m²	R\$ 465
Standard	120	18,9 m²	R\$ 378
Familiar/PCD	8	32,1 m²	R\$ 580

DRIVERS DE DEMANDA NO ENTORNO

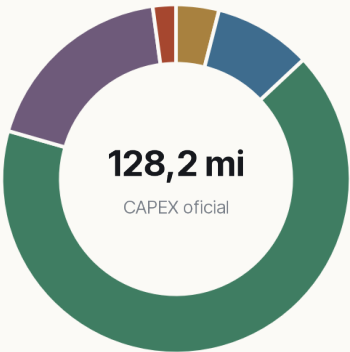
- Polo industrial e logístico com presença de multinacionais — demanda corporativa de meio de semana.
- Cacau Park e o eixo de lazer regional — demanda de fim de semana e feriados, que equilibra a sazonalidade.
- Ausência de centro de convenções branded na cidade — captura de eventos hoje realizados fora de Sorocaba.

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	CUSTO POR UNIDADE	CUSTO POR M² CONSTRUÍDO	ECONOMIA DE VALUE ENGINEERING
R\$ 128,2 mi	R\$ 552.495	R\$ 7.431	R\$ 6,7 mi
aprovado e travado	faixa de mercado: R\$ 480k–640k	sobre 17.249,63 m² de GFA	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 Wyndham Garden de FF&E com compra direta de	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

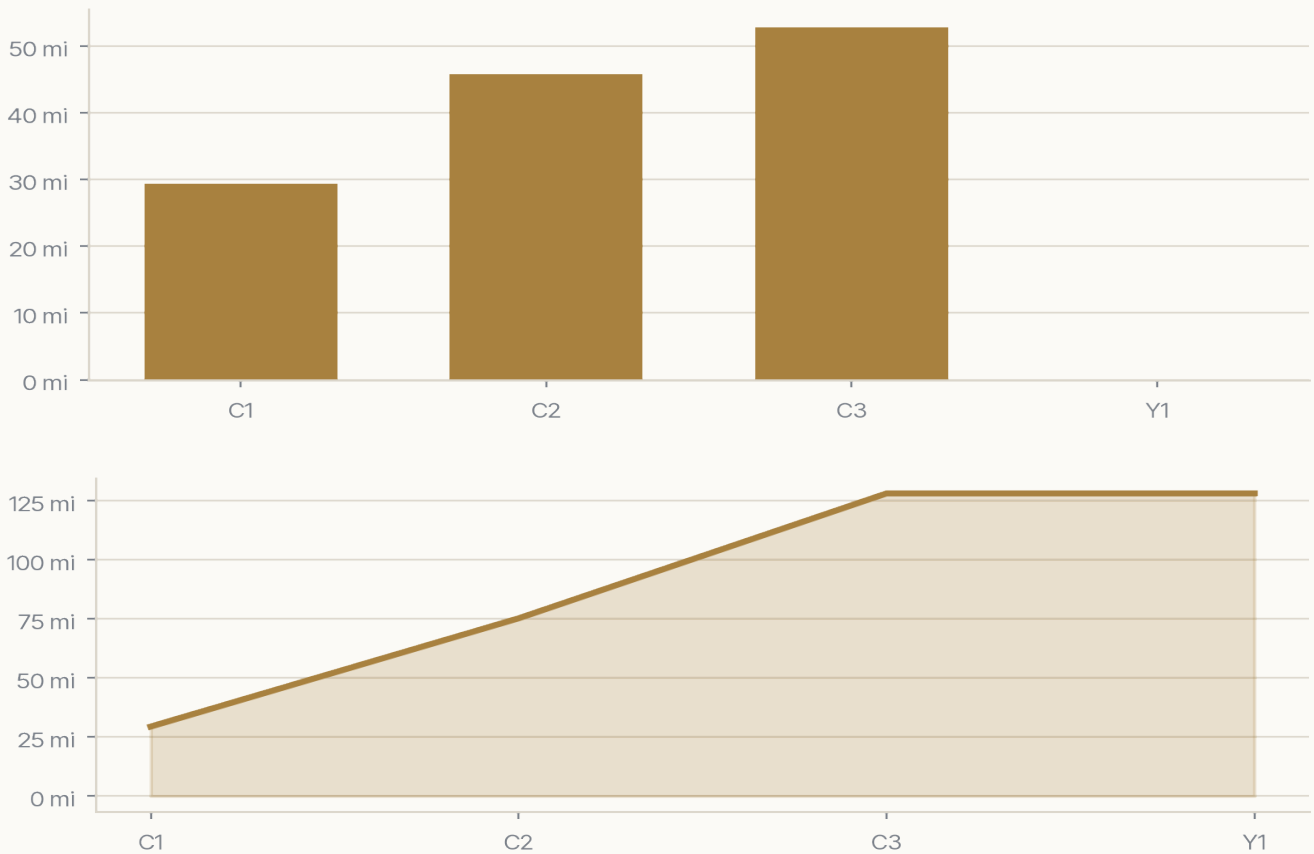
GRUPO	VALOR	% CAPEX	POR UH	CONFIANÇA
01 · Terreno	R\$ 5,10 mi	4,0%	R\$ 21.983	Travado
02 · Projetos e consultorias de projeto	R\$ 4,96 mi	3,9%	R\$ 21.371	Alta
03 · Construção (hard cost)	R\$ 79,00 mi	61,6%	R\$ 340.531	Alta
04 · FF&E	R\$ 14,36 mi	11,2%	R\$ 61.888	Alta
05 · OS&E e enxoval	R\$ 3,20 mi	2,5%	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
Hard cost por chave	R\$ 366.958	R\$ 300.000 – R\$ 400.000	Dentro da faixa
Hard cost 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 hard cost)	5,8%	4,8% – 7,0%	Dentro da faixa
Owner costs (% do hard cost)	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 marca Wyndham Garden.

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

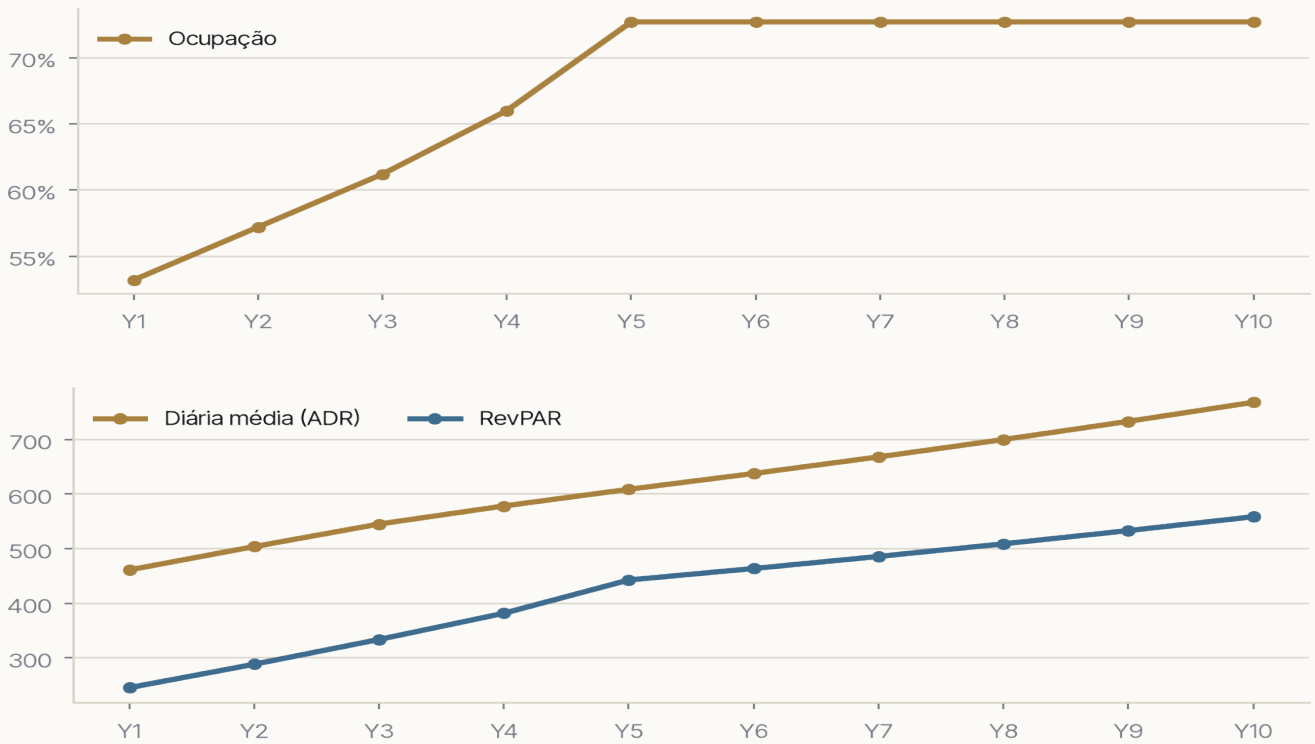
O QUE SIGNIFICA?

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 é fixada em R\$ 461 e cresce por dois efeitos separados: ganho real (maturação, revenue management, marca e demanda do entorno) e correção monetária (IPCA).



ANO	OCUPAÇÃO	TARIFA	GANHO REAL	INFLAÇÃO	DRIVER
Ano 1	53,2%	R\$ 461	0,0%	0,0%	Abertura
Ano 2	57,2%	R\$ 504	4,6%	4,5%	Consolidação comercial
Ano 3	61,2%	R\$ 545	3,5%	4,5%	Maturação do centro de convenções
Ano 4	66,0%	R\$ 578	1,5%	4,5%	Revenue management fino e compress
Ano 5	72,7%	R\$ 609	0,8%	4,5%	Estabilização operacional

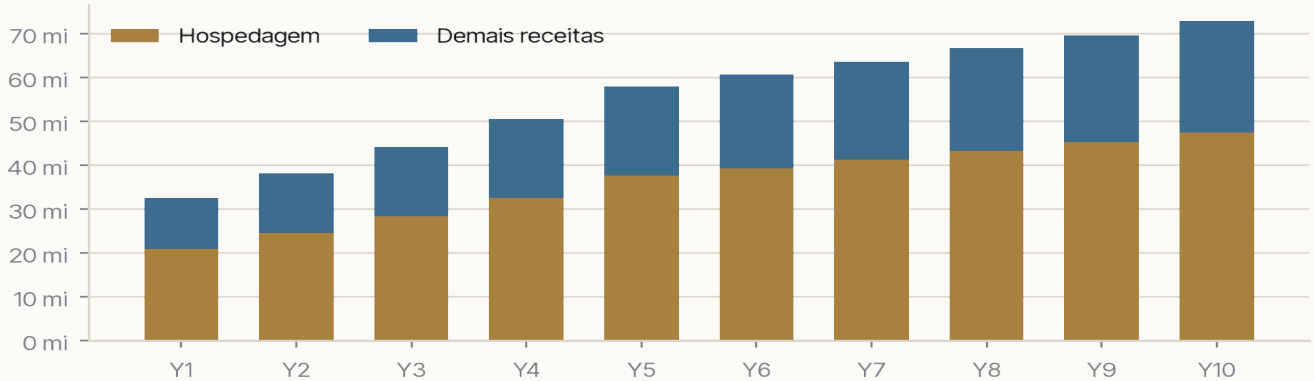
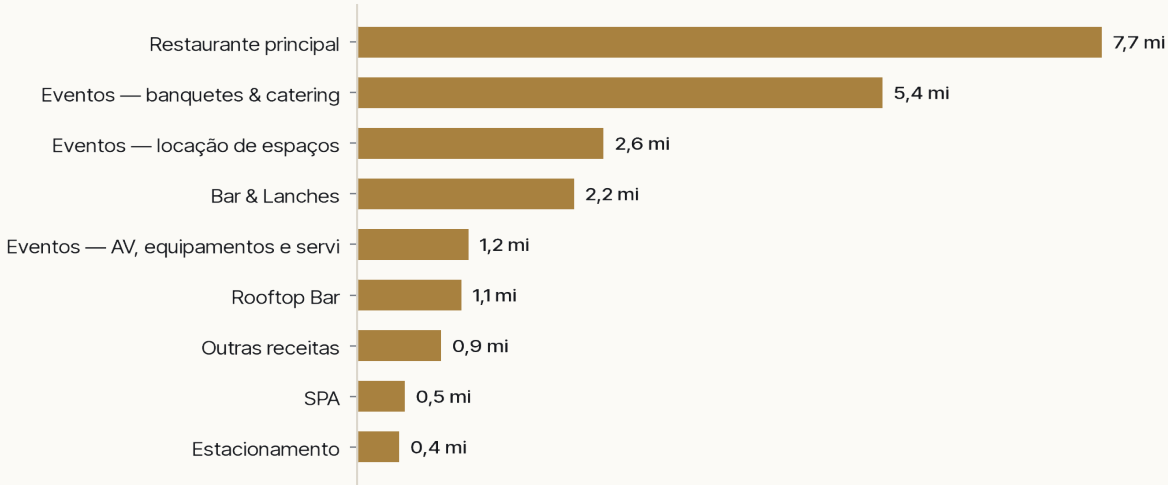
O QUE SIGNIFICA?

RevPAR

RevPAR é a receita de hospedagem dividida pelo total de quartos disponíveis. Junta ocupação e tarifa em um único número: é o indicador que o mercado usa para comparar hotéis. Aqui o RevPAR sai de R\$ 245 no Ano 1 para R\$ 443 no Ano 5.

Composição das receitas

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

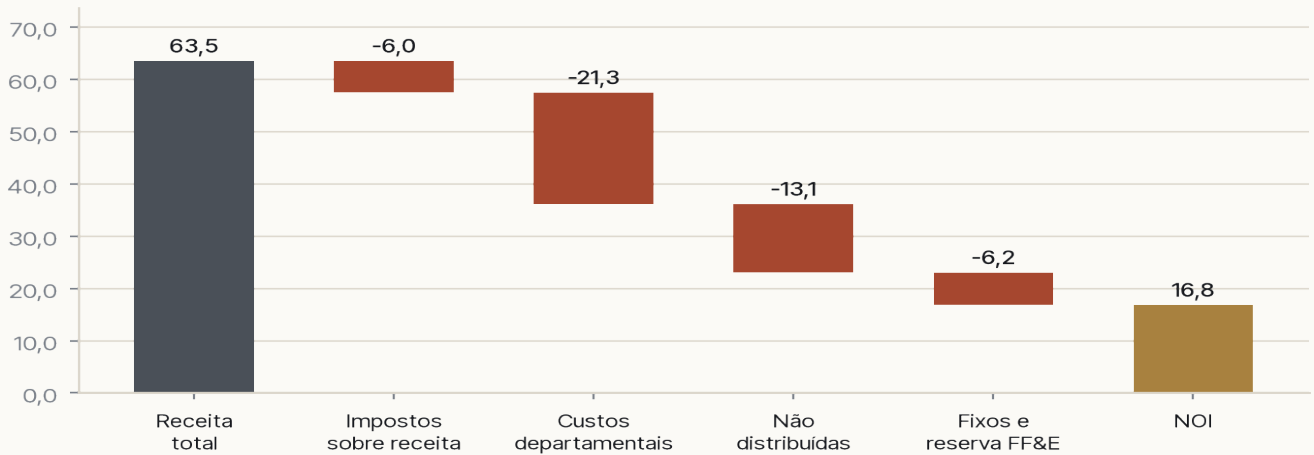


RECEITA TOTAL ESTABILIZADA R\$ 63,5 mi ano operacional 7	TREVPAR ESTABILIZADO R\$ 750 receita total por quarto disponível	DIAS DE EVENTO POR ANO 150 centro de convenções maduro
--	--	--

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\$ 32,5 mi	R\$ 38,2 mi	R\$ 44,2 mi	R\$ 50,5 mi	R\$ 58,0 mi	R\$ 60,7 mi	R\$ 63,5 mi
Receita líquida	R\$ 29,4 mi	R\$ 34,5 mi	R\$ 40,0 mi	R\$ 45,7 mi	R\$ 52,4 mi	R\$ 54,9 mi	R\$ 57,5 mi
Lucro departamental	R\$ 18,5 mi	R\$ 21,6 mi	R\$ 25,0 mi	R\$ 28,7 mi	R\$ 33,0 mi	R\$ 34,5 mi	R\$ 36,1 mi
Despesas não distribuídas	R\$ 6,6 mi	R\$ 8,3 mi	R\$ 9,9 mi	R\$ 10,8 mi	R\$ 11,8 mi	R\$ 12,4 mi	R\$ 13,1 mi
GOP	R\$ 11,9 mi	R\$ 13,3 mi	R\$ 15,1 mi	R\$ 17,9 mi	R\$ 21,2 mi	R\$ 22,1 mi	R\$ 23,0 mi
EBITDA	R\$ 9,5 mi	R\$ 10,6 mi	R\$ 12,1 mi	R\$ 14,4 mi	R\$ 17,3 mi	R\$ 18,0 mi	R\$ 18,7 mi
NOI	R\$ 8,6 mi	R\$ 9,5 mi	R\$ 10,8 mi	R\$ 12,9 mi	R\$ 15,5 mi	R\$ 16,2 mi	R\$ 16,8 mi



MARGEM GOP 36,3% benchmark: 33% a 40%	MARGEM EBITDA 29,5% após custos fixos	MARGEM NOI 26,5% 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 upper-midscale: 0,75 a 0,95

FOLHA SOBRE RECEITA

30,2%

custo total de pessoal

RECEITA POR COLABORADOR

R\$ 323.298

produtividade anual

FOLHA TOTAL ANUAL

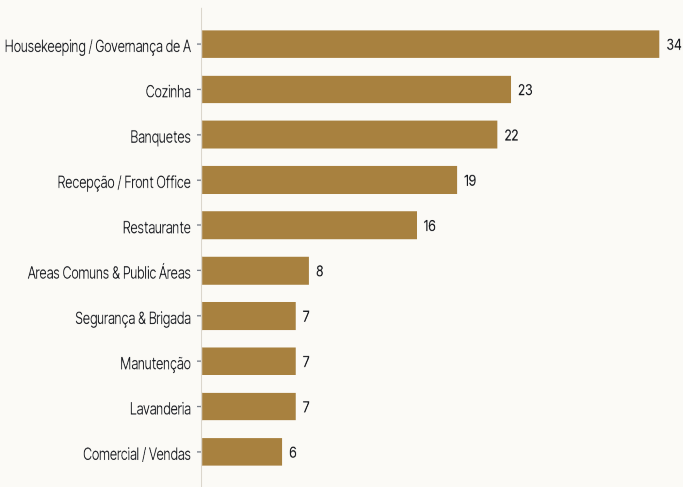
R\$ 19,6 mi

encargos e benefícios inclusos

TURNOVER PONDERADO

53,0%

custo de R\$ 1,13 mi/ano



Custo por área

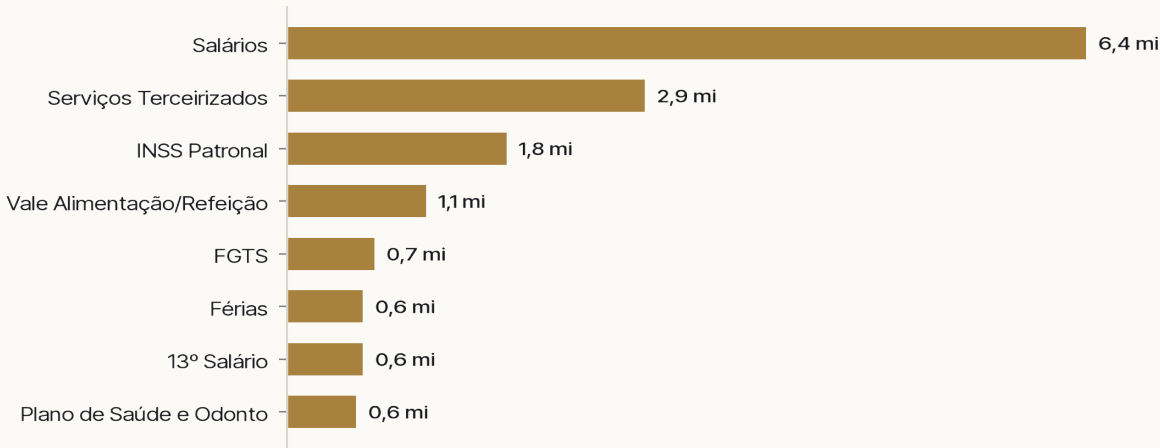
DEPARTAMENTO	HC	CUSTO/ANO
Housekeeping	34	R\$ 2,41 mi
Cozinha	23	R\$ 2,18 mi
Banquetes	22	R\$ 1,00 mi
Recepção	19	R\$ 1,61 mi
Restaurante	16	R\$ 1,30 mi
Areas Comuns & Publi	8	R\$ 0,67 mi
Segurança & Brigada	7	R\$ 0,86 mi

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?

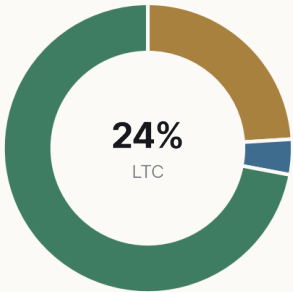
Por que terceirizar algumas áreas?

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\$ 32,80 mi	24,0%
Juros de obra capitalizados na dívida	R\$ 5,40 mi	4,0%
Equity do sponsor	R\$ 98,47 mi	72,0%
Total das fontes	R\$ 136,68 mi	100,0%

USOS DE RECURSOS	VALOR	%
CAPEX do empreendimento	R\$ 128,18 mi	93,8%
Taxas de estruturação da dívida	R\$ 0,49 mi	0,4%
Capital de giro inicial	R\$ 2,61 mi	1,9%
Juros capitalizados de obra (IDC)	R\$ 5,40 mi	4,0%
Total dos usos	R\$ 136,68 mi	100,0%



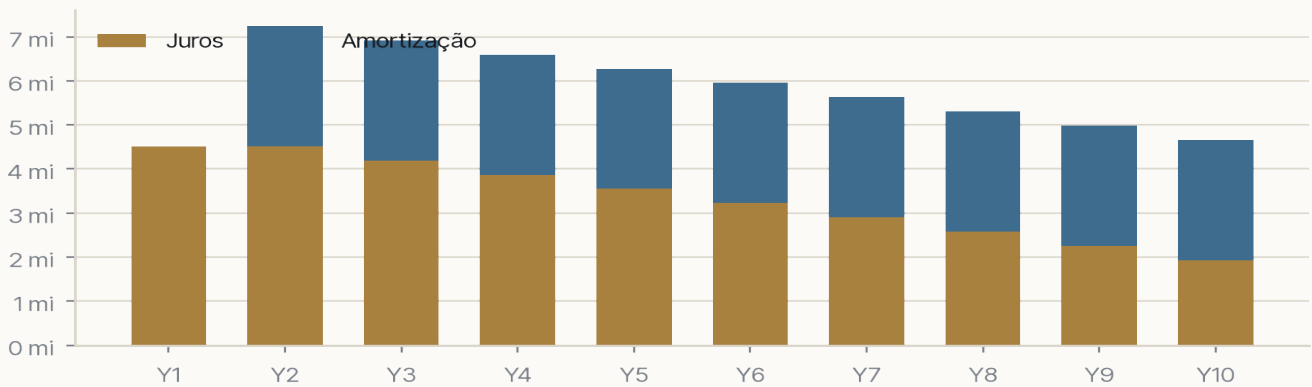
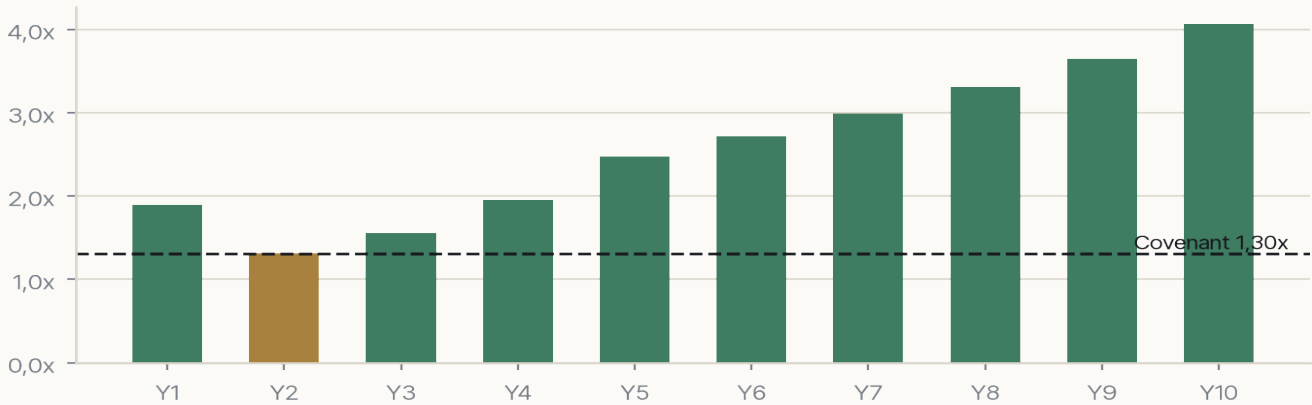
ALAVANCAGEM (LTC)	CUSTO DA DÍVIDA	CARÊNCIA DE AMORTIZAÇÃO	EQUITY DO SPONSOR
24%	11,82%	4 anos	R\$ 98,5 mi
dívida sobre custo total	project finance incentivado	juros capitalizados na obra	mais permuta do terreno

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 (dívida, equity, permuta). Se não fecha, o modelo está errado. Aqui fontes e usos batem exatamente.

Serviço da dívida e covenants



DSCR MÍNIMO 1,31x covenant de 1,30x atendido	DSCR MÉDIO 2,59x folga confortável no período	LLCR 1,99x cobertura pela vida do empréstimo	SALDO DEVEDOR NA SAÍDA R\$ 13,6 mi abatido do valor de venda
---	--	---	---

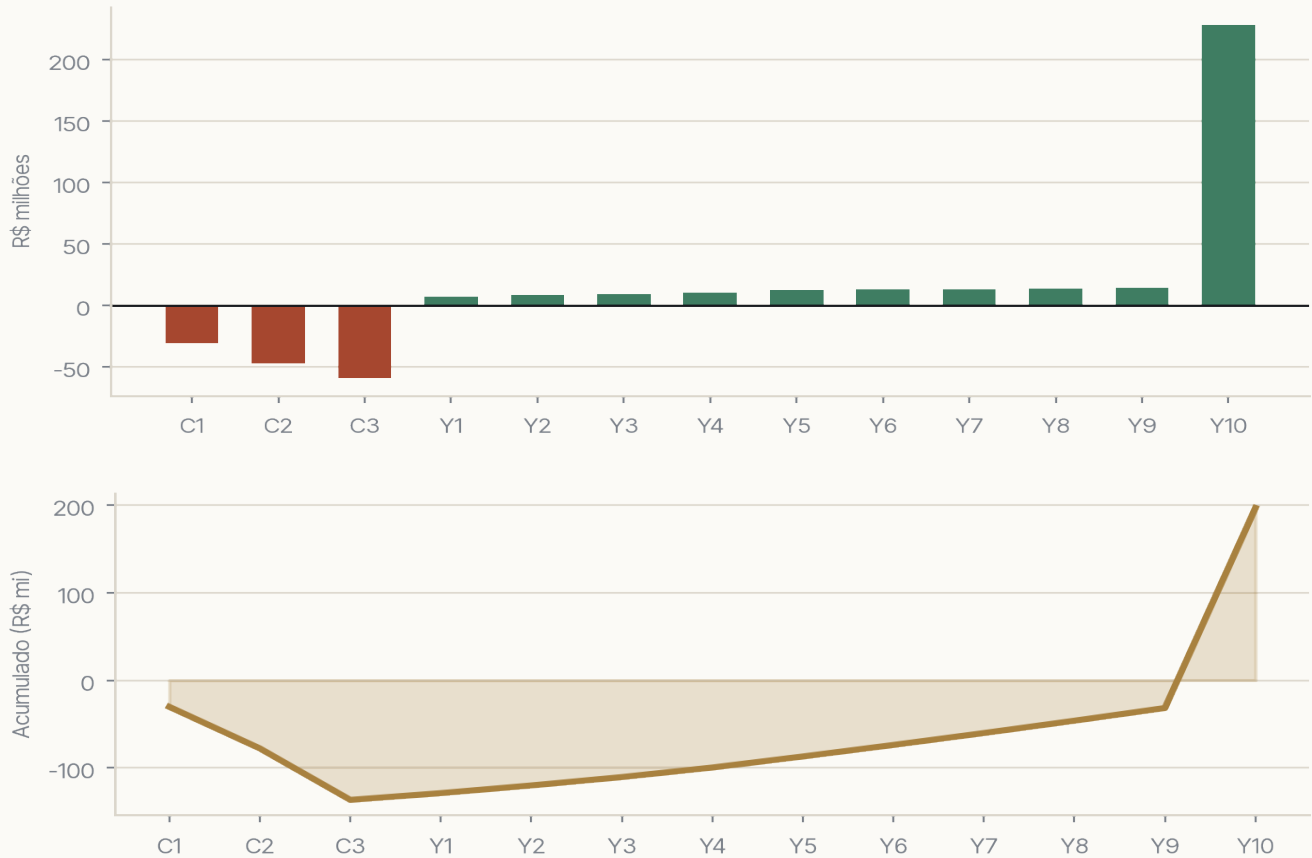
O QUE SIGNIFICA?

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.

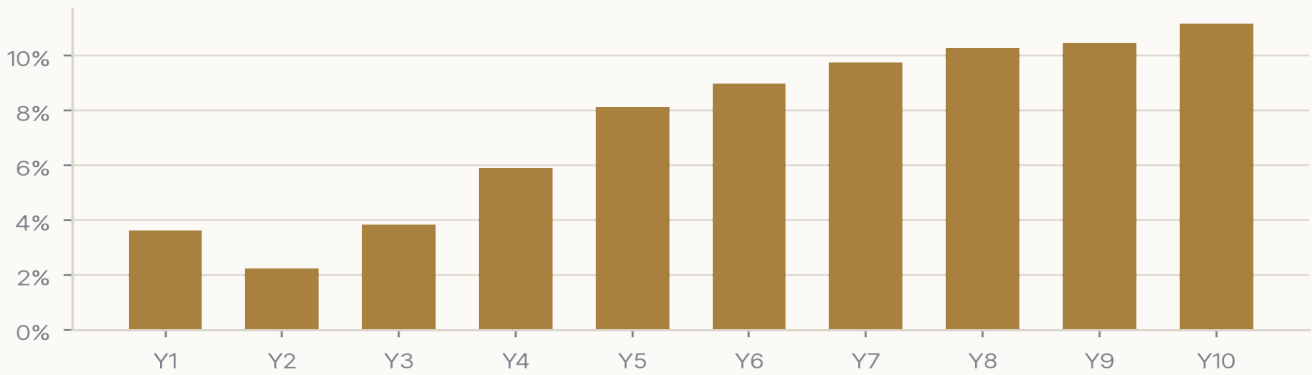
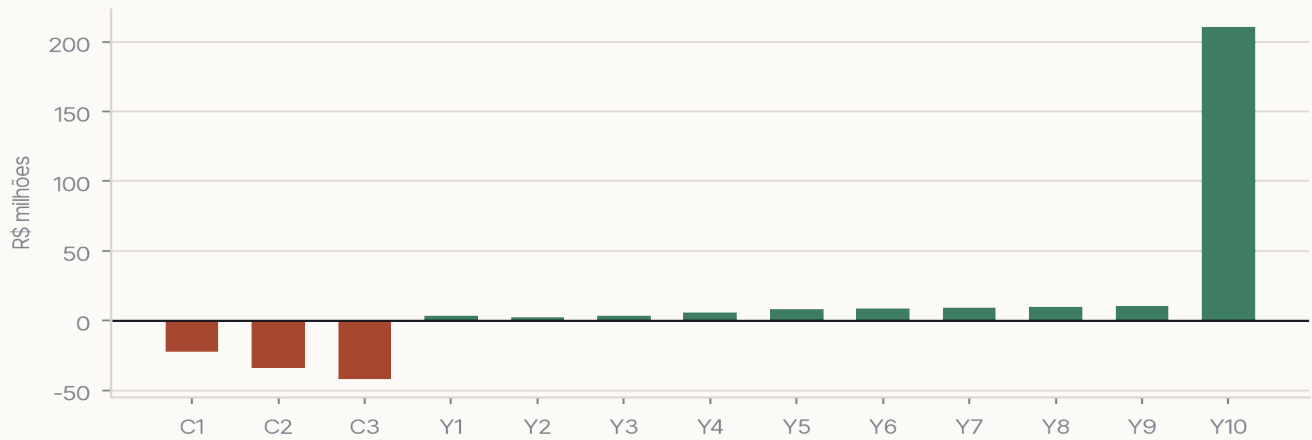
Fluxo de caixa do projeto

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 10,35% unlevered, 10 anos	VPL DO PROJETO R\$ -22,9 mi ao WACC de 13,15%	PAYBACK DO PROJETO 12,1 anos incluindo a obra
---	--	--

Fluxo de caixa do investidor



TIR DO EQUITY 11,10% levered, líquida de dívida	MOIC 2,77x R\$ 273 mi distribuídos	APORTES DE EQUITY R\$ 98,5 mi capital efetivamente chamado	PAYBACK DO EQUITY 12,2 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 2,77x significa que cada R\$ 1,00 aportado retorna 2,77x 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.

METODOLOGIA	VALOR	POR UNIDADE
DCF + Exit Cap Rate	R\$ -22,9 mi	R\$ -98.503
DCF + Perpetuity Growth (Gordon)	R\$ -35,5 mi	R\$ -153.136
DCF + Múltiplo EV/EBITDA	R\$ -22,7 mi	R\$ -97.717
DCF + Múltiplo NOI	R\$ -23,3 mi	R\$ -100.593
Valor de saída líquido (Ano 10)	R\$ 213,5 mi	R\$ 920.392
NAV do ativo	R\$ 163,4 mi	R\$ 704.109



VALOR DE SAÍDA BRUTO R\$ 217,9 mi cap rate de saída 9,00%	VALOR POR UNIDADE NA SAÍDA R\$ 939.175 referência de transação	CAP RATE IMPLÍCITO NO CUSTO 11,4% NOI ÷ CAPEX
--	---	--

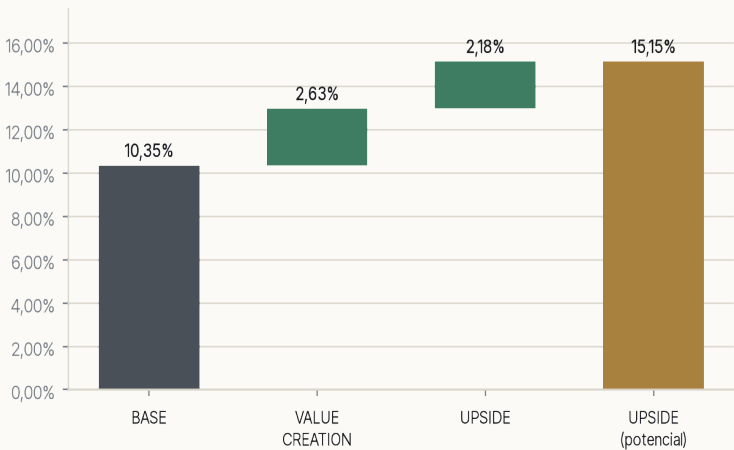
O QUE SIGNIFICA?

Cap rate

É o NOI dividido pelo valor do imóvel. Funciona como a taxa de retorno anual de um ativo comprado à vista. Cap rate menor significa ativo mais valorizado. A saída é modelada a 9,00%, acima do cap rate implícito no custo — premissa conservadora.

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 hard cost confiança alta
- Receitas acessórias (banquetes, rooftop, coworking, retail)
+R\$ 1,8 mi/ano confiança alta
- Ocupação por corporate sales e Wyndham Rewards
+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

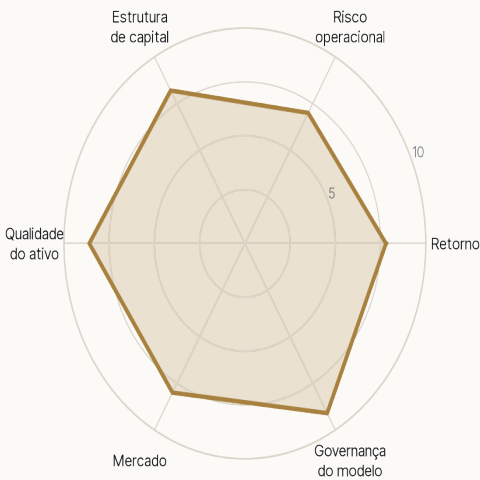
CENÁRIO	TIR PROJETO	TIR EQUITY	MOIC	LTC	DSCR MÍN.	NOI ESTAB.
BASE (oficial)	10 , 35%	11 , 10%	2 , 77x	24%	1 , 31x	R\$ 15 , 5 mi
VALUE CREATION (potencial)	12 , 98%	16 , 02%	4 , 16x	38%	1 , 31x	R\$ 17 , 9 mi
UPSIDE (potencial)	15 , 15%	20 , 17%	5 , 88x	48%	1 , 31x	R\$ 20 , 1 mi

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 e riscos



Score global

8,1 / 10

Média das seis dimensões avaliadas pelo comitê. A nota mais alta é a governança do modelo: cadeia de cálculo única, auditada e rastreável.

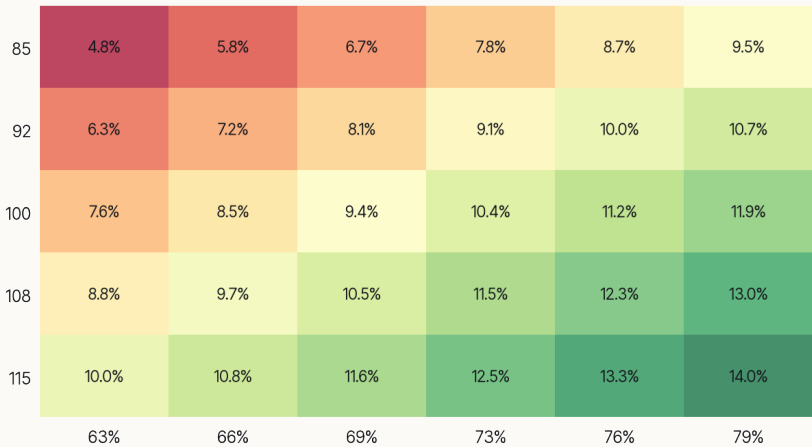
DIMENSÃO	NOTA
Retorno	7,8
Risco operacional	7,0
Estrutura de capital	8,2
Qualidade do ativo	8,6
Mercado	8,0
Governança do modelo	9,1

RISCO	PROBABILIDADE	IMPACTO	MITIGAÇÃO
Ramp-up comercial mais lento	Médio	Alto	Pré-venda corporativa e contratos MICE pré-abertura
Desvio de CAPEX na obra	Médio	Alto	Contingência de 5,6% e pacote com preço fechado
Pressão de custo de folha (dissídio)	Alto	Médio	Multi-skilling, escala por ocupação e terceirização seletiva
Elevação do custo da dívida	Médio	Médio	LTC de 42% e carência alinhada ao prazo de obra
Entrada de oferta concorrente	Baixo	Alto	Centro de convenções e contrato de bandeira

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	TIR EQUITY	DSCR MÍN.	VPL	VEREDITO
Caso Base	10,35%	11,10%	1,31x	R\$ -22,9 mi	APROVADO
Ocupação -10%	8,43%	8,63%	1,31x	R\$ -36,0 mi	APROVADO
Ocupação -20%	6,17%	5,77%	1,31x	R\$ -49,1 mi	APROVADO
ADR -10%	7,99%	8,06%	1,32x	R\$ -38,7 mi	APROVADO
ADR -15%	6,63%	6,34%	1,33x	R\$ -46,6 mi	APROVADO
CAPEX +15%	8,81%	9,12%	1,30x	R\$ -38,5 mi	APROVADO
CAPEX +10% e ADR -10%	6,97%	6,76%	1,30x	R\$ -49,2 mi	APROVADO
Receita A&B/eventos -20%	8,55%	8,78%	1,33x	R\$ -35,2 mi	APROVADO



ADR x Ocupação

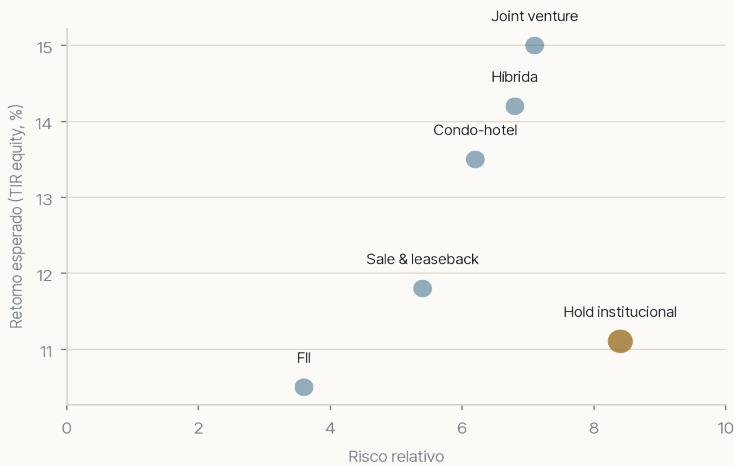
Cada célula mostra a TIR do projeto para uma combinação de ocupação estabilizada (colunas) e índice de tarifa (linhas). Verde indica retorno superior; vermelho, inferior. A leitura importante é a largura da faixa verde: o projeto tolera queda simultânea de ocupação e tarifa antes de perder tração.

OCUPAÇÃO DE EQUILÍBRIO 51,6% ponto de caixa neutro	QUEDA TOLERADA DE TARIFA 10% mantendo DSCR acima de 1,0x	TESTES APROVADOS NO QA 25/26 Aprovado
--	--	---

Comparativo de estruturas de investimento

A mesma operação pode ser estruturada de formas distintas. A escolha define quem carrega o risco, quando o capital retorna e qual liquidez o investidor tem.

ESTRUTURA	RISCO	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 entrega o maior retorno esperado e concentra o maior risco, porque o investidor fica exposto ao ciclo operacional inteiro. As estruturas de venda antecipada reduzem risco e prazo, mas entregam parte relevante do valor ao comprador da unidade.

Recomendada: hold institucional

O QUE SIGNIFICA?

Aderência

Mede o quanto cada estrutura combina com este ativo específico. Um hotel de convenções depende de operação unificada e padrão de marca — o que penaliza estruturas pulverizadas como multipropriedade e favorece o hold ou a joint venture.

Recomendação do comitê

PARECER FINAL

Prosseguir para estruturação, com condicionantes

O caso oficial BASE entrega TIR de projeto de 10,35% e TIR de equity de 11,10%, com DSCR mínimo de 1,31x e custo total do projeto de R\$ 136,7 mi (R\$ 589.147/chave), dentro das faixas de mercado.

CONDICIONANTES PARA O DESEMBOLSO

- Contratação da obra por pacote com preço fechado, preservando a contingência de 5,6% intacta.
- Assinatura do contrato de bandeira Wyndham Garden antes do início da estrutura.
- Pré-venda corporativa e calendário MICE 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 medição de cada alavanca em pontos-base.

DECISÃO	CENÁRIO OFICIAL	HORIZONTE	CAPITAL REQUERIDO
Prosseguir com condicionantes	BASE VALUE CREATION como potencial	10 anos saída no Ano 10	R\$ 98,5 mi equity do sponsor

O QUE SIGNIFICA?

O que significa 'prosseguir com condicionantes'?

O comitê aprova o avanço do projeto, mas o desembolso fica vinculado ao cumprimento de itens objetivos e verificáveis. Se um condicionante não for atendido, a decisão volta ao comitê antes de qualquer liberação de recursos.

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: 25 de 26 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.

Wyndham Garden Sorocaba

Investment Grade Executive Book · v6.0

Cenário oficial	BASE
Motor financeiro	python-financial-engine 6.0
Auditoria de integridade	25/26 testes · aprovado
Data-base	Julho de 2026