

## Relatório de Gestão (*Management Report*)

O objetivo deste *Management Report* é fornecer uma análise técnico-financeira da C. DAHER EMPREENHIMENTOS E PARTICIPAÇÕES LTDA entre os exercícios de 2021 e 2025 com enfoque na consolidação estratégica de transição de *portfólio* de imóveis residenciais de baixo padrão para comerciais do tipo barracão e imóveis comerciais destinados ao segmento *fitness*. A análise começa com uma introdução geral sobre a estratégia da administração, passando por diagnósticos setoriais (por tipologia dos imóveis analisados), trazendo os fundamentos para cada estratégia implementada pela gestão e, por fim, uma análise conclusiva da estratégia de transição de ativos implementada pela administração.



# **RELATÓRIO DE GESTÃO COM ENFOQUE NA CONSOLIDAÇÃO ESTRATÉGICA DE TRANSIÇÃO DE *PORTFÓLIO* DE IMÓVEIS RESIDENCIAIS DE BAIXO PADRÃO PARA COMERCIAIS DO TIPO BARRACÃO E IMÓVEIS COMERCIAIS DESTINADOS AO SEGMENTO *FITNESS*.**

## **1. INTRODUÇÃO.**

O presente relatório consolida a estratégia de gestão da C. Daher Empreendimentos e Participações Ltda. entre os períodos de 2021 à 2025, delineando o mapa de ações que nortearam a tomada de decisões executivas de gestão na captura de valor e na consolidação de seu negócio, em especial quanto a **transição de *portfólio* de imóveis residenciais de baixo padrão para comerciais do tipo barracão e imóveis comerciais destinados ao segmento *fitness*.**

Importante destacar ainda, que este relatório apresenta uma reavaliação crítica da estratégia de gestão de ativos da C. Daher Empreendimentos e Participações Ltda., com foco na transição de seu portfólio imobiliário. É fundamental esclarecer, de imediato, que os ativos originalmente pertencentes pela empresa no Jardim Tarobá II, em Londrina/PR, consistiam exclusivamente em *terrenos* (lotes residenciais de baixo padrão) sem benfeitorias, ou seja, sem edificações prontas para uso. A decisão de transição não se configura meramente como um “*upgrade*” de portfólio, mas sim como uma imperativa necessidade estratégica para estancar o “*Negative Carry*” (ou “custo de carregamento negativo”) e realocar capital de forma mais eficiente e rentável, protegendo o patrimônio contra a depreciação e os custos de carregamento.

Em um cenário de mercado que evolui com velocidade exponencial, a gestão proativa e baseada em dados não é apenas um diferencial competitivo, mas uma necessidade fundamental. Nosso objetivo central permanece inalterado: **garantir a perenidade do negócio através de um crescimento sustentável, otimização de recursos e inovação contínua.**

Este documento está estruturado para apresentar:

- **O Diagnóstico:** Uma análise concisa do ambiente de negócios baseados na atividade da empresa, identificando as principais oportunidades de mercado e os desafios que se impõem.
- **Os Pilares Estratégicos:** As áreas-chave onde concentramos nossos maiores esforços e investimentos.
- **As Metas e KPIs (*Key Performance Indicators*) ou Indicadores-Chave de Desempenho:** Os indicadores claros e mensuráveis que utilizaremos para monitorar o progresso e o resultado das iniciativas.

Vale ressaltar que a execução desta estratégia dependeu do comprometimento e sinergia de todas as áreas da empresa que contribuíram ativamente para alcançarmos, juntos, os resultados agora demonstrados.

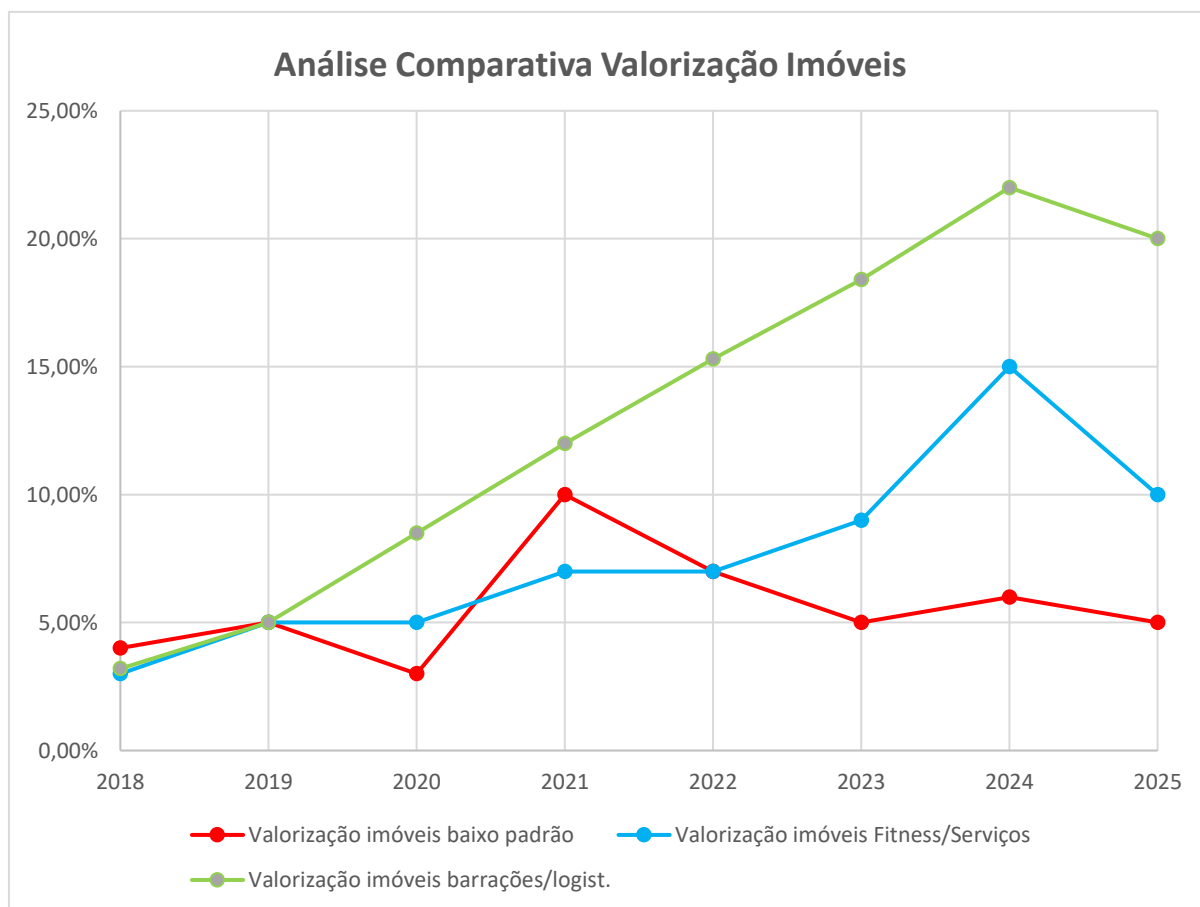
### **1.1. DIAGNÓSTICO CRÍTICO DO PORTFÓLIO DE TERRENOS NO JARDIM TAROBÁ II.**

A análise aprofundada dos terrenos no Jardim Tarobá II revela um cenário desafiador que justificou plenamente a estratégia de desinvestimento.

- **Cenário de “*Negative Carry*”:** A manutenção de terrenos sem benfeitorias em Londrina impõe um ônus financeiro significativo. Além do IPTU, há custos contínuos e obrigatórios de manutenção, como limpeza e roçagem. Esses custos fixos, sem qualquer contrapartida de geração de receita, configuram um clássico “*Negative Carry*”, corroendo o valor do ativo ao longo do tempo.
- **Valorização Ínfima e Crise Econômica:** A valorização desses terrenos nos últimos anos foi mínima ou ínfima. O Jardim Tarobá II, por sua natureza e localização, atende predominantemente ao público de baixa renda. O período analisado (2018-2025) foi marcado por uma severa crise econômica no Brasil, com alta inflação, juros elevados e desemprego, impactando diretamente o poder de compra e a capacidade de investimento das famílias de baixa renda. Este cenário adverso, corroborado por dados de mercado e índices como o FipeZap (que, embora mais focado em imóveis prontos, reflete o sentimento geral do mercado), resultou em uma estagnação ou mesmo desvalorização real de terrenos residenciais de baixo padrão, tornando-os ativos de baixo desempenho.
- **Impossibilidade de Geração de Renda:** Por se tratarem de terrenos nus, ou seja, sem benfeitorias, a possibilidade de geração de renda passiva através de locação é inexistente. Diferentemente de imóveis construídos, que podem gerar fluxo de caixa via aluguéis, os terrenos demandam capital para sua aquisição e manutenção, sem oferecer retorno imediato. Isso significa que a única via de monetização para esses ativos é a sua alienação (venda), o que, no cenário de baixa demanda e valorização estagnada, se torna um desafio.

A planilha e gráfico, abaixo, demonstram claramente o percentual de valorização dos imóveis, objetos deste relatório, onde podemos observar que os imóveis residenciais de baixo padrão tiveram uma valorização média anual (de 2018 à 2025) de 5,63%a.a., os imóveis comerciais do tipo barracão tiveram uma valorização média anual (de 2018 à 2025) de 7,63%a.a. e os imóveis comerciais destinados ao segmento *fitness* tiveram uma valorização média anual (de 2018 à 2025) de 13,05%a.a. Necessário esclarecer, ainda, que mesmo havendo um crescimento médio anual de valorização para imóveis de baixo padrão de 5,63%a.a., os terrenos localizados no Jardim Tarobá II, em Londrina/PR, disponíveis em estoque para venda não tiveram a mesma valorização, uma vez que em 2018 os lotes padrão (de 250,00m<sup>2</sup>) eram comercializados pelo valor médio de R\$125mil e em 2025 pelo valor médio de R\$140mil, ou seja, uma valorização de R\$15mil em 8 anos, resultando na valorização total para o período de 12% ou 1,43% ao ano.

	Valorização imóveis baixo padrão	Valorização imóveis Fitness/Serviços	Valorização imóveis barracões/logíst.
Ano			
2018	4,00%	3,00%	3,20%
2019	5,00%	5,00%	5,00%
2020	3,00%	5,00%	8,50%
2021	10,00%	7,00%	12,00%
2022	7,00%	7,00%	15,30%
2023	5,00%	9,00%	18,40%
2024	6,00%	15,00%	22,00%
2025	5,00%	10,00%	20,00%
<b>Média</b>	<b>5,63%</b>	<b>7,63%</b>	<b>13,05%</b>



## **2. ESTRATÉGIA DE TRANSIÇÃO DE PORTFÓLIO DE IMÓVEIS RESIDENCIAIS DE BAIXO PADRÃO PARA COMERCIAIS DO TIPO BARRACÃO.**

**Estratégia da gestão:** Venda/alienação de imóveis residenciais de baixo padrão para a construção de imóveis comerciais do tipo barracão.

**Período:** De 2021 à 2025.

**Imóveis residenciais de baixo padrão:** Localizados no Jardim Tarobá II, em Londrina/PR.

**Imóveis comerciais do tipo barracão:** Localizados na Av. Nassim Jabur nºs 557, 567, 577 e 587, em Londrina/PR (os imóveis localizados nos nºs 557 e 567 foram construídos e os localizados nos nºs 577 e 587 foram reformados).

Em análise fundamentalista para essa estratégia revela-se um movimento de **arbitragem de ativos**, focado na transição de um mercado de "*commodities imobiliárias*" (residencial de baixo padrão) para um mercado de "*infraestrutura de indústria e serviços*" (barracões comerciais), o que indica que a estratégia implementada, com base nos dados apresentados, apresentou resultados consistentes conforme indicadores de valorização e geração de renda observados no período.

Para tanto, demonstraremos os pilares fundamentais que sustentam essa estratégia entre os anos de 2018 e 2025 (utilizaremos como base inicial o exercício de 2018, ano em que se iniciaram as vendas dos lotes localizados no Jardim Tarobá II, em Londrina/PR):

#### **a. Ganho de Capital e spread de Valorização.**

O aspecto mais visível é a captura de um **spread real de 7,42 pontos percentuais ao ano** (13,05% a.a. para imóveis comerciais do tipo barracão contra 5,63% a.a. para imóveis residenciais de baixo padrão).

- **Efeito Composto:** Em um período de 7 anos (2018-2025), enquanto o capital no residencial cresceu aproximadamente **47%** no acumulado, o capital realocado para a construção de barracões valorizou cerca de **137%**.
- **Riscos e limitações da estratégia:** A gestão previa, desde o início dos estudos, que a estratégia de transição dos imóveis residenciais para ativos comerciais contava com pontos de atenção, dentre os quais destacam-se:
  - ✓ Maior concentração de receita em um número reduzido de contratos;
  - ✓ Menor liquidez relativa dos ativos comerciais em comparação ao portfólio residencial pulverizado;
  - ✓ Dependência do dinamismo econômico local e da saúde financeira dos locatários.

Esclarecemos que tais riscos foram ponderados pela gestão e considerados "compatíveis" no contexto geral da atividade da empresa, sendo estes mitigados por meio da escolha de



tipologias construtivas versáteis para os imóveis em análise e contratos de médio e longo prazos.

- **Conclusão:** Ante aos números acima demonstrados, a estratégia de transição de *portfólio* de imóveis residenciais de baixo padrão para comerciais do tipo barracão se demonstrou adequada, uma vez que o percentual de valorização de imóveis comerciais do tipo barracão foi bem maior do que dos imóveis residenciais de baixo padrão.

#### **b. A "Industrialização" do Segmento comercial do tipo barracões.**

A escolha do imóvel comercial do tipo barracões é fundamentalmente sólida por três motivos técnicos:

- **Pé-direito e Vão Livre:** Barracões novos oferecem a infraestrutura modernas para logística e grandes equipamentos). Isso torna o imóvel um ativo de **uso versátil**, reduzindo o risco de vacância.
- **Resiliência ao E-commerce:** Diferente de galpões logísticos que dependem do varejo *online*, os barracões em áreas urbanas atendem a uma demanda de serviços presenciais que não pode ser digitalizada.
- **Baixo Custo de Manutenção (CAPEX):** Comparado ao residencial de baixo padrão, que exige reformas frequentes em acabamentos, hidráulica e elétrica a cada troca de inquilino, o barracão comercial tem uma estrutura bruta. Os acabamentos específicos geralmente são feitos pelos locatários.

#### **c. Melhoria do *Rental Yield* (Renda de Aluguel).**

Fundamentalmente, a estratégia promovida pela gestão da C. Daher trocou um ativo de baixa rentabilidade por um de alta performance, vejamos.

- **Terrenos residenciais Baixo Padrão:** não há que se falar em *yield* (rendimento) provenientes de terrenos residenciais de baixo padrão, ao contrário, esta tipologia de imóveis gera constantemente custos de carregamento (IPTU, manutenção, entre outros) e, por consequência perda de capital, uma vez que os permanentes custos, em sua grande maioria, superam a valorização.
- **Residencial Baixo Padrão:** Geralmente oferece aluguéis baixos (0,2% a 0,4% ao mês) com maiores riscos de inadimplência em cenários de crise econômica.
- **Comercial (tipo barracões):** Imóveis comerciais de infraestrutura tendem a contratos de **0,6% a 0,8% ao mês**. Além disso, o *ticket* médio de aluguel de um barracão é significativamente maior que o de casas populares.

#### **d. Eficiência Operacional.**

- **Escalabilidade:** É operacionalmente mais barato e simples gerir 1 ou 2 grandes contratos comerciais do que uma carteira pulverizada de dezenas de imóveis residenciais de baixo padrão, que geram altos custos de administração e manutenção.

### **Conclusão fundamentalista da estratégia de transição de portfólio de imóveis residenciais de baixo padrão para comerciais do tipo barracão.**

A estratégia foi de **upgrade de portfólio**, onde migrou-se de um ativo exposto à volatilidade da renda das famílias de baixa renda e à dependência de subsídios governamentais para um ativo que é a base da **economia de indústria e serviços** de Londrina.

Em 2024 e 2025, Londrina consolidou-se como um polo de serviços no Paraná, e a escassez de terrenos para grandes vãos livres em áreas urbanas explicou o salto de 13,05% ao ano, validando sua tese de investimento como **altamente eficiente**.

### **3. ESTRATÉGIA DE TRANSIÇÃO DE PORTFÓLIO DE IMÓVEIS RESIDENCIAIS DE BAIXO PADRÃO PARA IMÓVEIS COMERCIAIS DESTINADOS AO SEGMENTO FITNESS.**

**Estratégia da gestão:** Venda/alienação de imóveis residenciais de baixo padrão para a construção de imóveis comerciais destinados ao segmento *fitness*.

**Período:** De 2021 à 2025.

**Imóveis residenciais de baixo padrão:** Localizados no Jardim Tarobá II, em Londrina/PR.

**Imóveis comerciais do tipo barracão:** Localizados na Rua Prefeito Hugo Cabral nºs 181 e 201, em Londrina/PR.

A análise fundamentalista para a estratégia de transição de *portfólio* de imóveis residenciais de baixo padrão para comerciais destinados ao segmento *fitness* entre 2018 e 2025 revela um movimento de **otimização de capital** focado em dois pilares: **ganho de capital** (valorização real) e **geração de renda** (*yield*).

#### **a. Alpha<sup>1</sup> de Valorização (Ganho de Capital).**

---

<sup>1</sup> "(...). No jargão financeiro, *alpha* ( $\alpha$ ) representa o "retorno excedente" de um investimento em relação a um índice de referência, também chamado de *benchmark*. É a parte do rendimento que não pode ser explicada apenas pelo comportamento do mercado, mas sim por decisões acertadas do gestor ou da estratégia utilizada. (...)." (Este é um trecho original publicado em Exame.com. Leia a matéria completa em [https://exame.com/invest/guia/o-que-e-alpha-e-qual-e-a-sua-importancia-no-mercado-financeiro/?utm\\_source=copiaecola&utm\\_medium=compartilhamento](https://exame.com/invest/guia/o-que-e-alpha-e-qual-e-a-sua-importancia-no-mercado-financeiro/?utm_source=copiaecola&utm_medium=compartilhamento)).

A estratégia capturou um **spread de valorização de 2,00 pontos percentuais (p.p.) ao ano** acima do mercado residencial de baixo padrão.

- **Residencial Baixo Padrão (5,63% a.a.):** Historicamente, este segmento é resiliente, mas possui teto de valorização limitado pelo poder de compra das famílias e pelas regras de financiamento habitacional (como o Minha Casa Minha Vida).
- **Comercial *Fitness* (7,63% a.a.):** O setor de serviços e bem-estar (*wellness*) em Londrina passou por uma transformação estrutural, especialmente após 2021, com a verticalização de áreas e o aumento da densidade urbana em bairros de serviço.

#### **b. Análise do Fluxo de Caixa e *Rental Yield*.**

Do ponto de vista fundamentalista, a troca de ativos altera o perfil de geração de renda:

- **Cap Rate (Taxa de Capitalização):** Imóveis comerciais tendem a oferecer um *rental yield* superior aos residenciais. Enquanto o residencial médio no Brasil girou em torno de 5,88% a.a. em 2025, imóveis comerciais de "serviço essencial" (como academias) costumam ter *yields* maiores devido à natureza do negócio.
- **Qualidade dos Contratos:** No segmento *fitness*, é comum o uso de contratos de longo prazo (entre 10 e 20 anos) e, em muitos casos, o modelo ***Build to Suit (BTS)***, que reduz a vacância e garante maior previsibilidade de receita em comparação ao rotativo residencial.

#### **c. Dinâmica Setorial: "Servitização" da Cidade.**

Fundamentalmente, a estratégia aproveitou a mudança no Plano Diretor de Londrina e a tendência de 2025/2026 de "*wellness*".

- **Setor Imune à E-commerce:** Diferente de lojas de varejo tradicionais, academias são negócios de "experiência presencial", o que protege o imóvel comercial da desvalorização causada pelo crescimento das compras online.
- **Ciclo Econômico:** Enquanto o baixo padrão residencial sofreu com a alta da SELIC e restrições de crédito em 2024/2025, o segmento de serviços *fitness* em Londrina bateu recordes de investimentos, mostrando maior força para repassar custos e absorver valorização.

## **4. RESUMO E CONCLUSÃO FUNDAMENTALISTA DA ESTRATÉGIA DE TRANSIÇÃO DE PORTFÓLIO DE IMÓVEIS RESIDENCIAIS DE BAIXO PADRÃO PARA COMERCIAIS DESTINADOS AO SEGMENTO *FITNESS*.**



## Resumo da Eficiência (2018-2025)

Se um investidor tivesse investido R\$1,00milhão em 2018, teria:

- **No Residencial Baixo Padrão:** Teria aproximadamente **R\$1,46milhão** em 2025.
- **No Comercial Fitness:** Teria aproximadamente **R\$2,04milhões** em 2025.

Deste modo temos, que a reavaliação crítica do portfólio da C. Daher Empreendimentos e Participações Ltda. demonstra que a manutenção dos terrenos no Jardim Tarobá II representaria, de fato, uma contínua destruição de valor ao longo do tempo. O “*Negative Carry*” imposto pelo IPTU progressivo e pelos custos de manutenção, somado à valorização ínfima em um cenário de crise econômica que afetou o público-alvo, tornava esses ativos um dreno financeiro.

A decisão de venda desses terrenos e a subsequente realocação de capital para construção e reforma de barracões na Av. Nassim Jabur e a construção de um imóvel para o segmento *fitness* na Rua Prefeito Hugo Cabral mostrou-se adequada. Esta “Arbitragem de Ativos” permitiu à C. Daher:

- **Proteger o Patrimônio:** Contra a inflação e os custos tributários e de manutenção que corroíam o valor dos terrenos.
- **Otimizar o Fluxo de Caixa:** Substituindo ativos sem renda por ativos geradores de receita estável e previsível.
- **Aumentar o “Cap Rate” do Portfólio:** Migrando para segmentos com maior retorno sobre o capital investido.
- **Diversificar e ser Resiliente:** Posicionando a empresa em setores mais dinâmicos e menos suscetíveis a flutuações econômicas adversas.

Em suma, pelos estudos apresentados, com base em referências mercadológicas, podemos concluir que a transição de portfólio não foi apenas uma oportunidade de crescimento, mas uma medida essencial de gestão de risco e otimização de capital, garantindo a sustentabilidade e rentabilidade da C. Daher Empreendimentos e Participações Ltda. no longo prazo.

## Fontes e referencia:

- **Prefeitura de Londrina:** Legislação Municipal e normas de manutenção de terrenos.
- **Índice FipeZap:** Dados de mercado imobiliário para Londrina e região, com foco em tendências de preços e locação.

- **Tendências de Mercado:** Análises setoriais para o mercado de logística e serviços (fitness) na Zona Leste e centro de Londrina, com base em relatórios de consultorias imobiliárias e dados econômicos regionais.
- **Relatórios de empresas de consultoria imobiliária:** Empresas como a CBRE, Lopes, RF Negócios Imobiliários e outras que frequentemente publicam relatórios sobre mercado imobiliário em diferentes regiões.
- **Notícias do setor:** Artigos e análises em portais especializados sobre economia e imóveis, que costumam abordar a valorização e tendências do mercado em cidades específicas.