

RELATÓRIO DE VALORAÇÃO

IMÓVEL LOGÍSTICO EXTREMA

Estrada Municipal José Geraldo Aparecido e Rua Josepha Gomes de Souza

Bairro dos Pires - Extrema/MG

P.VAL.RJK.405/20-1

A/C Sr. Augusto Martins

Credit Suisse Hedging-Griffo Corretora de Valores S.A.

CSHG LOGÍSTICA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII

CBRE





RELATÓRIO DE VALORAÇÃO

Extrema, MG – Brasil

Imóvel Logístico Extrema

Data do relatório:

01 de junho de 2020

Preparado para:

CSHG LOGÍSTICA FUNDO DE
INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII

Representado por:

CREDIT SUISSE HEDGING-GRIFFO
CORRETORA DE VALORES S.A.

ÍNDICE

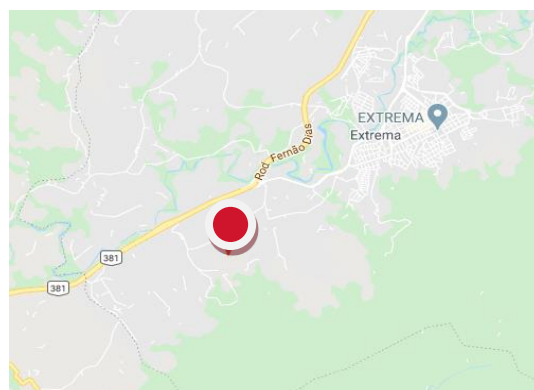
SUMÁRIO DE VALORAÇÃO	4
RELATÓRIO DE VALORAÇÃO	16
1. ANÁLISE DO IMÓVEL	17
1.1 CARACTERÍSTICAS DO IMÓVEL	18
1.2 PLANEJAMENTO URBANO	26
1.3 CONSIDERAÇÕES LEGAIS	27
1.4 OCUPAÇÃO E HABITABILIDADE	29
2. CONDIÇÕES DE MERCADO	30
2.1 INDICADORES MACROECONÔMICOS	31
2.2 O MERCADO LOCAL – EXTREMA/MG	34
2.3 O MERCADO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	38
3. ANÁLISE DE VALOR	42
3.1 CONSIDERAÇÕES DE VALOR	43
3.2 VALORAÇÃO	47

APÊNDICES

A. PLANTAS DE LOCALIZAÇÃO E SITUAÇÃO	49
B. FOTOGRAFIAS	51
C. EVIDÊNCIAS DE MERCADO	56
D. FLUXO DE CAIXA PROJETADO	58

SUMÁRIO DE VALORAÇÃO

SUMÁRIO EXECUTIVO



Data do Relatório	01 de junho de 2020;
Avaliadora	CBRE CONSULTORIA DO BRASIL LTDA. A CBRE estabeleceu-se no Brasil em 1979 e se orgulha de ter constituído uma das maiores plataformas de negócios do país e da América Latina. Hoje, a CBRE é líder de mercado em serviços imobiliários, no Brasil e mundialmente, com escritórios em São Paulo, Rio de Janeiro, Brasília, Belo Horizonte e Curitiba. O Departamento de Valoração e Aconselhamento Geral tem participado de diversas avaliações e reavaliações periódicas de FII, FIP e fundos de private equity, mantendo-se sempre atualizada e da possibilidade de futuros negócios. Como referência, mais de 2 milhões de metros quadrados construídos em imóveis industriais e logísticos foram avaliados pela CBRE no Brasil em 2019.
Destinatário	CSHG LOGÍSTICA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII, CNPJ: 11.728.688/0001; Administrador: Credit Suisse Hedging-Griffo Corretora de Valores S.A., CNPJ: 61.809.182/0001-30;
Objetivo	Determinar o valor de mercado;
Finalidade	Aquisição via FII;
Instrução	Conforme proposta P.VAL.RJK.405/20-1 de 11/05/2020;
Objeto	Imóvel Logístico Extrema – Galpões 1, 2 e 3;
Tipo	Industrial/Logístico;
Localização	Estrada Municipal José Geraldo Aparecido e Rua Josepha Gomes de Souza, bairro dos Pires – Extrema/MG;
Áreas	Terreno: 64.200,00 m²;

	Construída: 34.100,66 m ² ;
Titulação	Certidões de matrícula do imóvel, sob o nº 16.250, 16.251 e 10.263, registradas no Cartório de Registros de Imóveis da cidade de Extrema/MG, em propriedade de "A.C.A. SP EMPREENDIMENTOS E PARTICIPAÇÕES EIRELI". Para efeito deste trabalho, assumimos que não há questões relativas à titularidade que possam impedir a venda do imóvel ou influenciar o seu valor de mercado.
Considerações de Valor	■ O imóvel consiste em três galpões de uso logístico ocupados e alugados para duas empresas através de contratos típicos e atípicos; ■ O imóvel possui boa localização, com acesso próximo à Rodovia Fernão Dias e à alça de retorno; ■ As construções são de bom padrão construtivo e especificações técnicas de boa qualidade; ■ A região de Extrema possui recente expansão do estoque industrial/logístico devido à sua facilidade de escoamento de produtos para diversos polos consumidores de diferentes estados e por incentivos fiscais;
Condições de Valoração	Considerando o imóvel no estado em que se encontrava na data de valoração;
Data de Valoração Anterior	Não realizamos avaliação anterior deste imóvel para este destinatário;
Data de Valoração	02 de maio de 2020;
Opinião de Valor	R\$ 95.510.000,00 (NOVENTA E CINCO MILHÕES E QUINHENTOS E DEZ MIL REAIS).

BASES DE VALORAÇÃO

Conformidade com as Normas de Avaliação

Os procedimentos e metodologias adotados pela CBRE estão de acordo com a norma brasileira para avaliação de bens imóveis – NBR 14.653 (Parte 1 a 4) da ABNT – e com o “Red Book” do RICS (Royal Institution of Chartered Surveyors) da Grã-Bretanha, reconhecida mundialmente e amplamente utilizada em trabalhos de consultoria imobiliária. Além disso, observamos também as recomendações do IVSC (International Valuation Standards Council).

Valor de Mercado

A valoração baseia-se no conceito de "Valor de Mercado", definido pelo Red Book como:

“A estimativa do montante mais provável pelo qual, à data de avaliação, uma propriedade, após um período 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.”

Aviso Legal e Isenção de Responsabilidade

Este relatório de avaliação (o “RELATÓRIO”) foi elaborado pela CBRE Consultoria do Brasil Ltda. (“CBRE”) exclusivamente para CSHG LOGÍSTICA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII (“CLIENTE”), de acordo com os termos da Proposta P.VAL.RJK.405/20-1 de 11/05/2020, celebrada entre a CBRE e o CLIENTE (“PROPOSTA”). O RELATÓRIO é confidencial e de uso exclusivo pelo CLIENTE e por qualquer outro destinatário identificado neste documento, estando o CLIENTE e os destinatários proibidos de divulgar o RELATÓRIO a quaisquer terceiros, salvo se expressamente autorizados pela CBRE nos termos da PROPOSTA.

Caso a CBRE tenha expressamente concordado (por meio de uma carta de autorização) que outras pessoas ou entidades além do CLIENTE ou dos destinatários aqui identificados possam fazer uso ou se basear no RELATÓRIO (“PARTE AUTORIZADA” ou “PARTES AUTORIZADAS”), a CBRE não terá responsabilidade adicional para com qualquer PARTE AUTORIZADA do que teria se tal parte fosse qualificada como CLIENTE na PROPOSTA.

A responsabilidade máxima da CBRE para com o CLIENTE, destinatários e qualquer PARTE AUTORIZADA, independentemente se decorrente, em conexão com ou em virtude deste RELATÓRIO e/ou com a PROPOSTA, por descumprimento contratual, negligência ou outra forma, não excederá o valor total da PROPOSTA.

Sujeito aos termos da PROPOSTA, a CBRE não se responsabiliza por lucros cessantes, perdas ou danos indiretos, independentemente do motivo de que tenha sido originada, por descumprimento contratual, negligência ou outra forma, decorrentes ou relacionados a este RELATÓRIO.

Caso algum terceiro que não seja o CLIENTE, o DESTINATÁRIO ou uma PARTE AUTORIZADA tenha acesso a este Relatório, tal terceiro terá acesso apenas para fins informativos e não pode fazer uso do mesmo. O terceiro não poderá se basear no RELATÓRIO para qualquer finalidade e a CBRE não se responsabiliza por qualquer perda ou dano que o terceiro possa sofrer (direto ou indireto) como resultado do uso não autorizado deste RELATÓRIO ou ainda em virtude do terceiro ter se baseado nele para qualquer finalidade. A CBRE não se compromete a fornecer informações adicionais ou corrigir quaisquer imprecisões no RELATÓRIO.

Nenhuma das informações deste RELATÓRIO constitui aconselhamento, sugestão ou orientação quanto à decisão de celebrar qualquer forma de transação ou operação.

Se qualquer pessoa, física ou jurídica, não entender este aviso legal, é recomendado procurar aconselhamento jurídico independente.

Aviso Importante – Incertezas sobre a Valoração em Função do Novo Coronavírus

A Declaração de “Pandemia Global”, promulgada em 11 de março de 2020 pela OMS (Organização Mundial da Saúde), em função da proliferação do agente patogênico “Novo Coronavírus” (COVID-19), vem causando enormes incertezas nas condições dos mercados, local e global. O mercado financeiro global registrou significativa queda desde o final de fevereiro, consequência das preocupações com as interrupções nos setores de comércio, indústria e serviços, além de outros, e consequente queda na demanda. Muitos países implementaram restrições de deslocamento e viagens de seus cidadãos, fechamentos de fronteiras e várias outras medidas, além de quarentena e distanciamento social.

A maioria dos setores econômicos está sendo afetada e o segmento imobiliário não ficou imune aos acontecimentos. Em função disto, na data da avaliação, temos que ser mais conservadores ao analisarmos as evidências e dados de mercados pretéritos ao início da “pandemia global” para fins de comparação e formação da convicção de nossas opiniões de valores. De fato, as respostas atuais do mercado imobiliário ao COVID-19 significam que estamos diante de um conjunto de circunstâncias sem precedentes para embasar um julgamento mais assertivo.

Nossas avaliações imobiliárias foram e são, assim, relatadas com base em “incertezas nas avaliações materiais”. Consequentemente, tais incertezas - e maior cautela - devem ser atribuídas às nossas avaliações que normalmente seria o caso. Os valores expressos podem mudar mais rápida e significativamente do que em condições normais de mercado. Dada às incertezas e ao impacto futuro desconhecido que o COVID-19 possa ter sobre o mercado imobiliário, **recomendamos que mantenham o presente relatório/laudo de avaliação sob constante e frequente revisão.**

A incerteza em torno do COVID-19 está tendo um impacto direto sobre o mercado imobiliário, particularmente no segmento de imóveis logísticos e industriais. Tal impacto é atualmente desconhecido e de difícil mensuração e dependerá diretamente da escala e da duração desta pandemia.

Nossas análises de valores foram e são baseadas em informações disponíveis na data da avaliação. Embora tenhamos tomado todas as medidas razoáveis para estimar os efeitos sobre a propriedade, as significativas incertezas sobre os mercados de capitais e os rápidos desdobramentos desses eventos, torna-se difícil avaliar e quantificar os impactos que esta pandemia teve sobre o valor de mercado para este tipo de imóvel. **Recomendamos também cautela ao se basear nesta avaliação para tomada de decisões.**

A fim de evitar dúvidas, a inclusão deste Alerta de Incerteza não significa que esta avaliação não possa ser invocada. O objetivo deste Alerta é garantir a transparência para o fato que, nas atuais e extraordinárias circunstâncias, pode ser atribuído grau de precisão inferior ao comumente auferido em nossas análises. Portanto, tal Alerta não invalida a presente avaliação.

Condições Gerais

Certificamos que, de acordo com a nossa melhor prática, os fatos e evidências contidos neste relatório são verdadeiros e estão sujeitos às condições e limitações descritas a seguir.

1. A CBRE declara e garante não ter qualquer controle ou participação, inclusive financeira, nas decisões sobre a locação das áreas e gerenciamento do(s) imóvel(is) avaliado(s), ressaltando que não existe qualquer garantia de que os valores de aluguel, receitas do(s) imóvel(is) e/ou despesas projetados serão efetivamente realizados.
2. Este relatório não faz qualquer tipo de julgamento sobre a capacidade de qualquer locatário específico cumprir sua obrigação de pagar os valores da locação e/ou os custos e taxas relativas à ocupação do(s) imóvel(is) avaliado(s).
3. Todas as análises, opiniões, premissas e estimativas deste estudo foram elaboradas e adotadas dentro do contexto de mercado e conjuntura econômica na data da realização deste relatório. Havendo modificações do cenário econômico ou mercadológico, poderá haver alterações significativas nos resultados informados e conclusões deste trabalho.
4. Não foram consideradas quaisquer despesas de venda nem de tributação que possam surgir em caso de alienação do(s) imóvel(is). Do mesmo modo não foram consideradas despesas de aquisição em nossa avaliação.
5. Não consideramos qualquer saldo pendente de hipotecas, empréstimos ou quaisquer outras dívidas que possam existir para com o(s) imóvel(is), sejam em termos de principal ou dos juros relativos aos mesmos.
6. Não consideramos quaisquer acordos entre empresas ou quaisquer obrigações ou outros encargos.
7. Não foram considerados quaisquer incentivos fiscais ou de outra natureza por parte dos governos Federal, Estadual ou Municipal. Foi assumido que o(s) imóvel(is) cumpre(m) os requisitos da legislação em vigor quanto à saúde e segurança, encargos trabalhistas e responsabilidade civil.
8. Todos os cálculos são baseados na análise das qualificações físicas da propriedade em estudo e de informações diversas levantadas no mercado, que são tratadas adequadamente para serem utilizadas na determinação do valor do respectivo imóvel. Os detalhes da propriedade em que cada avaliação se baseia são os estabelecidos no presente relatório.

9. Diversas premissas adotadas para a elaboração do laudo de avaliação foram (i) passadas para nós pelo proprietário do(s) imóvel(is), pelo gestor do FII; e (ii) elaboradas por terceiros, inclusive fundações, entidades governamentais e outras pessoas, naturais ou jurídicas, públicas ou privadas. Não faz parte do escopo deste trabalho a realização de uma auditoria de tais premissas, inclusive de informações e documentos recebidos de nossos clientes ou terceiros. Deste modo, ao adotá-las como base, a CBRE presume sua veracidade e completude. Cabe a um potencial investidor a realização de auditorias para a verificação da veracidade e adequação de todos os documentos e informações utilizados.
10. Se algum dos dados ou hipóteses em que a avaliação se baseou for posteriormente considerado como incorreto, os valores de avaliação também podem ser e devem ser reconsiderados.
11. Todas as medidas, áreas e idades citadas em nosso relatório são aproximadas.
12. Na falta de qualquer informação em contrário, a CBRE assumiu que:
 - (a) Não existem condições do solo anormais nem vestígios arqueológicos presentes que possam afetar adversamente a ocupação, atual ou futura, e o desenvolvimento ou o valor do(s) imóvel(is);
 - (b) Atualmente não há conhecimento de materiais nocivos ou perigosos ou tecnicamente suspeitos, que tenham sido utilizados na construção do(s) imóvel(is);
 - (c) Os imóveis possuem título firme e alienável, livre de qualquer ônus ou restrições;
 - (d) Todas as edificações foram concebidas antes de qualquer controle de planejamento, ou de acordo com a legislação de uso e ocupação, com as devidas licenças de construção, permanente ou direitos de uso existentes para a sua utilização corrente;
 - (e) Os imóveis não são adversamente afetados por propostas de planejamento urbano;
 - (f) Todas as edificações cumprem os requisitos estatutários e de autoridades legais, incluindo normas construtivas, de segurança contra incêndio, salubridade e segurança.
13. Conforme previsto pela NBR 14.653 – Parte 1, item 7.3, decorrente da situação excepcional causada pela pandemia do COVID-19, não foi possível realizar a vistoria ao imóvel avaliando. Para fins de avaliação, foi adotada uma situação paradigma descrita neste relatório, previamente acordado com o cliente. Para a realização desta avaliação, foram disponibilizados fotografias recentes, plantas baixas e descritivos do imóvel.
14. A elaboração do laudo de avaliação não configura uma recomendação de compra ou venda do(s) imóvel(is) avaliado(s), seja pelo valor apontado no laudo, ou por qualquer outro valor. A decisão sobre uma transação de compra e venda do imóvel e sobre o valor a ser transacionado é de responsabilidade da parte compradora e negociação com a vendedora do mesmo.

15. A elaboração do laudo de avaliação não deve ser considerada como uma recomendação de investimento no FII sendo formatado.
16. Ao realizar o laudo de avaliação, a CBRE não está fazendo qualquer tipo de julgamento acerca da capacidade dos envolvidos com o FII (Estruturador do FII, Coordenadores, Construtora, Administrador do FII, Administrador do Empreendimento, Auditor etc.) em realizar suas funções adequadamente e competentemente e/ou conforme a projeção do fluxo de caixa do imóvel e/ou projeção do FII por nós estimadas. Ressaltamos que a CBRE não tem qualquer tipo de controle ou exerce qualquer tipo de influência sobre as decisões tomadas antes, durante e depois da estruturação do FII ou da entrega dos imóveis avaliados e, portanto, sua responsabilidade fica limitada apenas à elaboração do laudo de avaliação, com base nas informações de mercado disponíveis naquele momento e demais condições informadas neste laudo.
17. Recomendamos ao estruturador do FII que tome todas as medidas necessárias para mitigar os riscos imobiliários envolvidos na transação de compra e venda dos imóveis, inclusive prevendo mecanismos de defesa para o FII e seus cotistas.

Pressupostos Gerais

Sem prejuízo das demais reservas realizadas pela CBRE no laudo de avaliação, as seguintes premissas devem ser consideradas:

1. No melhor conhecimento da CBRE, todas as informações e documentos recebidos para análise são verdadeiros, corretos, completos e suficientes para elaboração de ambos os documentos apresentados.
2. As projeções, estimativas e declarações futuras constantes do laudo de avaliação têm por embasamento, em grande parte, expectativas atuais, estimativas sobre eventos futuros e tendências que afetam ou podem potencialmente vir a afetar os negócios, o setor de atuação, a situação financeira e os resultados operacionais e prospectivos do FII e dos empreendimentos em que investir. Estas estimativas e declarações estão sujeitas a diversos riscos, incertezas e suposições e são feitas com base nas informações de que atualmente dispomos.
3. "As palavras "acredita", "pode", "poderá", "estima", "continua", "antecipa", "pretende", "espera" e expressões similares têm por objetivo identificar projeções, estimativas e declarações futuras. As projeções, estimativas e declarações futuras contidas neste documento referem-se apenas à data em que foram expressas, sendo que não temos a obrigação de atualizar ou rever quaisquer dessas estimativas em razão da ocorrência de nova informação, de eventos futuros ou de quaisquer outros fatores. Essas estimativas envolvem riscos e incertezas e não consistem em garantia de um desempenho futuro. Os reais resultados ou desenvolvimentos podem ser substancialmente diferentes das expectativas descritas nas estimativas e declarações futuras. Tendo em vista os riscos e incertezas envolvidos, as estimativas e declarações acerca do futuro constantes deste documento podem não vir a ocorrer e, ainda, os resultados futuros e desempenho do FII e seus empreendimentos podem diferir substancialmente daqueles previstos em nossas estimativas em razão, inclusive, mas não se limitando, aos fatores de risco descritos no prospecto ou no regulamento do FII. Por conta dessas incertezas, o investidor não deve se basear nessas estimativas e declarações futuras para tomar uma decisão de investimento.
4. O conteúdo do laudo de avaliação não constitui qualquer tipo de opinião ou recomendação de investimento ou transação. O Gestor do FII, bem como os demais responsáveis, não está vinculado às conclusões da CBRE para tomar suas decisões com relação ao FII.
5. A CBRE não assume qualquer responsabilidade, direta ou indireta, (i) pelas assunções feitas em âmbito do laudo de avaliação, inclusive em hipóteses de cenários ideais exemplificativos de possíveis resultados provenientes de operações com os imóveis avaliados, e (ii) pelo retorno do investimento em cotas do FII.
6. A CBRE não assume qualquer responsabilidade, direta ou indireta, civil ou administrativa, por qualquer tipo de perda ou prejuízo resultante da interpretação de informações contidas no laudo de avaliação, efetuada pelo FII, representado por seu administrador e/ou gestor, bem como pelas pessoas responsáveis pela constituição do FII, pelo Coordenador Líder e pelos potenciais investidores.

DISPOSIÇÕES FINAIS

Independência

Ressaltamos que a relação entre a CBRE e a CSHG LOGÍSTICA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII não afeta a independência e a objetividade deste trabalho.

Atestamos que não temos interesse presente ou futuro no imóvel objeto de análise deste trabalho e que nem os honorários ou quaisquer outros custos relacionados à execução desta avaliação estão condicionados a nossa opinião de valor sobre o imóvel aqui expressa.

Conflito de Interesses

Não temos conhecimento de qualquer conflito de interesses que possa influenciar este trabalho.

Autorização de Uso do Relatório

Apenas os listados abaixo podem fazer uso e se basear neste relatório exclusivamente para a finalidade neste estipulada e nenhuma responsabilidade será aceita para com qualquer outra parte pelo todo ou parte do conteúdo do relatório:

- (i) Destinatário listado nesse relatório;
- (ii) Outras partes que tenham previamente recebido consentimento escrito da CBRE para tal no formato de uma carta de autorização;

Responsabilidade

Este relatório é de uso exclusivo da parte a quem se dirige e para o fim específico aqui definido, não aceitando qualquer responsabilidade atribuída a terceiros à totalidade ou parte de seu conteúdo.

Análises do Mercado

Todas as análises, opiniões, premissas e estimativas deste estudo foram elaboradas e adotadas dentro do contexto de mercado e conjuntura econômica na data da realização deste relatório.

Elaboração do Relatório

Este relatório foi elaborado tomando-se todo o cuidado na coleta, manuseio e divulgação das informações. Entretanto, a CBRE não se responsabiliza pela publicação accidental de informações incorretas. Este relatório não deve ser considerado como uma recomendação de investimentos.

Publicação

Nenhuma parte do nosso relatório, nem quaisquer referências, pode ser incluída em qualquer documento, circular, declaração, prospecto e ofertas públicas de FII, nem publicadas em qualquer forma sem a nossa autorização prévia por escrito da forma e contexto em que ele aparecerá.

A publicação de parte deste relatório ou referência a ele não será permitida a menos que contenha referência suficiente às premissas especiais utilizadas e mencionadas neste relatório.

Fica o cliente (CSHG LOGÍSTICA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII) desde já autorizado a publicar este relatório na íntegra e disponibilizá-lo à CVM¹ para atender aos requisitos da instrução CVM 472/08.

Atenciosamente,

Responsável Técnico:

Odemir J. R. Vianna, MRICS, RICS RV

CREA N.º 172.783/D

Diretor

Para e em nome de

CBRE Consultoria do Brasil Ltda.

T: + 55 11 2110 9180

E: odemir.vianna@cbre.com.br

Responsável pelo Trabalho:

Igor Rocha

Engenheiro Civil

Consultor Pleno

T: + 55 21 2543 4345

E: igor.rocha@cbre.com.br

¹ Comissão de Valores Mobiliários.

RELATÓRIO DE VALORAÇÃO

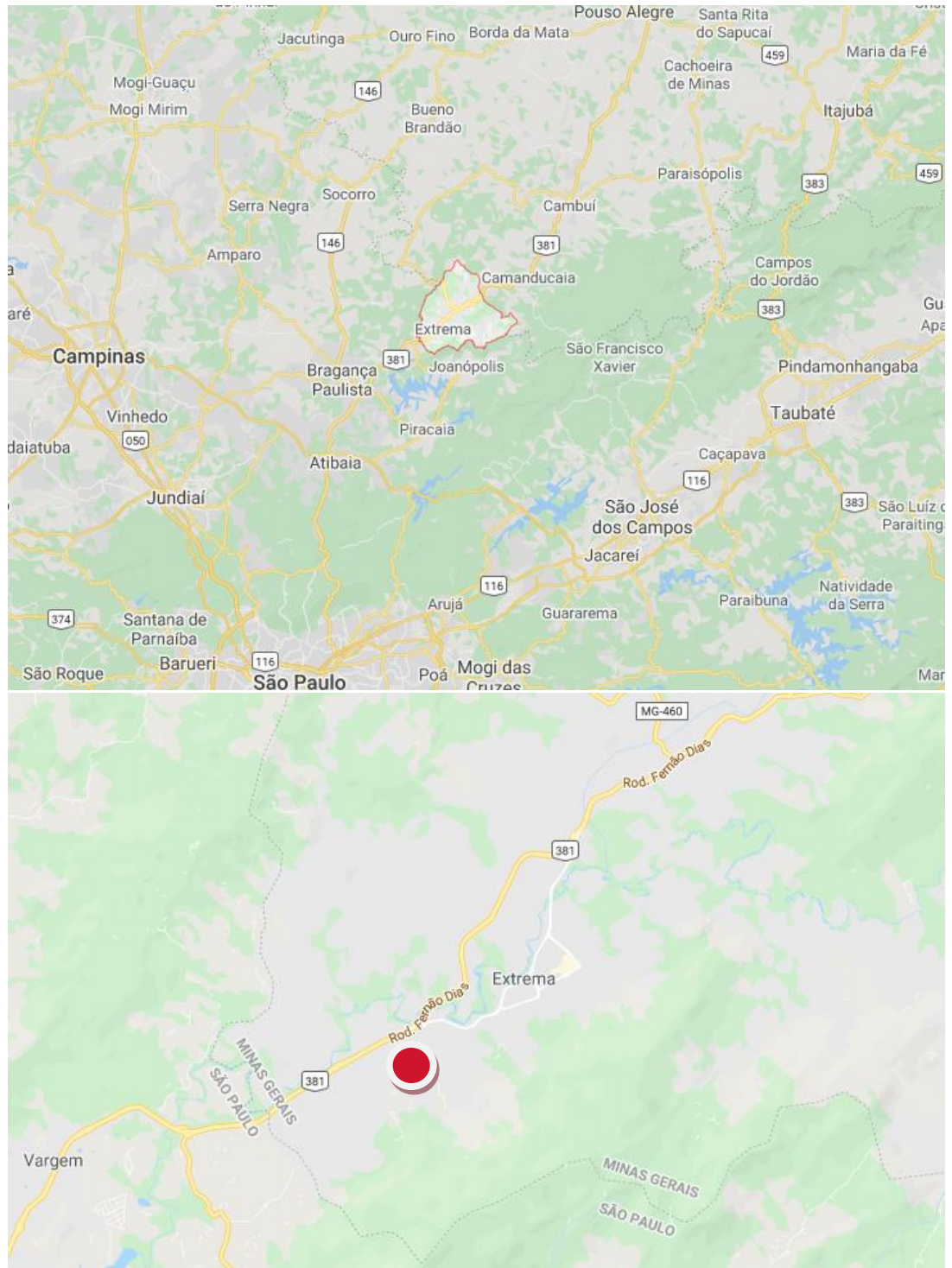
1

ANÁLISE DO IMÓVEL

1.1 CARACTERÍSTICAS DO IMÓVEL

1.1.1 Localização

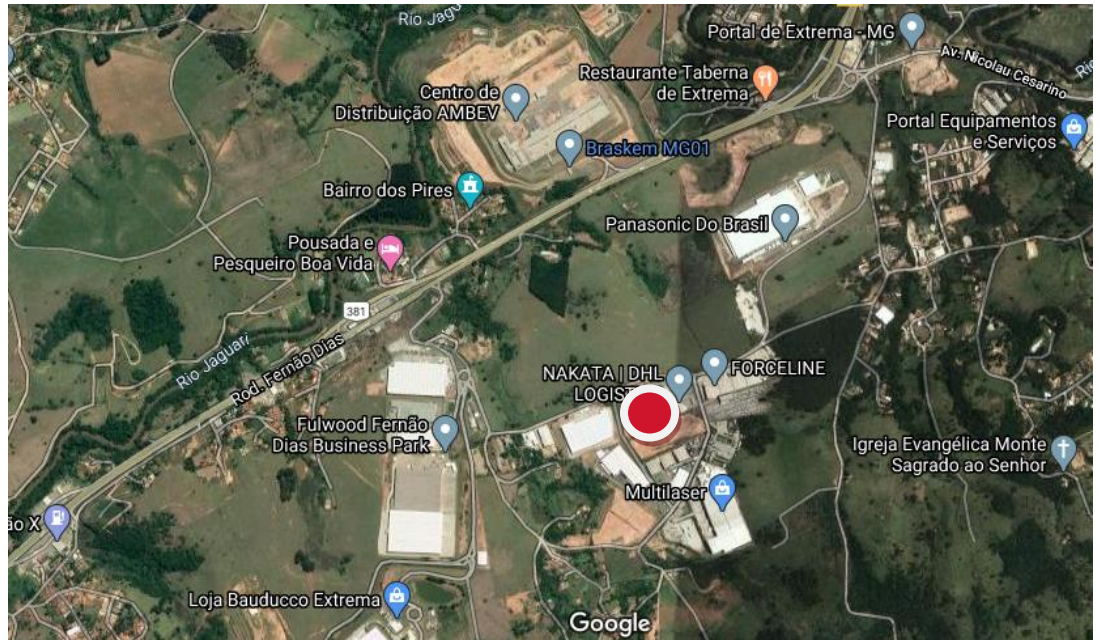
O imóvel está localizado na Estrada Municipal José Geraldo Aparecido e Rua Josepha Gomes de Souza, bairro dos Pires – município de Extrema, extremo sul do estado de Minas Gerais.



PLANTAS DE MICRO E MACRO LOCALIZAÇÃO – FONTE: GOOGLE MAPS®

1.1.2 Situação

O imóvel está situado na região sudoeste do município, com acesso próximo à rodovia BR-381, também intitulada Rodovia Fernão Dias.



PLANTAS DE SITUAÇÃO – FONTE: GOOGLE MAPS®

Como referência, o imóvel está a um raio de:

- 7 km da região central do município de Extrema;
- 96 km das rodovias Dutra e Ayrton Senna;
- 106 km do Aeroporto Internacional de São Paulo;

- 112 km das rodovias dos Bandeirantes, Anhanguera e Anchieta;
- 118 km do Aeroporto Internacional de Campinas – Viracopos;
- 175 km do Porto de Santos.

1.1.3 Ocupação Circunvizinha

O imóvel localiza-se no município de Extrema, considerado o segundo maior polo industrial do estado de Minas Gerais.

Localizado às margens da Rodovia Fernão Dias, o imóvel situa-se na altura do km 947,5 Norte, próximos aos imóveis industriais ocupados pela Centauro, Dafiti, Sigma e Bauducco.

O imóvel se encontra na região do Distrito Industrial dos Pires, consolidada pela presença de diversas indústrias e condomínios logísticos de médio e grande porte. Como exemplo, podemos citar a Panasonic, o Laticínio Serra Dourada, a Multilaser, Force Line, entre outras.

Ao longo da referida rodovia, próximo ao imóvel na parte a Norte do centro urbano de Extrema concentram-se outros núcleos industriais e logísticos, destacando-se as instalações fabris da Copenhagen, Barry Calebaut e diversos centros de distribuições, como os acima mencionados.

1.1.4 Melhoramentos Urbanos

O logradouro de situação possui pavimentação asfáltica, conservação viária, energia elétrica, telefone e serviços postais.

A Rodovia Fernão Dias também denominada BR-381, no trecho em questão, possui duas pistas de rolamento em cada sentido, e com acostamento de ambos os lados da via, encerrando uma largura de aproximadamente 25 metros.

1.1.5 Comunicações

O imóvel possui acesso direto para a Rodovia Fernão Dias (BR-381) no sentido SP – BH e próximo ao acesso para a pista de sentido oposto. A rodovia é a principal ligação entre as regiões metropolitanas de Belo Horizonte e São Paulo, constituindo um dos mais importantes eixos de transporte de cargas e passageiros de todo o Brasil, passando por municípios de médio porte com Lavrinhas, Varginha, Três Corações, Pouso Alegre e Extrema, todas estas situadas na região sul de Minas Gerais.

A facilidade de acesso às rodovias Anhanguera/Bandeirantes e Dutra/Ayrton Senna através da Rodovia D. Pedro I, permite grande velocidade na distribuição dentro do estado de São Paulo e para diversas regiões do país.

Quanto ao transporte aéreo, o Aeroporto Internacional de São Paulo, em Guarulhos, está localizado a cerca de 106 km do imóvel. Já o Aeroporto Internacional de Campinas - Viracopos está localizado a 118 km.

1.1.6 Descrição

O imóvel é composto por um condomínio logístico composto por três blocos alugados para múltiplos ocupantes.

a. Terreno

O terreno é formado por uma poligonal de formato aproximadamente retangular e com topografia plana em platô. Segundo certidões de matrícula fornecidas, o terreno possui área total de 64.200,00 m², com a seguinte composição da área de terreno por galpão:



FOTOGRAFIA AÉREA DO CONDOMÍNIO LOGÍSTICO³

Galpão	Área de Terreno (m²)
CD1 – Nakata 1	20.400,00
CD 2 – Via Varejo	19.600,00
CD 3 – Nakata 2	24.200,00
TOTAL	64.200,00

Fonte: Certidões de matrícula do imóvel.

³ Última foto de satélite atualizada de 07/06/2019. O novo galpão 03 foi construído após a referida data e não aparece na imagem satélite.

b. Construções

Trata-se de três galpões construídos em diferentes fases. A imagem a seguir apresenta a situação das construções que compõem o empreendimento:

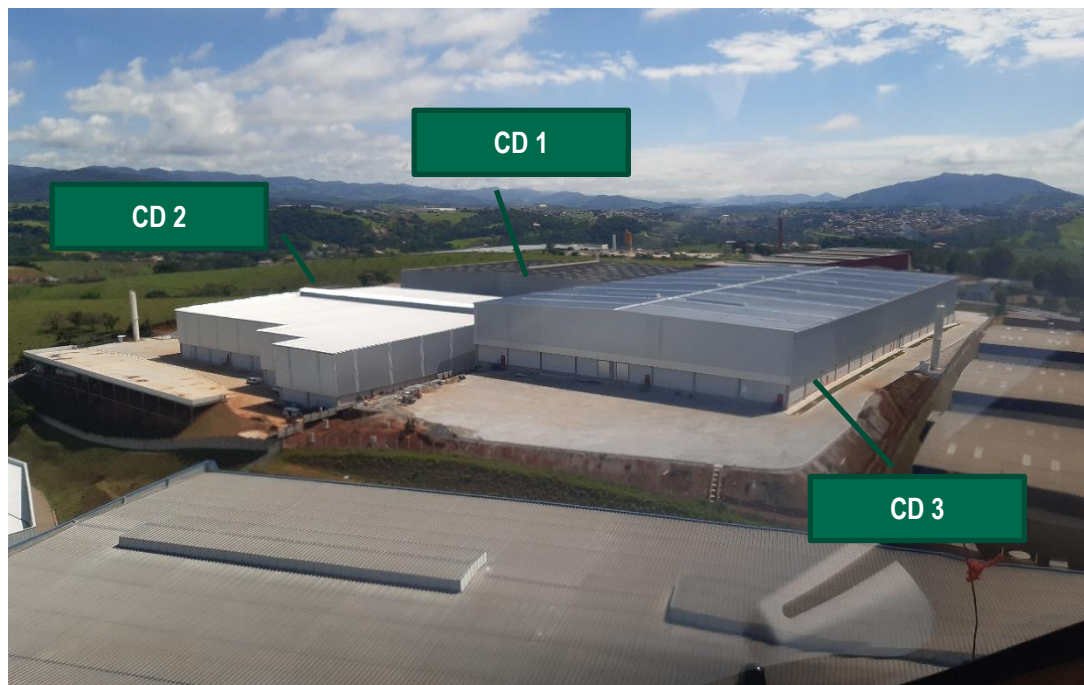


ILUSTRAÇÃO DAS CONSTRUÇÕES EXISTENTES – FONTE: CSHG

Características Construtivas e Especificações Técnicas

O imóvel é composto por três blocos com área de armazenagem, pavimentação externa de pátios para circulação e manobra de caminhões. A visibilidade e os acessos são amplos, sendo feitos pelo próprio logradouro do imóvel.

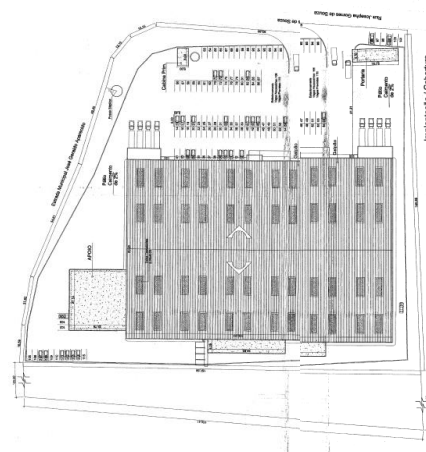
A seguir um breve resumo das características construtivas dos galpões em geral:

Item	Descrição
Acessibilidade	Rampas, corrimãos e sanitários acessíveis;
Cobertura	Telha metálica e domus lineares no galpão, refeitórios e salas de apoio;
Drenagem	Canaletas de concreto, sarjetas e ralos lineares com grelhas metálicas;
Esquadria	Esquadrias, guarda-corpos e corrimãos metálicos;
Estrutura	Em concreto armado, com algumas áreas técnicas externas em estrutura metálica;
Fachada	CD 1 em alvenaria de blocos de concreto; CD 2 e 3 em placas de concreto pré-fabricado;
Fechamentos	Alambrados com mourões de concreto;
Piso	Em concreto industrial nos galpões.

A seguir um breve resumo das características técnicas de cada galpão:

Galpão 01: CD 01 – Nakata 1

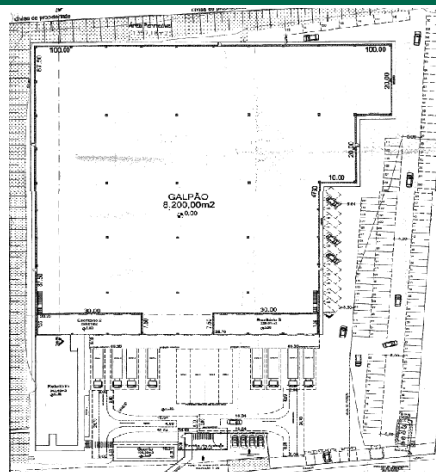
Ano de Construção:	2010
Área Construída Total:	9.791,50 m ²
Área de Galpão/ Área Total:	86%
Quantidade de Módulos:	Único
Pé direito livre:	11,50 m
Capacidade de Carga de Piso:	8,0 ton/m ²
Quantidade de Docas:	08 docas
Cross Docking:	Não
Mezanino:	Sim (02)



Apoio: Sanitários, área de baterias, área de sucatas, mezanino, refeitório, escritórios/adm, portaria e cabine primária, estacionamento de veículos (115 vagas) – Imóvel construído sob medida para o atual ocupante (*built to suit*).

Galpão 02: CD 02 – Via Varejo

Ano de Construção:	2019
Área Construída Total:	10.366,13 m ²
Área de Galpão/ Área Total:	80%
Quantidade de Módulos:	Único
Pé direito livre:	12,0 m
Capacidade de Carga de Piso:	8,0 ton/m ²
Quantidade de Docas:	8 docas
Cross Docking:	Não
Mezanino:	Sim

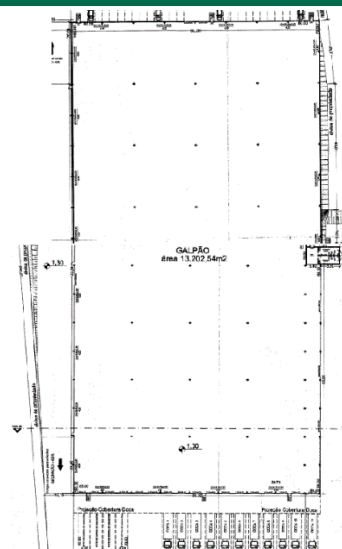


Apoio: Sanitários, mezanino, escritórios/adm, sala de espera, sala de preparo, recepção, ambulatório, portaria, guarita e cabine primária, refeitório, pátio de espera de caminhões (04 vagas), estação de tratamento, estacionamento de veículos (145 vagas) – Imóvel construído em regime especulativo e alugado para o atual ocupante.

Galpão 03: CD 03 – Nakata 2

Ano de Construção:	2019
Área Construída Total:	13.943,00 m ²
Área de Galpão/ Área Total:	95%
Quantidade de Módulos:	Único
Pé direito livre:	12,0 m
Capacidade de Carga de Piso:	8,0 ton/m ²
Quantidade de Docas:	11 docas
Cross Docking:	Não

Mezanino: Não



Apoio: Sanitários, mezanino, escritórios/adm, acesso unificado ao CD 3, refeitório, pátio de espera de caminhões (03 vagas), estação de tratamento, estacionamento de veículos (94 vagas) – Imóvel construído sob medida para o atual ocupante (*built to suit*).

1.1.7 Quadro de Áreas

Não foi realizada a medição do imóvel, porém, como instruído, nós confiamos nas áreas que nos foram fornecidas pelo cliente. De acordo com informações fornecidas nos contratos de locação, o imóvel avaliando possui as seguintes áreas:

Quadro de Áreas | Unidades em Estudo

Galpão	Ocupação	Área de Terreno (m²)	Área Construída (m²)
CD 1	Nakata 1	20.400,00	9.791,50
CD 2	Via Varejo	19.600,00	10.366,13
CD 3	Nakata 2	24.200,00	13.943,03
TOTAL		64.200,00	34.100,66

Fonte: Quadro de áreas fornecido pelo cliente.

Segundo informado pelo cliente, a Área Bruta Locável total do imóvel considerada para fins de valoração é de 34.100,66 m².

As fotografias do imóvel estão anexadas ao Apêndice B.

1.1.8 Estado de Conservação

Não foi possível realizar a vistoria presencial no imóvel avaliando decorrente da situação excepcional causada pela pandemia do COVID-19. Para fins de avaliação, assumimos a situação paradigma que, de modo geral, o imóvel encontrava-se em bom estado de conservação, não necessitando de reparos emergenciais⁴.

1.1.9 Questões Ambientais

Nós não realizamos investigações de usos anteriores, no imóvel ou quaisquer adjacentes, para verificar se existe qualquer possibilidade de contaminação de tais utilizações ou locais, ou outros fatores de risco ambientais e, por isso, assumimos que não haja risco algum⁶.

⁴ A CBRE não foi instruída a verificar as condições estruturais das construções ou de suas fundações, nem testamos os equipamentos e serviços anteriormente mencionados. Não temos razões para suspeitar de que exista algum problema sério, mas não podemos responder por esses aspectos e suas possíveis implicações. Nós consideramos apenas a vistoria limitada ao propósito desta avaliação.

⁶ A CBRE não foi instruída a fazer investigações em relação à presença ou potencial de contaminação do terreno ou edifício ou a presença potencial de outros fatores de risco ambiental.

1.2 PLANEJAMENTO URBANO

1.2.1 Uso e Ocupação do Solo

Fizemos consulta aos órgãos públicos competentes e à legislação em vigor.

Destacam-se as Leis Municipais nº 083/2.013 e 102/2.014 que regulamentam o atual zoneamento, disciplina e ordena o parcelamento, uso e ocupação do solo no município de Extrema/MG.

Segundo estas leis, o imóvel insere-se em local enquadrado em uma **ZI – Zona Industrial**, possuindo as seguintes características de aproveitamento, dimensionamento e ocupação:

- Lote mínimo: 5.000,00 m²;
- Testada mínima: 30,00 m;
- Taxa de ocupação máxima: 50%;
- Coeficiente máximo de aproveitamento: 1,00;

Por fim, consideramos que as construções ali existentes estejam em conformidade com a legislação atual, e/ou da época de sua edificação, e que eventuais irregularidades já estejam em processo de regularização. Não temos conhecimento de quaisquer problemas que possam ter impacto negativo sobre o valor do imóvel.

1.2.2 Desapropriações

Consultas efetuadas junto à Prefeitura do Município de Extrema não revelaram a existência de qualquer projeto, aprovado ou em estudo, de desapropriações ao imóvel.

1.3 CONSIDERAÇÕES LEGAIS

1.3.1 Titulação

Recebemos cópia da certidão de matrícula do imóvel avaliando, registrada no Cartório de Registros de Imóveis da cidade de Extrema/MG.

As principais informações a respeito da matrícula estão na tabela a seguir:

TITULAÇÃO – CD 1

Registro nº:	16.250
Origem:	Serviço Registral Imobiliário - Comarca de Extrema
Data de Emissão:	19/11/2019
Proprietário:	ACA EMPREENDIMENTOS E PARTICIPAÇÕES LTDA
Área de Terreno (m²):	20.400,00 m²

TITULAÇÃO – CD 2

Registro nº:	16.251
Origem:	Serviço Registral Imobiliário - Comarca de Extrema
Data de Emissão:	19/11/2019
Proprietário:	ACA EMPREENDIMENTOS E PARTICIPAÇÕES LTDA
Área de Terreno (m²):	19.600,00 m²

TITULAÇÃO – CD 3

Registro nº:	10.263
Origem:	Serviço Registral Imobiliário - Comarca de Extrema
Data de Emissão:	08/11/2019
Proprietário:	ACA EMPREENDIMENTOS E PARTICIPAÇÕES LTDA
Área de Terreno (m²):	24.200,00 m²

Salientamos que não foram feitas investigações sobre a situação atual da documentação considerando-se, portanto, como correta e de conhecimento do proprietário.

Para este trabalho, assumiremos a ausência de quaisquer dívidas, dúvidas ou ônus que pudessem vir a interferir na determinação do valor de mercado do imóvel.

1.3.2 Dispêndios

Não recebemos cópia das guias de IPTU do imóvel. No entanto, fomos informados pelo cliente a respeito dos valores a serem pagos em cada um dos galpões, conforme tabela a seguir.

IPTU - 2020	
Unidade	Valor do Imposto
CD 1 – Nakata 1	R\$ 20.399,00
CD 2 – Via Varejo	R\$ 19.678,00
CD 3 – Nakata 2	R\$ 28.472,00
Total	R\$ 60.549,00

Fonte: CSHG, mai/20.

Os imóveis não se encontram em um regime de condomínio, possuindo acessos independentes, não havendo rateio dos custos operacionais.

Para este trabalho, assumiremos que o cliente tem total conhecimento da situação fiscal do imóvel e que não existem quaisquer pendências fiscais em relação ao imóvel que possam impedir ou afetar o seu valor de venda.

1.4 OCUPAÇÃO E HABITABILIDADE

De acordo com as informações recebidas do cliente, constatou-se que o imóvel possui a seguinte ocupação:

Ocupante	CD	Data de Início	Data de Término	Área (m²)	Tipo de Contrato	Aluguel Vigente (R\$)
Nakata	1	nov-15	nov-20	9.791,50	Típico	199.815,40
Via Varejo	2	jul-19	jul-23	10.366,13	Típico	217.688,73
Nakata	3	nov-19	nov-24	13.943,03	Atípico	278.860,60
TOTAL				34.100,66		696.364,73

Segundo informações fornecidas pelo cliente, os inquilinos estão adimplentes e não houve, nos últimos meses, negociações envolvendo concessão de diferimentos, descontos e carências.

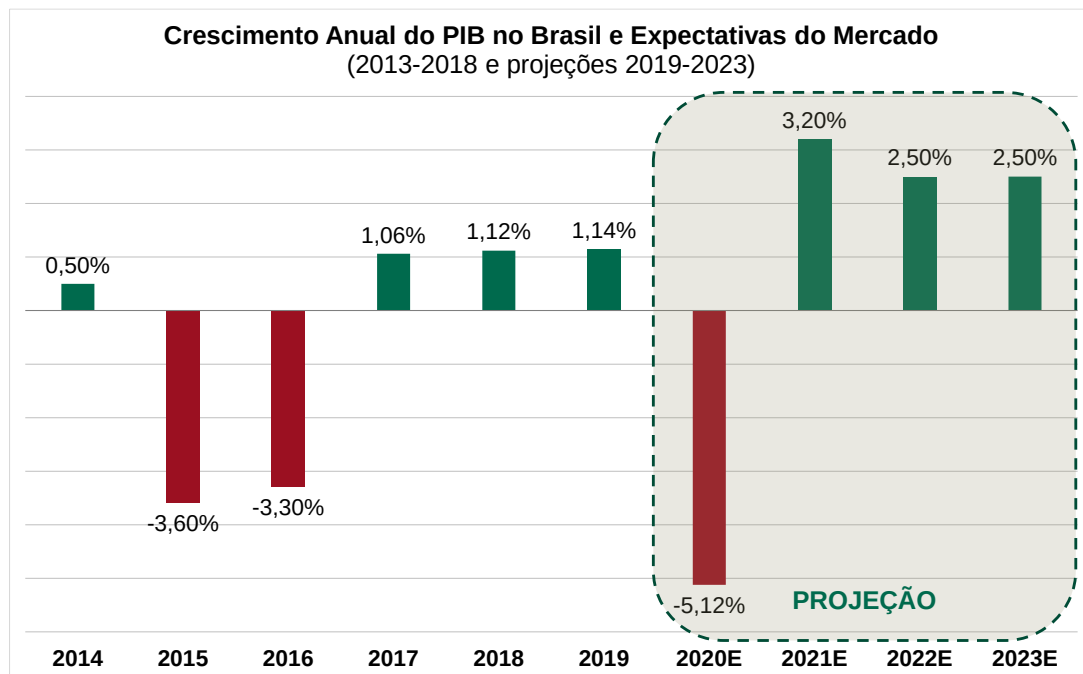
Recebemos cópia do “Habite-se” do imóvel, portanto consideramos que este atende aos requisitos da legislação local quanto à habitabilidade.

2

CONDIÇÕES DE MERCADO

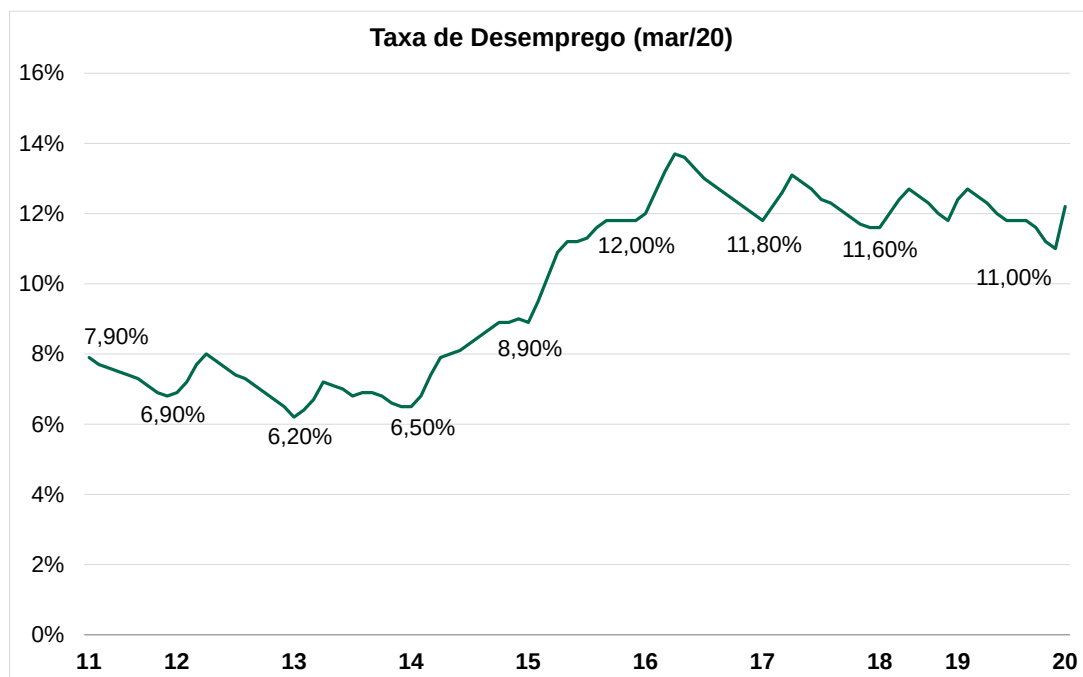
2.1 INDICADORES MACROECONÔMICOS

2.1.1 Crescimento Econômico



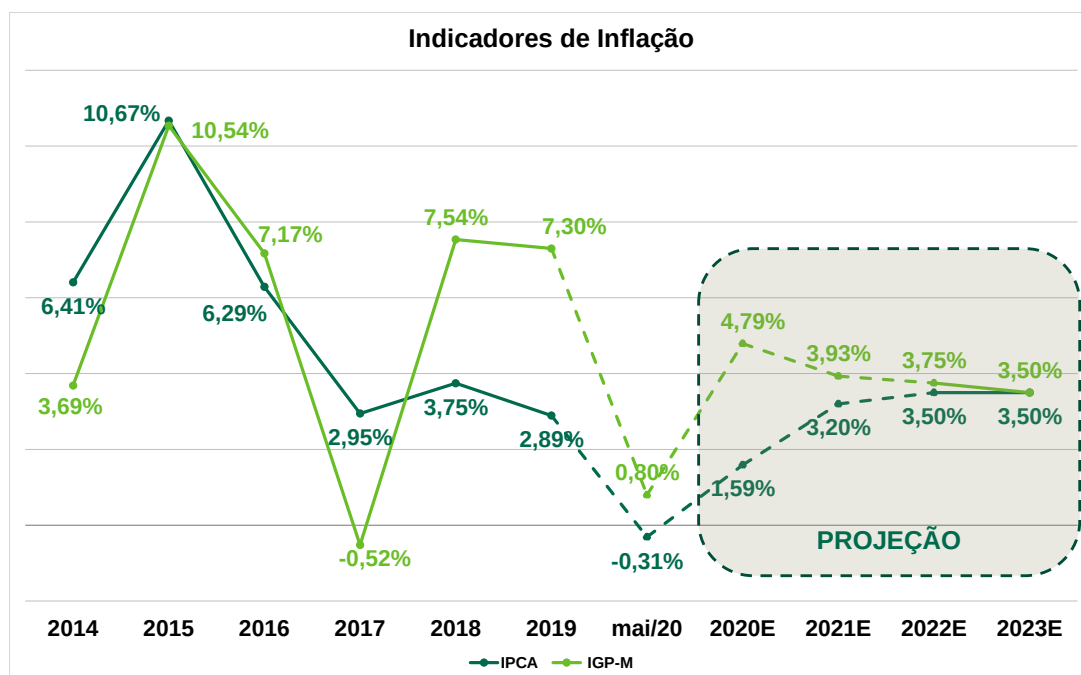
Fonte: BCB e Relatório Focus, de 15 de maio de 2020.

2.1.2 Taxa de Desemprego

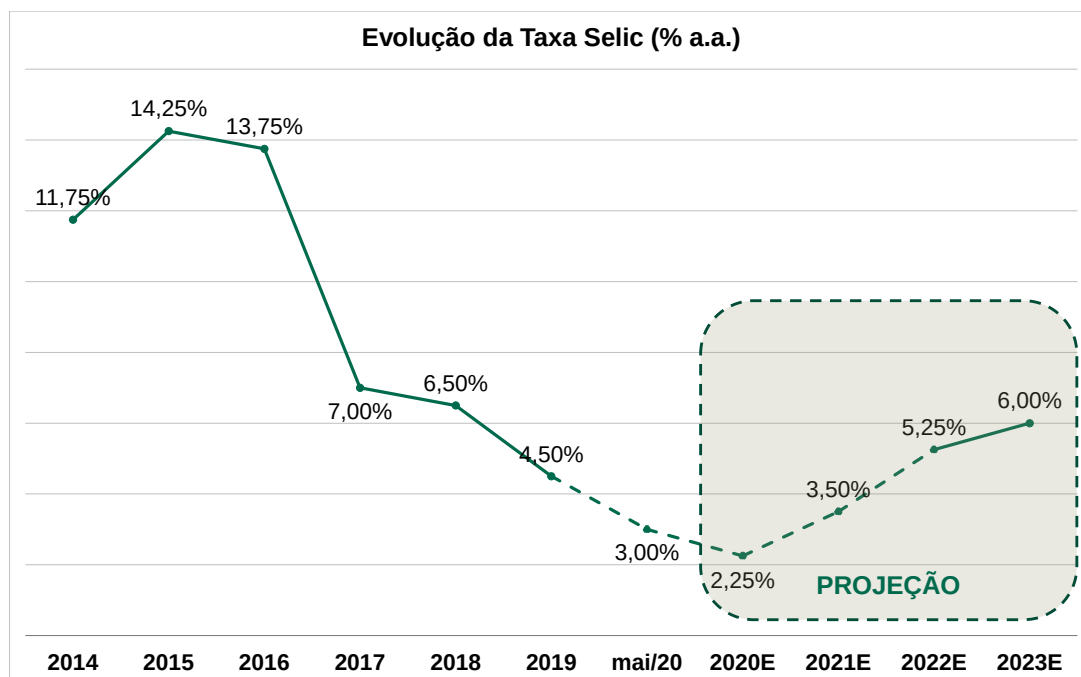


Fonte: PNAD Contínua - IBGE

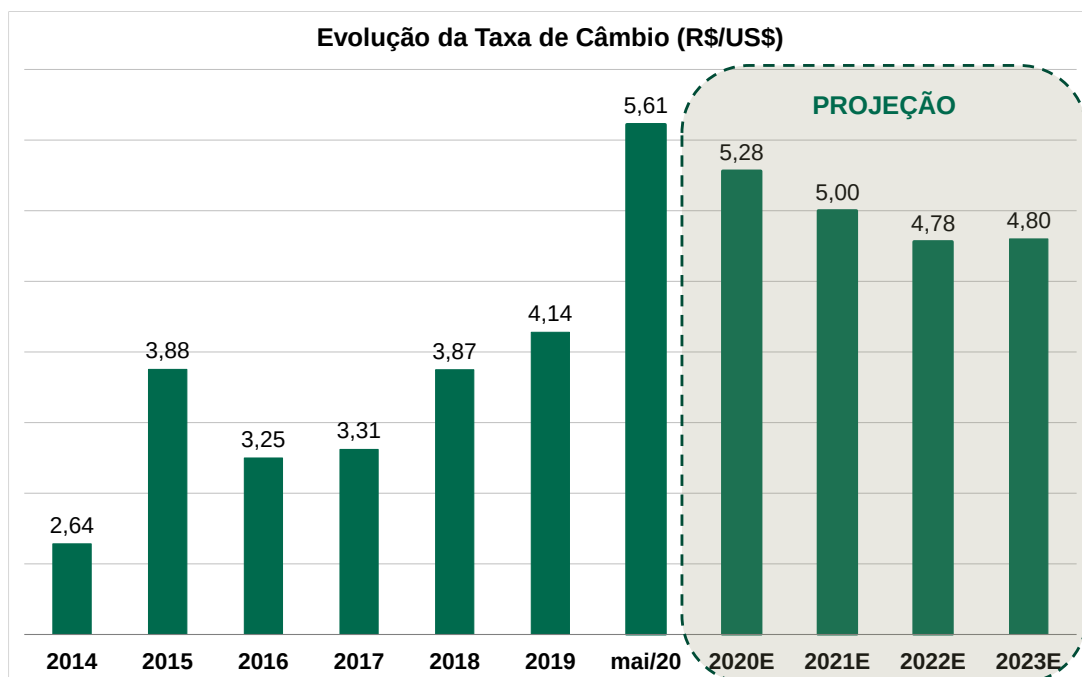
2.1.3 Indicadores de Inflação



2.1.4 Taxa de Juros (Selic)



2.1.5 Taxa de Câmbio



Fonte: BCB e Relatório Focus, de 15 de maio de 2020.

2.2 O MERCADO LOCAL – EXTREMA/MG

2.2.1 Economia Local

A cidade de Extrema, localizada no estado de Minas Gerais, conta atualmente com uma população de 34,3 mil habitantes⁹, distribuídas em uma área de 244,575 km².

Sua localização é estratégica, pois o município é cortado pela BR-381 – Rodovia Fernão Dias, a principal ligação entre duas importantes capitais brasileiras, São Paulo e Belo Horizonte.

Além disso, a facilidade de deslocamentos em direção a outras importantes rodovias, como Dom Pedro I, Bandeirantes, Anhanguera, Dutra e Ayrton Senna, transformou Extrema no segundo polo industrial do estado de Minas Gerais.

Assim, ao longo dos últimos anos, desenvolveram-se 5 polos industriais no município, e com a instalação de empresas de grande porte como Bauducco, Copenhagen, Multilaser, Centauro, Panasonic, Dafiti, Aqualimp, Ambev e Johnson e Johnson, a região atraiu indústrias de menor porte.

A consolidação deste complexo industrial possibilitou o desenvolvimento da infraestrutura do município, atraindo também pequenas empresas de apoio à indústria.



Imagens do município de Extrema, MG.

2.2.2 O Mercado de Industrial Parks

a. Principais Indicadores de Mercado

Apresentamos a seguir os principais indicadores utilizados para análise do mercado de imóveis industriais e logísticos.

Estoque Total

O estoque total contabiliza a totalidade de espaços disponíveis, ocupados ou vagos, em determinada região.

⁹ Fonte: IBGE, População Estimada em 2017.

Novo Estoque

Chamamos de novo estoque os novos empreendimentos entregues com habite-se em cada período, assim como os empreendimentos que passaram por retrofit (modernização e/ou atualização de especificações) e foram novamente disponibilizados para ocupação.

Oferta Disponível

A oferta disponível corresponde ao total de espaços disponíveis para locação na cidade, seja de edifícios novos ou usados, sendo resultado do novo estoque ainda não ocupado e da movimentação das empresas de um prédio para outro.

Absorção

A CBRE classifica a absorção do mercado em dois tipos: absorção bruta e absorção líquida. A absorção bruta reflete o total negociado no mercado. A absorção líquida é a diferença entre o total absorvido e o devolvido para o mercado em um mesmo período, refletindo o deslocamento das empresas quanto a expansões, devoluções e novas ocupações.

Taxa de Vacância

A taxa de vacância é a relação percentual entre a oferta disponível e o estoque total. Taxas de vacância elevadas tendem a ajustes nos preços praticados e, opostamente, taxas reduzidas pressionam a elevação dos preços pedidos pela escassez de produtos ofertados.

2.2.3 A Região de Extrema/MG

Ao analisarmos o mercado de Industrial Parks do Estado de São Paulo é possível identificar que o estoque total de Extrema representa cerca de 1% do volume total do Estado de São Paulo e 24% do estoque total da Região Metropolitana de Belo Horizonte/MG (RMBH).

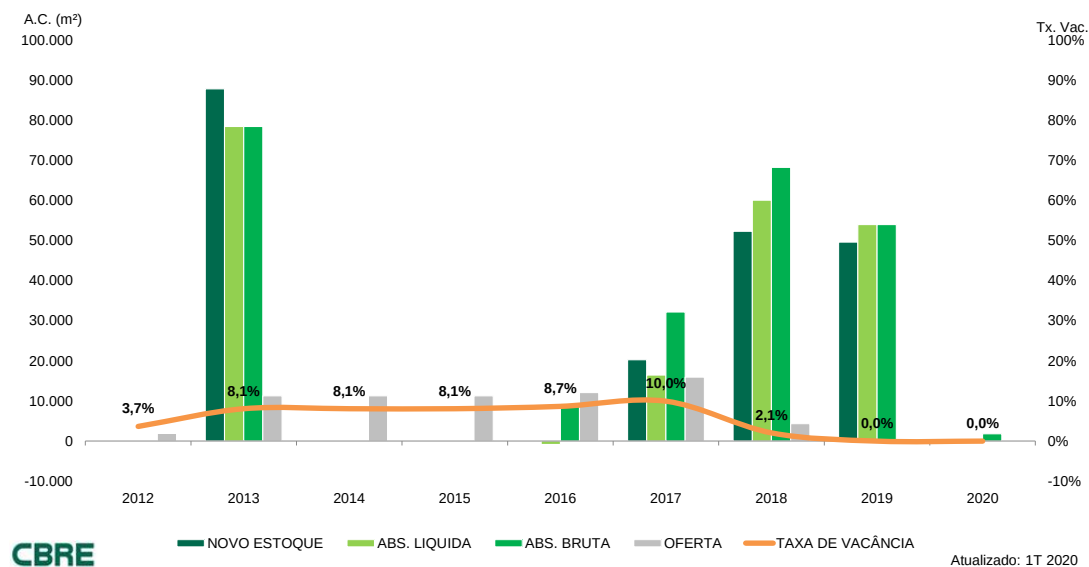
A região de Extrema apresenta desenvolvimento recente, possuindo ao todo 08 Industrial Parks monitorados, com ABL total de 262.125 m².

O Novo Estoque e a absorção se mantiveram equilibrados nos últimos anos, quase que totalmente pelo desenvolvimento de empreendimentos no modelo *built-to-suit* através de contratos atípicos.

O gráfico a seguir apresenta os principais índices do mercado local.

EXTREMA | PRINCIPAIS INDICADORES

8 INDUSTRIAL PARKS | ESTOQUE TOTAL 262.125 m²



O mercado apresenta taxa de vacância zero, mostrando-se bastante atrativa para ocupação de operações logísticas. Além da localização estratégica próxima à São Paulo, destacam-se os incentivos fiscais oferecidos às empresas que se instalam na região, tanto na esfera municipal como na estadual. Tais incentivos, concedidos na forma de isenção de impostos, moveram as empresas a concentrar operações no município através de contratos de longo prazo.

Trata-se de uma região com relativa disponibilidade de terrenos, porém com topografia acidentada. Seu estoque foi formado basicamente por empreendimentos construídos sob medida, com alguns poucos galpões especulativos.

2.2.4 Preços Praticados

a. Valores de Locação

A pesquisa realizada pela CBRE não identificou ofertas na região de Extrema e nos municípios vizinhos de Itapeva e Camanducaia.

O valor de aluguel de mercado foi determinado baseado no monitoramento de transações realizado pela CBRE, que identificou nos últimos 24 meses 4 transações realizadas na região de Extrema/MG, com valores variando de R\$ 18/m² a R\$ 21/m² por mês.

Os valores praticados variam principalmente em função da idade e qualidade dos galpões, de suas especificações técnicas e de sua localização (proximidade à rodovia e alças de retorno).

As evidências de mercado estão no Apêndice C deste relatório.

b. Valores de Venda

Levantamos em nosso banco de dados algumas transações envolvendo galpões logísticos nos últimos 24 meses, cuja relação apresentamos abaixo:

#	Imóvel	Cidade	Tipo de Contrato	Data	Cap Rate	R\$/ABL m²	ABL (m²)	Vendedor	Comprador	Valor da Transação	Yield %
1	BP Fernão Dias 39% (Fulwood Extrema, MG		Típico e Atípico	dez-18	10,02%	2.764	21.307	Fulwood	Vinci	58.900.000	10,02%
2	BTS Leroy Merlin	Cajamar, SP	Atípico	dez-18	7,79%	2.140	110.163	Terrenista	XP LOG	235.760.029	7,79%
3	Covolán Ind. Têxtil	Santa Bárbara d'Oeste, SP	Atípico	abr-19	9,70%	1.883	38.131,93	Covolán Ind. Têxtil	GGR COPEVI	71.800.000	9,70%
4	Fedex Guarulhos	Guarulhos, SP	Atípico	mai-19	12,70%	2.513	18.276	RB CAPITAL	CSHG	45.922.455	12,70%
5	Renner SC	São José, SC	Atípico	jun-19	8,50%	3.429	59.756,39	FII Golden	XP LOG	204.888.618	8,50%
6	Ericsson SJC	São José dos Campos, SP	Típico e Atípico	jun-19	10,45%	1.730	65.155	Blackstone	CSHG	112.735.068	10,45%
7	BTS Suzano	Campinas, SP	Atípico	jul-19	8,30%	1.885	28.657,08	FII Golden	GGR COPEVI	54.019.619	8,30%
8	PAC Volkswagen	Vinhedo, SP	Típico	jul-19	9,80%	2.707	132.353	Blackstone	CSHG	358.305.781	9,80%
9	BRF TSP Guarulhos	Guarulhos, SP	Atípico	ago-19	8,20%	3.802	3.458,67	GGR COPEVI	Alianza	13.148.986	8,20%
10	BRF TSP Bauru	Bauru, SP	Atípico	ago-19	8,15%	4.091	3.627	GGR COPEVI	Alianza	14.836.646	8,15%
11	VBI Extrema G20-A	Extrema, MG	Atípico	out-19	8,10%	2.958	23.789	-	VBI	70.378.239	8,10%
12	Aptiv Espírito Santo do Pinhal	Espírito Santo do Pinhal, SP	Atípico	out-19	9,07%	1.931	18.591	-	Alianza	35.897.081	9,07%
13	E-Business Park	São Paulo, SP	Típico	out-19	9,33%	3.405	19.088	Espaço Negócios	Goodstrage	65.000.000	9,33%
14	CD Santa Maria	Santa Maria, DF	Típico	nov-19	9,30%	2.311	38.947	Blackstone	Autonomy	90.000.000	9,30%
15	Cond. Ind. S.J. dos Campos	São José dos Campos, SP	Atípico	jun-19	10,08%	1.664	69.466	Blackstone	CSHG	115.600.000	10,08%

Fonte: CBRE Pesquisa, maio/20.

Da relação acima, vemos que a grande maioria dos negócios realizados foi de venda para investimento, sendo quase a totalidade para Fundo de Investimento Imobiliário.

O valor médio de aquisição está em torno de R\$ 2.615/m² de Área Bruta Locável, com rentabilidades praticadas entre 7,8% e 12,7% a.a.

Destaca-se ainda a transação divulgada no dia 27 de maio de 2020, portanto durante a pandemia de Covid-19, de parte do condomínio Extrema Business Park, localizado no mesmo município do imóvel avaliando. Trata-se de um imóvel alugado para a Tok&Stok e adquirido pelo Vinci Logística FII a um cap rate estimado em 8,7% para o primeiro ano.

2.3 O MERCADO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO

Para analisar o mercado de investimento imobiliário, primeiramente convém identificar os principais grupos atuantes, descritos a seguir.

2.3.1 Investidores Nacionais

a. *Property Companies*

O número de empresas especializadas em investimento imobiliário no Brasil é, tradicionalmente, restrito. São empresas com grande capital e muito exigentes na aquisição dos imóveis, preferindo aqueles com boa localização, dificilmente aceitando imóveis vagos.

Tais empresas apresentam estratégias variadas de investimento, tais como: aquisições para investimento (imóveis alugados), aquisições de edifícios inteiros com a finalidade de reformá-los para atualizar suas especificações técnicas e, posteriormente, ofertá-los ao mercado de locação e/ou venda, além de desenvolvimento/incorporação nos formatos *built-to-suit* ou especulativo.

Além das estratégias de investimento listados acima, as empresas também apresentam portfólios diversificados em termos do tipo de imóvel em que investem (escritório, industrial/logística, varejo, shopping centers). A seguir são listadas as principais empresas, conforme seus respectivos mercados imobiliários:

Varejo

Os principais investidores do mercado de imóveis de varejo são os próprios grupos varejistas, sendo os principais listados a seguir: Grupo Pão de Açúcar, Grupo Big e Carrefour.

Escritórios

BR Properties, São Carlos e Barzel.

Logístico

GLP e Prologis.

Shopping Center

brMalls, Aliansce Sonae, Iguatemi Empresa de Shopping Centers, Multiplan, General Shopping, JCPM e Ancar Ivanhoe Shopping Centers.

Híbridos

CCP, Hines, Partage, Savoy, Brookfield, VBI e HSI.

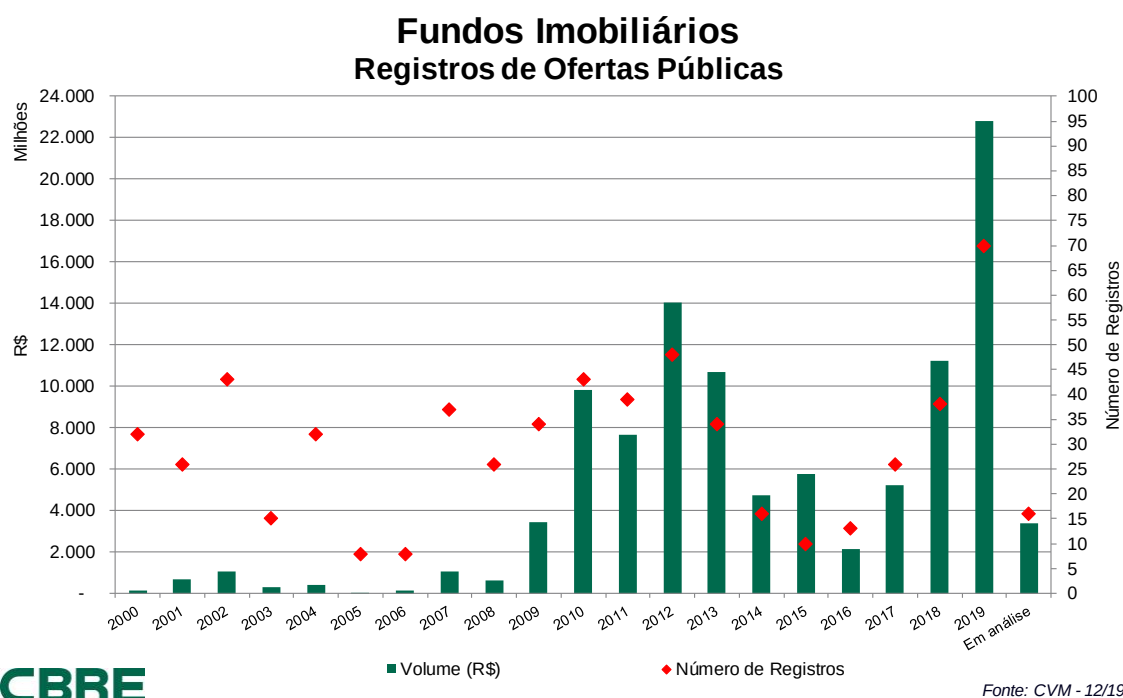
a. **Fundos de Investimento Imobiliário**

Os fundos imobiliários, que tomaram força nas economias mais maduras nos anos de 1990, surgiram como forma de ampliar o leque de investidores, antes restrito às instituições com grande disponibilidade de capital e capacidade de gestão do portfólio.

Basicamente, estes fundos podem ser de dois tipos: os fundos públicos, listados nas bolsas de valores, e os fundos privados. O primeiro tipo caracteriza-se por uma maior regulamentação, pois é direcionado ao público em geral, enquanto o segundo tipo é mais comumente direcionado a investidores institucionais.

No Brasil, os fundos imobiliários foram criados pela Lei 8.668/93 e regulamentado pela instrução CVM nº 472 de 2008. Os fundos estão sujeitos a um regime tributário incentivado (Lei 9.779/99), assim como o cotista (Leis 11.196/05 e 11.033/04).

O gráfico abaixo apresenta o histórico de registros de fundos imobiliários na Comissão de Valores Mobiliários (CVM) nos últimos anos:



O salto no volume de registros desde 2009, quando um total de R\$ 3,5 Bilhões foi registrado, é notável. Em 2010 e 2012 o recorde foi quebrado, com mais de R\$ 9,5 Bilhões e R\$ 14 Bilhões em registros. Em 2013 e 2014, houve uma retração no registro de ofertas públicas, para cerca de R\$ 10,5 Bilhões e R\$ 4,7 Bilhões, respectivamente. O ano de 2018 demonstrou uma forte retomada do registro de ofertas públicas, sendo que no ano seguinte, 2019, o volume de ofertas foi recorde, totalizando quase R\$ 23 bilhões em 67 registros.

b. Pessoas Físicas

Este segmento é amplo e diversificado e reúne investidores capazes de decidir rapidamente e que procuram os imóveis como investimento no longo prazo.

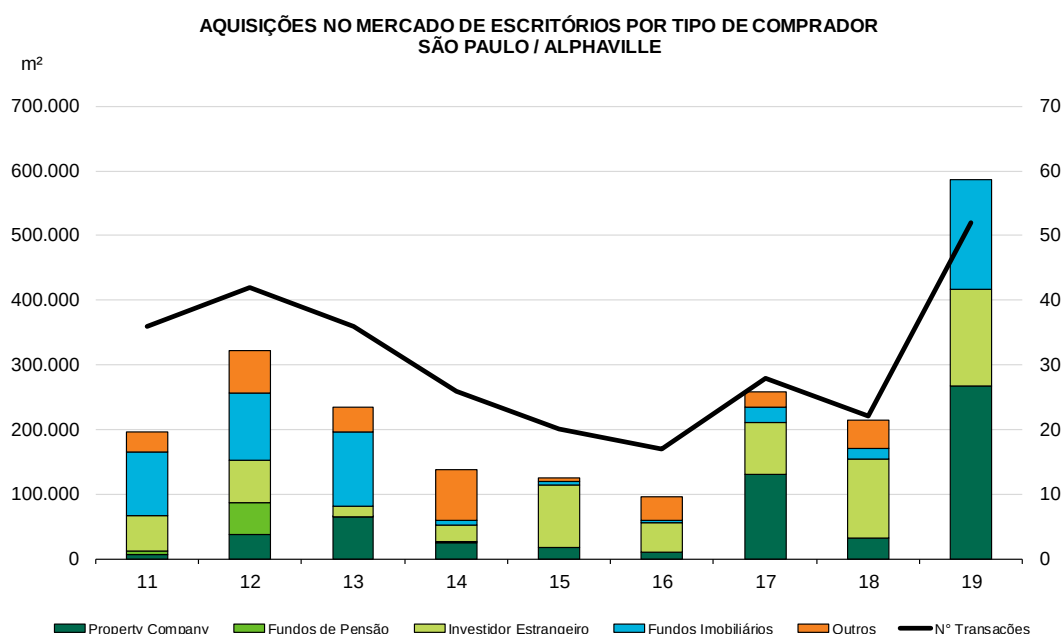
Nos últimos anos, o crescimento da economia com consequente acumulação de capital e o cenário favorável para investimento em imóveis (queda na taxa de juros), tem permitido maior demanda neste segmento e até aumento no “ticket” médio dos investidores.

Em geral, este tipo de investidor se concentra mais em andares de escritórios e pequenos imóveis, com o valor das transações situando-se abaixo da casa dos R\$ 5 milhões, muito embora algumas transações possam chegar a R\$ 10 milhões e algumas alcancem até R\$ 20 milhões.

2.3.2 Investidores Estrangeiros

Embora o país tenha enfrentado recentemente um cenário de instabilidade política e econômica, o mercado imobiliário nacional continua a atrair interesse dos investidores estrangeiros, principalmente devido à possibilidade de atingir retornos elevados em comparação aos alcançados em mercados mais maduros.

Apesar da preferência pelo mercado de ações, muitos investimentos diretos ocorreram no período, particularmente no mercado de escritórios. O gráfico abaixo mostra investimento direto por estrangeiros no maior mercado de escritórios brasileiro – São Paulo.



CBRE

Atualizado em : 12 / 2019

Nos últimos anos, período de menor atividade econômica no país, os investidores estrangeiros junto às *property companies* foram os principais compradores de escritórios nas regiões, com cerca de 300.000 m² de escritórios em aquisições.

No entanto, com a melhora no cenário econômico, o ano de 2019 foi recorde em volume de transações, com quase 600.000 m² transacionados.

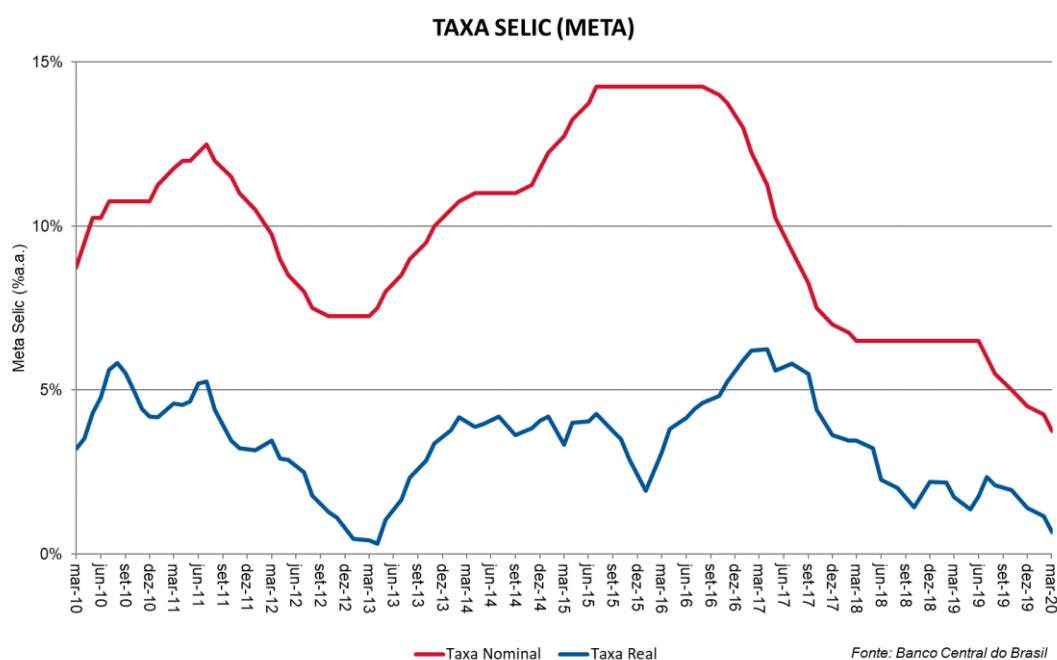
São Paulo e Rio de Janeiro mantêm suas posições como os mercados mais demandados para investimento.

2.3.3 Retorno Inicial (Initial Yield)

A taxa básica de juros (Selic), índice pelo qual as taxas de juros cobradas pelos bancos no Brasil se balizam, tem importante influência na expectativa de retorno inicial de investimentos imobiliários.

É sabido que uma Selic baixa reduz o retorno de investimentos em renda fixa e há uma “migração” de capital para ativos imobiliários. Paralelamente, há maior liquidez no mercado de capitais e os investidores podem “alavancar” aquisições a um custo menor.

Nos últimos 10 anos, a Selic apresentou um comportamento bastante variável, oscilando entre tendências de alta e de queda, conforme variações nos cenários político e econômico. A partir de 2013 o Banco Central iniciou uma nova política de elevação da taxa básica de juros, principalmente devido a alteração do cenário macroeconômico, sendo que, em julho de 2015, a meta Selic atingiu o patamar de 14,25% a.a.. Após um período de manutenção na taxa de juros neste patamar, o Banco Central iniciou a redução da Selic, que atualmente encontra-se em 3,00% a.a.¹⁰, conforme a sua evolução histórica ilustrada no gráfico a seguir:



Como referência, a tabela abaixo apresenta faixas de *yields* iniciais por tipo de imóvel:

Tipo de Imóvel	Rentabilidade Inicial
Industrial e Logística	7,5% - 11,0%

¹⁰ Reunião Copom de 6 de maio de 2020.

3

ANÁLISE DE VALOR

3.1 CONSIDERAÇÕES DE VALOR

3.1.1 Fatores-chave de Valoração

- Imóvel possui boa localização, com acesso direto à Rodovia Fernão Dias e a alça de retorno;
- A região de Extrema vem apresentando uma rápida expansão no mercado industrial/logístico devido à sua facilidade de escoamento de produtos para diversos polos consumidores de diferentes estados;
- O imóvel objeto da avaliação corresponde a um condomínio logístico de bom padrão construtivo e especificações técnicas de boa qualidade;
- Imóvel possui 100% de ocupação com empresas de renome no mercado, sendo o CD 3 locado inteiramente para o mesmo inquilino através de um contrato atípico.

3.1.2 Raciocínio de Valor

A definição do valor de mercado para o imóvel foi feita em conformidade com as normas e utilizando o método que reflita de maneira mais fiel a realidade do mercado local.

A seguir, são descritas as metodologias aplicadas.

a. Receita Potencial de Locação | Método Comparativo Direto de Dados de Mercado

A receita potencial de locação aplicável a um imóvel foi definida com base em evidências de mercado comparáveis, ou seja, imóveis similares na data de valoração em oferta ou transacionados recentemente.

Tais evidências foram então homogeneizadas de forma a subsidiar a definição de uma faixa de valor, através de ponderação dos seguintes fatores:

- Fator de oferta: Com um desconto sobre as ofertas encontradas, refletindo a elasticidade do mercado em questão, com base na relação oferta e demanda da região. Em caso de transações, este fator é 1,00;
- Fator localização: Equilibrou as diferenças percebidas de preço em relação ao local em que se encontrava o comparativo, sendo alguns com melhor acesso e proximidade à rodovia e alças de retorno;
- Fator especificação: Pondera a diferença de características construtivas dos comparativos, levando em consideração as especificações das construções, características construtivas, eficiência, amenidades, etc.

Assim, a análise da amostra homogeneizada indicou valores unitários entre R\$ 19/m² e R\$ 23/m² por mês, os quais aplicados a área de 34.100,66 m² do imóvel avaliando, resultaram na seguinte faixa de valor provável:

Receita Potencial de Locação – Faixa de Valor Provável
Base Método Comparativo Direto de Dados de Mercado
R\$ 644.500 a R\$ 787.700 (por mês)

As evidências de mercado, com a homogeneização dos elementos, estão anexadas no Apêndice B deste relatório.

a. Valor de Mercado | Venda para Investimento

Base Método da Renda – Fluxo de Caixa Descontado

Por essa metodologia, projeta-se a receita de aluguel potencial para uma possível ocupação, considerando taxas de crescimento apropriadas e os eventos de contrato (reajustes, revisões e renovações), ocorrendo na menor periodicidade definida pela legislação incidente sobre os contratos de locação.

Para refletir o valor do imóvel no término do fluxo de caixa/perpetuidade, ao final do 10º ano, capitalizamos a receita líquida operacional do ano consecutivo.

O fluxo de receitas e o valor de venda no 10º ano são então trazidos a valor presente com taxas de desconto adequadas a percepção de risco do mercado.

Assim, o valor presente do fluxo de caixa representa o valor de venda disponível para a aquisição do imóvel do ponto de vista de um potencial comprador.

Entre os principais fatores de risco, podemos salientar:

Comentários Sobre Taxa de Desconto e Perpetuidade

A teoria de finanças (CAPM, WACC etc.) para determinar taxas de desconto é amplamente empregada para avaliação de empresas, mas não é aplicável para avaliação de imóveis. Desta forma, procuramos ser o mais coerente possível com a realidade local.

Para estimar as taxas de desconto de um empreendimento de renda, a CBRE utiliza transações comparáveis de venda, informações de players do mercado e resultados parciais de transações de venda em curso.

A CBRE está envolvida na grande maioria das transações quer diretamente (quando a CBRE é ou foi a corretora diretamente envolvida ou quando a CBRE é ou tem sido a avaliadora da transação), ou indiretamente, quando a CBRE recebe posteriormente a informação das transações para fins de avaliação.

Todas as transações são equalizadas, formando um banco de dados de transações padronizado. Os ativos avaliados por nós são comparados com este banco de dados para a conclusão das taxas aplicáveis a cada ativo individualmente. Contato com agentes de mercado e análise de transações de venda em andamento ajudam a identificar o pensamento atual e as tendências, tornando possível ajustar as taxas, se necessário, devido a qualquer obsolescência do nosso banco de dados.

Adicionalmente, as taxas devem refletir - além das questões de mercado citadas anteriormente - os riscos intrínsecos ao imóvel e às premissas utilizadas na projeção do fluxo de caixa, considerando as características individuais de cada propriedade, incluindo construções, localização, características do mercado local, etc., além do histórico de performance do empreendimento e de seu estágio de maturação.

Mercados secundários ou mercados em que o timing de recuperação é mais difícil de prever, por exemplo, são os mercados que exigem taxas de desconto e taxas de capitalização mais altas do que os ativos mais bem posicionados, devido a um aumento nos riscos percebidos pelos investidores.

A seguir, as principais premissas do fluxo de caixa projetado:

Mês de Início:	Maio-2020;
Mês de Término:	Abril-2030;
Área Bruta Locável:	34.100,66 m ² ;
Receita de Aluguel Vigente:	696.364,73 por mês (R\$ 20/m ²);
Receita Potencial de Locação*:	R\$ 21/m ² por mês (p/ o Ano 1);
Vacância Atual:	0%;
Vacância Estabilizada:	0%;
Crescimento Real Médio da Receita Potencial	0,60% a.a.;
Probabilidade de Renovação:	95%;
Despesas Operacionais (IPTU):	R\$ 60.549,00 por ano;
Comissões de Locação:	1,50 aluguéis para nova locação; 0,50 aluguéis para renovação;
Conservação e Manutenção:	1,50% da receita bruta de locação;
Taxa de Desconto:	9,00% - 10,00% a.a.;
Taxa de Capitalização – Ano 10:	8,00% - 9,00% a.a.

**A receita potencial de locação foi estimada com base nas evidências de mercado para locação e no Método Comparativo Direto de Dados de Mercado. As evidências de mercado e o memorial de cálculo estão anexados ao Apêndice C do presente relatório.*

A seguir, a tabela com a análise sensibilidade dos resultados obtidos, considerando-se o valor presente líquido do fluxo de caixa projetado como o valor provável do imóvel avaliando:

Análise de Sensibilidade | Valor Presente Líquido (R\$)

Taxa de Capitalização Ano 10 (a.a.)	Taxa de Desconto (a.a.)		
	9,00%	9,50%	10,00%
8,00%	101.510.000	98.190.000	95.020.000
8,50%	98.700.000	95.510.000	92.450.000
9,00%	96.190.000	93.120.000	90.170.000

Valor de Mercado | Faixa de Valor Provável

Base Fluxo de Caixa Descontado

R\$ 90.190.000 a R\$ 101.510.000

O fluxo de caixa projetado é apresentado no Apêndice D deste relatório do imóvel em estudo.

3.1.3 Conclusão de Valor

Trata-se de um imóvel logístico de médio a grande porte, inserido em localização estratégica para o segmento, e atualmente ocupado por empresas de renome no mercado mediante contratos de locação de longo prazo, o que torna o empreendimento potencialmente atrativo a investidores qualificados do segmento, como fundos de investimentos diversos.

Ao mesmo tempo, o cenário do mercado local apresenta taxa de vacância restrita para imóveis logísticos e recente processo de consolidação perante o mercado brasileiro através de operações de médio e grande porte com ocupantes nacionais e multinacionais de renome..

Desta forma, acreditamos que o Método da Renda – Base Fluxo de Caixa Descontado tende a refletir o cenário de aquisição mais provável caso o imóvel estivesse disponível para aquisição, resultando em um valor intermediário em torno de **R\$ 95.510.000,00** para a venda do imóvel avaliando à data-base de valoração.

3.2 VALORAÇÃO

3.2.1 Opinião de Valor

De acordo com as bases de valoração estabelecidas, somos da opinião que o valor de mercado para o imóvel em questão, na data de 02 de maio de 2020, era de **R\$ 95.510.000,00 (Noventa e Cinco Milhões e Quinhentos e Dez Mil Reais).**

Aviso Importante – Incertezas sobre a Valoração em Função do Novo Coronavírus

A Declaração de “Pandemia Global”, promulgada em 11 de março de 2020 pela OMS (Organização Mundial da Saúde), em função da proliferação do agente patogênico “Novo Coronavírus” (COVID-19), vem causando enormes incertezas nas condições dos mercados, local e global. O mercado financeiro global registrou significativa queda desde o final de fevereiro, consequência das preocupações com as interrupções nos setores de comércio, indústria e serviços, além de outros, e consequente queda na demanda. Muitos países implementaram restrições de deslocamento e viagens de seus cidadãos, fechamentos de fronteiras e várias outras medidas, além de quarentena e distanciamento social.

A maioria dos setores econômicos está sendo afetada e o segmento imobiliário não ficou imune aos acontecimentos. Em função disto, na data da avaliação, temos que ser mais conservadores ao analisarmos as evidências e dados de mercados pretéritos ao início da “pandemia global” para fins de comparação e formação da convicção de nossas opiniões de valores. De fato, as respostas atuais do mercado imobiliário ao COVID-19 significam que estamos diante de um conjunto de circunstâncias sem precedentes para embasar um julgamento mais assertivo.

Nossas avaliações imobiliárias foram e são, assim, relatadas com base em “incertezas nas avaliações materiais”. Consequentemente, tais incertezas - e maior cautela - devem ser atribuídas às nossas avaliações que normalmente seria o caso. Os valores expressos podem mudar mais rápida e significativamente do que em condições normais de mercado. Dada às incertezas e ao impacto futuro desconhecido que o COVID-19 possa ter sobre o mercado imobiliário, **recomendamos que mantenham o presente relatório/laudo de avaliação sob constante e frequente revisão.**

A incerteza em torno do COVID-19 está tendo um impacto direto sobre o mercado imobiliário, particularmente no segmento industrial e logístico. Tal impacto é atualmente desconhecido e de difícil mensuração e dependerá diretamente da escala e da duração desta pandemia.

Nossas análises de valores foram e são baseadas em informações disponíveis na data da avaliação. Embora tenhamos tomado todas as medidas razoáveis para estimar os efeitos sobre a propriedade, as significativas incertezas sobre os mercados de capitais e os rápidos desdobramentos desses eventos, torna-se difícil avaliar e quantificar os impactos que esta pandemia teve sobre o valor de mercado para este tipo de imóvel. **Recomendamos também cautela ao se basear nesta avaliação para tomada de decisões.**

A fim de evitar dúvidas, a inclusão deste Alerta de Incerteza não significa que esta avaliação não possa ser invocada. O objetivo deste Alerta é garantir a transparência para o fato que, nas atuais e extraordinárias circunstâncias, pode ser atribuído grau de precisão inferior ao comumente auferido em nossas análises. Portanto, tal Alerta não invalida a presente avaliação.

3.2.2 Grau de Fundamentação

Segundo o item 10.1 da NBR 14.653-4:2002 – Avaliação de bens, Parte 4: Empreendimentos, as avaliações serão enquadradas segundo sua fundamentação, de acordo com a “Tabela 4 – identificação de valor e indicadores de viabilidade” e “Tabela 5 – Enquadramento dos laudos segundo seu grau de fundamentação (para identificação de valor)”.

O estabelecimento inicial pelo contratante do grau de fundamentação desejado tem por objetivo a determinação do empenho no trabalho avaliatório, mas não representa garantia de alcance de graus elevados de fundamentação.

A demonstração do enquadramento no grau de fundamentação é apresentada a seguir:

a. Grau de fundamentação no caso de identificação de valor

Item	Descrição	Grau	Pontos
7.5.1.1	Análise Operacional do Empreendimento	III	3
7.5.1.2.	Análise das Séries Históricas do Empreendimento	II	2
7.5.1.3	Análise Setorial e Diagnóstico de Mercado	III	3
7.5.1.4	Taxas de Desconto	II	2
7.5.1.5	Escolha do Modelo	II	2
7.5.1.5.1	Estrutura Básica do Fluxo de Caixa	III	3
7.5.1.5.2	Cenários Fundamentados	I	1
7.5.1.5.3	Análise de Sensibilidade	II	2
7.5.1.5.4	Análise de Risco	-	-
Total		II	18

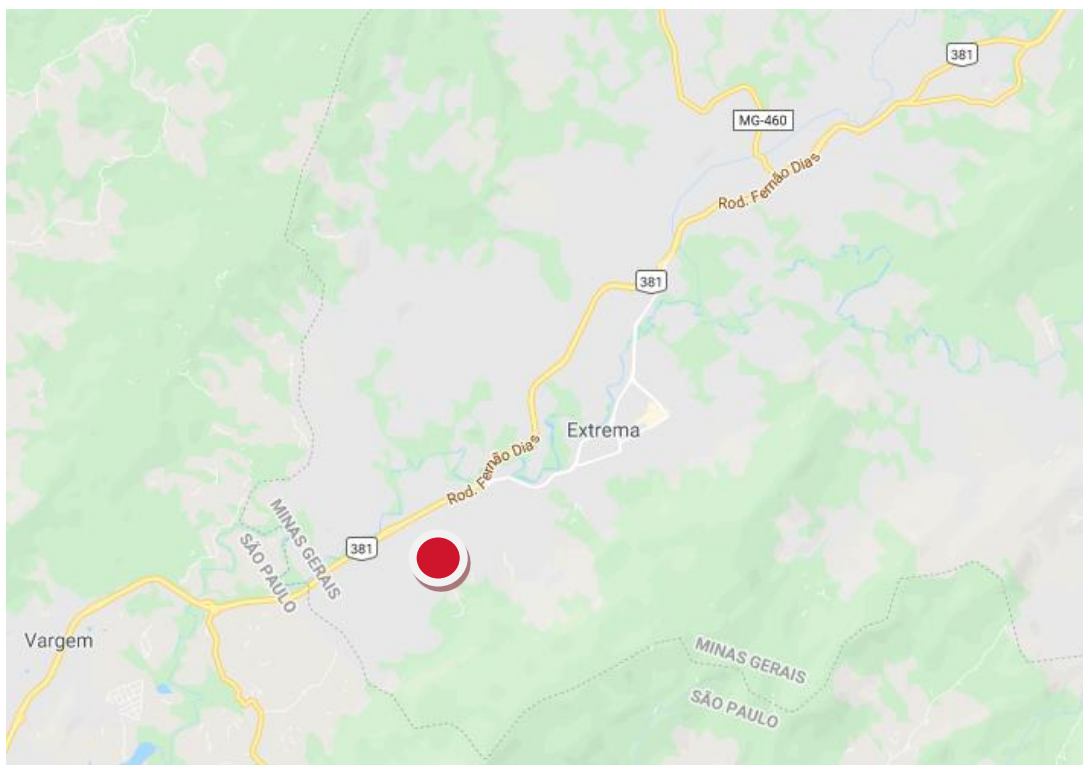
Para este trabalho, a pontuação atingida foi de 18 de 24 pontos possíveis. Desta forma, considerando estes e demais condições complementares também estabelecidas pela norma vigente, a avaliação realizada atingiu o **Grau de Fundamentação II**, conforme preceitos da NBR14.653-4:2002, item 10.2.3.

Importante frisar que a norma estabelece que a vistoria à propriedade e ao seu entorno é imprescindível. No entanto, devido à situação atípica vivida em função da pandemia de Covid-19, a mesma não pôde ser realizada por questões de segurança.

A

PLANTAS DE LOCALIZAÇÃO E SITUAÇÃO

PLANTAS DE LOCALIZAÇÃO E SITUAÇÃO



PLANTA DE LOCALIZAÇÃO



PLANTA DE SITUAÇÃO (ÁREA EM VERDE)

B

FOTOGRAFIAS

FOTOGRAFIAS

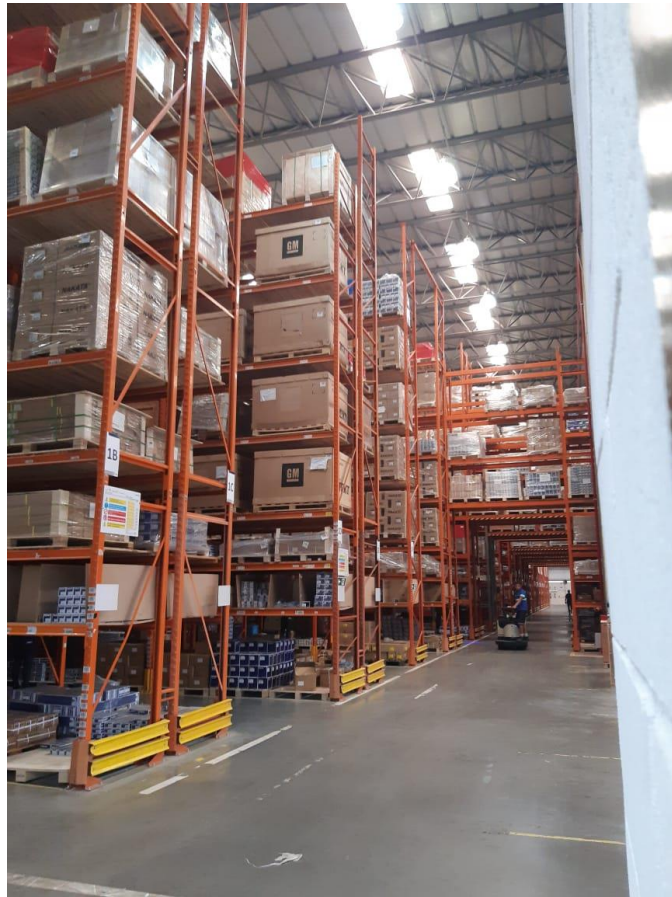
Não foi possível realizar a vistoria presencial no imóvel avaliando decorrente da situação excepcional causada pela pandemia do COVID-19. As fotografias apresentadas a seguir foram fornecidas pela contratante, sendo que não fomos informados em qual data elas foram tiradas e são meramente ilustrativas.



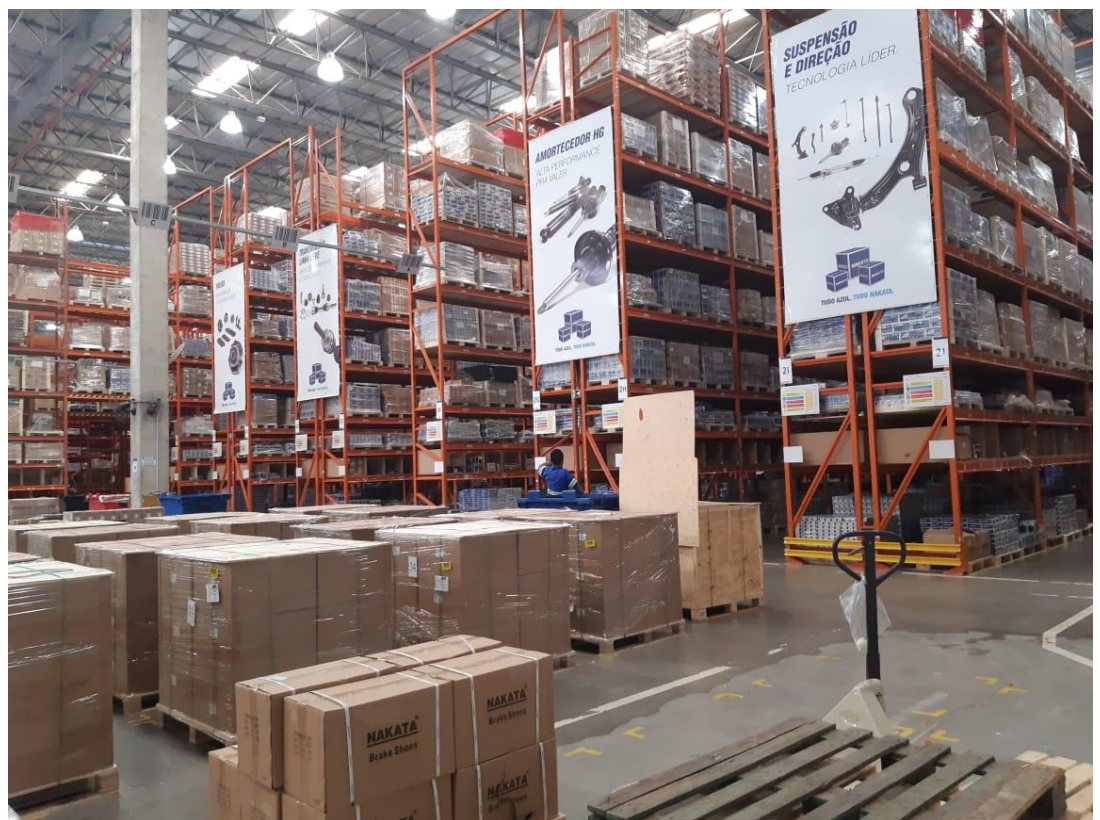
VISÃO AÉREA DO IMÓVEL AVALIANDO



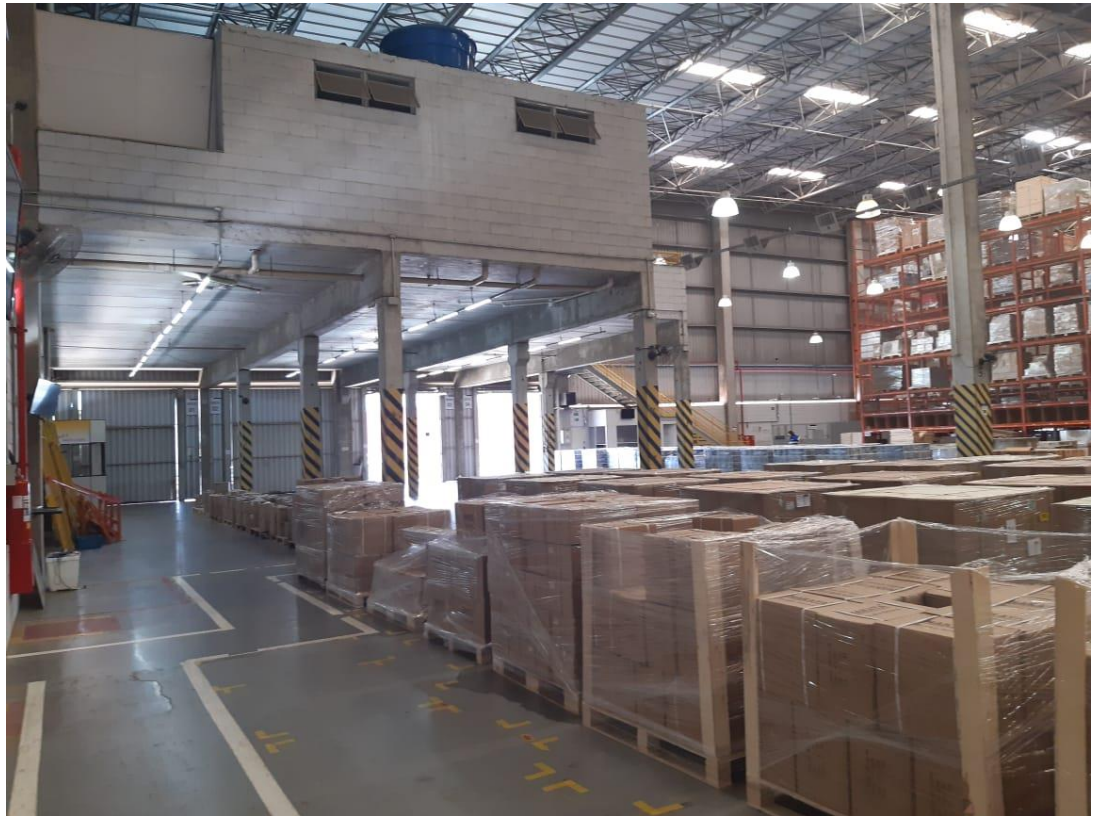
FACHADA DO CD 1



VISTA INTERNA – CD 1



VISTA INTERNA – CD3



VISTA INTERNA CD3



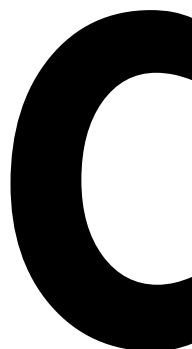
VISTA INTERNA ACESSO DO CD3 PARA O CD1



VISTA EXTERNA – CD2



VISTA INTERNA CD2



EVIDÊNCIAS DE MERCADO

EVIDÊNCIAS DE MERCADO

CSHG Extrema - Elementos Comparativos de Galpões para Locação

INFORMAÇÕES GERAIS			FONTE						HOMOGENEIZAÇÃO POR FATORES			
Ref.	Nome do Galpão	Localização	Empresa	Telefone	Data	Área Construída (m²)	Preço Pedido (R\$)	Preço Unitário (R\$/m²)	Oferta	Local.	Especif.	R\$/m²
1	Condomínio Confidencial	Extrema/MG	CBRE	(21) 2543-4345	dez/17	10.571	192.172	18	1,00	1,00	1,20	22
2	Galpão Isolado	Extrema/MG	CBRE	(21) 2543-4346	dez/17	17.474	336.065	19	1,00	1,00	1,00	19
3	Condomínio Confidencial	Extrema/MG	CBRE	(21) 2543-4347	out/19	10.200	250.000	25	1,00	1,00	1,00	25
4	Condomínio Confidencial	Extrema/MG	CBRE	(21) 2543-4348	jan/19	25.000	490.000	20	1,00	1,00	1,00	20
								20	21			

CSHG Extrema

Método Comparativo Direto de Dados de Mercado - Aluguel de Mercado

Elementos Comparativos de Galpões para Locação

Média	(R\$/m² de ABL)	21	Média Saneada	(R\$/m² de ABL)	21
Limite Inferior	- 30%	15	Limite Inferior	- 10%	19
Limite Superior	+ 30%	28	Limite Superior	+ 10%	23

Cálculo de Valor

Valor Adotado	(R\$/m² de ABL)	21
Área da Situação	(m² de ABL)	34.101

Conclusão de Valor

Valor Médio	R\$ 716.100	21 /m² de ABL
Limite Inferior	R\$ 644.500	19 /m² de ABL
Limite Superior	R\$ 787.700	23 /m² de ABL

D

FLUXO DE CAIXA PROJETADO

VENDA PARA INVESTIMENTO | FLUXO DE CAIXA PROJETADO

CSHG Extrema

Fluxo de Caixa Projetado - Data Base 01/05/2020

Valores em R\$ da Base

	Ano 1 Abr-2021	Ano 2 Abr-2022	Ano 3 Abr-2023	Ano 4 Abr-2024	Ano 5 Abr-2025	Ano 6 Abr-2026	Ano 7 Abr-2027	Ano 8 Abr-2028	Ano 9 Abr-2029	Ano 10 Abr-2030	Ano 11 Abr-2031
Para o Ano Terminando em											
Receita de Locação											
Receita de Aluguel Potencial	8.391.388	8.426.050	8.426.050	8.509.708	8.615.135	8.644.287	8.722.318	8.842.173	8.930.014	9.050.063	9.085.232
Descontos e Carências	-61.686	0	0	-87.841	-65.960	-20.975	0	0	-30.774	-23.108	-22.045
Receita de Locação - Total	8.329.702	8.426.050	8.426.050	8.421.867	8.549.176	8.623.311	8.722.318	8.842.173	8.899.240	9.026.955	9.063.187
Outras Receitas de Inquilinos											
Receitas de Despesas Reembolsáveis	1.501.793	1.501.793	1.501.793	1.501.793	1.501.793	1.501.793	1.501.793	1.501.793	1.501.793	1.501.793	1.501.793
Receita Bruta Potencial	9.831.495	9.927.843	9.927.843	9.923.660	10.050.969	10.125.105	10.224.111	10.343.966	10.401.033	10.528.748	10.564.980
Receita Bruta Efetiva	9.831.495	9.927.843	9.927.843	9.923.660	10.050.969	10.125.105	10.224.111	10.343.966	10.401.033	10.528.748	10.564.980
Despesas Operacionais											
IPTU	69.566	69.566	69.566	69.566	69.566	69.566	69.566	69.566	69.566	69.566	69.566
Condominio	1.432.228	1.432.228	1.432.228	1.432.228	1.432.228	1.432.228	1.432.228	1.432.228	1.432.228	1.432.228	1.432.228
Total Despesas Operacionais	1.501.808	1.501.808	1.501.808	1.501.808	1.501.808	1.501.808	1.501.808	1.501.808	1.501.808	1.501.808	1.501.808
Receita Líquida Operacional	8.329.687	8.426.035	8.426.035	8.421.852	8.549.161	8.623.296	8.722.303	8.842.158	8.899.225	9.026.940	9.063.172
Despesas Gerais											
Comissões de Locação	123.373	0	0	175.682	131.919	125.853	0	0	184.644	138.649	132.272
Conservação e Manutenção	124.946	126.391	126.391	126.328	128.238	129.350	130.835	132.633	133.489	135.404	135.948
Despesas Gerais Total	248.318	126.391	126.391	302.010	260.157	255.202	130.835	132.633	318.132	274.053	268.220
Resultado Líquido	8.081.368	8.299.644	8.299.644	8.119.842	8.289.004	8.368.094	8.591.469	8.709.526	8.581.093	8.752.887	8.794.952

Capitalização (Ano 10)

Total 8.081.368 8.299.644 8.299.644 8.119.842 8.289.004 8.368.094 8.591.469 8.709.526 8.581.093 106.625.553 115.378.440

Taxa de Desconto do Fluxo de Caixa	9,50%
Taxa de Capitalização (Ano 10)	8,50%

