

RELATÓRIO DE VALORAÇÃO

GLP RIBEIRÃO PRETO

Rodovia Anhanguera, km 317,50

Ribeirão Preto, SP

P.VAL.RJK.107/21

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

Ribeirão Preto, SP – Brasil

GLP Ribeirão Preto

Data do relatório:
03 de março de 2021.

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	15
1. ANÁLISE DO IMÓVEL	16
1.1 CARACTERÍSTICAS DO IMÓVEL	17
1.2 PLANEJAMENTO URBANO	23
1.3 CONSIDERAÇÕES LEGAIS	24
1.4 OCUPAÇÃO E HABITABILIDADE	25
2. CONDIÇÕES DE MERCADO	26
2.1 ECONOMIA LOCAL	27
2.2 O MERCADO INDUSTRIAL E LOGÍSTICO	28
2.3 MERCADO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	32
3. ANÁLISE DE VALOR	38
3.1 CONSIDERAÇÕES DE VALOR	39
3.2 VALORAÇÃO	44

APÊNDICES

A. FOTOGRAFIAS	46
B. EVIDÊNCIAS DE MERCADO	49
C. FLUXO DE CAIXA PROJETADO	51

SUMÁRIO DE VALORAÇÃO

SUMÁRIO EXECUTIVO



Data do Relatório	03 de março de 2021;
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 locáveis em imóveis industriais e logísticos foram avaliados pela CBRE no Brasil em 2020.
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.107/21 de 02/02/2021;
Objeto	GLP Ribeirão Preto;
Tipologia	Logístico;
Localização	Rodovia Anhanguera, km 317,50, Ribeirão Preto, SP – Brasil;

Áreas	Terreno: 163.952,08 m ² ; Total Locável: 60.685,56 m ² ;
Titulação	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;
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	1º de fevereiro de 2021;
Opinião de Valor	R\$ 143.600.000,00 (CENTO E QUARENTA E TRÊS MILHÕES E SEISCENTOS 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 valoração (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.107/21 de 02/02/2021, 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 de uso industrial - 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.

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 imóvel avaliado, ressaltando que não existe qualquer garantia de que os valores de aluguel, receitas do imóvel 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 imóvel avaliado;
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 imóvel. 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 imóvel 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 imóvel cumpre 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 imóvel, 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 imóvel;
 - (b) Atualmente não há conhecimento de materiais nocivos ou perigosos ou tecnicamente suspeitos, que tenham sido utilizados na construção do imóvel;
 - (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) O imóvel não é adversamente afetado 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. A vistoria ao imóvel foi realizada no dia 23 de fevereiro de 2021;
14. A elaboração do laudo de avaliação não configura uma recomendação de compra ou venda do imóvel avaliado, 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

Responsável pelo Trabalho:

Victor Mandarano Ferreira

Engenheiro Civil

Consultor

T: + 55 11 2110 9188

E: victor.ferreira@cbre.com

¹ Comissão de Valores Mobiliários.

RELATÓRIO DE VALORAÇÃO

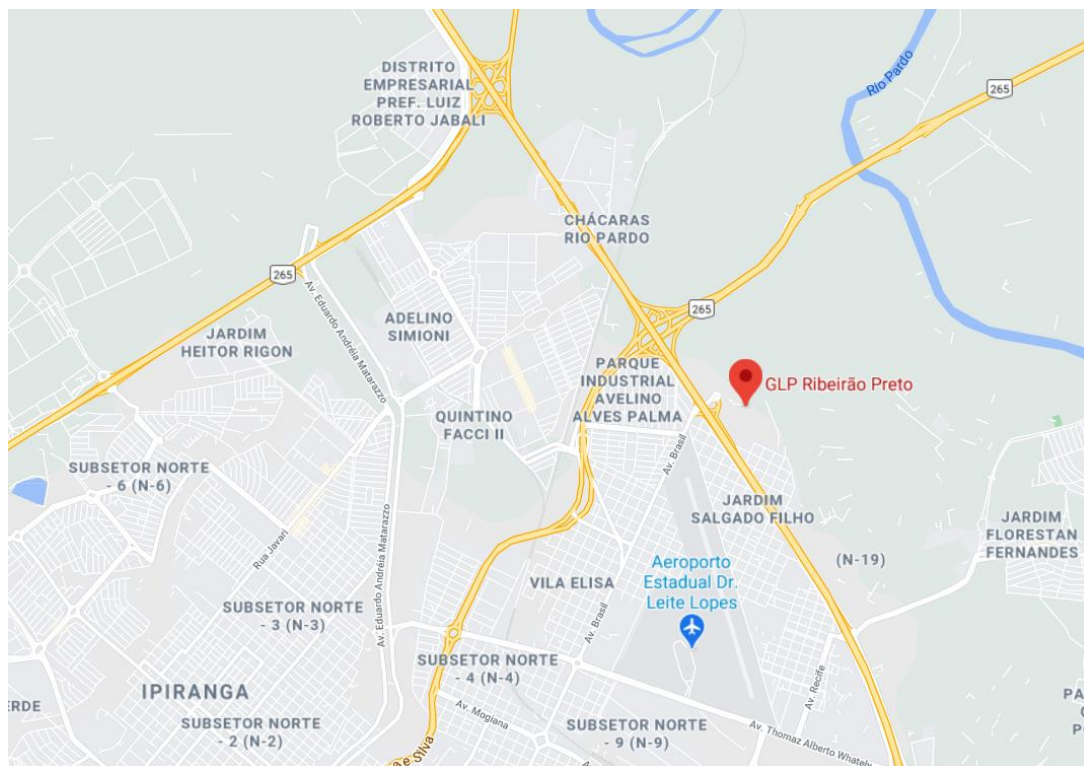
1

ANÁLISE DO IMÓVEL

1.1 CARACTERÍSTICAS DO IMÓVEL

1.1.1 Localização e Situação

O imóvel está localizado na região norte do município, junto à Rodovia Anhanguera, km 317,50 no município de Ribeirão Preto, estado de São Paulo.



PLANTA DE LOCALIZAÇÃO



FOTO DE SITUAÇÃO DO IMÓVEL

Como referência, o imóvel está a:

- Em frente à Rodovia Anhanguera (SP-050);
- 5,9 km do Aeroporto de Ribeirão Preto, SP;
- 9,8 km do Centro de Ribeirão Preto, SP;
- 238 km do Aeroporto Internacional de Viracopos;
- 320 km de São Paulo, SP;
- 360 km do Rodoanel Mário Covas;
- 369 km do Aeroporto Internacional de Guarulhos;

1.1.2 Ocupação Circunvizinha

O imóvel está situado nas proximidades da Rodovia Anhanguera, a norte do centro do município, nas proximidades do Aeroporto Dr. Leite Lopes, Aeroporto de Ribeirão Preto. Ao longo da Rodovia SP-330 (Anhanguera) se encontram alguns estabelecimentos comerciais e diversos terrenos, além da presença de residências unifamiliares de padrão econômico.

1.1.3 Melhoramentos Urbanos

O local é servido por serviços públicos básicos: rede de abastecimento de água, de energia elétrica, de esgoto, de comunicações, galerias de água pluvial, conservação de vias públicas, limpeza pública, ruas pavimentadas, iluminação pública, coleta de lixo e entrega postal.

O acesso ao imóvel é feito através de um trevo de acesso a partir da Rodovia Anhanguera, possui duas pistas de rolamento em pavimento asfáltico e pista simples.

1.1.4 Comunicações

Quanto à malha de transportes, o imóvel possui acesso por um trevo de acesso que conecta a Avenida Brasil a partir da Rodovia Anhanguera, permitindo o fácil acesso aos principais centros metropolitanos do estado, tais como Jundiaí, Campinas, a capital do Estado e demais cidades do interior.

Quanto ao transporte urbano, a região é servida de linhas de ônibus, que ligam a região ao centro de Ribeirão Preto e demais bairros da cidade, localizados no próprio logradouro do imóvel.

Quanto ao transporte aéreo, o imóvel localiza-se a poucos quilômetros do Aeroporto de Ribeirão Preto e a menos de 240 quilômetros do Aeroporto de Internacional de Viracopos, funcionando com voos domésticos e internacionais.

1.1.5 Descrição

Terreno

O terreno é formado por uma poligonal irregular, com topografia plana (em platôs) e superfície seca, que encerra uma área de terreno de 163.952,08 m², dos quais observa-se cerca de 48 mil m² em área de expansão.



Dimensões Aproximadas

Perímetro: 1.690,00 metros aproximadamente

Fonte: Cópia das certidões de matrícula, plantas do imóvel e visita externa ao local.

Construções

As construções correspondem ao condomínio logístico composto por 4 (quatro) galpões de armazenagem além de blocos de apoio. Atualmente, o imóvel abriga atividades de armazenagem, administrativas e industriais, sendo ocupado por empresas de segmentos diversificados. A seguir, uma breve descrição das especificações das construções.

Composição Física e Uso Atual

O imóvel é constituído por 4 (quatro) galpões com ampla área de armazenagem, áreas administrativas e de apoio, além de pátios para manobra de caminhões e vagas de estacionamento. O imóvel possui a seguinte composição dos principais ambientes:

- Galpão: área de armazenagem, docas, mezanino, recepção, marquises, sanitários e vagas de estacionamento;
- Bloco de serviços: administrativo/ salas de reunião, refeitório/restaurante e sanitários;

- Apoio: portaria, caixa d'água, depósitos, cabine primária, sala do gerador, apoio para motoristas, ETE etc.

Características Construtivas

O galpão possui estrutura de concreto armado, com fechamentos em alvenaria e chapas metálicas, caixilharia em alumínio e cobertura em telhas metálicas com iluminação zenital. O galpão possui pé direito livre é de 12 m, carga de piso de 6 ton/m², distância entre pilares é de 21 x 22 m e boa relação entre área de armazenagem e área total (acima de 80%). O galpão possui amplo porte e flexibilidade na ocupação, permitindo a subdivisão em módulos a partir de 1.496 m², conforme ilustrado na figura a seguir com a implantação do empreendimento:



Fonte: Folder de comercialização – GLP

Acabamentos

A seguir uma descrição dos acabamentos dos principais ambientes:

Local	Piso	Paredes	Teto
Armazenagem	Concreto armado (alta resistência)	Pintura e painéis metálicos	Cobertura metálica
Mezanino/ Recepção	Concreto liso	Pintura/ gradil	Cobertura metálica/ Laje aparente
Sanitários	Cerâmico	Cerâmica	Forro modular

Instalações e Equipamentos

Sistema de Abastecimento de Água e Combate a Incêndio

- Abastecimento de água feito pela concessionária local;
- Reservatórios/Torre d'água;

- Sistema de *sprinklers* e hidrantes em toda a área de armazenagem, abastecidos por reservatório específico e sistema de bombas pela categoria J4;
- Sistema de detectores de fumaça, iluminação de emergência e alarme de incêndio.

Sistema de Segurança Predial

- Controle de acesso com portaria blindada, torniquete e cancelas;
- Alarme perimetral e cerca elétrica;
- Operação e funcionamento 24h/dia;
- Sistema de monitoramento central com CFTV.

Sistema de Abastecimento de Energia Elétrica

- Gerador de energia para áreas comuns.

Outras Instalações de Apoio

- Bloco de serviços com espaço para administrativo, refeitório/restaurante, sanitários, ambulatório e áreas de convivência;
- Área de descanso para motoristas;
- Estacionamento para veículos e carretas;
- Estacionamento *Self-Parking* para visitantes.

1.1.6 Quadro de Áreas

Conforme instruído, nós confiamos nas áreas fornecidas pela contratante e apresentadas no quadro a seguir:

Quadro de Áreas Locáveis

Unidade	Área total Locável (m²)
Galpão DC A1	28.248,00
Galpão DC A2	10.675,00
Galpão DC B1	12.773,12
Galpão DC B2	8.987,88
Total	60.684,00

Fonte: Quadro de áreas do projeto - fornecido pelo cliente.

De acordo com as informações disponibilizadas nos contratos de locação e material de comercialização do imóvel, o imóvel avaliando possui 60.685,56 m² em área total locável.

1.1.7 Estado de Conservação

As construções sofreram expansões de marquise e mezaninos realizadas nos últimos anos. Em vistoria realizada ao local, verificou-se que o imóvel se encontrava em bom estado de conservação, não necessitando de reparos emergenciais².

As fotografias do imóvel estão anexadas ao Apêndice A.

1.1.8 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 algum³.

² 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.

³ 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

Destaca-se a Lei Complementar nº 367 de 2006, Lei de Parcelamento, Uso e Ocupação do Solo de Ribeirão Preto, SP.

Segundo estas leis, o imóvel está situado na Macrozona de Urbanização restrita (ZUR), na AUM – Área de Uso Misto 01, com as seguintes características de aproveitamento, dimensionamento e ocupação definidos na lei:

Parâmetros de Uso e Ocupação do Solo	
Taxa de ocupação:	80%
Coefficiente de aproveitamento máximo:	5x
Taxa de solo natural:	10%
Gabarito de altura máximo:	10,00 m
Usos permitidos:	Residencial, Comercial, Industrial e Serviços

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.

1.3 CONSIDERAÇÕES LEGAIS

1.3.1 Titulação

Recebemos cópias das certidões de matrículas do imóvel, sob os nºs 184.203, 184.204 e 192.167, registradas no 2º Oficial de Registro de Imóveis de Ribeirão Preto, SP. Segundo as certidões emitidas em 06/01/2021, o imóvel é de propriedade de REC Ribeirão Preto S.A.

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

Recebemos cópias da notificação de imposto predial e territorial urbano (IPTU) para o exercício de 2021, onde constam as informações a seguir.

IPTU - 2021	
Cadastro	265.170
Proprietário	REC Ribeirão Preto SA
Compromissário	-
Área Construída (m²)	67,272.45
Área de Terreno (m²)	163,952.08
Ano da Construção	2015
Uso da Construção	-
Valor Venal Terreno (R\$)	11,697,980.90
Valor Venal Construções (R\$)	47,909,420.71
Valor Venal (R\$)	59,607,401.61
Valor do Imposto (R\$):	319,292.82

Fonte: Prefeitura do Município de Ribeirão Preto, SP.

As despesas operacionais com condomínio e IPTU estão em torno de R\$ 3,32/m² e R\$ 0,44/m² de área locável por mês.

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

1.4.1 Ocupação

A seguir, o quadro resumo com a ocupação do imóvel à data base de valoração:

As informações do(s) contrato(s) de aluguel foram fornecidas pelo cliente e utilizadas como base para avaliação. Tais informações foram suprimidas deste relatório conforme previsto pela Instrução da Comissão de Valores Mobiliários ("CVM") nº 472, de 31 de outubro de 2008, considerando sua confidencialidade e sua relevância estratégica.

O imóvel apresenta-se 77% ocupado (em área locável), com um aluguel unitário médio de R\$ 19,07/m² ocupado ou R\$ 14,70/m² total (por mês).

1.4.2 Habitabilidade

Não recebemos cópia do Auto de Vistoria do Corpo de Bombeiros (AVCB) e tampouco recebemos o Habite-se do imóvel. Sendo assim, consideramos que o imóvel atende os requisitos da legislação local quanto à habitabilidade e uso. No caso de embargos, quaisquer que sejam em relação à habitabilidade e/ou uso, os valores expressos neste relatório deverão ser revistos.

2

CONDIÇÕES DE MERCADO

2.1 ECONOMIA LOCAL

Ribeirão Preto está entre os maiores municípios do interior do estado de São Paulo e dista cerca de 318 quilômetros da capital. A cidade é sede da Região Metropolitana de Ribeirão Preto e possui o título de Capital Nacional do Agronegócio, segundo a Associação Brasileira do Agronegócio.

Com 164 anos, Ribeirão Preto possui cerca de 711 mil habitantes estimados no ano de 2020, de acordo com IBGE (Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística) e uma densidade demográfica de 650 habitantes por km².

A cidade possui o 11º maior PIB (Produto Interno Bruto) do Brasil, de acordo com o censo de 2013 do IBGE. Em 2016 o PIB foi da ordem de R\$ 29.986.609 mil, gerando um PIB per capita da ordem de R\$ 44,4 mil por habitante.

De acordo com o Censo de 2010 do IBGE (analisado a cada 10 anos), Ribeirão Preto possui um alto IDHM (Índice de Desenvolvimento Humano Municipal), atingindo uma pontuação de 0,789.



Fonte: Website da Prefeitura de Ribeirão Preto, SP.

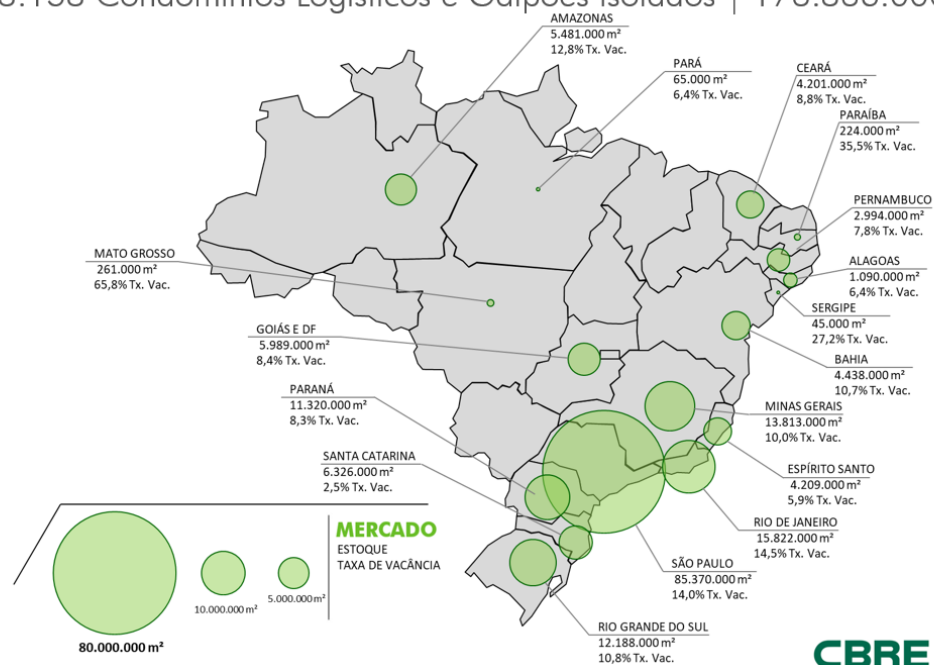
2.2 O MERCADO INDUSTRIAL E LOGÍSTICO

2.2.1 O Mercado de Industrial Parks – Brasil

O mercado nacional possui hoje mais de 146 milhões de m² de estoque de galpões isolados e cerca de 27 milhões de metros quadrados em Industrial Parks prontos e entregues (com habite-se).

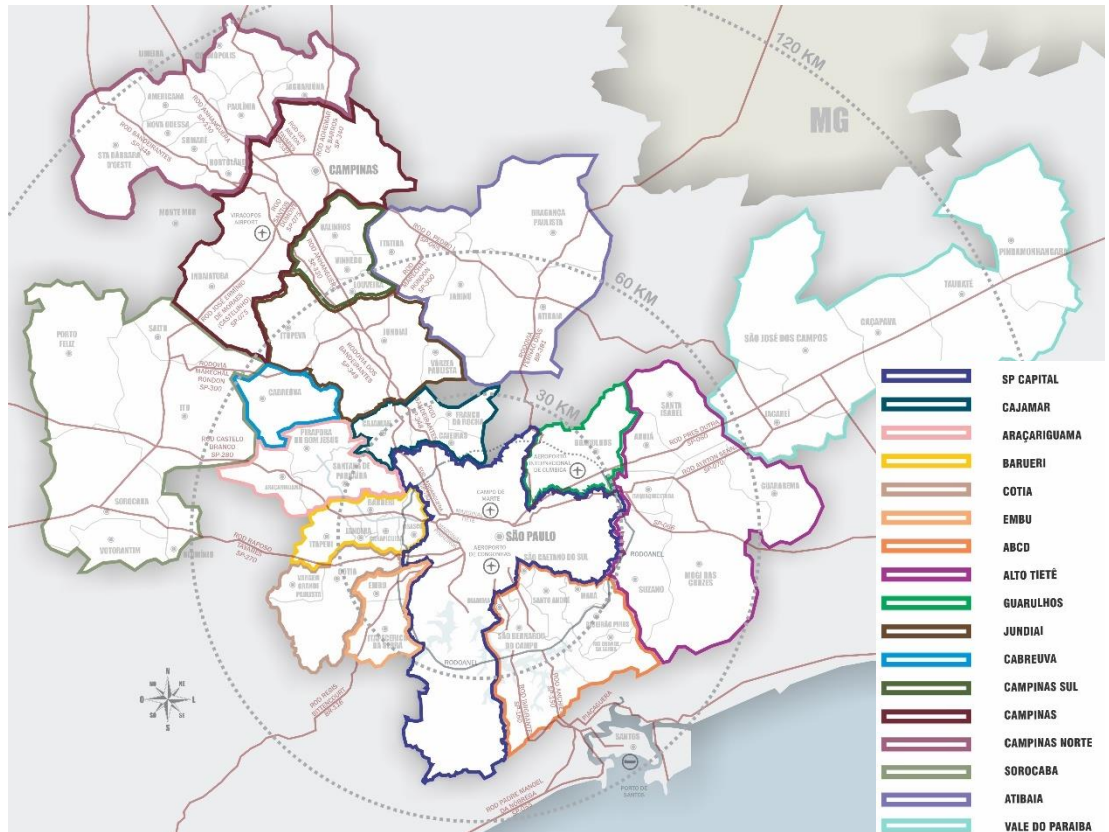
A maior concentração de estoque de Industrial Parks encontra-se em São Paulo, com cerca de 14 milhões de metros quadrados, e no Rio de Janeiro, com quase 3 milhões de metros quadrados. Além destes, pode-se destacar também os mercados do Paraná, Minas Gerais e da região Nordeste do país.

18.158 Condomínios Logísticos e Galpões Isolados | 173.836.000 m²

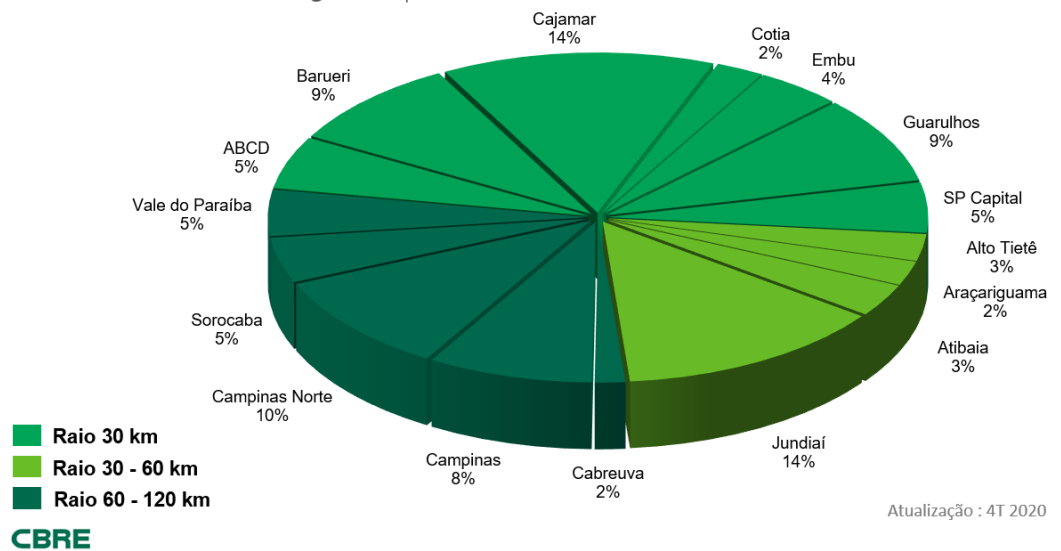


Ao analisar o mercado de Industrial Parks no Estado de São Paulo, há um estoque atual de pouco mais de 14 milhões de metros quadrados distribuídos em 355 industrial parks.

Os principais condomínios estão situados em 17 regiões, localizados num raio de até 120 km da capital de acordo com o mapa e o gráfico apresentados a seguir, totalizando 12,7 milhões de metros quadrados.



355 Condomínios Logísticos | 14.249.200 m²



Em se tratando de imóveis logísticos, a distribuição do estoque no Estado de São Paulo pode ser dividida em raios a partir da capital, sendo até 30 km, de 30 a 60 km e de 60 a 120 km. A maior concentração do estoque (em torno de 70%) encontra-se no raio de até 60 km da capital.

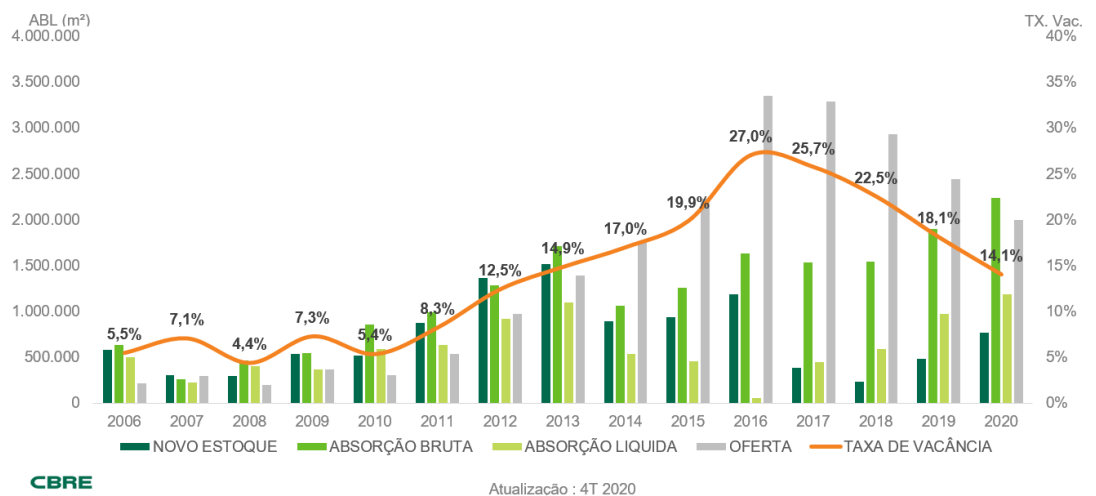
a. Indicadores de Oferta e Demanda

Apresentamos os principais indicadores do mercado de *industrial parks*:

- Novo Estoque: entende-se por novo estoque os novos empreendimentos entregues ao mercado anualmente;
- Absorção Bruta: entende-se por absorção bruta o espaço absorvido por empresas no segmento logístico/ armazenagem em *industrial parks*; por exemplo, uma empresa, ao migrar sua ocupação de um módulo logístico de 1.000 m² para outra de 1.500 m², resulta uma absorção bruta de 1.500 m²;
- Absorção Líquida: entende-se por absorção líquida o aumento efetivo absorvido por uma empresa, já descontado o espaço que se tornou vago nesse período; como exemplo, uma empresa que ocupava 1.000 m² em um condomínio logístico passa a ocupar 1.500 m² em outro empreendimento, a absorção líquida é de 500 m², visto que ela expandiu 500 m² de sua ocupação, representando, portanto, seu crescimento efetivo no mercado;
- Taxa de Vacância: representa o percentual de imóveis vagos no mercado sobre o estoque total.

O gráfico a seguir apresentamos a evolução dos indicadores no mercado de Industrial Parks no Estado desde 2006:

355 Condomínios Logísticos | 14.249.200 m²



Em virtude do crescimento expressivo do novo estoque nos anos de 2010 a 2013, passando de 500.000 m² para 1.500.000 m² entregues ao ano, os anos posteriores tiveram um reflexo deste aumento bem como consequência das dificuldades macroeconômicas presenciadas durante o período, ocasionando no aumento da oferta disponível bem como da taxa de vacância.

Historicamente, o menor índice de vacância no período acima apresentado foi identificado no ano de 2008 em que apenas 4,5% dos imóveis estavam disponíveis para locação. Pode-se dizer que uma taxa de vacância equilibrada para o mercado, ideal tanto para inquilinos como para proprietários, é entre 12% e 15%. Deste modo, podemos concluir que a vacância atual de mercado, na ordem de 14% é equilibrada para o mercado e favorece os inquilinos e proprietários.

Por outro lado, ao analisar o índice indicado pela absorção bruta, notamos que 2020 foi o recorde histórico em volume de transações, alcançando 2,4 milhões de metros quadrados absorvidos pelo mercado no Estado de SP. Já a absorção líquida foi da ordem de 1,1 milhão de metros quadrados de crescimento efetivo, demonstrando o aquecimento do mercado logístico em meio ao cenário pandêmico enfrentado no presente momento.

Entendemos também que parte dessa expressiva movimentação de mercado, além do aumento da demanda por espaços pelas empresas de e-commerce e logística, foi também reflexo do movimento de *flight to quality*, em que as empresas ocupantes buscam espaços de melhor qualidade, mais eficientes e mais bem localizadas em geral oferecidas por novos empreendimentos de alto padrão entregues no mercado. Estas empresas acabam sendo atraídas por condições comerciais convidativas, estabelecendo uma nova tendência de mercado.

Em continuidade a pesquisa apresentada, ao analisar **especificamente o mercado de Ribeirão Preto**, identificamos uma oferta mediana de módulos vagos e galpões isolados para locação na região. Neste mesmo levantamento de pesquisa de mercado identificamos 9 áreas disponíveis para locação, sendo 4 delas em condomínios logísticos semelhantes ao imóvel avaliando.

Os elementos para locação possuem entre 1.160 m² e 15.000 m² construídos.

Acredita-se que o mercado logístico passa por um momento equilibrado (favorável aos ocupantes e aos proprietários, a depender da região em análise), com boa oferta de espaços e proprietários mais dispostos a aplicar descontos, carências e preços mais atrativos visando a captação de inquilinos.

Preços Praticados

A pesquisa de galpões para locação identificou ofertas com preços pedidos entre R\$ 13/m² e R\$ 23/m². De maneira geral, os preços pedidos variam de acordo com diversos fatores dos imóveis, como a localização, acesso, especificações técnicas, porte etc.

As evidências de mercado estão anexadas ao Apêndice B do presente relatório.

2.3 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:

Principais empresas do mercado imobiliário por segmento

Varejo:	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.

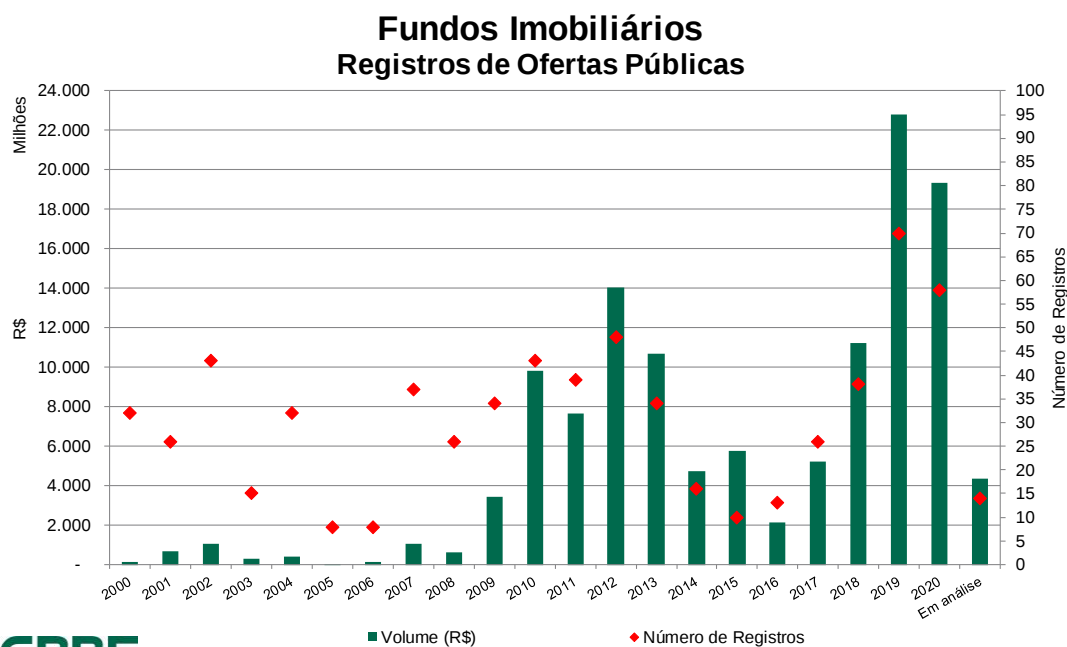
Fundos de Investimento Imobiliário

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. Até o término do 3T20 já foram realizados 59 registros que totalizam R\$ 19 Bilhões, e há ainda 29 registros em análise, que totalizam R\$ 6,4 Bilhões.

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.

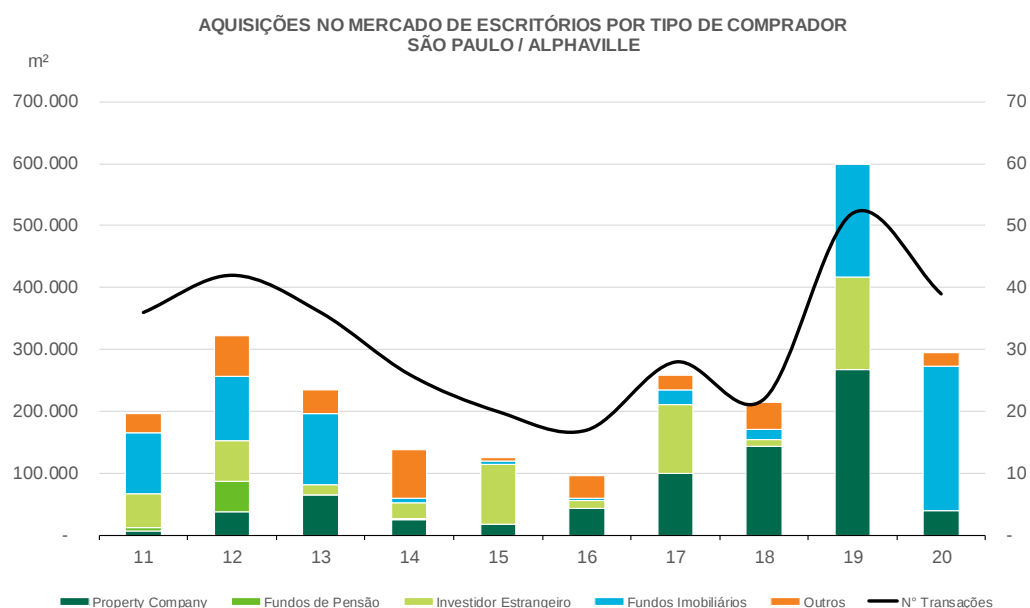
Nos últimos anos, o crescimento da economia com consequente acumulação de capital e o cenário favorável para investimento em imóveis (queda na taxa de juros), tem permitido maior demanda neste segmento e até aumento no “ticket” médio dos investidores.

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 : 10 / 2020

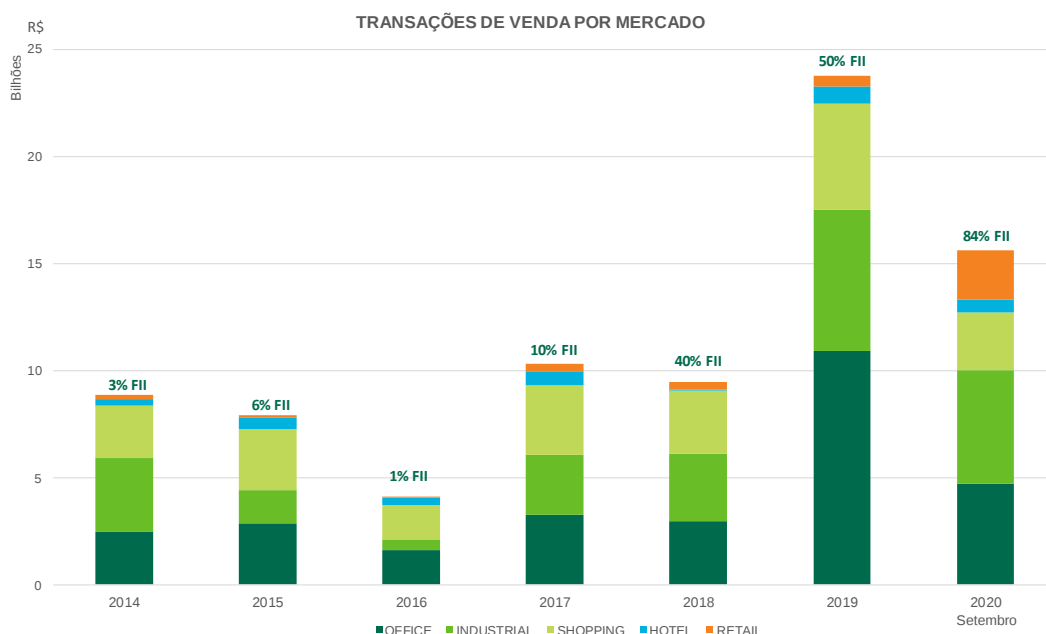
No período entre 2014 a 2018, período de menor atividade econômica no país, os investidores estrangeiros junto às *property companies* foram os principais compradores de escritórios nas regiões, com cerca de 300.000 m² de escritórios em aquisições.

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 Transações por Segmento do Mercado Imobiliários

O gráfico a seguir apresenta o volume transacionado por segmento do mercado imobiliário:



CBRE * Escritórios considerando São Paulo, Rio de Janeiro e Alphaville, com acc, transações acima de 250 m²

Atualizado: 09/2020

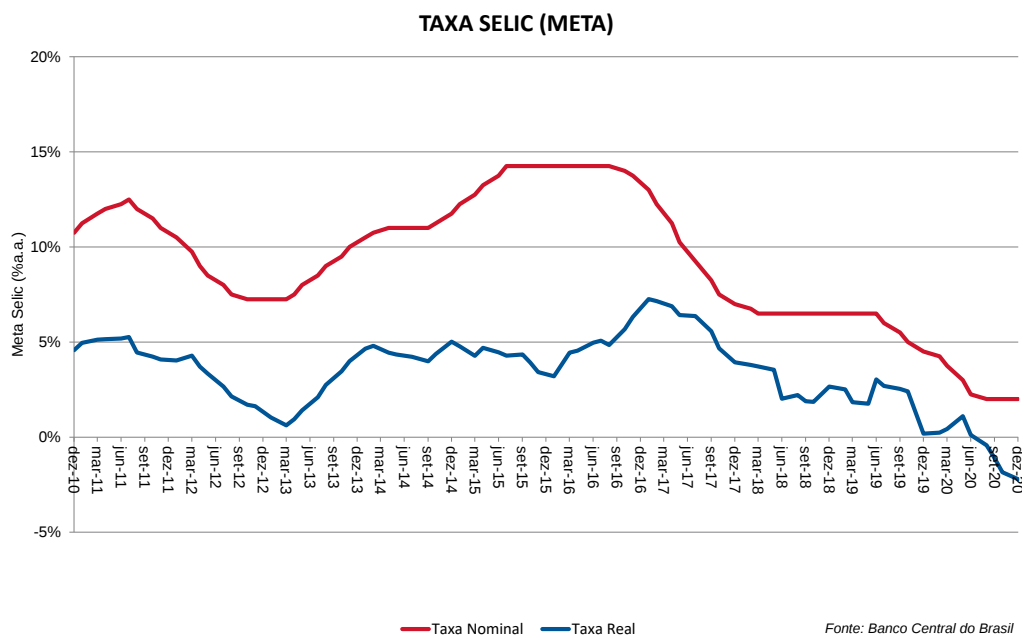
2.3.4 Retorno Inicial (*Initial Yield*)

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 2,00% a.a.⁴, conforme a sua evolução histórica ilustrada no gráfico a seguir:

⁴ Reunião Copom de 09 de dezembro de 2020.



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

Tipo de Imóvel	Rentabilidade Inicial
Industrial e Logística	7,5% - 12,0%

Em adição, apresentamos as transações recentes referentes a imóveis do segmento industrial-logístico:

Principais Transações de Imóveis Industriais e Logísticos em 2020

#	Imóvel	Cidade	Tipo	Cap Rate da Transação	ABL (m²)	Valor da Transação (R\$)
1	AMBEV	Cariacica, ES	StandAlone	8,4%	16.502	57.313.647
2	AMBEV	Eldorado do Sul, RS	StandAlone	8,2%	15.512	55.117.094
3	LABORATÓRIOS STIEFEL LTDA.	Guarulhos, SP	StandAlone	18%	22.865	36.300.000
4	AIR LIQUIDE BRASIL	Campinas, SP	StandAlone	9,5%	1.723	18.680.000
5	FCA - CENTRO DE DISTRIBUIÇÃO DE PEÇAS MOPAR	Hortolândia, SP	StandAlone	8,2%	42.787	97.380.892
6	TRISOFT TÊXTIL S/A	Itapevi, SP	StandAlone	8,2%	15.152	34.485.130
7	JSL LOGISTICA / VOLKSWAGEN	Resende, RJ	StandAlone	8,2%	23.867	54.319.998
8	CL DUQUE	Rio de Janeiro, RJ	Industrial Park	8,6%	49.000	158.560.000
9	PORTFOLIO GLP	Several Cities	Industrial Park	8,5%	128.030	308.552.982
10	PORTFOLIO CSHG	Several Cities	Industrial Park	8,1%	30.501	56.263.010
11	EPSON	Barueri, SP	StandAlone	8,5%	18.885	48.500.000
12	CEA - EDIF. TOPÁZIO 20	Atibaia, SP	Industrial Park	8,0%	1.830	3.797.386
13	BARÃO DE MAUÁ - ED. BRAHMS 4 e 4A	Atibaia, SP	Industrial Park	8,0%	3.176	6.588.163
14	BRF FORTALEZA	Itaitinga, CE	StandAlone	8,7%	23.273	120.000.000
16	ALFALAVAL	São Paulo, SP	StandAlone	10,3%	12.340	68.639.350
17	STANDALONE	Extrema, MG	StandAlone	6,6%	54.259	89.714.126
18	SANTANA BUSINESS PARK	Santana de Parnaíba, SP	Industrial Park	8,2%	31.221	95.452.189
19	PARQUE LOGÍSTICO FW5	Extrema, MG	Industrial Park	8,5%	37.287	105.000.000
21	COMPLEXO LOGÍSTICO MULTIMODAL	Itaitia, SP	Industrial Park	7,5%	45.481	225.000.000
22	GOODMAN ITUPEVA	Itupeva, SP	Industrial Park	8,0%	58.828	151.700.879
23	ESPAÇO GAIA - TERRA (EXPANSÃO 03)	Jarinu, SP	Industrial Park	N/A	9.962	17.400.000
25	CDR RIBEIRÃO DAS NEVES	Ribeirão das Neves, MG	Industrial Park	8,6%	26.618	175.000.000
26	STANDALONE	Betim, MG	StandAlone	8,7%	62.587	194.379.393
27	STANDALONE	São Paulo, SP	StandAlone	7,1%	37.554	49.643.411
28	STANDALONE	Barueri, SP	StandAlone	N/A	43.936	117.500.000
29	STANDALONE	Betim, MG	StandAlone	N/A	33.237	70.000.000
31	GLP JUNDIAÍ III (BTLG JUNDIAÍ)	Jundiaí, SP	Industrial Park	7,8%	90.587	270.000.000
32	GR LOUVEIRA	Louveira, SP	Industrial Park	7,0%	55.202	156.139.000
33	GOODMAN NOVA INDIA	Rio de Janeiro, RJ	Industrial Park	7,8%	145.000	389.571.551
34	ARTERIS	Araras, SP	StandAlone	8,8%	2.924	30.000.000
35	BRF	Salvador, BA	StandAlone	11,9%	25.000	206.000.000
36	LOG CONTAGEM I	Contagem, MG	Industrial Park	6,3%	3.213	11.792.043
37	CONDOMÍNIO EXTREMO SUL	Extrema, MG	Industrial Park	8,9%	13.200	42.000.000
38	LOG GOIÂNIA	Goiânia, GO	Industrial Park	6,8%	2.219	11.731.577
39	LOG GUARULHOS - GAIOLLI	Guarulhos, SP	Industrial Park	7,3%	6.532	19.844.393
40	LOG RIO CAMPO GRANDE (EXPANSÃO 02)	Rio de Janeiro, RJ	Industrial Park	7,8%	11.617	33.896.020
41	LOG VIANA	Viana, ES	Industrial Park	7,6%	3.821	13.474.623
					1.352.030	4.002.733.649

Algumas transações de mercado adicionais as apresentadas acima foram disponibilizadas e utilizadas como base para avaliação. Tais informações foram suprimidas deste relatório conforme previsto pela Instrução da Comissão de Valores Mobiliários ("CVM") nº 472, de 31 de outubro de 2008, considerando sua confidencialidade e sua relevância estratégica.

3

ANÁLISE DE VALOR

3.1 CONSIDERAÇÕES DE VALOR

3.1.1 Fatores-Chave de Valoração

- Localização estratégica sob o ponto de vista industrial/ logístico, com boa acessibilidade às principais rodovias da região e próximo ao aeroporto regional;
- O entorno imediato também apresenta boa infraestrutura urbana e disponibilidade de comércio e serviços, com a predominância de uso industrial e logístico ao longo da Rodovia Anhanguera;
- O imóvel apresenta alto padrão construtivo e especificações técnicas de boa qualidade – como amplo pé direito livre, piso de alta resistência, docas com niveladores, disponibilidade de vagas de estacionamento e amenidades;
- A ocupação de 77% da área locável é formada por empresas de renome no mercado, mediante contratos de locação típicos e um contrato atípico de longa duração, possuindo valores de locação acima do que é praticado no mercado local, gerando um risco de queda de receita em eventuais renovações/revisões no futuro;
- Em caso de aquisição do imóvel, haverá um contrato com o proprietário que garante uma receita mínima de R\$ 15/m² por mês para as áreas vagas do imóvel, a ser válido por 18 meses;
- Acreditamos que o imóvel poderia ter como potenciais compradores os investidores do segmento imobiliário específico e voltados para a renda do empreendimento, tais como fundos de investimento imobiliários.

3.1.2 Raciocínio de Valor

a. Metodologia | Valor de Mercado

A definição do valor de mercado para o imóvel foi feita em conformidade com as normas e baseadas na identificação de seus potenciais compradores. Foram utilizados os métodos que refletissem de maneira mais fiel a realidade do mercado local e as possibilidades de uso do imóvel.

A seguir, é descrito a metodologia aplicada.

b. Venda para Investimento | Método da Renda

Base Capitalização Direta

Por essa metodologia, pressupõe-se a rentabilidade esperada (*yield* ou *Cap Rate*) por um investidor em um determinado imóvel, ou seja, baseia-se na análise pontual do retorno proporcionado sobre o investimento efetuado. O valor é obtido pela capitalização da receita anual considerando uma taxa de retorno coerente com o mercado, que reflita o risco do investimento. O resultado indica o valor disponível para a aquisição do imóvel do ponto de vista do investidor.

Consideramos uma taxa de capitalização para a receita potencial e um prêmio ao risco para a receita excedente atual. Assim, o cálculo da capitalização direta é expresso a seguir:

Premissas de Valor Base Capitalização Direta	
Receita Atual Anual:	R\$ 13.208.711,00
Aluguel de Mercado (Potencial) Mensal:	R\$ 16,50/m² para o galpão ocupado pela Raia Drogasil R\$ 15,00/m² para os demais galpões
Área Locável Total:	60.685,56 m²
Receita Potencial Anual:	R\$ 11.315.091,00
Receita Excedente Anual:	R\$ 1.893.620,00
Cap Rate Receita Potencial (a.a.):	8,25% – 9,25%
Prêmio ao Risco – Receita Excedente:	4,00%
Cap Rate Receita Excedente (a.a.):	12,25% – 13,25%

As tabelas a seguir resumem os resultados apurados pela análise de sensibilidade cruzada variando o *Cap Rate* para a receita potencial e o *Cap Rate* para a receita excedente:

[R\$]	Cap Rate (a.a.) Receita Potencial			
		8,25%	8,75%	9,25%
Receita Potencial Anual (R\$)	11.315.091	137.150.000	129.320.000	122.330.000

[R\$]	Cap Rate (a.a.) Receita Excedente			
		12,25%	12,75%	13,25%
Receita Excedente Anual (R\$)	1.893.620	15.460.000	14.850.000	14.290.000

O valor de mercado do imóvel é obtido a partir da somatória das duas receitas capitalizadas demonstradas acima.

Assim, as análises levam para a seguinte faixa de valor provável:

Valor de Venda para Investimento

Base: Método da Renda – Capitalização Direta

R\$ 136.620.000 a R\$ 152.610.000

Base Fluxo de Caixa Descontado

Por essa metodologia, projetamos a receita de aluguel atual, com base no desempenho atual e histórico, por um período de 10 anos, 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, 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 utilizadas:

Premissas de Valor | Base Fluxo de Caixa Descontado

Mês de Início:

Fevereiro/2021

Mês de Término:

Janeiro/2031

Área Locável Total:	60.685,56 m²
Receita de Locação – (Base Fevereiro-21):	R\$ 1.100.725,94 (R\$ 18,14/m²)
Receita Potencial de Locação – Ano 15:	R\$ 16,50/m² - Galpão Raia Drogasil (por mês) R\$ 15,00/m² - Demais galpões (por mês)
Crescimento Real da Receita Potencial de Locação:	0,50% a.a. até o 5º ano 1,00% a.a. do 5º em diante
Despesas Operacionais:	Condomínio: R\$ 3,32/m² / IPTU: R\$ 0,44/m²
Área Vaga Absorção:	13.917,00 m² 6 meses ⁶
Probabilidade de Renovação dos Contratos:	85% Renovação 15% Nova locação (4 meses vagos)
Comissões de Locação/ Renovação:	1,00 Aluguéis / 0,30 Aluguel
Conservação e Manutenção:	1,00% da Receita Potencial de Locação
Taxa de Desconto (Atratividade):	8,50% - 9,50% (a.a.)
Taxa de Capitalização (Ano 10):	8,00% - 9,00%

A tabela a seguir apresenta os resultados obtidos quanto ao Valor Presente Líquido (VPL) para os intervalos arbitrados para a taxa de desconto e taxa de capitalização da receita no Ano 10:

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

Capitalização 10º Ano		Taxa de Desconto		
		8,50%	9,00%	9,50%
8,00%	151.630.000	146.830.000	142.240.000	
8,50%	147.710.000	143.090.000	138.670.000	
9,00%	144.230.000	139.770.000	135.490.000	

Valor de Mercado | Faixa de Valor Provável

Base Método da Renda – Fluxo de Caixa Descontado

R\$ 138.670.000 a R\$ 147.710.000

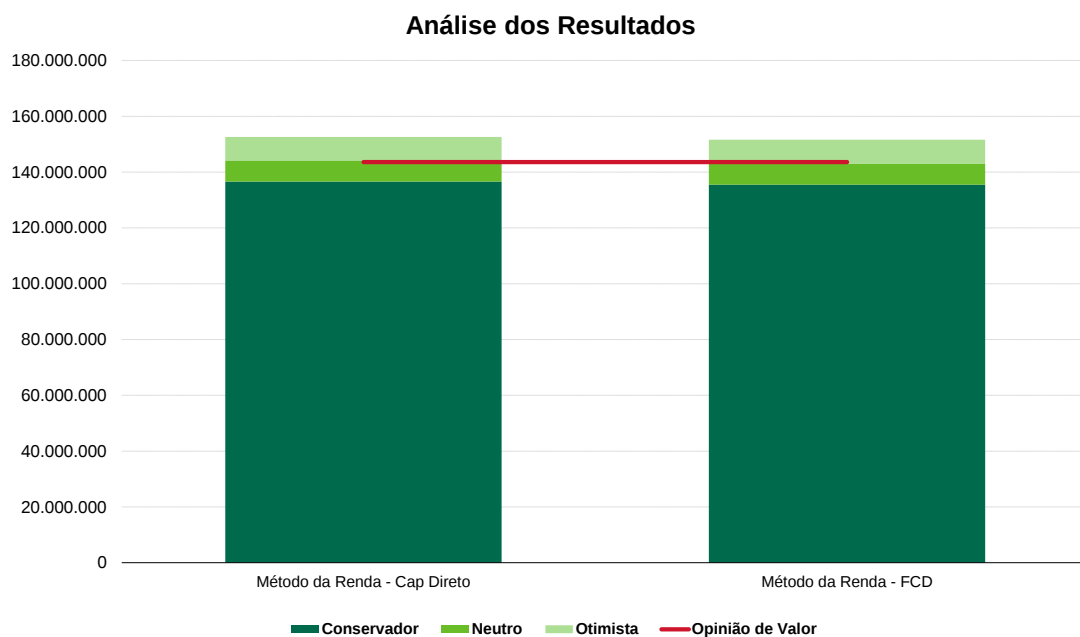
A memória de cálculo com o fluxo de caixa projetado está anexada no Apêndice C deste relatório.

⁵ A receita potencial de locação foi estimada com base no Método Comparativo Direto de Dados de Mercado – as evidências de mercado e o memorial de cálculo são apresentados no Apêndice B deste relatório.

⁶ Carência de 2 meses; Descontos: 15% 1º ano e 10% no 2º ano (por mês)

c. Análise de Resultados

O gráfico abaixo apresenta a análise dos resultados obtidos:



Acreditamos que por apresentar receitas de locação, os métodos da renda - Capitalização Direta e Fluxo de Caixa Descontado – são os que melhor representam o valor de mercado do imóvel em questão, visto que eles representam o quanto um investidor estaria disposto a pagar pelo imóvel visando sua rentabilidade.

Portanto, os resultados apontam para uma faixa de valor provável para o imóvel avaliando entre **R\$ 136.000.000** e **R\$ 152.000.000**.

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 1º de fevereiro de 2021, estava em torno de **R\$ 143.600.000,00 (CENTO E QUARENTA E TRÊS MILHÕES E SEISCENTOS 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.

A

FOTOGRAFIAS

FOTOGRAFIAS



VIA DE ACESSO E ENTRADA PRINCIPAL



VISTA EXTERNA DO IMÓVEL AVALIANDO



PORTARIA

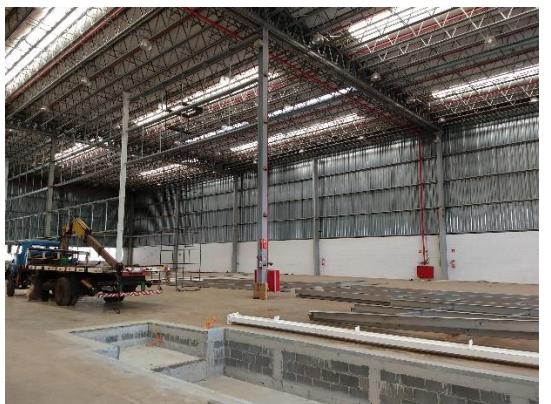
FOTOGRAFIAS



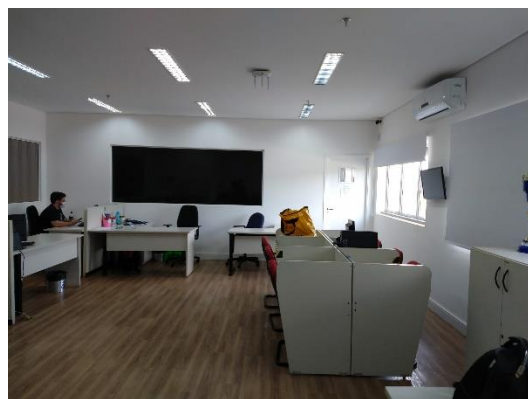
VISTA EXTERNA DO GALPÃO



VISTA INTERNA DO GALPÃO



VISTA INTERNA DO GALPÃO



VISTA INTERNA DOS ESCRITÓRIOS

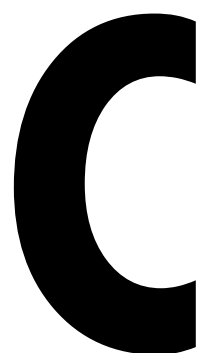
B

EVIDÊNCIAS DE MERCADO

MÉTODO COMPARATIVO DIRETO DE DADOS DE MERCADO | GALPÕES PARA LOCAÇÃO

Método Comparativo Direto de Dados de Mercado: Por este método, a receita potencial de locação aplicável a um imóvel foi definida com base em evidências de mercado comparáveis, ou seja, imóveis semelhantes 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: (i) fator de oferta: desconto de até 20% nos preços pedidos, refletindo a elasticidade do mercado em questão, com base na demanda da região; (ii) fator localização: equilibrou as diferenças de preço em relação ao local em que se encontrava o comparativo, sendo algumas mais nobres do que outras quanto ao logradouro, acessibilidade viária e aos transportes públicos, infraestrutura de comércio e serviços; (iii) fator especificação: faz menção às diferenças qualitativas físicas dos imóveis, tais como estado de conservação, idade construtiva, formato, leiaute construtivo e porte do galpão, pé direito livre, carga de piso, quantidade de docas, estacionamento, entre outras características construtivas e especificações técnicas.

As evidências de mercado utilizadas foram disponibilizadas e utilizadas como base para avaliação. Tais informações foram suprimidas deste relatório conforme previsto pela Instrução da Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) nº 472, de 31 de outubro de 2008, considerando sua confidencialidade e sua relevância estratégica.



FLUXO DE CAIXA PROJETADO

FLUXO DE CAIXA PROJETADO

	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast
For the Years Ending	Year 1 jan-2022	Year 2 jan-2023	Year 3 jan-2024	Year 4 jan-2025	Year 5 jan-2026	Year 6 jan-2027	Year 7 jan-2028	Year 8 jan-2029	Year 9 jan-2030	Year 10 jan-2031	Year 11 jan-2032	Total
Rental Revenue												
Potential Base Rent	13.155.894	13.737.294	13.957.661	14.126.927	14.170.954	14.184.748	13.171.098	11.703.520	11.786.912	11.922.127	12.040.312	143.957.448
Absorption & Turnover Vacancy	-1.252.530	-34.765	-139.050	-78.471	-128.073	-214.026	-407.628	0	-227.083	-133.939	-224.944	-2.840.509
Free Rent	-354.884	-43.734	-6.661	-65.465	-38.422	-64.208	-122.288	0	-68.125	-40.182	-67.483	-871.451
Scheduled Base Rent	11.548.480	13.658.794	13.811.950	13.982.991	14.004.460	13.906.514	12.641.182	11.703.520	11.491.704	11.748.006	11.747.885	140.245.487
Total Rental Revenue	11.548.480	13.658.794	13.811.950	13.982.991	14.004.460	13.906.514	12.641.182	11.703.520	11.491.704	11.748.006	11.747.885	140.245.487
Other Tenant Revenue												
Total Expense Recoveries	2.422.875	2.728.009	2.702.185	2.717.308	2.705.223	2.684.376	2.646.231	2.736.676	2.682.817	2.705.223	2.684.376	29.415.301
Total Other Tenant Revenue	2.422.875	2.728.009	2.702.185	2.717.308	2.705.223	2.684.376	2.646.231	2.736.676	2.682.817	2.705.223	2.684.376	29.415.301
Total Tenant Revenue	13.971.356	16.386.804	16.514.135	16.700.300	16.709.683	16.590.890	15.287.413	14.440.196	14.174.522	14.453.229	14.432.261	169.660.789
Other Revenue												
Receita Complementar	1.794.633	187.550	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1.982.183
Total Other Revenue	1.794.633	187.550	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1.982.183
Potential Gross Revenue	15.765.989	16.574.353	16.514.135	16.700.300	16.709.683	16.590.890	15.287.413	14.440.196	14.174.522	14.453.229	14.432.261	171.642.971
Effective Gross Revenue	15.765.989	16.574.353	16.514.135	16.700.300	16.709.683	16.590.890	15.287.413	14.440.196	14.174.522	14.453.229	14.432.261	171.642.971
Operating Expenses												
IPTU	318.966	318.966	318.966	318.966	318.966	318.966	318.966	318.966	318.966	318.966	318.966	3.508.622
Condominio	2.417.730	2.417.730	2.417.730	2.417.730	2.417.730	2.417.730	2.417.730	2.417.730	2.417.730	2.417.730	2.417.730	26.595.033
Total Operating Expenses	2.736.696	2.736.696	2.736.696	2.736.696	2.736.696	2.736.696	2.736.696	2.736.696	2.736.696	2.736.696	2.736.696	30.103.654
Net Operating Income	13.029.293	13.837.657	13.777.439	13.963.604	13.972.987	13.854.194	12.550.717	11.703.500	11.437.826	11.716.533	11.695.565	141.539.317
Leasing Costs												
Leasing Commissions	0	14.080	0	88.378	51.869	86.681	165.089	0	91.968	54.245	91.102	643.413
Total Leasing Costs	0	14.080	0	88.378	51.869	86.681	165.089	0	91.968	54.245	91.102	643.413
Capital Expenditures												
Conservacao e Manutencao	131.559	137.373	139.577	141.269	141.710	141.847	131.711	117.035	117.869	119.221	120.403	1.439.574
Total Capital Expenditures	131.559	137.373	139.577	141.269	141.710	141.847	131.711	117.035	117.869	119.221	120.403	1.439.574
Total Leasing & Capital Costs	131.559	151.453	139.577	229.647	193.579	228.528	296.800	117.035	209.838	173.467	211.505	2.082.987
Cash Flow Before Debt Service	12.897.734	13.686.204	13.637.863	13.733.957	13.779.409	13.625.666	12.253.917	11.586.465	11.227.988	11.543.067	11.484.060	139.456.330
Cash Flow Available for Distribution	12.897.734	13.686.204	13.637.863	13.733.957	13.779.409	13.625.666	12.253.917	11.586.465	11.227.988	11.543.067	11.484.060	139.456.330

