



Laudo Completo de Avaliação Imobiliária

PREPARADO PARA: CSHG LOGÍSTICA - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO

FINALIDADE: Avaliação de ativo de fundo imobiliário em cumprimento da Instrução CVM nº 472.

PROPRIEDADE: Vinhedo - Volkswagen/ Localizado na Avenida Das Indústrias, S/N, Bairro Industrial Benedito Storani - Vinhedo/SP

DATA: 10 de maio de 2019

VIA DIGITAL



Praça Prof. José Lannes, 40 – 3º andar
São Paulo, SP 04571-100
Fone: +55 11 5501 5464
cushmanwakefield.com.br

São Paulo, 10 de maio de 2019.

CSHG Logística - Fundo de Investimento Imobiliário
At.: Sr. Augusto Martins
Rua Leopoldo Couto de Magalhães Jr., 700 11º andar.
04542000 – São Paulo – SP

Ref.: Relatório de Avaliação do imóvel de Vinhedo - Volkswagen, Complexo Logístico situado na Avenida das Indústrias, s/n, Bairro Industrial Benedito, Vinhedo - SP.

Prezado Senhor,

Em atenção à solicitação de V.Sas. e conforme acordado em documento firmado entre as partes, a Cushman & Wakefield tem o prazer de apresentar o relatório de avaliação de mercado para identificar o **Valor de Mercado para Venda** do imóvel em referência.

A avaliação foi elaborada com base nos dados disponíveis no mercado, obtidos através de nossos contatos com corretores e profissionais especializados no mercado local, bem como nas metodologias previstas na norma NBR 14.653:2001, e suas partes, da Associação Brasileira de Normas Técnicas (ABNT).

O presente laudo de avaliação imobiliária contém 71 páginas. A publicação ou divulgação deste laudo não será permitida sem autorização formal por escrito da empresa emissora Cushman & Wakefield e no caso de eventual permissão, deverá ser feita em sua integralidade, não sendo permitida em nenhuma hipótese a divulgação ou publicação parcial. Ainda na reprodução de qualquer informação, a fonte deverá ser sempre citada, sob as penalidades cíveis e criminais impostas pela violação de direitos autorais.

De acordo com o que foi solicitado, com as "Premissas e Disclaimers" descritas no Laudo Completo de Avaliação Imobiliária, com as tendências de mercado na região na qual o imóvel está inserido, em suas especificações técnicas e nas práticas do mercado imobiliário, concluímos o seguinte valor para o imóvel, na data de 23 de abril de 2019:

CSHG LOGÍSTICA - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO
At.: Sr. Augusto Martins
Rua Leopoldo Couto De Magalhães Jr., 700 11º Andar.
São Paulo/SP

Praça Prof. José Lannes, 40 – 3º andar
São Paulo, SP 04571-100
Fone: +55 11 5501 5464
cushmanwakefield.com.br

CONCLUSÃO DE VALORES

TIPO DE VALOR	VALOR TOTAL	VALOR UNITÁRIO
Valor de Mercado para Venda	R\$ 370.701.000,00 (Trezentos e Setenta Milhões Setecentos e Um Mil Reais)	R\$/m² 2.800,85

Fonte: Compilado por Cushman & Wakefield

Este Laudo Completo de Avaliação Imobiliária, bem como a indicação de valor estão sujeitos às premissas e exclusões de responsabilidade descritas no item “Premissas e Disclaimer” deste Laudo, bem como certas condições extraordinárias, hipotéticas e definições, descritas abaixo, se houver.

Premissas extraordinárias

Premissas extraordinárias são fatos conhecidos que alteram a conclusão do avaliador. Caso à data da avaliação este fato seja conhecido ou tenha possibilidade de ser real, este é tratado como uma premissa extraordinária.

- O IPTU foi considerado como isento até o final do contrato do locatário. Após este período, foi considerado um valor de imposto fornecido em uma simulação da prefeitura municipal para o exercício de 2019;
- Tendo em vista que o imóvel está sendo analisado para aquisição e inclusão em um FII, não foi considerado no fluxo de caixa os impostos PIS/COFINS.

Esta carta não possui validade como opinião de valor se separada do laudo completo que contém os textos, fotos, anexos e conclusões que embasam este estudo.

Agradecemos a oportunidade e permanecemos à inteira disposição de V.Sas. para quaisquer esclarecimentos que se façam necessários.

Atenciosamente,

DocuSigned by:

Renata Marques

D84E677550E44D6...

Renata Marques

Consultora - Industrial e Agronegócios
Cushman & Wakefield, Brasil

DocuSigned by:

Danielly Melo

CDA5BF93C8334DE...

Danielly Melo

Coordenadora - Industrial e Agronegócios
Cushman & Wakefield, Brasil

DocuSigned by:

William Gil

DE5F53EAC588434...

William da Silva Gil, MRICS

RICS Registered Valuer
Gerente - Industrial e Agronegócios
Cushman & Wakefield, Brasil

DocuSigned by:

Rogério Cerreti

3301A13E270541F...

Rogério Cerreti, MRICS

RICS Registered Valuer
Diretor, Valuation & Advisory
Cushman & Wakefield, América do Sul

Resumo das Principais Características e Conclusões

INFORMAÇÕES BÁSICAS	
Tipo da propriedade:	Imóvel urbano, logístico, galpão, monousuário
Endereço:	Avenida das Indústrias, s/n, Vinhedo/SP
Data da avaliação:	10 de maio de 2019
Data da inspeção:	11 de abril de 2019
Objetivo:	Determinar o Valor de Mercado para Venda
Finalidade:	Este Laudo Completo de Avaliação Imobiliária foi contratado para fins de avaliação de ativo de fundo imobiliário em cumprimento da Instrução CVM nº 472
Metodologias:	Método Comparativo Direto de Dados de Mercado, Método Evolutivo e Método da Capitalização da Renda por Fluxo de Caixa Descontado
Nº de controle CW/Contrato:	Rev01_AP-19-66032-900167 (este laudo altera e substitui a versão AP-19-66032-900167 enviada em 05/06/2019)

DESCRIÇÃO DA PROPRIEDADE

Terreno:	Testada:	32,73 m (conforme IPTU)
	Topografia da área útil:	Muito boa - sem declividade ou plano
	Formato:	Irregular
	Área:	304.006,00 m ² (conforme matrícula)
	Descrição:	Excelente terreno, com galpão amplo, de bom padrão e área para carregamento de containers. Imóvel possui poucas docas e pequena área de manobra para caminhões. Imóvel encontra-se em situação de leve desgaste, com elementos de fachada a serem reestruturados.

Blocos, Edificações e Benfeitorias

Galpão:	Área Construída Total:	126.482,72 m ² (conforme quadro de áreas recebido em vistoria)
	Estado de Conservação:	Regular - C
	Idade Aparente:	10 anos
	Vida Remanescente:	70 anos

Administrativo:	Área Construída Total:	5.870,00 m ² (conforme quadro de áreas)
	Estado de Conservação:	Regular - C
	Idade Aparente:	10 anos
	Vida Remanescente:	60 anos

OBS.: Áreas de acordo com informações fornecidos pelo cliente, não tendo sido aferidas *in loco* por nossos técnicos.

Acessibilidade: É feito através da Avenida das Indústrias

Vizinhança: Industrial e terrenos não desenvolvidos

Infraestrutura logística: Rodoviária

Transporte: Privado

Melhoramentos Públicos: Infraestrutura básica disponível

DOCUMENTAÇÃO

Registros: Registro de Imóveis de Vinhedo - SP sob a matrícula nº 5644

Taxas e Dispendios: Notificação de Lançamento, sob Inscrição Imobiliária nº 4471001

Outros: Carta de Aquisição da fração ideal de 15% pela Ponte V Empreendimentos e Participações S.A., planta do imóvel e quadros de áreas



ZONEAMENTO	
Zona:	Zona de Desenvolvimento Industrial
Uso:	Caracteriza-se pela existência de diversas indústrias de grande porte instaladas sem o suporte da infraestrutura adequada, como redes de abastecimento de água, esgoto, drenagem e sistema viário deficiente.
Taxa de Ocupação:	0,70
Coefficiente de aproveitamento:	Básico: 0,2 vezes a área de terreno Máximo: 2,0 vezes a área de terreno

MERCADO

O imóvel avaliando está localizado no Bairro Industrial Benedito Storani em Vinhedo/SP. Seu perfil ocupacional é composto por galpões e terrenos em desenvolvimento e não desenvolvidos. Possui baixa densidade de ocupação, havendo pouca verticalização. Detectamos uma tendência de consolidação do mercado de galpões industriais e/ou logísticos.

A pesquisa indicou grande oferta de terrenos à venda e pequena oferta de galpões para locação. Com isso foi preciso aumentar o raio de nossa pesquisa por galpões disponíveis para locação para municípios vizinhos.

De acordo com as pesquisas realizadas na região, os terrenos disponíveis para venda apresentam valores ofertados entre R\$ 125,00 até R\$ 350,00/m², com áreas variando entre 64.140,00 m² e 306.087,00 m². As diferenças de valores se dão principalmente por características de cada imóvel, tais como acesso, área, localização, topografia e zoneamento.

No mercado de locação de galpões da região, as ofertas são abundantes, porém há poucas ofertas na região próxima ao avaliando. As amostras apresentam valores ofertados entre R\$ 18,00/m² até R\$ 18,50/m² com áreas variando entre 2.521,12 m² e 24.985,42 m². As diferenças de valores se dão principalmente por características como localização, padrão construtivo, depreciação e acesso.

ANÁLISE SWOT	
PONTOS FORTES E OPORTUNIDADES	▪ O imóvel está entre dois polos de comércio, indústria e serviços logísticos; ▪ O ativo possui um bom inquilino, que lhe garante um contrato forte.
PONTOS FRACOS E AMEAÇAS	▪ O imóvel está situado em uma cidade que é um submercado na área de galpões logísticos e/ou industriais, ou seja, não está em um mercado principal.

CONCLUSÃO DE VALORES	
Valor de Mercado para Venda:	R\$ 370.701.000,00 (Trezentos e Setenta Milhões Setecentos e Um Mil Reais) R\$/m² 2.800,85

DS
DM

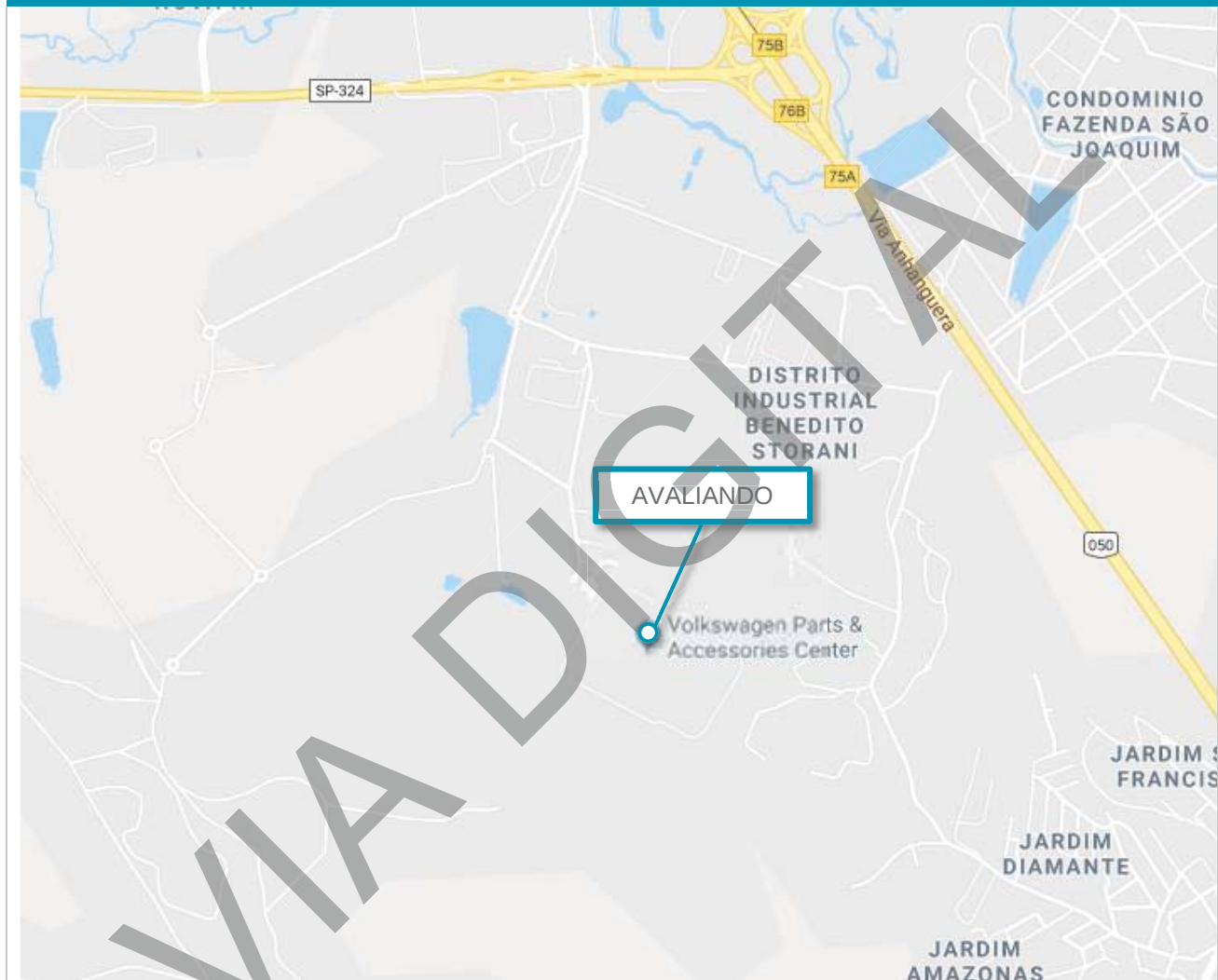
DS
RM

DS
UG

DS
RC

Mapa e fotos da propriedade em estudo

MAPA DE LOCALIZAÇÃO DA PROPRIEDADE SEM ESCALA



Fonte: Google Maps editado por Cushman & Wakefield

ACESSO - PORTARIA



Fonte: Cushman & Wakefield

FACHADA – BLOCO ADMINISTRATIVO



Fonte: Cushman & Wakefield

LANCHONETE DESATIVADA



Fonte: Cushman & Wakefield

ESTACIONAMENTO



Fonte: Cushman & Wakefield

HALL DE ENTRADA – BLOCO ADMINISTRATIVO



Fonte: Cushman & Wakefield

ADMINISTRAÇÃO CEVA



Fonte: Cushman & Wakefield

DEPÓSITO DE ARMAZENAMENTO



Fonte: Cushman & Wakefield

GALPÃO DE ARMAZENAMENTO



Fonte: Cushman & Wakefield

DOCAS



Fonte: Cushman & Wakefield

DOCAS – VISTA INTERNA



Fonte: Cushman & Wakefield

CARPINTARIA – MANUTENÇÃO - BOMBEIROS



Fonte: Cushman & Wakefield

MANUTENÇÃO – VISTA INTERNA



Fonte: Cushman & Wakefield

CASA DE BATERIAS



Fonte: Cushman & Wakefield

RESTAURANTE



Fonte: Cushman & Wakefield

AMBULATÓRIO



Fonte: Cushman & Wakefield

ACESSO E LATERAL DO GALPÃO



Fonte: Cushman & Wakefield

Índice

RESUMO DAS PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS E CONCLUSÕES	III
MAPA E FOTOS DA PROPRIEDADE EM ESTUDO	VI
ÍNDICE	XV
INTRODUÇÃO	1
OBJETO	1
OBJETIVO	1
FINALIDADE	1
DESTINATÁRIO	1
DIVULGAÇÃO DO LAUDO	1
DATAS DE VISTORIA E DA AVALIAÇÃO	1
PREMISSAS EXTRAORDINÁRIAS	2
DOCUMENTAÇÃO	2
ANÁLISE DA LOCALIZAÇÃO	4
ASPECTOS GERAIS	5
OCUPAÇÃO CIRCUNVIZINHA	5
ACESSO	5
INFRAESTRUTURA LOGÍSTICA	5
CONCLUSÃO	6
ANÁLISE MERCADOLÓGICA	7
CENÁRIO ECONÔMICO	7
MERCADO DE GALPÕES – CAMPINAS (INCLUSO VINHEDO)	12
PANORAMA GERAL	12
ESTOQUE E VACÂNCIA	13
ANÁLISE DO MERCADO LOGÍSTICO NO ESTADO	14
ANÁLISE DO MERCADO LOGÍSTICO NA REGIÃO	16
PREÇOS PRATICADOS	17
CONCLUSÃO	17
O MERCADO NO ENTORNO DO IMÓVEL	17
OFERTA E DEMANDA	18
PREÇOS PRATICADOS	18
CONSIDERAÇÕES SOBRE A PROPRIEDADE	18

ANÁLISE DA PROPRIEDADE 19

DESCRIÇÃO DO TERRENO19

DESCRIÇÃO DAS CONSTRUÇÕES E BENFEITÓRIAS21

QUADRO DE ÁREAS23

ÁREA EQUIVALENTE DE TERRENO.....23

ZONEAMENTO24

COMENTÁRIOS SOBRE O ZONEAMENTO25

AVALIAÇÃO 26

PROCESSO DE AVALIAÇÃO26

METODOLOGIA26

MÉTODO COMPARATIVO DIRETO DE DADOS DE MERCADO29

VALOR DE MERCADO PARA LOCAÇÃO37

SITUAÇÃO PARADIGMA44

MÉTODO EVOLUTIVO44

DETERMINAÇÃO DO VALOR DE TERRENO – MÉTODO COMPARATIVO DIRETO DE DADOS DE MERCADO44

DETERMINAÇÃO DO VALOR DE CONSTRUÇÃO52

MÉTODO DA CAPITALIZAÇÃO DA RENDA POR FLUXO DE CAIXA DESCONTADO54

RESUMO DE VALORES60

CONCLUSÃO FINAL DE VALOR61

ESPECIFICAÇÃO DA AVALIAÇÃO62

PREMISSAS E “DISCLAIMERS” 67

CERTIFICADO DE AVALIAÇÃO 70

ANEXOS A

ANEXO A: DOCUMENTAÇÃO RECEBIDA A

ANEXO B: DEFINIÇÕES TÉCNICAS A

Introdução

Objeto

O objeto desta avaliação é o complexo logístico localizado na Avenida das Indústrias, s/n, Bairro Industrial Benedito Storani, Vinhedo - SP.

Objetivo

O presente Laudo Completo de Avaliação Imobiliária tem por objetivo determinar o **Valor de Mercado para Venda** do imóvel supracitado.

Finalidade

Esta avaliação foi contratada para fins de avaliação de ativo de fundo imobiliário em cumprimento da Instrução CVM nº 472.

OBS.: O conteúdo deste Laudo Completo de Avaliação Imobiliária é confidencial e destina-se única e exclusivamente ao fim aqui descritos.

Destinatário

O destinatário deste Laudo Completo de Avaliação Imobiliária é o contratante CSHG Logística - Fundo De Investimento Imobiliário.

OBS.: Este Laudo Completo de Avaliação Imobiliária destina-se única e exclusivamente ao uso da empresa Contratante.

Divulgação do Laudo

A publicação ou divulgação deste Laudo Completo de Avaliação Imobiliária não será permitida sem autorização formal por escrito da empresa emissora, Cushman & Wakefield, e no caso de eventual permissão, deverá ser feita em sua integralidade, não sendo permitida em nenhuma hipótese a divulgação ou publicação parcial. Ainda na reprodução de qualquer informação, a fonte deverá ser sempre citada, sob as penalidades cíveis e criminais impostas pela violação de direitos autorais.

Datas de vistoria e da avaliação

- Data efetiva da avaliação: 23 de abril de 2019;
- Data da vistoria da propriedade: 11 de abril de 2019.

Premissas extraordinárias

Premissas extraordinárias são fatos conhecidos que alteram a conclusão do avaliador. Caso à data da avaliação este fato seja conhecido ou tenha possibilidade de ser real, este é tratado como uma premissa extraordinária.

- O IPTU foi considerado como isento até o final do contrato da Locatária. Após este período, foi considerado um valor de imposto fornecido em uma simulação da prefeitura municipal para o exercício de 2019;
- Tendo em vista que o imóvel está sendo analisado para aquisição e inclusão em um FII, não foi considerado no fluxo de caixa os impostos PIS/COFINS.

Documentação

A seguir listamos as informações observadas nos documentos fornecidos pelo cliente.

MATRÍCULA	
Número do Registro:	5.644
Cartório:	Registro de Imóveis de Vinhedo - SP
Data da Matrícula:	04/02/2011
Endereço do imóvel:	Avenida das Indústrias
Data da Aquisição:	23/05/2011 (85%) e 08/09/2016 (15%)
Valor da Aquisição:	R\$ 13.218.030,2 e R\$ 40.000.000,00 respectivamente
Área Construída (m²):	132.352,72
Área de Terreno (m²):	304.006,00
Fonte: Compilado por Cushman & Wakefield	

IPTU	
Número de Contribuinte:	4.471.001
Prefeitura:	Prefeitura Municipal de Vinhedo
Ano Base do Documento em Referência:	2019
Endereço do Imóvel:	Avenida das Indústrias s/n
Área Construída (m²):	132.352,72
Área de Terreno (m²):	304.006,00
Valor Venal do Imóvel (R\$):	77.620.746,14
Valor do Imposto a Pagar (R\$):	0,00
Fonte: Compilado por Cushman & Wakefield	



CONTRATO DE LOCAÇÃO		
	Contrato 25/05/2015	Aditivo 15/12/2017
Locatário:	Volkswagen do Brasil Indústria de Veículos Automotores Ltda.	Volkswagen do Brasil Indústria de Veículos Automotores Ltda.
Endereço do Imóvel:	Avenida das Indústrias, s/n	Avenida das Indústrias, s/n
Data de Início:	01/12/2014	01/12/2014
Duração:	10 anos	12 (2 anos adicionais ao contrato original)
Área Alugada (m²):	132.352,72	132.352,72
Área Construída (m²):	132.352,72	132.352,72

Fonte: Compilado por Cushman & Wakefield

OUTROS DOCUMENTOS RECEBIDOS			
OUTROS DOCUMENTOS RECEBIDOS	Carta de Aquisição da fração ideal de 15% pela Ponte V Empreendimentos e Participações S.A.	Planta do imóvel e Quadro de áreas	Rent Roll

Fonte: Compilado por Cushman & Wakefield

OBS.: Para fins de cálculo de valor consideramos que o imóvel não apresenta qualquer título alienado e não consta qualquer registro de ônus ou decorrência de ação de responsabilidade da mesma.

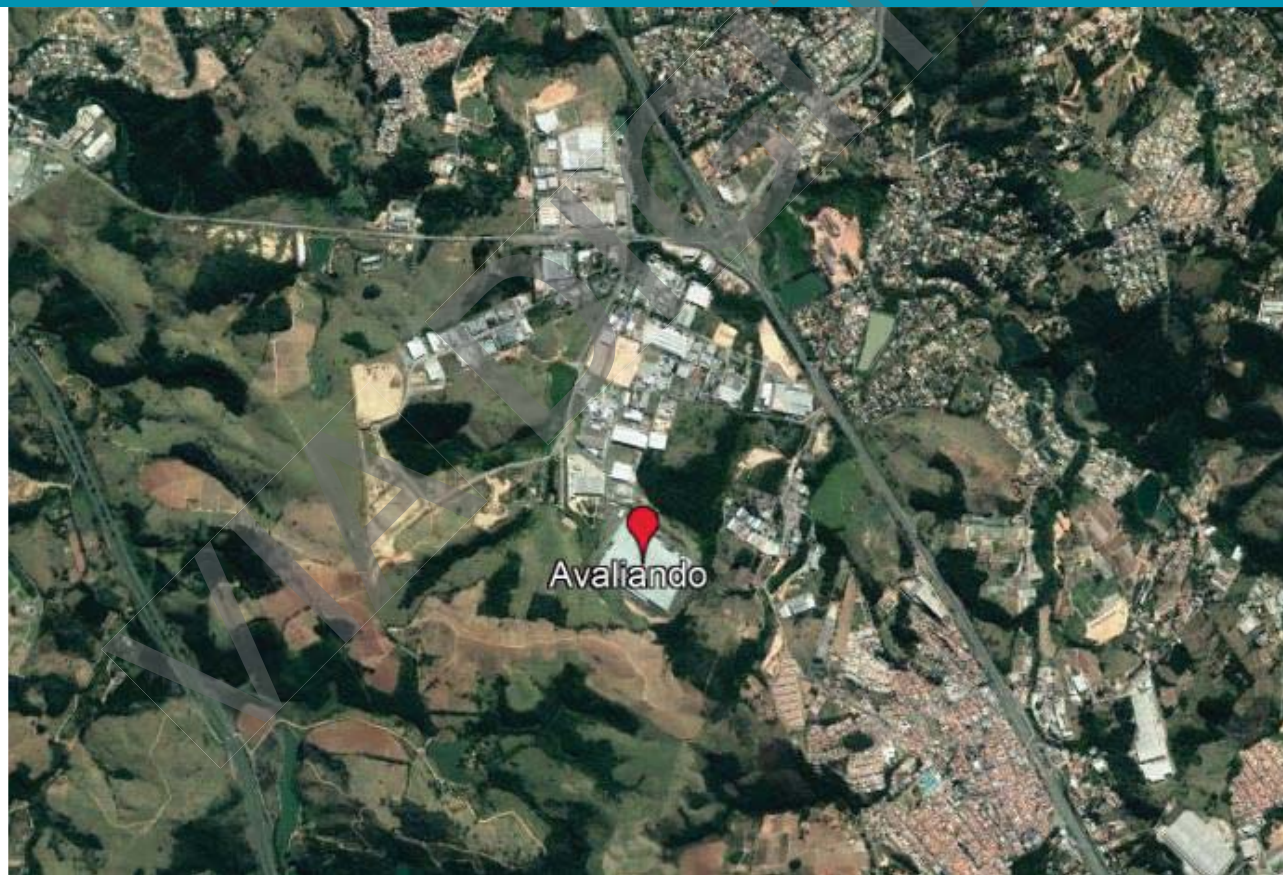
Análise da localização

A propriedade em estudo denomina-se Complexo Logístico – Centro de Distribuição da Volkswagen e está situada na Avenida das Indústrias, s/n, Bairro Industrial Benedito Storani, Vinhedo - SP.

Como pontos de referência, podemos citar que a propriedade em estudo dista aproximadamente:

- 2 km da Rodovia Eng. Miguel Melhado Campos;
- 2,5 km da Rodovia Anhanguera;
- 7 km da Prefeitura de Vinhedo;
- 20 km de Campinas;
- 21 km de Jundiaí;
- 79 km de São Paulo.

MAPA DA CIRCUNVIZINHANÇA EM QUE SE LOCALIZA O IMÓVEL (SEM ESCALA):



Fonte: Google Earth Pro editado por Cushman & Wakefield

Aspectos gerais

O imóvel encontra-se na região Sudeste do Estado de São Paulo, em distrito localizado na porção sul da cidade de Vinhedo.

A seguir enumeramos algumas observações gerais sobre a região.

- **População:** A população de Vinhedo de acordo com o último censo realizado em 2010 era de 63.611, com previsão de crescimento para 2018 de 77.308 de habitantes (IBGE);
- **Forças:** Pontos fortes da região incluem boa infraestrutura, disponibilidade de serviços e a proximidade com shoppings e polos de negócios e serviços. Vinhedo também se beneficia da facilidade de acesso a outras regiões;
- **Fraquezas:** O mercado industrial de Vinhedo ainda está em desenvolvimento.

Ocupação circunvizinha

Industrial e terrenos não desenvolvidos.

Acesso

Nível regional

O município de Vinhedo faz parte da região Sudeste do Estado de SP. Os principais acessos viários a essa região são as rodovias Bandeirantes SP -348; Anhanguera BR-050.

Nível municipal

O bairro Distrito Industrial Benedito Storani está localizado na porção Sul do município. Os principais acessos viários a essa região são a Rodovia Eng. Miguel Melhado Campos e a Rua João Edueta.

Nível local

A Avenida das Indústrias, s/n é asfaltada e possui duas faixas de rolamento, uma em cada sentido de direção.

Seu estado de conservação é bom e possui inclinação de 8,20%, o que não prejudica o acesso por caminhões e carretas.

O imóvel não dispõe de transporte público. O ponto de ônibus mais próximo está localizado a 2,5 km do acesso principal.

Infraestrutura logística

A região conta com o Aeroporto Internacional de Viracopos, situado no município de Campinas, aproximadamente há 20 km de distância, que opera voos regulares nacionais e internacionais, além de transporte de cargas. Conta ainda, com o aeroporto Estadual Comandante Rolim Adolfo Amaro, situado no município de Jundiaí há aproximadamente 20 km de distância, que opera voos regulares nacionais.

Conclusão

O imóvel está em um local estrategicamente privilegiado, pois localiza-se entre dois polos de comércio e indústria, está próximo de um Aeroporto Internacional, além de estar situado muito próximo de uma das duas principais rodovias da região.

Apesar disso, encontra-se em uma região com mais terrenos em desenvolvimento do que galpões ativos, o que indica que é um mercado que ainda está se formando no âmbito logístico/industrial.

VIA DIGITAL

Análise Mercadológica

Cenário econômico

O Brasil apresentou uma recuperação econômica em 2018 abaixo do esperado, o PIB que é o principal termômetro da econômica de um país, apresentou um crescimento de 1,11% em relação a 2017. Uma taxa abaixo do projetado no início do período, mas ainda sim positiva para um período com incertezas que são inerentes a um ano com eleições presidenciais, com a maior greve de caminhoneiros da história do país e com uma guerra comercial entre as duas maiores economias do mundo. Com essas e outras adversidades o cenário político-econômico brasileiro ficou bastante instável e os reflexos foram percebidos em quase todos os indicadores econômicos, que apresentaram menor desempenho que o esperado inicialmente.

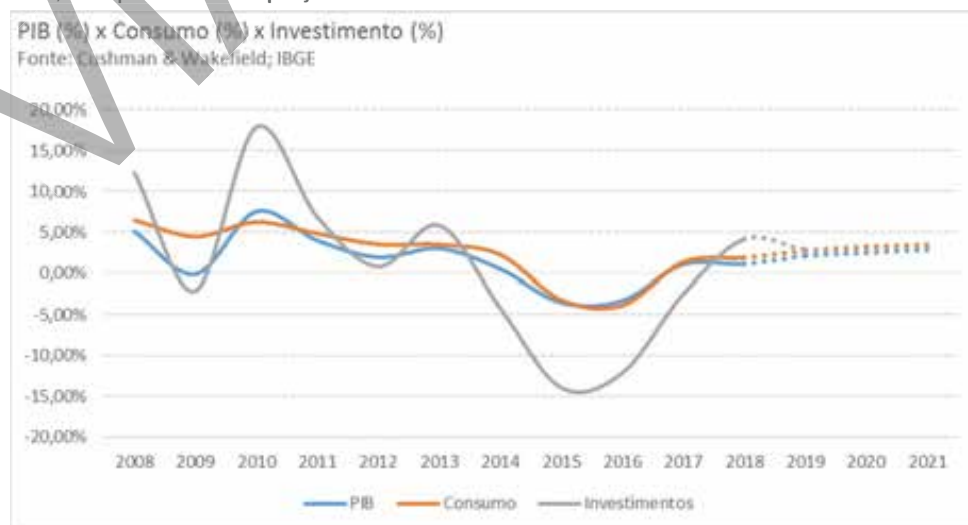
PIB

O Brasil vem se recuperando da crise, sendo 2018 o segundo ano consecutivo a apresentar crescimento positivo do Produto Interno Bruto (PIB). Em 2017 o crescimento foi de +1,06%, um crescimento abaixo do que se esperava para aquele ano, e desta forma todo o otimismo de uma recuperação mais ágil foi depositada em 2018. Em janeiro de 2018 se projetava um crescimento de +3%, contudo, alguns fatores externos causaram impacto negativo, como por exemplo a greve dos caminhoneiros e a guerra comercial entre os EUA e China, ambos muito difíceis de se contornar. Sendo assim o crescimento do PIB de 2018 foi de 1,11%, reforçando a leitura de recuperação mais lenta.

Consumo

Os anos que antecederam a crise econômica foram marcados por uma abundância de crédito e um nível de consumo elevado. Por sua vez durante a crise, as políticas de austeridade, que elevaram os juros e cortaram programas de distribuição de renda, aliado a um nível de desemprego elevado, fizeram o consumo diminuir drasticamente e mesmo em 2017 quando o PIB voltou a crescer, o consumo aumentou apenas 1,4%.

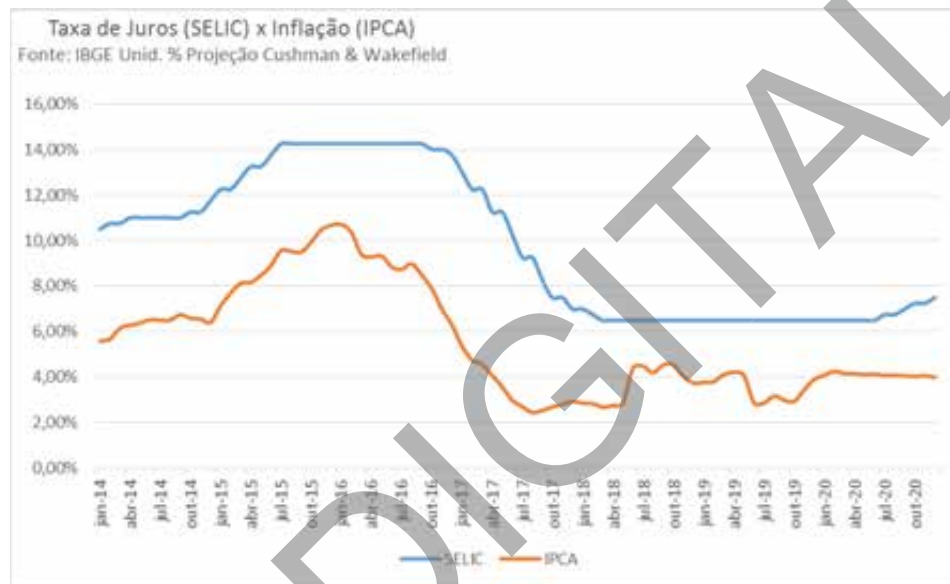
Apesar de 2018 ter sido um ano onde grande parte da população depositou confiança de ser um ano de crescimento elevado, o consumo cresceu 2,1% em relação ao ano anterior, uma taxa que apesar de ser positiva está abaixo dos 3,8% que se havia projetado no início do ano.



Contas públicas

Taxa Selic e inflação

Entre 2015 e 2016, a taxa Selic atingiu patamares de 14,25% a.a. - o maior nível desde 2006, tendo em vista a necessidade de conter a inflação. Porém, em 2016 quando a economia voltou a mostrar sinais de recuperação e a inflação começou a reduzir, o Copom iniciou uma política de redução da taxa Selic ao longo de 2017 e 2018, até atingir o patamar de 6,5% a.a. no final de 2018- o menor nível da taxa de juros de todos os tempos.



O IPCA que é calculado pelo IBGE, voltou a caminhar para dentro da meta para a inflação em 2016, quando foi registrada uma taxa de 6,3% - abaixo do limite superior que era 6,5%, já em 2017 o IPCA efetivo foi de 2,95% - fora do limite inferior que era 3%. Contudo em 2018 o IPCA fechou em 3,75%, sendo o mais próximo da meta que é de 4,5%.

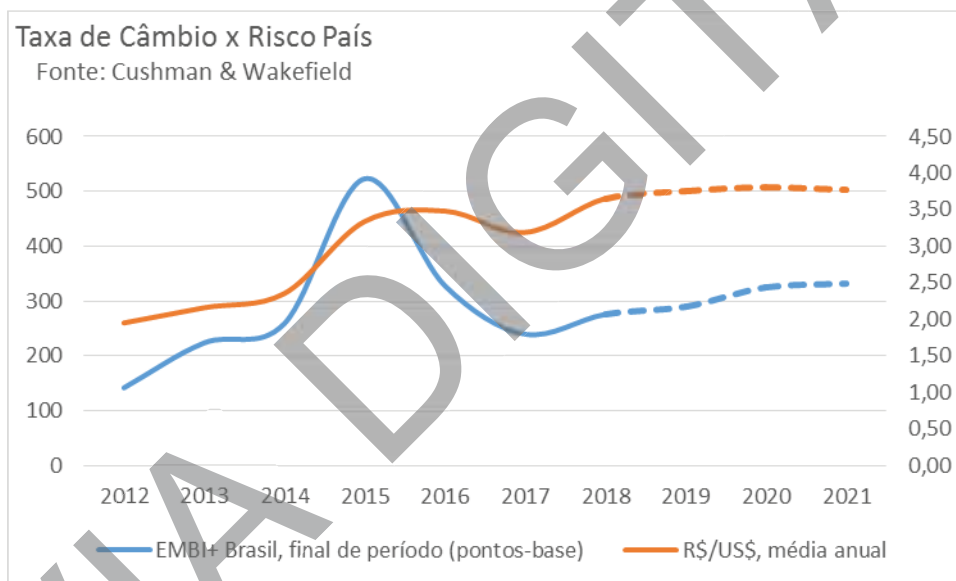


Câmbio e risco-país

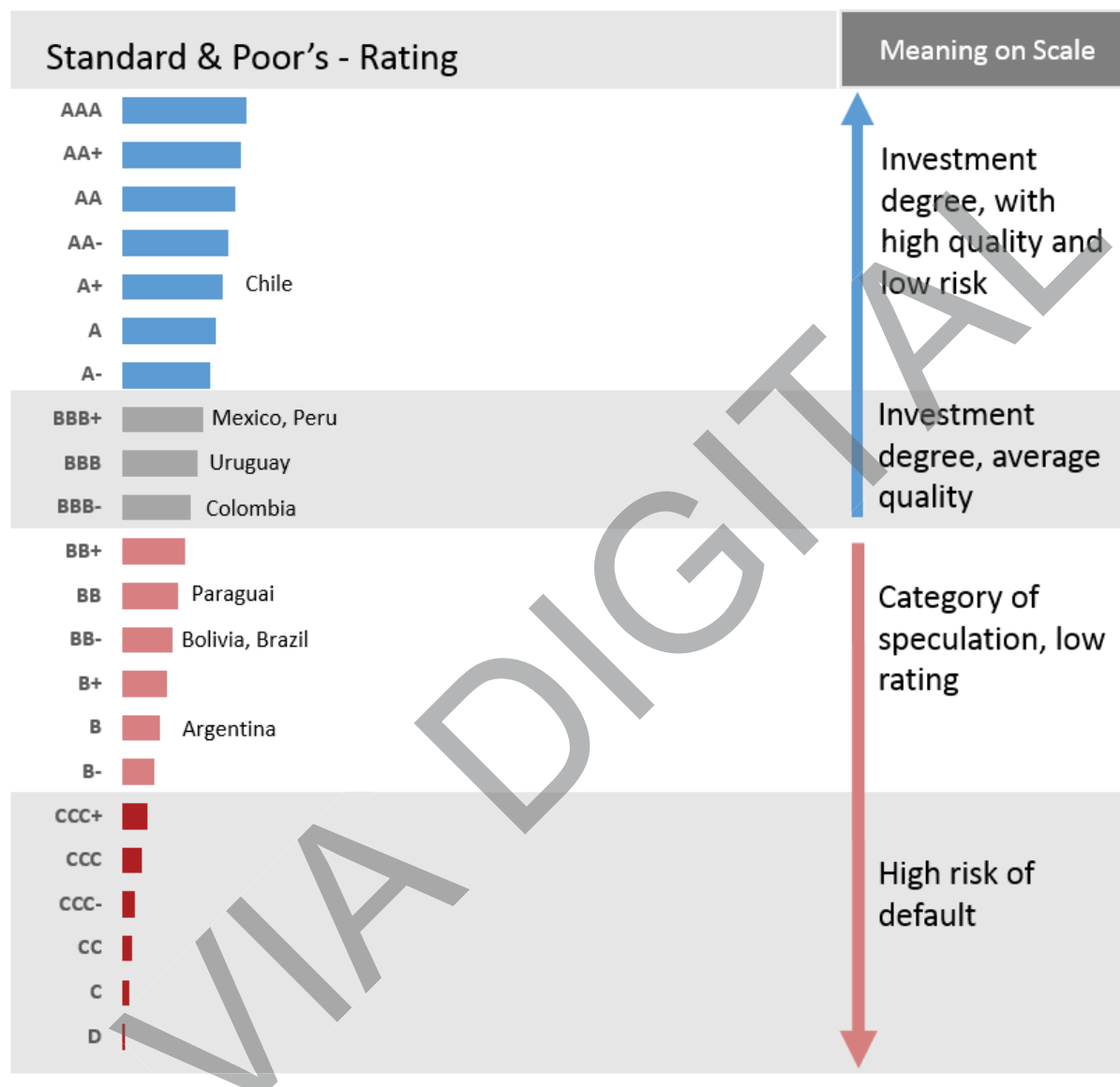
A cotação R\$/US\$ média de 2018 foi de R\$ 3,66 devido tanto a fatores internos como externos. Por fatores internos, entende-se a incerteza de um ano eleitoral, bem como a recuperação econômica mais lenta do que se projetava. Por fatores externos, entende-se o aumento da taxa de juros americanas pelo Federal Reserve (Fed), o que torna o mercado americano mais atraente e a guerra comercial entre Estados Unidos e China que impactou diretamente as exportações do Brasil.

O índice de risco-Brasil calculado pelo JP Morgan apresenta uma curva que acompanhou o câmbio R\$/US\$. Após o índice EMBI+ ter atingido o pico de 487 pontos em 2015, o índice fechou 2018 em 276, valor superior aos 240 observado no final de 2017.

O gráfico a seguir mostra a evolução do índice EMBI+ e do valor da moeda americana frente ao Real. Nota-se que, apesar da queda frente a 2015, o risco ainda está em patamares superiores aos encontrados nos anos que antecederam à crise:



Abaixo temos o rating do Brasil comparado com os outros países da América Latina segundo a agência Standard & Poor's.



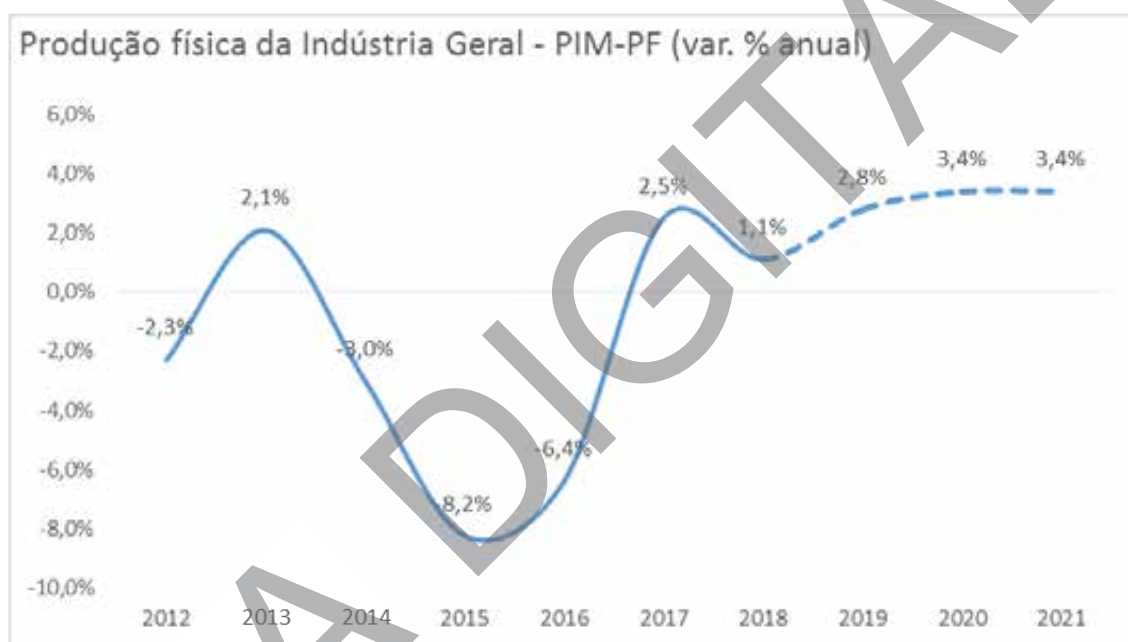
Mercado de trabalho

O mercado de trabalho no Brasil apresentou em 2016 uma taxa de desemprego de 11,5%, até aquele momento, esta havia sido a maior taxa desde 1998, mas foi superada em 2017, quando fechou o ano em 12,74%. Após este ápice a curva voltou a cair e o desemprego fechou 2018 em 12,27%, graças a recuperação econômica do Brasil, a projeção é de que esta taxa continue diminuindo de maneira mais acelerada.

O setor que apresentou o maior crescimento de postos de trabalho segundo CAGED foram os Office Occupiers, com um crescimento de 2,6% em relação a 2017, essa melhora no mercado de trabalho influencia na demanda por espaços de escritório.

Atividade industrial

A atividade industrial é um dos principais indicadores relacionados à ocupação de galpões tanto no que se refere a produção como também a estocagem. O crescimento lento que o Brasil vem mostrando também pode ser vista na velocidade com a qual as empresas voltaram a investir na produção. A Produção Física da Indústria Geral (PIM-PF) apresentou um crescimento de 1,1% em 2018 – segundo ano consecutivo de crescimento. Apesar da elevação da produção em 2018, ela ficou abaixo de 2017, quando registrou 2,5% de crescimento, estes dois anos que foram marcados por uma retomada, após três anos de recuo, e também pelo otimismo de uma recuperação econômica mais acelerada, o que culminou com uma antecipação da indústria frente ao potencial de consumo que era esperado para aqueles anos, fato que não se concretizou e, portanto, houve um recuo de 2017 para 2018.



Projeções para a economia brasileira

Atividade Econômica

Economia	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
PIB Real, %	0,5	-3,55	-3,31	1,06	1,11	2,08	2,50	2,89
Taxa de Desemprego, %	6,82	8,52	11,51	12,74	12,27	11,94	11,79	11,29
Empregos Brasil, #	152.714	-1.625.551	-1.371.363	-123.428	421.078	665.592	795.858	867.408
Empregos em Escritórios, #								
São Paulo	27.307	-35.588	-46.851	3.050	47.640	52.302	58.215	67.575
Rio de Janeiro	1.518	-34.311	-48.340	-12.304	2.374	7.906	10.489	15.276
Volume Varejo, %	2,23	-4,34	-6,25	2,09	2,27	3,28	4,15	4,64
Produção Industrial, %	-3,02	-8,25	-6,41	2,55	1,14	2,81	3,35	3,43
IPCA, %	6,41	10,67	6,29	2,95	3,75	3,90	3,99	4,18
IGP-M, %	3,69	10,54	7,17	-0,52	7,54	5,17	4,73	4,54
IPA-M, % (60%)	2,13	11,19	7,63	-2,54	9,42	5,72	5,01	4,51
IPC-M, % (30%)	6,77	10,23	6,26	3,13	4,12	4,11	4,19	4,19
INCC-M, % (10%)	6,74	7,22	6,34	4,03	3,97	4,26	4,27	5,84
Selic (fim de período), %	11,75	14,25	13,75	7	6,50	6,5	7,50	8,50
R\$/US\$ (fim de período)	2,66	3,9	3,26	3,31	3,87	3,80	3,78	3,78
EMBI+ Brasil (fim de período)	259	523	328	240	276	290	324	331

Fonte: Cushman and Wakefield e LCA (fev/19)

Este relatório foi elaborado com dados fornecidos pela LCA Consultoria em parceria com a Cushman & Wakefield.

Mercado de Galpões – Campinas (incluso Vinhedo)

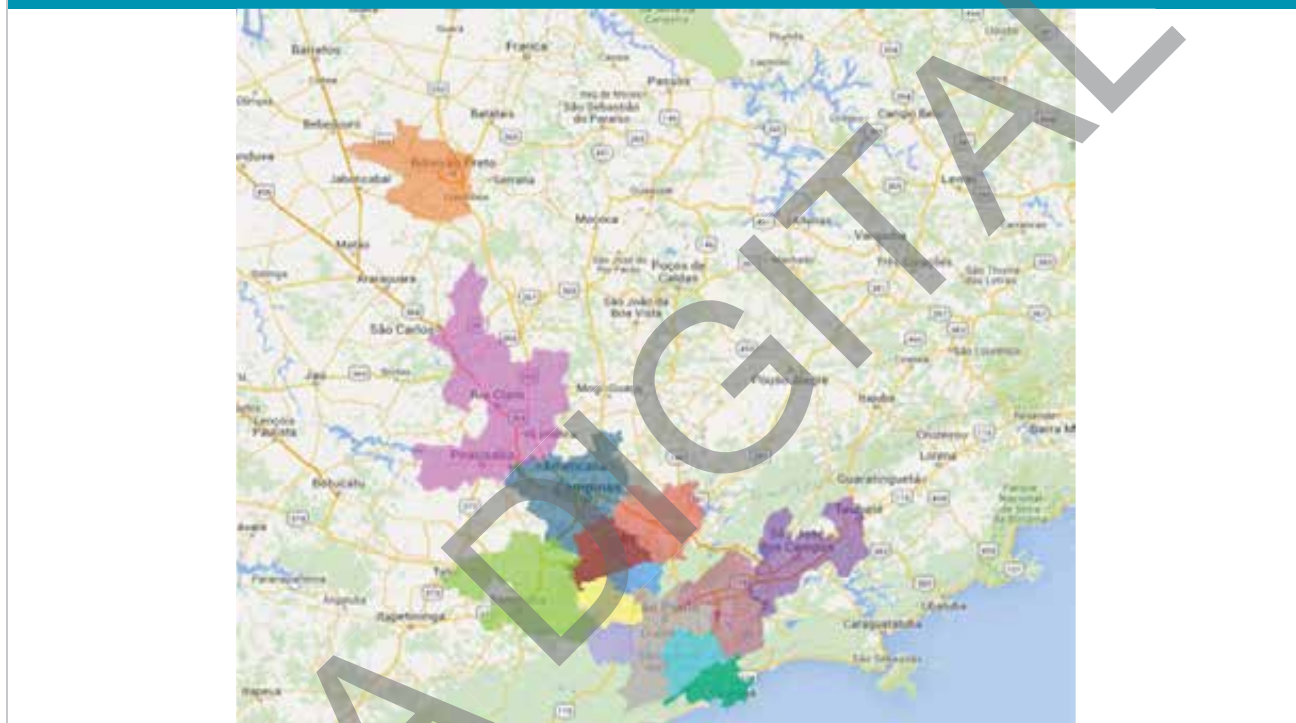
Panorama Geral

De acordo com levantamento da Cushman & Wakefield, São Paulo é o Estado do Brasil que apresenta a maior quantidade de galpões e também a melhor qualidade geral em termos de especificações técnicas, o que se deve às maiores exigências das empresas que ali operam. Enquanto a produção industrial nacional foi em grande parte distribuída entre várias regiões do País, o consumo em geral ainda está concentrado em grande parte na região Sudeste, principalmente em São Paulo. A necessidade de operações logísticas eficientes, ainda que tenham sido ampliadas em várias regiões, é atualmente o principal gerador de demanda por novos galpões. Em resposta, incorporadores focaram seus esforços em oferecer aos operadores logísticos produtos seguros, dentro de condomínios, com bom pé-direito e resistência de piso, localizados junto a grandes rodovias e em sua maioria próximos a São Paulo.

Estoque e Vacância

A Cushman & Wakefield divide o mercado Paulista em treze sub-regiões de acordo com a sua localização geográfica, sendo que apenas três estão a mais de 100 km da capital: Piracicaba, Ribeirão Preto e Vale do Paraíba, conforme mostra o mapa a seguir:

MERCADO LOGÍSTICO EM SÃO PAULO (SEM ESCALA):

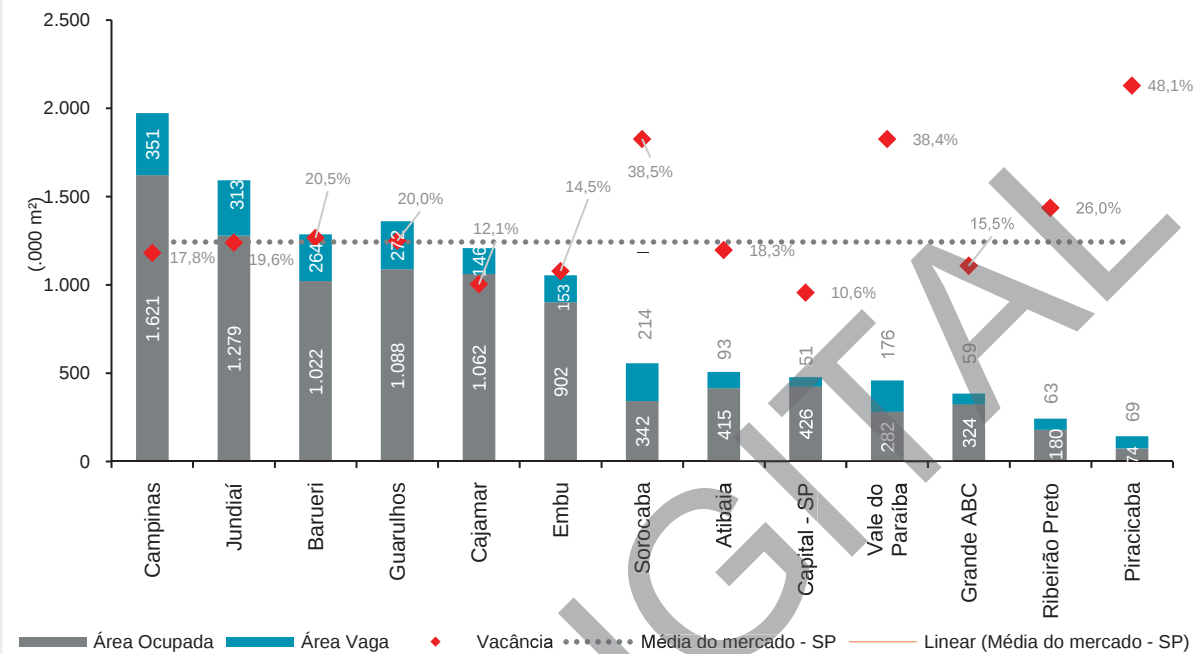


Fonte: Cushman and Wakefield

Apesar das regiões estarem discriminadas em termos geográficos, é importante considerar que os galpões estão distribuídos predominantemente ao longo dos grandes eixos rodoviários do Estado, e dentro dos distritos industriais das cidades interceptadas pelos mesmos.

ÁREA OCUPADA (m²) x ÁREA VAGA (m²) x VACÂNCIA (%) POR REGIÃO

Source: Cushman & Wakefield



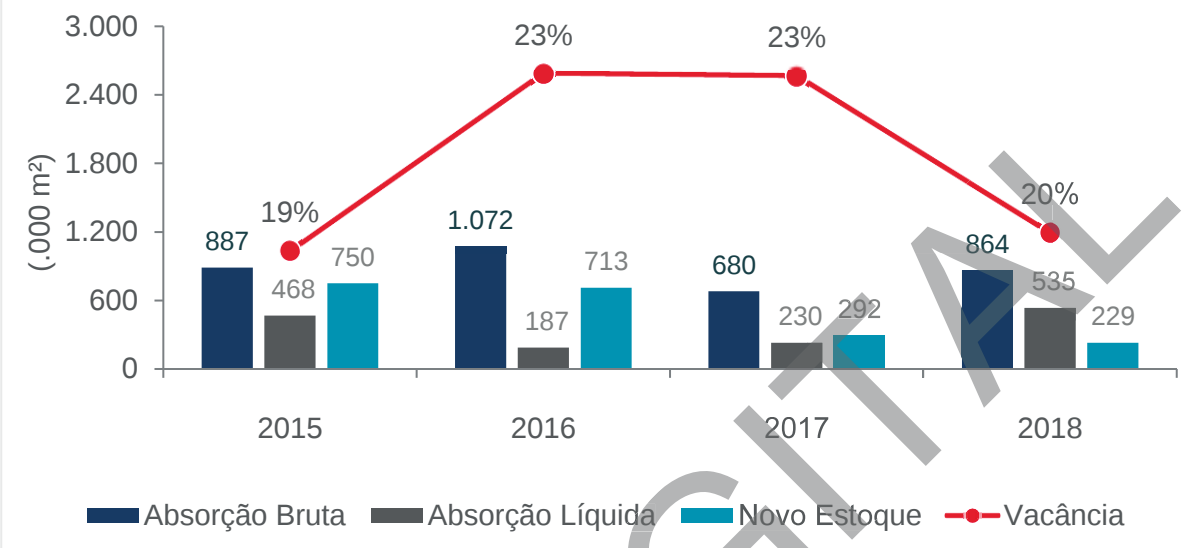
No quarto trimestre de 2018, o mercado paulista registrou 11.242.343 m² construídos de condomínios logísticos. O mercado de Campinas é o maior estoque de São Paulo (1.972.422 m², 17,5% do estoque total do estado) que se deve não só ao seu perímetro, mas também por ser o principal entroncamento rodoviário do Estado, conectando as principais cidades do interior ao litoral através da Rodovia D. Pedro I e à capital através do sistema Anhanguera-Bandeirantes. Destaca-se a taxa de vacância de 17,8%, abaixo da média do mercado.

Análise do Mercado Logístico no Estado

O gráfico a seguir apresenta para o Estado de São Paulo a evolução recente de alguns dos principais parâmetros de mercado, são eles a Absorção Bruta, a Absorção Líquida, o Novo Estoque e a Vacância.

ABSORÇÃO BRUTA X ABSORÇÃO LÍQUIDA X NOVO ESTOQUE X VACÂNCIA

Source: Cushman & Wakefield



O Novo Estoque mede o ritmo de evolução do mercado. É notável uma diminuição no volume entregue nos últimos anos, devido ao excesso de oferta já existente no estado. Essa queda se deve a um comportamento mais cauteloso do mercado logístico, que vem postergando a entrega de diversos novos galpões como forma de combater a baixa demanda decorrente da crise econômica.

A Absorção Líquida é a medida da demanda em mercado de galpões. A comparação entre novos espaços entregues e a velocidade que os quais são absorvidos é importante para caracterizar se o ritmo de oferta está compatível com o da demanda. Em mercados com entregas excessivas, situação atual de São Paulo, o nível de absorção explica eventuais desequilíbrios no setor ou auxilia a prever o tempo em que os espaços recém-entregues serão ocupados. Após alguns anos com o novo estoque superando o volume de absorção líquida, o que culminou em um aumento gradativo da vacância, o quarto trimestre de 2018 mostrou resultados positivos em relação a isso. A absorção líquida foi de 535 mil m², ao passo que ocorreu a entrega de 229 mil m² até o fechamento desse período.

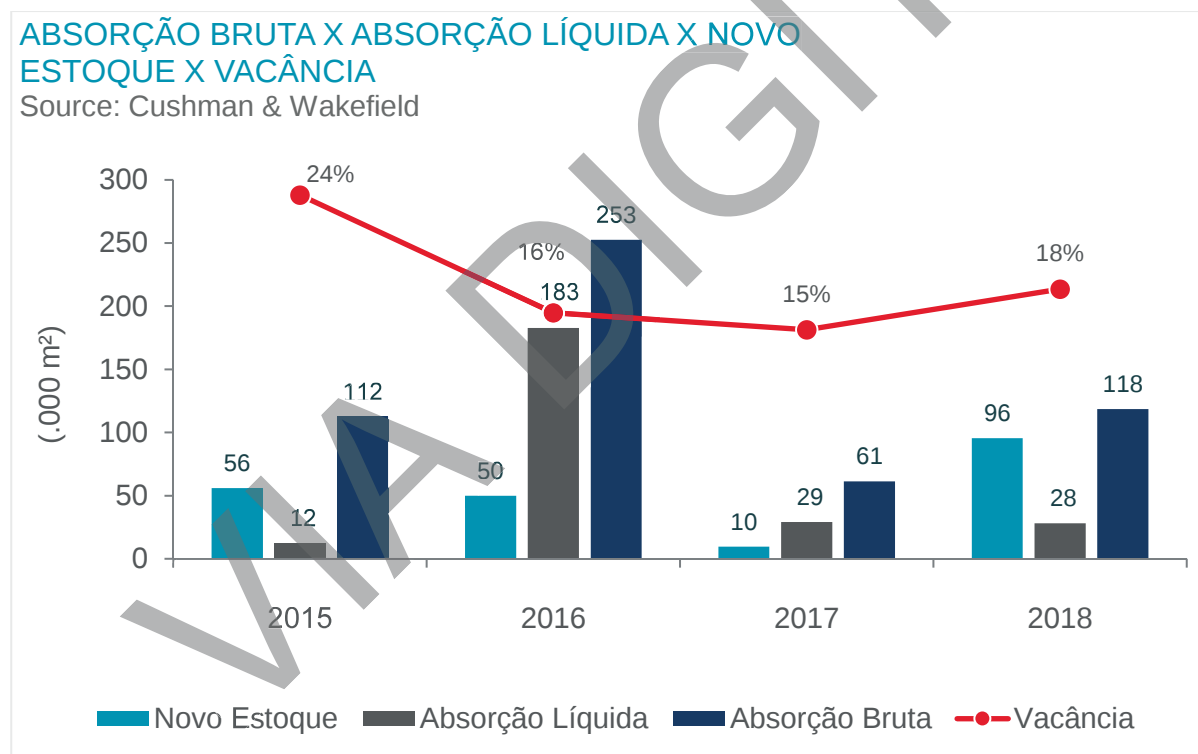
Finalmente, o propósito de analisarmos a Absorção Bruta é medir a atratividade dos novos galpões, desconsiderando os espaços que foram deixados para trás nas mudanças ocorridas. Para isso, uma importante premissa é assumida: a movimentação se dá dos galpões de pior qualidade para os de melhor qualidade. Esse movimento é conhecido como “flight to quality”, ou seja, a saída de inquilinos de empreendimentos antigos para novos. Considerando a idade avançada de grande parte do estoque de galpões no Brasil, e sua localização predominantemente central em relação às manchas urbanas das cidades, estes agora se apresentam obsoletos em termos de especificações, e de difícil operação tendo em vista a quantidade de tráfego dentro das cidades. Sendo assim, os galpões passaram a ser construídos em locais de acesso mais fácil para caminhões e carretas, além de possuírem especificações mais modernas. Apesar dessa premissa ser razoável, não há garantia de que o movimento ocorra nesse sentido exclusivamente.

Em São Paulo, este movimento é observado analisando a absorção bruta, que vem sendo superior à entrega de novo estoque nos últimos anos, e mesmo assim, as taxas de absorção líquida continuam baixas. As empresas têm se mudado para novos galpões logísticos de melhor qualidade. A absorção bruta até o quarto trimestre de 2018 foi de 864 mil m².

A partir de agora, o setor só tem a se beneficiar, visto que juros e inflação regrediram bastante, impactando diretamente no emprego e no padrão de compras das empresas. Confiança, principal driver de expansão de crédito para consumo e investimentos empresariais, tem aumentado de maneira consistente, tendo em vista, sobretudo, o cenário político pós-eleições.

Análise do Mercado Logístico na Região

O mercado de Campinas é formado pelos municípios de Jaguariúna, Valinhos, Hortolândia, Sumaré, Indaiatuba, Santo Antônio de Posse, Paulínia, Nova Odessa, Vinhedo, Americana e pela própria cidade que a região leva o nome. Juntos, eles somam um total de 2.587.976 habitantes (5,7% da população do estado), segundo estimativas do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatísticas (IBGE) para 2017.



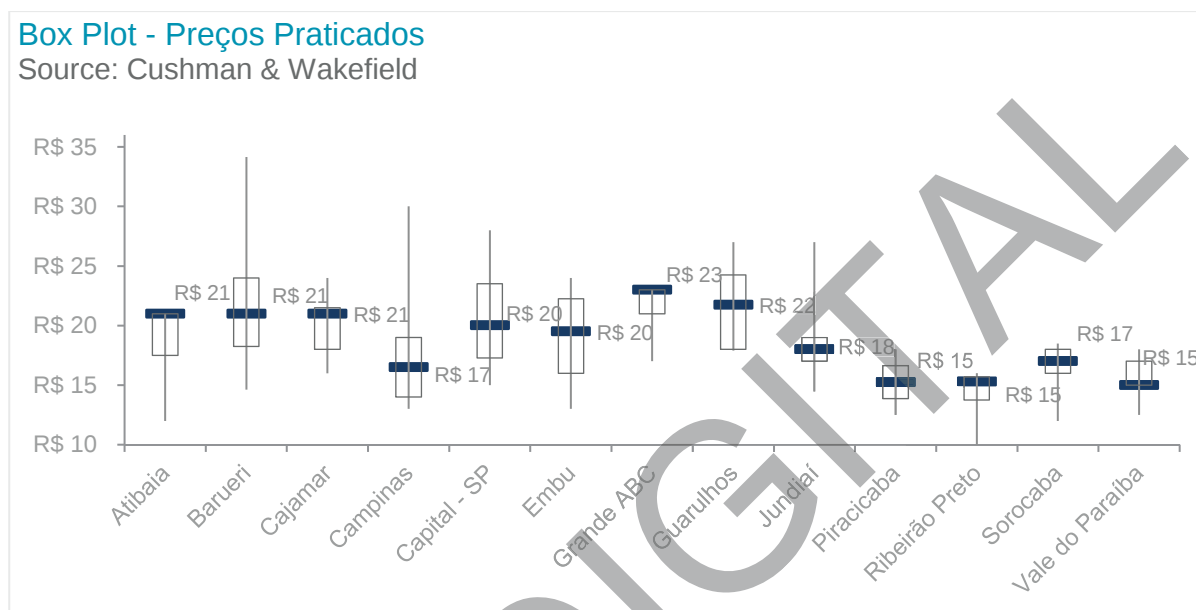
A região apresentou forte absorção em 2016, causando uma queda na taxa de vacância da região. O ritmo manteve-se em 2017, apesar de bem mais fraco. Até o quarto trimestre de 2018 foram entregues 96 mil m² de novos empreendimentos, concentrados especificamente no segundo trimestre, o que elevou a taxa de vacância para 18%, além de registrar uma absorção líquida positiva próxima a do ano passado com 28 mil m².

Preços Praticados

A Cushman & Wakefield monitora os preços pedidos em diversos empreendimentos, de maneira que as informações a seguir devem ser consideradas estimativas dos preços efetivamente transacionados, após um período de negociações entre locadores e locatários.

Box Plot - Preços Praticados

Source: Cushman & Wakefield



No que diz respeito à amplitude dos preços, nota-se uma grande diferença entre as regiões, sendo bem acentuada em algumas delas. No caso de **Campinas**, nota-se uma das maiores amplitudes de preços entre as regiões analisadas, e uma mediana de R\$17/m². Os preços variaram entre R\$38/m² (maior preço encontrado) e R\$10/m² (menor preço praticado na região). A média do mercado de São Paulo está na faixa dos R\$18,78/m².

Conclusão

Apesar do declínio do mercado logístico frente à atual situação do país, os galpões localizados nas regiões metropolitanas de São Paulo tendem a sofrer menos os impactos devido à sua proximidade com os principais centros de consumo do país. Ainda assim, a cautela na entrega de novos empreendimentos tem sido uma ferramenta importante na tentativa de controlar o aumento da taxa de Vacância, que apesar disso se encontra em alta na maior parte dos mercados do Estado.

A região de Campinas concentra o maior estoque logístico do estado de São Paulo, e pela maior quantidade de empreendimentos, também apresenta uma maior amplitude nos preços praticados. A região apresenta uma taxa de vacância abaixo da média de mercado, produto de grandes absorções em 2016, causadas pelo mercado de e-commerce na região, o qual é um dos setores mais promissores para crescer e ocupar os empreendimentos logísticos do país nos próximos dois anos.

O mercado no entorno do imóvel

Na área onde está localizado o imóvel, percebe-se que houve uma crescente entrega de imóveis logísticos/indústrias nos últimos 15 anos. Além disso, há ainda muitos terrenos em desenvolvimento ou a serem

desenvolvidos, o que indica que a região ainda poderá ser valorizada com novos lançamentos, com a vinda de novas empresas e com a geração de empregos.

Um ponto positivo derivado dessa recente industrialização, é que os imóveis encontram-se em bom estado de conservação, com bons acessos, e bons inquilinos como a Scania, a Unilever e a AGV Logística.

- Economia: Vinhedo está em uma expansão moderada, especialmente na área de serviços. Segundo o IBGE, desde 2014 o município tem se dedicado à outras atividades econômicas, com uma queda na agropecuária, não sendo revertida desde então.
- Renda: O salário médio mensal dos trabalhadores do município estava na faixa de 3,4 salários mínimos e a proporção de pessoas ocupadas em relação à população total era de 53,4%, o que totalizava cerca de 39.411 pessoas. O PIB per capita em 2016, segundo o IBGE, ficou em R\$ 106.027,00.

Oferta e demanda

A região possui poucos galpões em oferta para locação, de forma que as amostras foram buscadas em outros municípios. Por este fato, juntamente com todos os pontos levantados até aqui, pode-se deduzir que Vinhedo não é um polo de industrial ou logístico forte. Por outro lado, houveram muitas amostras de terreno para venda, e pode ser percebido, via satélite, que outros já estão em desenvolvimento, com novas ruas abertas e terraplanagem.

Preços praticados

De acordo com as pesquisas realizadas na região, os terrenos disponíveis para venda apresentam valores ofertados entre R\$ 125,00 até R\$ 350,00/m², com áreas variando entre 64.140,00 m² e 306.087,00 m². As diferenças de valores se dão principalmente por características de cada imóvel, tais como acesso, área, localização, topografia e zoneamento.

No mercado de locação de galpões, as ofertas são poucas na região próxima ao avaliando. As amostras apresentam valores ofertados entre R\$ 18,00/m² até R\$ 18,50/m² com áreas variando entre 2.521,12 m² e 24.985,42 m². As diferenças de valores se dão principalmente por características como localização, padrão construtivo, depreciação e acesso.

Considerações sobre a propriedade

Considerando todos os dados apontados, entende-se que o imóvel está em uma região que vem crescendo no ramo industrial/logístico, entretanto ainda é caracterizado por ser um submercado da região. A sua localização, embora não esteja em uma rodovia, é de fácil acesso e com boa estrutura. Do tamanho do imóvel, não há nenhum outro na região, fazendo com que este seja um diferencial entre os seus concorrentes no presente momento.

Análise da Propriedade

Descrição do terreno

O imóvel possui as seguintes características:

Terreno

O terreno sobre o qual está implantado o imóvel avaliando apresenta as seguintes características básicas:

- Área bruta de terreno: 304.006,00 m²;
- Acesso: É feito através da Avenida das Indústrias .
O acesso à propriedade em estudo é considerado bom;
- Condições do Solo: Não recebemos informações relativas ao solo. Entretanto assumimos que o solo possui capacidade suficiente para suportar as estruturas existentes ou cuja a construção é proposta. Não observamos evidências do contrário durante a vistoria do imóvel e a drenagem aparentemente é adequada;
- Formato: O formato do terreno é irregular;
- Topografia: A topografia do terreno é muito boa - sem declividade ou plano;
- Localização: A localização da propriedade é considerada muito boa;
- Utilidade pública: A região possui a infraestrutura básica disponível. Os serviços de utilidade pública disponíveis ao imóvel em estudo são:
 - Água potável
 - Coleta de resíduos
 - Correios
 - Energia elétrica
 - Escoamento de água pluviais
 - Gás
 - Iluminação pública
 - Rede de esgoto
 - Sistema viário
 - Telefone
 - Internet
 - Transporte coletivo
 - TV a cabo
- Benfeitorias do imóvel: Pavimentações e bolsão de contenção de água pluvial.;
- Restrições de uso do solo: Não recebemos informação ou documento que demonstrem servidões ou restrições que possam afetar o uso do imóvel, bem como não identificamos no local sinais de invasões.

DELIMITAÇÃO APROXIMADA DA PROPRIEDADE (SEM ESCALA):



Fonte: Google Earth Pro editado por Cushman & Wakefield

OBS.: A área do terreno foi obtida através da matrícula do imóvel fornecida pelo cliente, não tendo sido aferida *in loco* por nossos técnicos.

Descrição das construções e benfeitorias

Galpão – RESUMO DAS BENFEITORIAS EXISTENTES



Itens	Características	
Composição	Térreo	Depósito de armazenagem, casa de baterias
Estrutura	Pilar de concreto pré-moldado, vigas metálicas, carpintaria, manutenção, depósito de materiais inflamáveis	
Fachada	Alvenaria	
Esquadrias	Alumínio	
Vidros	Esquadria com vidro	
Circulação Vertical	Escadas	
Iluminação	LED	
Segurança Contra Incêndio	Hidrantes, extintores e sprinklers	
Segurança Patrimonial	Privada	
Capacidade do piso (T/m²)	6,00	
Pé direito (m)	10,00 a 12,00	
Principais acabamentos internos		
Pisos	Cimento usinado	
Paredes	Cimento queimado e bloco de concreto	

Administrativo – RESUMO DAS BENFEITORIAS EXISTENTES


Itens	Características
Composição	Térreo Pavimentos superiores
Estrutura	Concreto armado
Fachada	Alvenaria com pintura
Porta de Acesso de Pedestres	Vidro
Esquadrias	Alumínio
Vidros	Esquadria com vidro
Circulação Vertical	Escada
Ar condicionado	Central hvac e Split em alguns ambientes
Iluminação	LED
Segurança Contra Incêndio	Hidrantes, extintores e sprinklers
Segurança Patrimonial	Privada
Pé direito (m)	3,00
Principais acabamentos internos	
Pisos	Piso elevado com revestimento paviflex
Paredes	Pintura com tinta látex
Forros	Placa de isopor e forro de gesso

Quadro de áreas

Para fins de cálculo de avaliação, neste estudo, foram utilizadas as áreas construídas fornecidas pelo cliente, conforme descrito a seguir:

QUADRO DE ÁREAS		
ÁREA DE TERRENO	ÁREA (m²)	FONTE
Área do Terreno (m²):	304.006,00	Matrícula
ÁREA CONSTRUÍDA		
Galpão	123.494,30	Quadro de áreas recebido em vistoria
Administrativo	5.100,00	
Apoio ao Caminhoneiro	125,00	Quadro de áreas
Depósito de materiais inflamáveis	1.050,00	
Carpintaria	1.453,32	Quadro de áreas recebido em vistoria
Manutenção	485,10	
Portaria	645,00	Quadro de áreas
ÁREA CONSTRUÍDA TOTAL	132.352,72	

Fonte: Cushman & Wakefield – Valuation & Advisory

OBS.: As áreas construídas foram extraídas por documentação fornecida pelo cliente não tendo sido aferidas *in loco* por nossos técnicos.

Área equivalente de terreno

Para que seja possível a comparação do valor do terreno com elementos comparativos, adotamos o conceito de Área Equivalente. Para tanto, aplicamos um peso de 100% sobre a área economicamente aproveitável do mesmo e um peso de 10% sobre as áreas de preservação permanente (APP), reserva legal e áreas *non aedificandi*, caso existam. Recuos obrigatórios não entram no cálculo de áreas não aproveitáveis.

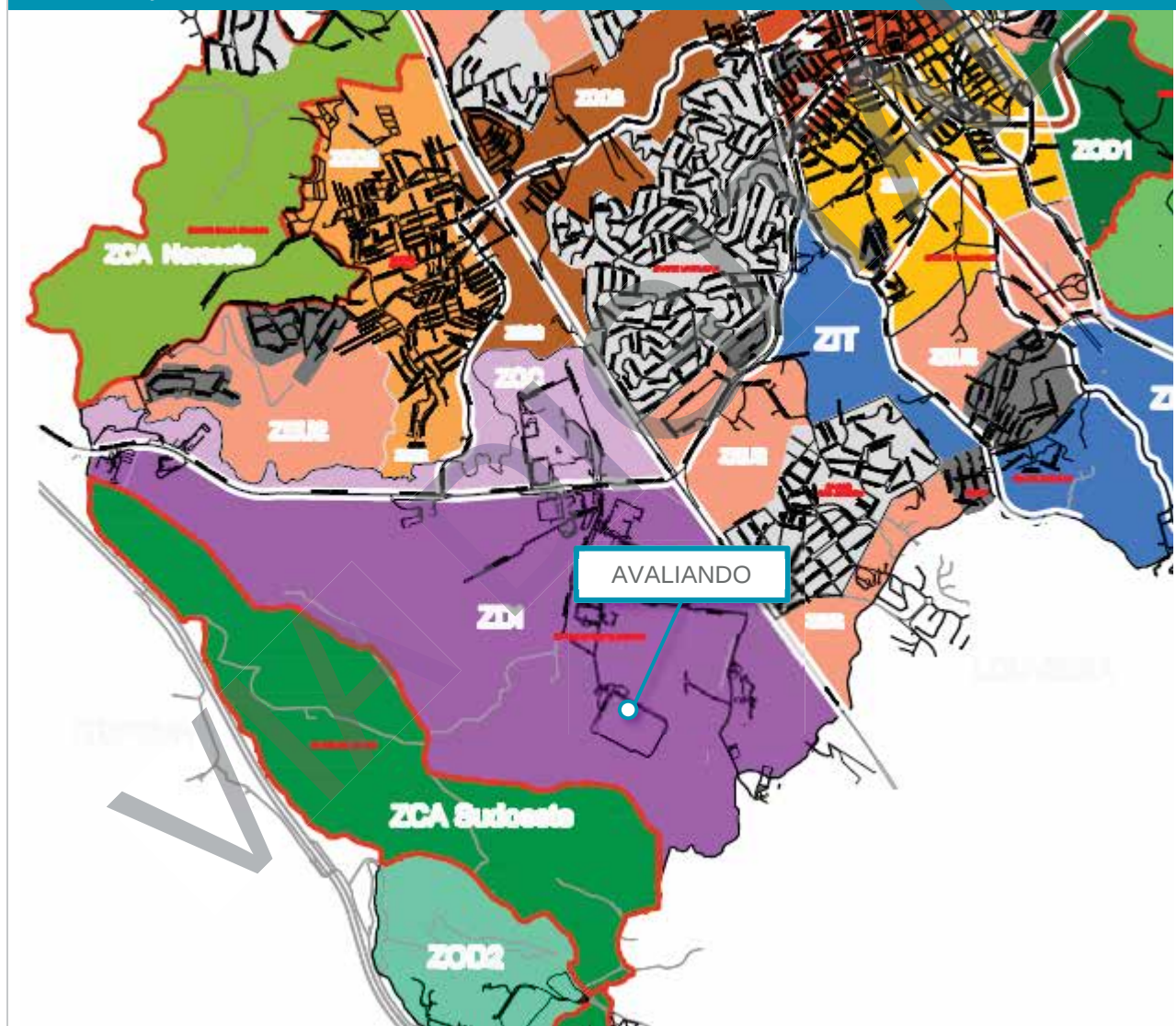
No caso do terreno do imóvel avaliando, não temos áreas com restrição de uso. Porém, o mesmo conceito será aplicado aos elementos comparativos e os cálculos de valor serão baseados apenas nas áreas equivalentes de cada terreno.

Zoneamento

As diretrizes que regem o uso e ocupação do solo no Município de Prefeitura de Vinhedo são determinadas pela Lei Complementar nº 66, de 17 de Janeiro de 2007.

De acordo com a legislação vigente, a propriedade encontra-se em perímetro de **Zona de Desenvolvimento Industrial**.

LOCALIZAÇÃO APROXIMADA DA PROPRIEDADE NO MAPA DE ZONEAMENTO



Fonte: Prefeitura de Vinhedo

Restrições quanto ao uso e ao aproveitamento

São as restrições de âmbito municipal, estadual e federal que, de modo geral, condicionam o aproveitamento do solo, onde podemos classificar:

- Restrições quanto à utilização;
- Restrições quanto à ocupação;

A primeira refere-se aos fins de utilização das atividades que podem se instalar em determinado segmento do espaço físico, isto é, se um terreno pode ser utilizado para usos ou atividades residenciais, comerciais, industriais, etc.

A última, por sua vez, refere-se exclusivamente aos aspectos de ocupação física (recuos, área máxima construída, área máxima de ocupação do terreno, gabarito de altura, tamanho dos lotes, percentuais mínimos a serem ocupados por ruas, áreas verdes e institucionais, etc.).

Dentre as restrições de ocupação, por sua vez, destacam-se dois conceitos clássicos e principais:

- Taxa de Ocupação: é a relação entre a área ocupada pela projeção horizontal de uma construção e a área do lote ou terreno onde ela se aloja; e
- Coeficiente de Aproveitamento: entendido como a relação existente entre a área "computável" da construção permitida e a área do respectivo lote ou terreno.

Restrições quanto à ZONA DE DESENVOLVIMENTO INDUSTRIAL (ZDI)

Usos:

Caracteriza-se pela existência de diversas indústrias de grande porte instaladas sem o suporte da infraestrutura adequada, como redes de abastecimento de água, esgoto, drenagem e sistema viário deficiente.

Ocupação

- Taxa de Ocupação: 0,7; e
- Coeficiente de Aproveitamento: máximo de 2,00, o que significa que a área computável¹ não pode exceder 2,00 vezes a área do terreno.

OBS.: Informações obtidas através de consulta informal junto a Prefeitura de Vinhedo.

Comentários sobre o zoneamento

Não somos especialistas na interpretação da lei de zoneamento, mas com base na informação disponível para consulta informal, a propriedade em estudo possui uso em conformidade com a legislação.

¹ Área Computável: medida de área utilizada pelas municipalidades para o cálculo do aproveitamento máximo permitido para um terreno. Varia conforme o local. Como regra geral, inclui as áreas cobertas a partir do pavimento térreo e exclui, em geral, subsolos e áreas operacionais nos pavimentos superiores, tais como casa de máquinas de elevadores e barrilete. Afeta diretamente o aproveitamento econômico dos terrenos e podem ser alteradas por mecanismos tais como outorgas onerosas e vinculação de CEPACs.

Avaliação

Processo de avaliação

Para a consecução do objetivo solicitado, observar-se-á o que preceitua a norma NBR 14.653-1/2001 – Procedimentos Gerais da A.B.N.T. - Associação Brasileira de Normas Técnicas e suas partes 14.653-2/2011 – Imóveis Urbanos e 14.653-4/2002 – Empreendimentos, conforme o caso.

Os procedimentos avaliatórios descritos na norma mencionada acima têm a finalidade de identificar o valor de um bem, de seus frutos e direitos, ou do custo do bem, ou ainda determinar indicadores de viabilidade.

Metodologia

De acordo com a NBR 14653-1, abril/2001 a escolha da metodologia a ser adotada depende da natureza do imóvel, da finalidade da avaliação e da disponibilidade, qualidade e quantidade de informações levantadas no mercado.

Transcrevemos, a seguir, um sumário das metodologias usuais conforme consta da norma:

Métodos para identificar o valor de um bem, de seus frutos e direitos

Método Comparativo Direto de Dados de Mercado

“Identifica o valor de mercado do bem por meio de tratamento técnico dos atributos dos elementos comparáveis, constituintes da amostra.” (NBR 14653-1, abril/2001)

Compõem-se uma amostra de dados que, tanto quanto possível, represente o mercado de imóveis semelhantes ao avaliando. Os dados serão tratados por fatores para ajustar as variáveis do modelo e explicar a tendência de formação de valor.

Método Involutivo

“Identifica o valor de mercado do bem, alicerçado no seu aproveitamento eficiente, baseado em modelo de estudo de viabilidade técnico-econômica, mediante hipotético empreendimento compatível com as características do bem e com as condições do mercado no qual está inserido, considerando-se cenários viáveis para execução e comercialização do produto.” (NBR-14653-1, abril/2001)

Para os fins deste método, entende-se por aproveitamento eficiente aquele recomendável e tecnicamente possível para o local numa data de referência, observada a tendência mercadológica na circunvizinhança, entre os diversos usos permitidos pela legislação pertinente.

Por tratar-se de empreendimento hipotético (com características básicas como tipologia e padrão previstas), não podemos desconsiderar que as condições de mercado, à época da formulação da hipótese, podem variar significativamente para o momento de execução e comercialização do imóvel. Diferentes cenários econômicos podem ser previstos, sem, contudo, haver certeza da situação econômica real do momento de execução e/ou comercialização do imóvel.

Método Evolutivo

“Indica o valor do bem pelo somatório dos valores dos seus componentes. Caso a finalidade seja a identificação do valor de mercado, deve ser considerado o fator de comercialização.” (NBR-14653-1, abril/2001)

Neste método, a indicação do valor total do imóvel objeto da avaliação pode ser obtida através da conjugação de métodos, a partir do valor do terreno, considerados os custos de reprodução das benfeitorias, devidamente depreciado e o fator de comercialização.

O fator de comercialização estabelecerá a diferença entre o valor de mercado de um bem e o seu custo de reconstrução ou substituição, podendo ser maior ou menor que 1 dependendo do mercado na época da avaliação.

Método da Capitalização da Renda

“Identifica o valor do bem, com base na capitalização presente da sua renda líquida prevista, considerando-se cenários viáveis.” (NBR-14653-1, abril/2001)

De acordo com a norma devem ser observadas a NBR 14653-2:2011 – Imóvel Urbano e NBR 14653-4:2002 – Empreendimentos conforme o imóvel em avaliação.

Em linhas gerais, neste método é necessário realizar a estimação de receitas e despesas, assim como montar o fluxo de caixa, estabelecendo a taxa mínima de atratividade. O valor estimado do imóvel corresponde ao valor atual do fluxo de caixa descontado pela taxa mínima de atratividade.

Saliente-se que a estimativa do valor do imóvel depende das premissas de receita e despesas, bem como da taxa mínima de atratividade, fixada com base nas oportunidades de investimentos alternativos existentes no mercado de capitais e também dos riscos do negócio. Portanto, a estimativa pode variar conforme a volatilidade dos mercados em geral.

Métodos para identificar o custo de um bem

Método Comparativo Direto de Custo

“Identifica o custo do bem por meio de tratamento técnico dos atributos dos elementos comparáveis, constituintes da amostra.” (NBR-14653-1, abril/2001)

A utilização deste método deve considerar uma amostra composta por imóveis de projetos semelhantes, a partir da qual são elaborados modelos que seguem os procedimentos usuais do método comparativo direto de dados de mercado.

Método da Quantificação de Custo

“Identifica o custo do bem ou de suas partes por meio de orçamentos sintéticos ou analíticos a partir das quantidades de serviços e respectivos custos diretos e indiretos.” (NBR-14653-1, abril/2001)

É utilizado para identificar os custos para reedificação e pode utilizar-se tanto do custo unitário básico de construção quanto de orçamento sempre com a citação das fontes consultadas.

Métodos para identificar indicadores de viabilidade da utilização econômica de um empreendimento

“Os procedimentos avaliatórios usuais com a finalidade de determinar indicadores de viabilidade da utilização econômica de um empreendimento são baseados no seu fluxo de caixa projetado, a partir do qual são determinados indicadores de decisão baseados no valor presente líquido, taxas internas de retorno, tempos de retorno, dentre outros.” (NBR-14653-1, abril/2001)

Pesquisa

De acordo com as “Normas”, no planejamento da pesquisa, o que se pretende é a composição de uma amostra representativa de dados de mercado de imóveis com características, tanto quanto possível, semelhantes às do avaliando, usando-se toda a evidência possível.

A coleta de elementos comparativos deve basear-se em pesquisa junto ao mercado imobiliário, através de anúncios nos jornais, contatos com corretores, imobiliárias locais, proprietários e outros envolvidos no segmento. Os elementos comparativos devem possuir os seguintes fatores de equivalência, de acordo com as “Normas”:

- Equivalência de Situação: dá-se preferência a locais da mesma situação geo-socioeconômica, do mesmo bairro e zoneamento;
- Equivalência de Tempo: sempre que possível, os elementos comparativos devem apresentar contemporaneidade com a avaliação;
- Equivalência de Características: sempre que possível deve ocorrer à semelhança com o imóvel objeto da avaliação no que tange à situação, grau de aproveitamento, características físicas, adequação ao meio, utilização etc.

No tratamento de dados da amostra, podem ser utilizados, alternativamente e em função da qualidade e da quantidade de dados e informações disponíveis, os seguintes procedimentos:

- Tratamento por fatores: homogeneização por fatores e critérios, fundamentados por estudos, e posterior análise estatística dos resultados homogeneizados.
- Tratamento científico: tratamento de evidências empíricas pelo uso de metodologia científica que leve à indução de modelo validado para o comportamento do mercado.

Especificação das avaliações

De acordo com a NBR-14653-1, abril/2001 a especificação de uma avaliação está relacionada, tanto com o tempo demandado para a realização do trabalho, o empenho do engenheiro de avaliações, quanto com o mercado e as informações que possam ser dele extraídas.

As especificações das avaliações podem ser quanto à fundamentação e precisão.

A fundamentação está relacionada ao aprofundamento do trabalho avaliatório e a precisão será estabelecida quando for possível medir o grau de certeza numa avaliação.

Ocorrendo o estabelecimento inicial pelo contratante do grau de fundamentação desejado, este, tem por objetivo a determinação do empenho no trabalho avaliatório, mas não representa garantia de alcance de graus elevados de fundamentação. Quanto ao grau de precisão, este depende exclusivamente das características do mercado e da amostra coletada e, por isso, não é passível de fixação “a priori”.

Aplicação da metodologia

Os cálculos e análises dos valores são elaborados levando em consideração as características físicas do imóvel avaliando e a sua localização dentro da região em que está inserido.

O processo de avaliação é concluído através da apresentação do resultado provindo do método de avaliação utilizado. Quando mais de um método é utilizado, cada abordagem é julgada segundo sua aplicabilidade, confiabilidade, qualidade e quantidade de informações. O valor final da propriedade tanto pode corresponder ao valor de um dos métodos, quanto a uma correlação de alguns deles ou todos.

No presente caso, optamos por utilizar as seguintes metodologias: **Método da Capitalização da Renda** por Fluxo de Caixa Descontado para determinação do **Valor de Mercado para Venda**, com base no **Valor de Mercado para Locação** obtido pelo **Método Comparativo Direto de Dados de Mercado** (além das informações sobre o contrato vigente). Para aferição do valor optamos pelo **Método Evolutivo**.

Ressaltamos que a metodologia aplicável é função, basicamente, da natureza do bem avaliando, da finalidade da avaliação e da disponibilidade, qualidade e quantidade de informações colhidas no mercado.

Método Comparativo Direto de Dados de Mercado

Conforme definido no artigo 8.2.1. da ABNT NBR 14653-1:2001, o Método Comparativo Direto de Dados de Mercado identifica o valor de mercado do bem por meio de tratamento técnico dos atributos dos elementos comparáveis, constituintes da amostra.

Particularmente com relação a terrenos, o valor obtido pelo Método Comparativo é utilizado na composição do valor do imóvel no Método Evolutivo, explicado posteriormente.

O Método Comparativo utiliza ofertas de venda e/ou locação de propriedades similares na região circunvizinha. Estas ofertas são ajustadas para homogeneizar as diferenças entre elas devido à localização, área, idade, etc. O cálculo é baseado em uma unidade comparativa usual como, por exemplo, o preço por metro quadrado. Os ajustes são aplicados à unidade de comparação escolhida, e então esta unidade, ajustada, é utilizada para formar o valor final total. A confiabilidade deste método é dependente da/do (i) disponibilidade de ofertas de venda e locação de propriedades similares; (ii) verificação das informações; (iii) grau de comparabilidade das ofertas e; (iv) ausência de fatores legais, ambientais, de solo, etc., que possam afetar a opinião de valor do imóvel.

Para a homogeneização dos valores unitários dos elementos comparativos, utilizamos os seguintes fatores:

Fatores aplicáveis a terrenos, construções e benfeitorias

Fator Fonte, Oferta ou Elasticidade de Negociação

Fator presumindo a negociação sobre o valor inicialmente ofertado.

Aplicável a:

- Terrenos; e
- Construções.

A seguir apresentamos tabela de fatores aplicados devido à elasticidade de negociação, que varia conforme oferta e demanda e tipologia do imóvel.

FATOR	CRITÉRIO DE ATRIBUIÇÃO
1,00	Imóvel Transacionado
0,99 - 0,95	Elasticidade de negociação baixa - Mercados Maduros Com Maior Demanda que Oferta
0,90 - 0,94	Elasticidade de Negociação Normal Em Condições Normais de Mercado
0,80 - 0,89	Elasticidade de Negociação Alta - Mercados onde a Oferta é Maior que a Demanda
≤ 0,79	Elasticidade de Negociação Muito Alta - Mercados em Claro Desequilíbrio e/ou Ativos Atípicos com Difícil Absorção no Mercado

Fonte: Cushman & Wakefield Benchmark;

Fator Localização

Fator usado para adequar as características físicas, como localização, nível econômico, fator comercial, acessibilidade, etc.

Aplicável a:

- Terrenos; e
- Construções.

O Fator Localização depende da percepção de valor, pelo mercado, acerca de uma determinada área. Em geral, busca-se obter amostras comparativas na mesma área do avaliando para evitar ajustes excessivos, que vão contra a fundamentação do cálculo.

No caso de imóveis industriais e de logística, a frente para a rodovia é vista com um benefício. Todavia, em geral considera-se que imóveis dentro do mesmo distrito tenham localizações comparáveis.

Outros fatores que podem afetar a percepção de valor de uma localidade:

- A posição em relação a um pedágio (que pode significar custos operacionais maiores para o ocupante);
- A posição em relação à mancha urbana mais próxima;
- Os usos e a densidade de ocupação do entorno.

Não adotamos uma fórmula objetiva para a localização tendo em vista se tratar de uma variável que deve ser considerada caso a caso.

Fator Acesso

Fator usado para adequar as características físicas de acesso ao imóvel, como acesso por via asfaltada, via de terra, beira de rodovia, etc.

Aplicável a:

- Terrenos
- Edifícios / empreendimentos

Para fator acesso é considerado o quadro de notas abaixo, conforme nosso entendimento do mercado local.

NOTA (0 A 100)	CRITÉRIO DE ATRIBUIÇÃO
95 - 100	Muito Bom - Acessos pavimentados sem dificuldade de circulação e mobilidade de pessoas e veículos
90 - 94	Bom - Acessos pavimentados com algum tipo de dificuldade em mobilidade de pessoas ou veículos.
85 - 89	Regular - Acesso pavimentado (geralmente de baixa qualidade) com dificuldade tanto em mobilidade e circulação e veículos quanto de pessoas.
80 - 84	Ruim - Acesso não pavimentado (ou pavimentado em parte) com dificuldades claras de locomoção e mobilidade.
≤ 0,79	Muito Ruim - Acesso não pavimentado com intensa dificuldade de locomoção e mobilidade urbana, influenciadas ou não por épocas chuvosas.

Fonte: Cushman & Wakefield Benchmark

Em seguida, é atribuída uma nota para o avaliando e para as amostragens e, posteriormente, aplica-se a fórmula a seguir:

$$\text{Fator Acesso} = \frac{\text{Nota de Acesso do Imóvel Avaliando}}{\text{Nota de Acesso do Elemento Comparativo}}$$

O resultado corresponde ao fator aplicável aos elementos comparativos, para que o mesmo seja homogeneizado em relação ao avaliando.

Fatores aplicáveis apenas a terrenos

Fator Área

Fator que leva em consideração a variação de preço unitário em função da área, onde quanto menor a área, maior o preço unitário (valor por medida de área) do terreno ou edifício e vice-versa.

O cálculo se dá através da seguinte fórmula:

$$\text{Fator Área} = \frac{(\text{Área do Elemento Comparativo})^{1/4 \text{ ou } 1/8}}{\text{Área do Avaliando}}$$

Utiliza-se os seguintes critérios:

- Se a diferença da área da amostra for menor ou igual a 30% a área do avaliando, o resultado é então elevado à potência de 0,25 (ou $1/4$); e
- Caso seja superior a 30%, é elevado à potência de 0,125 (ou $1/8$).

Fator Topografia:

Fator usado para adequar a topografia do elemento comparativo à topografia do imóvel avaliado.

O fator topografia é calculado pela fórmula abaixo:

$$Fator Topografia = \frac{Nota da Topografia do Imóvel Avaliando}{Nota da Topografia do Elemento Comparativo}$$

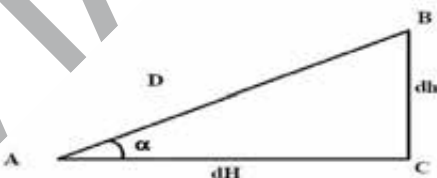
As notas de topografia para o avaliando e para os comparativos são atribuídas de acordo com a tabela a seguir:

DECLIVIDADE (%)	FATOR OU NOTA	CONCEITO
0	1,00	Muito Bom - sem declividade ou Plano
Declive até 5%	1,05	Bom - quase plana com D <5%
Declive de 5% a 10%	1,11	Regular- Declive de 5% a 10%
Declive de 10% até 20%	1,25	Ruim- Declive de 10% até 20%
Declive de 20% a 30%	1,43	Muito Ruim- Declive de 20% a 30%
Active até 10%	1,05	Bom- Active até 10%
Active de 10 a 20%	1,11	Regular- Active de 10 a 20%
Active acima de 20%	1,18	Ruim- Active acima de 20%
Abaixo Nível da Rua de 1,00m a 2,50m	1,11	Regular- Abaixo Nível da Rua de 1,00m a 2,50m
Abaixo do Nível da rua de 2,50m a 4,0m	1,25	Ruim- Abaixo do Nível da rua de 2,50m a 4,0m
Acima Nível da Rua até 2,0m	1,00	Muito Bom- Acima Nível da Rua até 2,0m
Acima do Nível da rua de 2,0m a 4,0m	1,11	Regular- Acima do Nível da rua de 2,0m a 4,0m

Fonte: Instituto Brasileiro de Avaliações e Perícias (NORMA IBAPE).

Por sua vez, a declividade (D) é a relação entre a distância horizontal e vertical de 02 pontos distintos em um terreno, conforme a fórmula a seguir.

Sendo:

$$D = \frac{dh}{dH} \times 100$$


Nos casos de valorização, tais como os terrenos em zona de incorporação, onde o declive existente pode resultar em economia de escavações, muros de arrimo, atirantamentos etc., sendo menos frequentes, deverão ser detalhados e justificados.

Fator Zoneamento

Fator que considera o aproveitamento referente ao zoneamento em que o imóvel e os comparativos estão inseridos.

Em áreas urbanas adensadas o valor unitário do terreno varia de forma próxima com seu potencial construtivo. Porém, em zonas pouco adensadas, deve-se adotar um impacto reduzido dessa variável, por sem improvável a utilização total desse potencial.

A exemplo do Fator Localização, o Fator Zoneamento deve ser considerado caso por caso.

Fatores aplicáveis apenas a construções e benfeitorias

Fator Padrão

Fator usado para adequar as características físicas, como padrão construtivo, infraestrutura predial, especificações técnicas ou categoria do imóvel.

O Fator padrão é calculado através da fórmula a seguir, que leva em consideração (i) o padrão da amostra; (ii) o padrão do avaliando; e (iii) o peso ponderado da construção sobre o valor total do ativo:

$$Fator\ Padrão = 1 \pm W \times \left\{ \frac{(Ca \times FC) - (CA \times FC)}{(Ca \times FC)} \right\}$$

Fonte: Cushman & Wakefield Benchmark

Onde:

FC = FATOR PADRÃO IBAPE (FORNECIDO PELO IBAPE) PARA O IMÓVEL

FC	Fator padrão para o imóvel (obtido por tabela fornecida pela IBAPE)
CA	Custo Unitário de Construção Avaliando
Ca	Custo Unitário de Construção Amostra
CR8N	Custo Residencial Padrão Normal para Edifício 8 pavimentos para respectivo estado
W	Peso do Custo da Construção na Composição do Valor Unitário Final

O custo Unitário de Construção é calculado considerando a seguinte fórmula:

$$Custo\ Unitário = Custo\ R8N \times Fator\ IBAPE$$

O Fator R8N é a referência do custo unitário SINDUSCON para Padrão Residencial com 8 pavimentos e padrão Normal.

O IBAPE determina os seguintes fatores, em relação ao R8N, para a estimativa do custo unitário adequado a cada tipologia:

PADRÃO CONSTRUTIVO					
CLASSE	GRUPO	PADRÃO	INTERVALO DE INDICES PC		
			Inferior	Médio	Superior
1. Residencial	1.1 Barraco	1.1.1 Barraco Rústico	0,060	0,090	0,120
		1.1.2 Barraco Simples	0,132	0,156	0,180
	1.2 Casa	1.2.1 Casa Rústico	0,409	0,481	0,553
		1.2.2 Casa Proletário	0,624	0,734	0,844
		1.2.3 Casa Econômico	0,919	1,070	1,221
		1.2.4 Casa Simples	1,251	1,497	1,743
		1.2.5 Casa Médio	1,903	2,154	2,355
		1.2.6 Casa Superior	2,356	2,656	3,008
		1.2.7 Casa Fino	3,331	3,865	4,399
		1.2.8 Casa Luxo	4,843	4,843	4,843
	1.3 Apartamento	1.3.1 Apartamento Econômico	0,600	0,810	1,020
		1.3.2.1 Apartamento Simples s/ Elevador	1,032	1,266	1,500
		1.3.2.2 Apartamento Simples c/ Elevador	1,260	1,470	1,680
		1.3.3.1 Apartamento Médio s/ Elevador	1,520	1,746	1,980
		1.3.3.2 Apartamento Médio c/ Elevador	1,692	1,746	1,980
		1.3.4.1 Apartamento Superior s/ Elevador	1,992	2,226	2,460
		1.3.4.2 Apartamento Superior c/ Elevador	2,172	2,406	2,640
		1.3.5 Apartamento Fino	2,652	3,066	3,480
	1.3.6 Apartamento Luxo	3,490	3,650	3,850	
2. Comercial, Serviço e Industrial	2.1 Escritório	2.1.1 Escritório Econômico	0,600	0,780	0,960
		2.1.2.1 Escritório Simples s/ Elevador	0,972	1,206	1,440
		2.1.2.2 Escritório Simples c/ Elevador	1,200	1,410	1,620
		2.1.3.1 Escritório Médio s/ Elevador	1,452	1,656	1,860
		2.1.3.2 Escritório Médio c/ Elevador	1,632	1,836	2,040
		2.1.4.1 Escritório Superior s/ Elevador	1,872	2,046	2,220
		2.1.4.2 Escritório Superior c/ Elevador	2,052	2,286	2,520
		2.1.5 Escritório Fino	2,532	3,066	3,600
	2.2 Galpão	2.1.6 Escritório Luxo	3,610	3,850	4,000
		2.2.1 Galpão Econômico	0,518	0,609	0,700
		2.2.2 Galpão Simples	0,982	1,125	1,268
		2.2.3 Galpão Médio	1,368	1,659	1,871
		2.2.4 Galpão Superior	1,872	1,872	1,872
		3. Especial	3.1 Cobertura	3.1.1 Cobertura Simples	0,071
3.1.2 Cobertura Médio	0,229			0,293	0,357
3.1.3 Cobertura Superior	0,333			0,486	0,639

Fonte: Instituto Brasileiro de Avaliações e Perícias (NORMA IBAPE 2017)

Fator Depreciação

Para levar em consideração o estado de conservação dos imóveis comparativos em relação à propriedade avaliada foi aplicado um fator de depreciação seguindo os critérios de Ross-Heidecke. A explicação detalhada do critério de depreciação é apresentada a seguir.

Aplicável a:

- Construções e benfeitorias em geral, incluindo construções e infraestrutura.

É importante notar que se **trata de depreciação física, e não contábil.**

Critério de Depreciação

Depreciação é a diferença entre o custo de construção novo e o seu valor atual. A depreciação inclui perda de valores sob três categorias básicas: (1) deterioração física; (2) obsolescência funcional e (3) obsolescência externa.

- Deterioração física é o resultado da ação do uso e do meio ambiente sob a estrutura, reduzindo seu valor;
- Obsolescência funcional é o efeito da depreciação sobre o valor devido a sua adequação arquitetônica que afeta sua utilização atual. Pode ser causado por mudanças ao longo dos anos que tornam alguns aspectos da estrutura, materiais ou arquitetônicos obsoletos pelos padrões atuais;
- Obsolescência externa é o efeito adverso no valor devido a influências que não estão relacionadas na propriedade em si. Estas incluem mudanças de uso e ocupação e cenários econômicos adversos.

A depreciação aplicada às construções neste trabalho leva em consideração a seguinte fórmula:

$$Foc = R + Kd \times (1 - R)$$

Sendo:

LEGENDA

Valor Unitário	Vunt
Coeficiente residual correspondente ao padrão (TABELA 1)	R
Coeficiente Ross/Heideck (TABELA 2)	Kd

Fonte: Instituto Brasileiro de Avaliações e Perícias (NORMA IBAPE).

Critério de Depreciação Física de Ross-Heidecke

O critério de depreciação de Ross-Heidecke foi criado para levar em consideração a depreciação física em função da idade e do estado de conservação da construção. Na prática, a idade da construção é estimada em termos percentuais, dividindo-se a idade aparente pela vida econômica estimada para o tipo de construção.

Em seguida, julga-se o estado de conservação conforme tabela abaixo:

ESTADO DE CONSERVAÇÃO CONFORME CRITÉRIO DE ROSS-HEIDECKE

a	Novo	f	Entre reparos simples e reparos importantes
b	Entre novo e regular	g	Reparos importantes
c	Regular	h	Entre reparos importantes e sem valor
d	Entre regular e reparos simples	i	Edificação sem valor
e	Reparos simples		

O Kd é estimado conforme estado de conservação e percentual de vida remanescente (idade aparente/vida útil), conforme a tabela de Ross Heideck a seguir:

IDADE EM % DA VIDA ÚTIL	ESTADO DE CONSERVAÇÃO							
	a	b	c	d	e	f	g	h
2	0,990	0,987	0,965	0,910	0,811	0,661	0,469	0,246
2,5	0,988	0,984	0,963	0,908	0,809	0,660	0,468	0,246
3	0,985	0,982	0,960	0,905	0,807	0,658	0,467	0,245
3,5	0,982	0,979	0,958	0,903	0,805	0,656	0,466	0,244
4	0,979	0,976	0,955	0,900	0,802	0,654	0,464	0,243
4,5	0,977	0,973	0,953	0,898	0,800	0,653	0,463	0,243
5	0,974	0,971	0,950	0,895	0,798	0,651	0,462	0,242
5,5	0,971	0,968	0,947	0,893	0,796	0,649	0,461	0,241
6	0,968	0,965	0,944	0,890	0,793	0,647	0,459	0,240
6,5	0,966	0,962	0,942	0,888	0,791	0,645	0,458	0,240
7	0,963	0,960	0,939	0,885	0,789	0,643	0,457	0,239
7,5	0,960	0,957	0,936	0,882	0,787	0,641	0,456	0,238
8	0,957	0,954	0,933	0,879	0,784	0,639	0,454	0,237
8,5	0,954	0,951	0,930	0,877	0,782	0,637	0,453	0,237
9	0,951	0,948	0,927	0,874	0,779	0,635	0,451	0,236
9,5	0,948	0,945	0,924	0,871	0,777	0,633	0,450	0,235
10	0,945	0,942	0,921	0,868	0,774	0,631	0,448	0,234

Por questões de praticidade, a tabela acima apresenta somente os percentuais de idade aparente até 10%. A tabela original apresenta percentual até 100%.

A seguir apresentamos a planilha de vidas úteis e obsolescimento:

TABELA 1 - VIDAS ÚTEIS E OBSOLETISMO				
CLASSE	TIPO	PADRÃO	VIDA REFERENCIAL OU VIDA ÚTIL (ANOS)	COEF. RESIDUAL (R) EM %
Comercial	Escritório	Econômico	70	20%
		Simples	70	20%
		Médio	60	20%
		Superior	60	20%
		Fino	50	20%
		Luxo	50	20%
	Galpões	Econômico	60	20%
		Simples	60	20%
		Médio	80	20%
		Superior	80	20%
	Coberturas	Simples	20	10%
		Médio	20	10%
		Superior	30	10%

Fonte: Instituto Brasileiro de Avaliações e Perícias (NORMA IBAPE).

Valor de Mercado para Locação

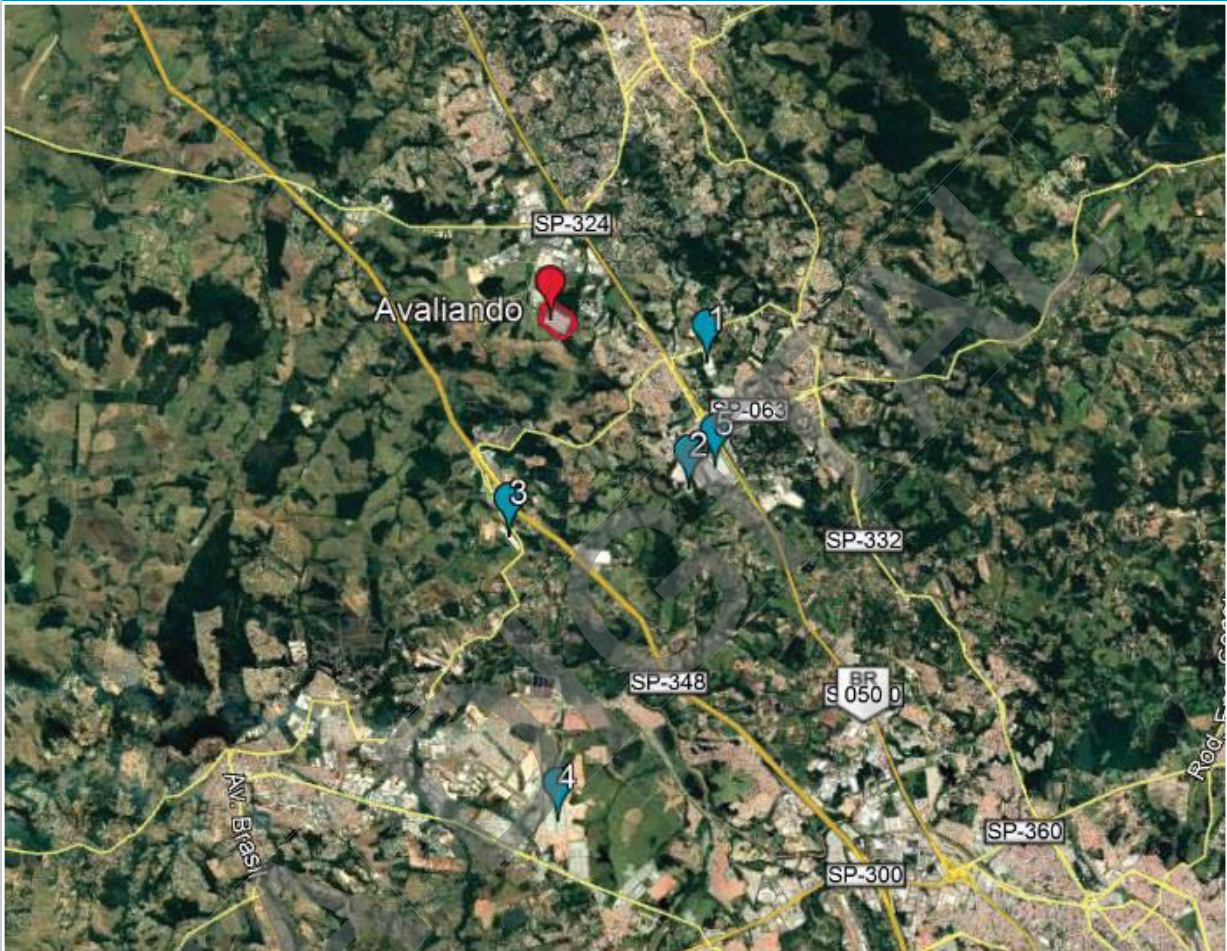
A seguir apresentamos o resultado dos cálculos para determinação do valor de mercado para locação:

FORMAÇÃO DO VALOR DE LOCAÇÃO ATRAVÉS DO MÉTODO COMPARATIVO DIRETO DE DADOS DE MERCADO	
EDIFÍCIO	Galpão
Valor Unitário (R\$/m²)	18,57
Área CONSTRUÍDA	132.352,72
Valor de Mercado para Locação (R\$)	2.458.000,00

Na próxima página apresentamos a pesquisa efetuada, apontando os elementos utilizados e o tratamento da amostra, referentes à determinação do valor de locação para galpão do imóvel em estudo.

Análise das amostras

MAPA DE LOCALIZAÇÃO DAS AMOSTRAS (APROXIMADO)



Fonte: Google Earth Pro, editado por Cushman and Wakefield.

**Amostra Nº 1**

A propriedade denominada GR Louveira localiza-se na GR Louveira Rua Atilio Biscuola, 1831, Louveira/SP, distante aproximadamente 3 km do avaliando, possui 2.521,12 m² de área construída. O preço pedido para locação da unidade é de R\$ 18,00/m² de área construída. O preço ajustado é R\$ 17,55/m² de área construída.

Esta amostra possui pé direito de 12,3 m e capacidade do piso de 6 T/m².

A amostra se compara da seguinte forma com o avaliando:

- ACESSO: Similar
- DEPRECIAÇÃO: Melhor
- LOCALIZAÇÃO: Pior
- PADRÃO: Pior

**Amostra Nº 2**

A propriedade denominada GLP Louveira IV localiza-se na GLP Louveira IV Rodovia Anhanguera/ Estrada da Cruz Grande, Louveira/SP, distante aproximadamente 4 km do avaliando, possui 18.753,15 m² de área construída. O preço pedido para locação da unidade é de R\$ 18,00/m² de área construída. O preço ajustado é R\$ 21,03/m² de área construída.

Esta amostra possui pé direito de 12 m e capacidade do piso de 6 T/m².

A amostra se compara da seguinte forma com o avaliando:

- ACESSO: Similar
- DEPRECIAÇÃO: Pior
- LOCALIZAÇÃO: Similar
- PADRÃO: Pior

**Amostra Nº 3**

A propriedade denominada Goodman Itupeva localiza-se na Goodman Itupeva Estrada Joaquim Bueno Neto, 9835, Itupeva/SP, distante aproximadamente 4,5 km do avaliando, possui 4.259,00 m² de área construída. O preço pedido para locação da unidade é de R\$ 18,00/m² de área construída. O preço ajustado é R\$ 20,12/m² de área construída.

Esta amostra possui pé direito de 12 m e capacidade do piso de 6 T/m².

A amostra se compara da seguinte forma com o avaliando:

- ACESSO: Similar
- DEPRECIAÇÃO: Melhor
- LOCALIZAÇÃO: Similar
- PADRÃO: Pior

**Amostra Nº 4**

A propriedade denominada Thera Park localiza-se na Thera Park Avenida Odila Chaves Rodrigues, 1277, Jundiaí/SP, distante aproximadamente 10 km do avaliando, possui 7.787,95 m² de área construída. O preço pedido para locação da unidade é de R\$ 18,50/m² de área construída. O preço ajustado é R\$ 17,08/m² de área construída.

Esta amostra possui pé direito de 12 m e capacidade do piso de 5 T/m².

A amostra se compara da seguinte forma com o avaliando:

- ACESSO: Similar
- DEPRECIAÇÃO: Melhor
- LOCALIZAÇÃO: Similar
- PADRÃO: Pior

**Amostra Nº 5**

A propriedade denominada GLP Louveira I localiza-se na GLP Louveira I Avenida José Luiz Mazali, 450, Louveira/SP, distante aproximadamente 4 km do avaliando, possui 24.985,42 m² de área construída. O preço pedido para locação da unidade é de R\$ 18,00/m² de área construída. O preço ajustado é R\$ 17,09/m² de área construída.

Esta amostra possui pé direito de 12.

A amostra se compara da seguinte forma com o avaliando:

- ACESSO: Similar
- DEPRECIAÇÃO: Melhor
- LOCALIZAÇÃO: Similar
- PADRÃO: Pior



AVALIAÇÃO

CARACTERÍSTICAS GERAIS DOS ELEMENTOS COMPARATIVOS E DO IMÓVEL AVALIANDO - LOCAÇÃO									
ENDEREÇO	TIPO DE IMÓVEL	ÁREA TOTAL DE TERRENO (m²)	ÁREA CONSTRUÍDA (m²)	PREÇO PEDIDO PARA LOCAÇÃO	V. UNITÁRIO DE VENDA (R\$/m² DE ÁREA CONSTRUÍDA)	DATA DA INFORMAÇÃO	INFORMANTE	CONTATO	TELEFONE
A Volkswagen Avenida das Indústrias, s/n, Vinhedo/SP	Imóvel Urbano, Logístico, Galpão	304.006,00	132.352,72	-	-	abr-19	-	-	-
COMPARATIVOS									
1 GR Louveira Rua Atilio Biscuola, 1831, Louveira/SP	Imóvel Urbano, Logístico, Galpão	174.700,00	2.521,12	45.380,16	18,00	29-mar	Dados suprimidos do laudo público em virtude de cláusula de confidencialidade e relevância estratégica da informação		
2 GLP Louveira IV Rodovia Anhanguera/ Estrada da Cruz Grande, Louveira/SP	Imóvel Urbano, Logístico, Galpão	37.443,00	18.753,15	337.556,70	18,00	12-mar			
3 Goodman Itupeva Estrada Joaquim Bueno Neto, 9835, Itupeva/SP	Imóvel Urbano, Logístico, Galpão	59.583,00	4.259,00	76.662,00	18,00	2-abr			
4 Thera Park Avenida Odila Chaves Rodrigues, 1277, Jundiaí/SP	Imóvel Urbano, Logístico, Galpão	220.000,00	7.787,95	144.077,08	18,50	6-mar			
5 GLP Louveira I Avenida José Luiz Mazali, 450, Louveira/SP	Imóvel Urbano, Logístico, Galpão	248.666,00	24.985,42	449.737,56	18,00	12-mar			

CARACTERÍSTICAS GERAIS DOS ELEMENTOS COMPARATIVOS E DO IMÓVEL AVALIANDO - LOCAÇÃO								
	OFERTA	ACESSO	DEPRECIAÇÃO	LOCALIZAÇÃO	PADRÃO	VALOR HOMOGENEIZADO (R\$/m²)	VALOR SANEADO (R\$/m²)	FATOR ACUMULADO
A	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	-	-	
COMPARATIVOS								
1	0,85	1,00 Similar	0,95 Melhor	1,07 Pior	1,13 Pior	17,55	17,55	1,15
2	0,85	1,00 Similar	1,01 Pior	1,00 Similar	1,37 Pior	21,03	21,03	1,37
3	0,85	1,00 Similar	0,95 Melhor	1,00 Similar	1,37 Pior	20,12	20,12	1,31
4	0,85	1,00 Similar	0,96 Melhor	1,00 Similar	1,13 Pior	17,08	17,08	1,09
5	0,85	1,00 Similar	0,99 Melhor	1,00 Similar	1,13 Pior	17,09	17,09	1,12
Média						18,57	18,57	

TRATAMENTO DE AMOSTRA - Galpão

Unitário Médio das Amostras (R\$/ m²) 18,10

HOMOGENEIZAÇÃO		SANEAMENTO	
Limite Superior (+30%)	24,15	Limite Superior	19,85
Limite Inferior (-30%)	13,00	Limite Inferior	17,30
Intervalo Proposto	30%	Intervalo de confiança	80%
Número de Elementos	5	Significância do intervalo de confiança	20%
		Amplitude do Intervalo de Confiança	14%
		Desvio Padrão	1,86
		Distri. "t" Student	1,53
Unitário Médio Homogeneizado (R\$/m²)	18,57	Número de Elementos Após Saneamento	5
		Coeficiente (Desvio/Mas)	0,10
		Unitário Médio Saneado (R\$/ m²)	18,57

Método Evolutivo

Conforme definido no artigo 8.2.1. da ABNT NBR 14653-1:2001, o Método Evolutivo indica o valor do bem pela somatória dos valores dos seus componentes. Caso a finalidade seja a identificação do valor de mercado, deve ser considerado o fator de comercialização.

O método evolutivo é baseado no conceito que um comprador bem informado não pagaria pela propriedade sendo avaliada nada mais a não ser o valor do custo para produzir uma semelhante com igual utilidade. Sobre os custos de reprodução das construções e benfeitorias é aplicada uma depreciação levando-se em consideração os aspectos físicos e funcionais, a vida útil e o estado de conservação. Este método é particularmente aplicável quando o imóvel sendo avaliado possui benfeitorias relativamente novas que representam o melhor uso do terreno, ou quando benfeitorias relativamente únicas ou especializadas estão construídas no local, e que existem poucas ofertas de venda e/ ou locação de imóveis similares.

Determinação do Valor de Terreno – Método Comparativo Direto de Dados de Mercado

Para cada um dos elementos comparativos de ofertas de terrenos na região foram utilizados fatores de homogeneização para ajustá-los às características do imóvel avaliado. Para a homogeneização dos valores unitários de terreno utilizamos os seguintes fatores: acesso, área, localização, topografia e zoneamento.

A metodologia foi descrita na seção anterior.

A seguir, apresentamos o memorial de cálculo para determinação do valor do imóvel de acordo com o método comparativo direto de dados de mercado.

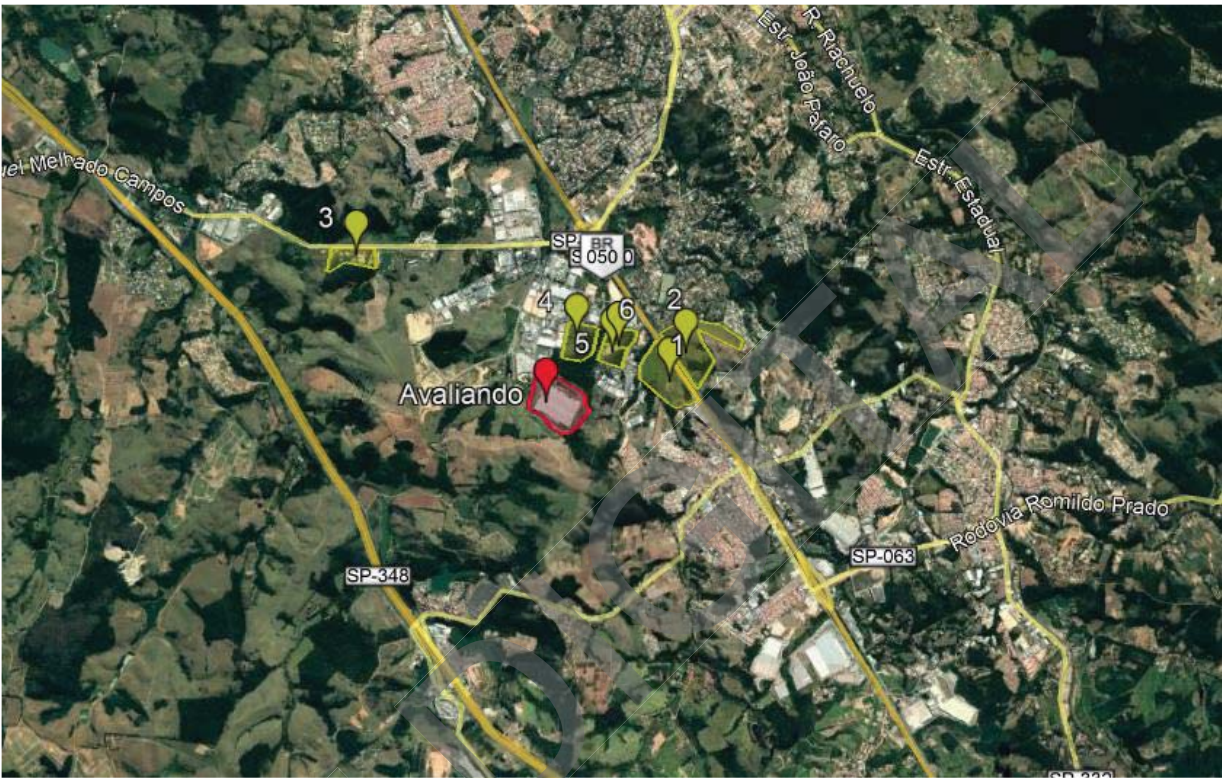
FORMAÇÃO DO VALOR DE VENDA DO TERRENO ATRAVÉS DO MÉTODO COMPARATIVO DIRETO

Unitário Médio - Área Equivalente (R\$/ m²)	167,80
Área Total(m²)	304.006,00
Valor de Mercado para Venda (R\$)	51.012.208,89

Na próxima página apresentamos a pesquisa efetuada, apontando os elementos utilizados e o tratamento da amostra, referentes à determinação do valor de mercado para venda de terreno do imóvel avaliando.

Análise das amostras

MAPA DE LOCALIZAÇÃO DAS AMOSTRAS (APROXIMADO)



Fonte: Google Earth Pro, editado por Cushman & Wakefield.

**Amostra Nº 1**

A propriedade localiza-se na Rodovia Anhanguera, Vinhedo/SP, distante aproximadamente 1,5 km do avaliando, possui 190.000,00 m² de área total.

O terreno é regido pela lei de zoneamento Zona de Desenvolvimento Industrial e possui coeficiente de aproveitamento máximo de 2,00.

O preço pedido de venda da propriedade é de R\$ 350,00/m². O preço ajustado é R\$ 218,05/m².

A amostra se compara da seguinte forma com o avaliando:

- ACESSO: Melhor
- ÁREA: Menor
- LOCALIZAÇÃO: Melhor
- TOPOGRAFIA: Pior
- ZONEAMENTO: Similar

**Amostra Nº 2**

A propriedade localiza-se na Rodovia Anhanguera, Vinhedo/SP, distante aproximadamente 1,5 km do avaliando, possui 306.087,00 m² de área total e APP de 21.426,09 m².

O terreno é regido pela lei de zoneamento Zona Expansão Urbana 2 e possui coeficiente de aproveitamento máximo de 1,00.

O preço pedido de venda da propriedade é de R\$ 130,36/m². O preço ajustado é R\$ 125,50/m².

A amostra se compara da seguinte forma com o avaliando:

- ACESSO: Melhor
- ÁREA: Menor
- LOCALIZAÇÃO: Melhor
- TOPOGRAFIA: Pior
- ZONEAMENTO: Pior

**Amostra Nº 3**

A propriedade localiza-se na Rodovia Eng. Miguel Melhado Campos, Vinhedo/SP, distante aproximadamente 3 km do avaliando, possui 127.483,00 m² de área total e APP de 38.244,90 m².

O terreno é regido pela lei de zoneamento Zona de Desenvolvimento Industrial e possui coeficiente de aproveitamento máximo de 2,00.

O preço pedido de venda da propriedade é de R\$ 200,00/m². O preço ajustado é R\$ 200,59/m².

A amostra se compara da seguinte forma com o avaliando:

- ACESSO: Similar
- ÁREA: Menor
- LOCALIZAÇÃO: Melhor
- TOPOGRAFIA: Pior
- ZONEAMENTO: Similar

**Amostra Nº 4**

A propriedade localiza-se na Rua Iracema Lucas, Vinhedo/SP, distante aproximadamente 680 metros do avaliando, possui 193.600,00 m² de área total e APP de 48.400,00 m².

O terreno é regido pela lei de zoneamento Zona de Desenvolvimento Industrial e possui coeficiente de aproveitamento máximo de 2,00.

O preço pedido de venda da propriedade é de R\$ 125,00/m². O preço ajustado é R\$ 140,59/m².

A amostra se compara da seguinte forma com o avaliando:

- ACESSO: Similar
- ÁREA: Menor
- LOCALIZAÇÃO: Similar
- TOPOGRAFIA: Pior
- ZONEAMENTO: Similar

**Amostra Nº 5**

A propriedade localiza-se na Rua Ângelo Bevilacqua, Vinhedo/SP, distante aproximadamente 720 metros do avaliando, possui 64.140,00 m² de área total.

O terreno é regido pela lei de zoneamento Zona de Desenvolvimento Industrial e possui coeficiente de aproveitamento máximo de 2,00.

O preço pedido de venda da propriedade é de R\$ 199,56/m². O preço ajustado é R\$ 167,84/m².

A amostra se compara da seguinte forma com o avaliando:

- ACESSO: Pior
- ÁREA: Menor
- LOCALIZAÇÃO: Similar
- TOPOGRAFIA: Pior
- ZONEAMENTO: Similar

**Amostra Nº 6**

A propriedade localiza-se na Rua Ângelo Bevilacqua, Vinhedo/SP, distante aproximadamente 900 metros do avaliando, possui 65.465,00 m² de área total.

O terreno é regido pela lei de zoneamento Zona de Desenvolvimento Industrial e possui coeficiente de aproveitamento máximo de 2,00.

O preço pedido de venda da propriedade é de R\$ 194,00/m². O preço ajustado é R\$ 154,24/m².

A amostra se compara da seguinte forma com o avaliando:

- ACESSO: Similar
- ÁREA: Menor
- LOCALIZAÇÃO: Similar
- TOPOGRAFIA: Pior
- ZONEAMENTO: Similar



AVALIAÇÃO

CARACTERÍSTICAS GERAIS DOS ELEMENTOS COMPARATIVOS E DO IMÓVEL AVALIANDO												
	LOGRADOURO	TIPO DE IMÓVEL	ÁREA TOTAL DE TERRENO (m²)	ÁREA TOTAL DE APP (m²)	TIPO DE NEGOCIAÇÃO	PREÇO PEDIDO (R\$)	UNITÁRIO POR ÁREA TOTAL (R\$/m²)	UNITÁRIO POR ÁREA EQUIVALENTE (R\$/m²)	DATA DA INFORMAÇÃO	INFORMANTE	CONTATO	TELEFONE
A	Volkswagen Avenida das Indústrias, s/n, Vinhedo/SP	Imóvel Urbano, Logístico, Galpão	304.006,00	0,00	-	-	-	-	-	-	-	-
COMPARATIVOS												
1	Rodovia Anhanguera, Vinhedo/SP	Imóvel Urbano, Industrial, Terreno	190.000,00	0,00	Oferta	66.500.000,00	350,00	350,00	15-abr	Dados suprimidos do laudo público em virtude de cláusula de confidencialidade e relevância estratégica da informação		
2	Rodovia Anhanguera, Vinhedo/SP	Imóvel Urbano, Industrial, Terreno	306.087,00	21.426,09	Oferta	39.900.000,00	130,36	139,12	15-abr			
3	Rodovia Eng. Miguel Melhado Campos, Vinhedo/SP	Imóvel Urbano, Industrial, Terreno	127.483,00	38.244,90	Oferta	25.496.600,00	200,00	273,97	15-abr			
4	Rua Iracema Lucas, Vinhedo/SP	Imóvel Urbano, Industrial, Terreno	193.600,00	48.400,00	Oferta	24.200.000,00	125,00	161,29	15-abr			
5	Rua Ângelo Bevilacqua, Vinhedo/SP	Imóvel Urbano, Industrial, Terreno	64.140,00	0,00	Oferta	12.800.000,00	199,56	199,56	16-abr			
6	Rua Ângelo Bevilacqua, Vinhedo/SP	Imóvel Urbano, Industrial, Terreno	65.465,00	0,00	Oferta	12.700.000,00	194,00	194,00	16-abr			



AVALIAÇÃO

HOMOGENEIZAÇÃO DOS ELEMENTOS PARA VENDA									
	OFERTA	ACESSO	ÁREA	LOCALIZAÇÃO	TOPOGRAFIA	ZONEAMENTO	VALOR HOMOGENEIZADO (R\$/m²)	VALOR SANEADO (R\$/m²)	FATOR ACUMULADO
A	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00			
COMPARATIVOS									
1	0,85	0,94 Melhor	0,94 Menor	0,80 Melhor	1,05 Pior	1,00 Similar	218,05	218,05	0,73
2	0,85	0,94 Melhor	0,99 Menor	0,80 Melhor	1,05 Pior	1,29 Pior	125,50	125,50	1,06
3	0,85	1,00 Similar	0,86 Menor	0,89 Melhor	1,11 Pior	1,00 Similar	200,59	200,59	0,86
4	0,85	1,00 Similar	0,92 Menor	1,00 Similar	1,11 Pior	1,00 Similar	140,59	140,59	1,03
5	0,85	1,06 Pior	0,82 Menor	1,00 Similar	1,11 Pior	1,00 Similar	167,84	167,84	0,99
6	0,85	1,00 Similar	0,83 Menor	1,00 Similar	1,11 Pior	1,00 Similar	154,24	154,24	0,94
						Média	167,80	167,80	

TRATAMENTO DE AMOSTRA			
Unitário Médio das Amostras (R\$/ m²) 199,82			
HOMOGENEIZAÇÃO		SANEAMENTO	
Limite Superior (+30%)	218,14	Limite Superior	189,21
Limite Inferior (-30%)	117,46	Limite Inferior	146,39
Intervalo Proposto	30%	Intervalo de confiança	80%
Número de Elementos	6	Significância do intervalo de confiança	20%
		Amplitude do Intervalo de Confiança	26%
		Desvio Padrão	35,54
		Distri. "t" Student	1,48
		Número de Elementos Após Saneamento	6
		Coeficiente (Desvio/Mas)	0,21
Unitário Médio Homogeneizado (R\$/ m²)	167,80	Unitário Médio Saneado (R\$/ m²)	167,80
		Valor de Mercado para Venda (R\$)	51.012.208,89

Determinação do valor de construção

O cálculo do custo das construções foi feito por uma estimativa de custo de construção por metro quadrado como novo para a construção de acordo com o seu tipo de acabamento e instalações, aplicando este custo unitário sobre sua respectiva área construída.

Para levar em consideração a obsolescência externa da propriedade avaliada foi aplicado um fator de depreciação sobre o custo unitário de construção. A explicação detalhada do critério de depreciação foi apresentada no item anterior.

Fator de Comercialização

Adotamos o fator de comercialização de 0,90 a fim de considerar o valor de mercado do imóvel equivalente a sua reprodução com 10% de desconto, tendo em vista o aproveitamento do terreno, sua adequação ao local e as condições mercadológicas.

A seguir, apresentamos o memorial de cálculo para determinação do valor do imóvel, de acordo com o Método Evolutivo.



AVALIAÇÃO

FORMAÇÃO DO VALOR DE VENDA ATRAVÉS DO MÉTODO EVOLUTIVO

TERRENO

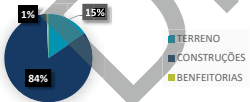
ENDEREÇO	ÁREA DE TERRENO (m²)	UNITÁRIO MÉDIO (R\$/m²)	VALOR TOTAL (R\$)
Volkswagen Avenida das Indústrias, s/n, Vinhedo/SP	304.006,00	167,80	51.012.208,89

CONSTRUÇÕES

DENOMINAÇÃO	ÁREA/QUANTIDADE	PADRÃO IBAPE	FATOR R8N	R8N BASE/ MARÇO	CUSTO UNITÁRIO (R\$/m²)	IDADE (ANOS)	CONSERV.	VIDA ÚTIL (ANOS)	% OBRA	DEPRECIACÃO	CUSTO NOVO (R\$)	CUSTO DEPRECIADO (R\$)
Galpão	123.494,30	2.2.3 Galpão MédioMÉDIA	1,66	1.386,15	2.299,62	10,00	c	80,00	1,00	0,93	283.990.314,12	262.693.170,49
Administrativo	5.100,00	2.1.2.1 Escritório Simples s/ ElevadorMÉDIA	1,21	1.386,15	1.671,70	10,00	c	70,00	1,00	0,92	8.525.654,19	7.811.030,38
Apoio ao Caminhoneiro	125,00	2.2.2 Galpão SimplesMÉDIA	1,13	1.386,15	1.559,42	10,00	c	60,00	1,00	0,90	194.927,34	176.218,65
Depósito de materiais inflamáveis	1.050,00	2.2.2 Galpão SimplesMÉDIA	1,13	1.386,15	1.559,42	10,00	c	60,00	1,00	0,90	1.637.389,69	1.480.236,66
Carpintaria	1.453,32	2.2.2 Galpão SimplesMÉDIA	1,13	1.386,15	1.559,42	10,00	c	60,00	1,00	0,90	2.266.334,46	2.048.816,71
Manutenção	485,10	2.2.2 Galpão SimplesMÉDIA	1,13	1.386,15	1.559,42	10,00	c	60,00	1,00	0,90	756.474,04	683.869,34
Portaria	645,00	3.1.2 Cobertura MédioL.SUP.	0,36	1.386,15	494,06	10,00	c	20,00	1,00	0,65	319.181,83	206.933,56
VALOR DAS CONSTRUÇÕES	132.352,72										297.690.275,67	275.100.300,00

BENFEITORIAS

DENOMINAÇÃO	UNIDADE DE MEDIDA	ÁREA/QUANTIDADE	CUSTO UNITÁRIO (R\$/m²)	IDADE (ANOS)	CONSERV.	VIDA ÚTIL (ANOS)	% OBRA	DEPRECIACÃO	CUSTO NOVO (R\$)	CUSTO DEPRECIADO (R\$)
Pavimentação asfáltica	m²	34.208,41	64,44	10,00	c	50,00	1,00	0,86	2.204.389,94	1.890.978,60
Reservatório de água	unid.	1,00	91.495,00	10,00	c	50,00	1,00	0,86	91.495,00	78.486,61
VALOR DAS BENFEITORIAS									2.295.884,94	1.969.465,20



RESUMO DA FORMAÇÃO DO VALOR DE VENDA ATRAVÉS DO MÉTODO EVOLUTIVO	
CUSTO DE REPOSIÇÃO TOTAL (R\$)	328.081.974,09
FATOR COMERCIALIZAÇÃO	0,99
VALOR DE MERCADO PARA VENDA (R\$)	295.274.000,00
VALOR DO IMÓVEL POR M² CONSTRUÍDO	2.231,00
VALOR DO IMÓVEL POR M² DE TERRENO	971,00

Método da Capitalização da Renda por Fluxo de Caixa Descontado

O modelo de análise utilizado na avaliação foi ao Capitalização da Renda através do Fluxo de Caixa Descontado (FCD) que contempla o ciclo operacional do empreendimento, podendo defini-lo como o período de exploração do empreendimento. As projeções usualmente se dividem em 2 partes:

- Período de projeção explícita: admitindo uma fase futura de maior proximidade temporal e melhores condições de previsibilidade, normalmente estabelecida em 10 anos;
- Valor Residual: equivalente ao restante da vida útil do empreendimento. Este fluxo de caixa futuro de longo prazo é substituído por um valor equivalente único no final do período de projeção explícita.

O modelo de análise considera a apuração dos resultados do empreendimento antes dos impostos. Para a determinação do valor de mercado do empreendimento foi criado um fluxo de caixa para o período de projeção de 10 anos.

Premissas adotadas – ciclo operacional

As principais premissas adotadas foram:

- IPTU: Isento até o fim do contrato do inquilino atual. Após esse período, foi aplicado o valor de IPTU (relativo ao exercício de 2019), adquirido através de uma simulação obtiva através da Prefeitura de Vinhedo;
- Não foi considerado PIS/COFINS.
- Consideramos que a conjuntura econômica do país não sofrerá alterações significativas no período;
- O potencial de receitas de locação do galpão foi determinado pelo Método Comparativo Direto de Dados de Mercado, descrito anteriormente;
- No fluxo de caixa não aplicamos a taxa de inflação;
- Consideramos que o contrato de locação terá probabilidade de renovação de 50%;
- A administração do empreendimento (condomínio logístico) será feita por administradores que gerenciarão profissionalmente, aproveitando todo o potencial de locação do condomínio, gerando assim os resultados operacionais que proporcionarão o retorno do capital investido;
- É importante ressaltar que este relatório é formado por estimativas e projeções estruturadas pela CUSHMAN & WAKEFIELD em um modelo de análise econômico-financeira, baseada em dados fornecidos pela Rio Bravo Investimentos e de levantamento de dados do mercado. Estes demonstrativos, estimativas e projeções refletem significativamente premissas e julgamentos em relação aos futuros resultados esperados, incluindo pressupostos do plano de operação, da conjuntura econômica, entre outras premissas das quais dependem os resultados projetados; e
- Admitimos um crescimento anual real para a operação.

CAPM – Modelo de precificação de ativos de capital

Para a determinação da taxa de desconto do fluxo de caixa utilizado na avaliação adotou-se o método do CAPM – *Capital Asset Pricing Model* ou Modelo de Precificação de Ativos de Capital. Apesar de tradicionalmente as empresas imobiliárias utilizarem-se de uma estimativa composta da TJLP (Taxa de Juros de Longo Prazo) mais um spread de risco associado tanto ao imóvel quanto ao mercado em que o ativo se encontra, o CAPM fornece um modelo que permite estudar o impacto duplo e simultâneo da lucratividade e do risco, para tal a ferramenta é calculada a partir de dados públicos facilmente encontráveis.

A Cushman & Wakefield gera mensalmente uma estimativa do CAPM para cada tipologia a partir de referências locais e internacionais de precificação de ativos semelhantes.

Para o mercado nacional de imóveis industriais e logísticos, temos para a data base de 29 de março de 2019 uma taxa de CAPM Real de 9,59% a.a.

Além do cálculo referencial para o mercado nacional como um todo, adotamos um range de aplicação da taxa acima (+/-15%), representando casos em mercados e situações de maior ou menor risco e liquidez. Aplicada ao resultado acima, obtemos a seguinte faixa:

Limite inferior	Média de mercado	Limite superior
8,15%	9,59%	11,03%

Fonte: Cushman & Wakefield - Valuation & Advisory

A Cushman & Wakefield iniciou o processo de medir a taxa de desconto específica de um imóvel no último trimestre de 2017, de forma que o acompanhamento dos indicadores acima permite o ajuste anual no caso de atualizações de valor de mercado e valor contábil.

Taxa de Desconto

A taxa a qual o fluxo de caixa operacional de 10 anos foi descontado para formar o valor presente do imóvel reflete o perfil de risco do:

- Ambiente Externo: abrange as circunstâncias atuais do mercado industrial e de condomínios logísticos no Brasil e na Área de Influência, bem como dos fundamentos econômicos do país;
- Ambiente Interno: engloba as condições da operação e desempenho do galpão e da estrutura de capital dos empreendedores do mesmo.

Partindo do resultado do CAPM descrito acima, arbitramos um risco específico do imóvel, que pode contribuir de forma positiva ou negativa para o risco geral a ser aplicado no cálculo do valor presente líquido.

O “spread” de risco do empreendimento é composto por variáveis específicas do mercado de imóveis industriais e de logística. Na composição do “spread” foram considerados componentes como localização, concorrência de mercado, qualidade e estado de conservação das instalações, ocupação atual e o desempenho histórico operacional.

Para o imóvel em questão adotamos a taxa de desconto de 8,50% a.a. tomando como base a sua situação mercadológica, a qualidade do ativo, sua localização, receita atual/potencial e seu posicionamento frente à concorrência.

Taxa de Capitalização (“Cap Rate”)

Utilizamos a taxa de capitalização de 8,50% ao ano para formar uma opinião de valor de mercado residual da propriedade no 10º ano do período de análise. A taxa é aplicada sobre a estimativa da receita operacional líquida do 11º ano do período de análise. O valor de mercado residual é então somado para compor o fluxo de caixa operacional final do empreendimento.

Inflação

Para estes fluxos não utilizamos taxa de inflação. Todas as taxas representam retorno nominal.

Despesas

- IPTU (Reembolsável);
- FRA – fundo de reposição de ativos;
- Taxa de lixo (Reembolsável); e
- Comissão de locação.

Resultados do fluxo de caixa

Receita líquida operacional

A receita líquida operacional projetada (Net Operating Income) para o primeiro ano de operação do Galpão Vinhedo-Volkswagen é de R\$ 34.759.354,00, e de R\$ 31.129.659,00 para o 10º ano. Os resultados dos anos 8 e 9 da análise são onde incide o vencimento do contrato simulado, considerando 50% de chance de renovação do contrato.





AVALIAÇÃO

Cash Flow As Of Report

Volkswagen (Amounts in BRL)
abr, 2019 through mar, 2030

	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast
For the Years Ending	Year 1 mar-2020	Year 2 mar-2021	Year 3 mar-2022	Year 4 mar-2023	Year 5 mar-2024	Year 6 mar-2025	Year 7 mar-2026	Year 8 mar-2027	Year 9 mar-2028	Year 10 mar-2029	Year 11 mar-2030	Total
Rental Revenue												
Potential Base Rent	35.110.459	35.110.459	35.110.459	35.110.459	35.110.459	35.110.459	35.110.459	33.808.249	31.444.100	31.444.100	31.444.100	373.913.759
Absorption & Turnover Vacancy	0	0	0	0	0	0	0	-10.401.277	-5.240.683	0	0	-15.641.960
Free Rent	0	0	0	0	0	0	0	0	-3.930.512	0	0	-3.930.512
Scheduled Base Rent	35.110.459	35.110.459	35.110.459	35.110.459	35.110.459	35.110.459	35.110.459	23.406.972	22.272.904	31.444.100	31.444.100	354.341.286
Total Rental Revenue	35.110.459	35.110.459	35.110.459	35.110.459	35.110.459	35.110.459	35.110.459	23.406.972	22.272.904	31.444.100	31.444.100	354.341.286
Other Tenant Revenue												
Total Expense Recoveries	421.676	425.176	428.960	432.649	435.980	439.337	442.720	443.414	926.333	1.120.159	1.128.784	6.645.187
Total Other Tenant Revenue	421.676	425.176	428.960	432.649	435.980	439.337	442.720	443.414	926.333	1.120.159	1.128.784	6.645.187
Total Tenant Revenue	35.532.134	35.535.634	35.539.418	35.543.107	35.546.439	35.549.796	35.553.179	23.850.387	23.199.237	32.564.258	32.572.884	360.986.473
Potential Gross Revenue	35.532.134	35.535.634	35.539.418	35.543.107	35.546.439	35.549.796	35.553.179	23.850.387	23.199.237	32.564.258	32.572.884	360.986.473
Effective Gross Revenue	35.532.134	35.535.634	35.539.418	35.543.107	35.546.439	35.549.796	35.553.179	23.850.387	23.199.237	32.564.258	32.572.884	360.986.473
Operating Expenses												
Taxa de lixo	421.676	425.176	428.960	432.649	435.980	439.337	442.720	446.129	449.564	453.026	456.514	4.831.731
FRA	351.105	351.105	351.105	351.105	351.105	351.105	351.105	338.082	314.441	314.441	314.441	3.739.138
IPTU	0	0	0	0	0	0	0	218.992	662.035	667.133	672.270	2.220.429
Total Operating Expenses	772.780	776.280	780.064	783.753	787.085	790.442	793.825	1.003.204	1.426.040	1.434.600	1.443.225	10.791.298
Net Operating Income	34.759.354	34.759.354	34.759.354	34.759.354	34.759.354	34.759.354	34.759.354	22.847.183	21.773.197	31.129.659	31.129.659	350.195.175
Leasing Costs												
Leasing Commissions	0	0	0	0	0	0	0	0	2.620.342	0	0	2.620.342
Total Leasing Costs	0	0	0	0	0	0	0	0	2.620.342	0	0	2.620.342
Total Leasing & Capital Costs	0	0	0	0	0	0	0	0	2.620.342	0	0	2.620.342
Cash Flow Before Debt Service	34.759.354	34.759.354	34.759.354	34.759.354	34.759.354	34.759.354	34.759.354	22.847.183	19.152.855	31.129.659	31.129.659	347.574.834
Cash Flow Available for Distribution	34.759.354	34.759.354	34.759.354	34.759.354	34.759.354	34.759.354	34.759.354	22.847.183	19.152.855	31.129.659	31.129.659	347.574.834



Present Value Report

Volkswagen (Amounts in BRL)

Valuation Date: abr, 2019

Discount Method: Annual

Analysis Period	Period Ending	Cash Flow Before Debt Service	P.V. of Cash Flow @ 8,50%
Year 1	mar-2020	34.759.354	32.036.271
Year 2	mar-2021	34.759.354	29.526.517
Year 3	mar-2022	34.759.354	27.213.380
Year 4	mar-2023	34.759.354	25.081.456
Year 5	mar-2024	34.759.354	23.116.549
Year 6	mar-2025	34.759.354	21.305.575
Year 7	mar-2026	34.759.354	19.636.475
Year 8	mar-2027	22.847.183	11.895.830
Year 9	mar-2028	19.152.855	9.191.066
Year 10	mar-2029	31.129.659	13.768.194
Totals		316.445.175	212.771.313
Property Resale @ 8,50% Cap Rate		357.075.499	157.929.285
Total Unleveraged Present Value			370.700.598

Percentage Value Distribution

Income	57,40%
Net Sale Price	42,60%
	100,00%

* Results displayed are based on Forecast data only

Fluxo de Caixa

ANÁLISE DO FLUXO

PREMISSAS GERAIS

Data de Início do Fluxo:	abr-19
Data Final do Fluxo:	mar-29
Período do Fluxo:	10 anos
Inflação nas Receitas:	0,83% em 2020, 0,89% em 2021, 0,86% em 2022 e 0,77% nos demais anos
Inflação nas Despesas:	0,83% em 2020, 0,89% em 2021, 0,86% em 2022 e 0,77% nos demais anos

PREMISSAS DE CONTRATO

Contrato:	
Valor de Locação:	Dados suprimidos do laudo público em virtude de cláusula de confidencialidade e relevância estratégica da informação
Área Locável Total (m²)	

PREMISSAS DE RENOVAÇÃO

Premissas de Mercado

Probabilidade de Renovação:	50,00%
Aluguel da Renovação:	R\$ 18,57 Data-Base Atual
Prazo do novo contrato:	5 anos
Meses Vagos:	12 meses
Carência:	3 meses (apenas para novas locações)
Comissão de Locação:	1,00 mês de locação

DESPESAS

IPTU:	isento até Nov/26
	R\$ 51.747,16 /mês, a partir de Dez/26
Taxa de Lixo:	R\$ 421.675,77 anual
FRA - Fundo de Reposição de Ativo:	1,00% % Receita Potencial

PREMISSAS FINANCEIRAS

Taxa de Desconto:	8,50% ao ano
	0,68% ao mês
Taxa de Capitalização	8,50% ao ano
	0,68% ao mês
Ano de Capitalização	2030
Comissão de venda na perpetuidade:	2,50%

RESULTADOS

VPL - Valor Presente Líquido:	370.701.000 R\$
VPL/ÁREA:	2.801 VPL/ Área construída



Resumo de Valores

Para determinação do Valor de Mercado para Venda, adotamos o valor obtido no Método da Capitalização da Renda por Fluxo de Caixa e utilizamos para aferição do valor o Método Evolutivo.

RESUMO DE VALORES		
PROPRIEDADE: Volkswagen Avenida das Indústrias, s/n, Vinhedo/SP		
METODOLOGIA	VALOR UNITÁRIO (R\$/m²)	VALOR TOTAL (R\$)
Método da Capitalização da Renda por Fluxo de Caixa Descontado	2.800,85	370.701.000,00
Método Evolutivo	2.230,96	295.273.776,68



Conclusão final de valor

Baseado nas tendências do mercado na região na qual o imóvel está inserido, em suas especificações técnicas e nas práticas do mercado imobiliário, concluímos o seguinte valor para o imóvel, na data de 23 de abril de 2019:

Vinhedo - Volkswagen Avenida das Indústrias, s/n, Vinhedo/SP

VALOR DE MERCADO PARA VENDA

R\$ 370.701.000,00 (Trezentos e Setenta Milhões Setecentos e Um Mil Reais)

Valor Unitário R\$/m² 2.800,85

DS
DM

DS
RM

DS
WG

DS
RC

Especificação da avaliação

A especificação de uma avaliação está relacionada, tanto com o empenho do engenheiro de avaliações, como com o mercado e as informações que possam ser dele extraídas. 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. Quanto ao grau de precisão, este depende exclusivamente das características do mercado e da amostra coletada e, por isso, não é passível de fixação “a priori”.

Para o presente trabalho teremos cinco classificações: Duas para determinação do valor de terreno e do valor de locação de galpão através do “Método Comparativo Direto de Dados de Mercado”, uma para o cálculo do valor das construções através do “Método da Quantificação de Custo”, uma para o cálculo do valor de através do “Método Evolutivo” e outra para o “Método da Capitalização da Renda”.

Método Comparativo Direto de Dados de Mercado

Comparativo de terreno

Para o “Método Comparativo Direto de Dados de Mercado”, o presente trabalho é classificado como “GRAU II” quanto à fundamentação e “GRAU III” quanto à precisão, conforme o que dispõem as normas da A.B.N.T. Ressaltamos que o grau de fundamentação está diretamente relacionado com as informações que possam ser extraídas do mercado, independentemente, portanto, unicamente da vontade do engenheiro de avaliações e/ou de seu contratante.

GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO NO CASO DE UTILIZAÇÃO DO TRATAMENTO POR FATORES
(TABELA 3, ABNT NBR 14653-2, 03/2011)

ITEM	DESCRIÇÃO	RESULTADO	PONTOS
1	Caracterização do imóvel avaliado	Completa quanto aos fatores utilizados no tratamento	2
2	Quantidade mínima de dados de mercado efetivamente utilizados	5	2
3	Identificação dos dados de mercado	Apresentação de informações relativas a todas as características dos dados correspondentes aos fatores utilizados	1
4	Intervalo admissível de ajuste para o conjunto de fatores	0,50 a 2,00	2
SOMATÓRIA			7

* No caso de utilização de menos de cinco dados de mercado, o intervalo admissível de ajuste é de 0,80 a 1,25, pois é desejável que, com um número menor de dados de mercado, a amostra seja menos heterogênea.

ENQUADRAMENTO DO LAUDO SEGUNDO SEU GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO NO CASO DE UTILIZAÇÃO DE TRATAMENTO POR FATORES (TABELA 4, ABNT NBR 14653-2, 03/2011)

GRAUS	III	II	I
Pontos Mínimos	10	6	4
Itens obrigatórios	Itens 2 e 4 no Grau III, com os demais no mínimo no Grau II	Itens 2 e 4 no Grau II e os demais no mínimo no Grau I	todos, no mínimo no grau I

QUANTO A FUNDAMENTAÇÃO, O LAUDO FOI ENQUADRADO COMO: GRAU II

GRAU DE PRECISÃO NOS CASOS DE UTILIZAÇÃO DE MODELOS DE REGRESSÃO LINEAR OU DO TRATAMENTO POR FATORES (TABELA 5, ABNT NBR 14653-2, 03/2011)

DESCRIÇÃO	III	II	I
Amplitude do intervalo de confiança de 80% em torno da estimativa de tendência central	<=30%	<=40%	<=50%
Amplitude do intervalo de confiança		25,52%	

QUANTO A PRECISÃO, O LAUDO FOI ENQUADRADO COMO: GRAU III

Comparativo de Locação de Galpão

Para o “Método Comparativo Direto de Dados de Mercado”, o presente trabalho é classificado como “GRAU II” quanto à fundamentação e “GRAU III” quanto à precisão, conforme o que dispõem as normas da A.B.N.T. Ressaltamos que o grau de fundamentação está diretamente relacionado com as informações que possam ser extraídas do mercado, independentemente, portanto, unicamente da vontade do engenheiro de avaliações e/ou de seu contratante.

GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO NO CASO DE UTILIZAÇÃO DO TRATAMENTO POR FATORES (TABELA 3, ABNT NBR 14653-2, 03/2011)

ITEM	DESCRIÇÃO	RESULTADO	PONTOS
1	Caracterização do imóvel avaliando	Completa quanto aos fatores utilizados no tratamento	2
2	Quantidade mínima de dados de mercado efetivamente utilizados	5	2
3	Identificação dos dados de mercado	Apresentação de informações relativas a todas as características dos dados analisadas	2
4	Intervalo admissível de ajuste para o conjunto de fatores	0,80 a 1,25	3
SOMATÓRIA			9

* No caso de utilização de menos de cinco dados de mercado, o intervalo admissível de ajuste é de 0,80 a 1,25, pois é desejável que, com um número menor de dados de mercado, a amostra seja menos heterogênea.

ENQUADRAMENTO DO LAUDO SEGUNDO SEU GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO NO CASO DE UTILIZAÇÃO DE TRATAMENTO POR FATORES (TABELA 4, ABNT NBR 14653-2, 03/2011)

GRAUS	III	II	I
Pontos Mínimos	10	6	4
Itens obrigatórios	Itens 2 e 4 no Grau III, com os demais no mínimo no Grau II	Itens 2 e 4 no Grau II e os demais no mínimo no Grau I	todos, no mínimo no grau I
QUANTO A FUNDAMENTAÇÃO, O LAUDO FOI ENQUADRADO COMO:			GRAU II

GRAU DE PRECISÃO NOS CASOS DE UTILIZAÇÃO DE MODELOS DE REGRESSÃO LINEAR OU DO TRATAMENTO POR FATORES (TABELA 5, ABNT NBR 14653-2, 03/2011)

DESCRIÇÃO	GRAU		
	III	II	I
Amplitude do intervalo de confiança de 80% em torno da estimativa de tendência central	<=30%	<=40%	<=50%
Amplitude do intervalo de confiança			13,76%
QUANTO A PRECISÃO, O LAUDO FOI ENQUADRADO COMO:			GRAU III

Método da quantificação e custo

Para o “Método da Quantificação de Custo”, o presente trabalho é classificado como “GRAU II” quanto à fundamentação, conforme o que dispõem as normas da A.B.N.T. Ressaltamos que o grau de fundamentação está diretamente relacionado com as informações que possam ser extraídas do mercado, independentemente, portanto, unicamente da vontade do engenheiro de avaliações e/ou de seu contratante.

GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO NO CASO DE UTILIZAÇÃO DE QUANTIFICAÇÃO DE CUSTO (TABELA 6, ABNT NBR 14653-2, 03/2011)

ITEM	DESCRIÇÃO	RESULTADO	PONTOS
1	Estimativa do custo direto	Pela utilização de custo unitário básico para projeto semelhante ao projeto padrão	2
2	BDI	Justificado	2
3	Depreciação Física	Calculada por métodos técnicos consagrados, considerando-se idade, vida útil e estado de conservação	2
SOMATÓRIA			6

ENQUADRAMENTO DO LAUDO SEGUNDO SEU GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO NO CASO DE UTILIZAÇÃO DE QUANTIFICAÇÃO DE CUSTO DE BENFEITORIAS (TABELA 7, ABNT NBR - 14653-2, 03/2011)

GRAUS	III	II	I
Pontos Mínimos	7	5	3

Itens obrigatórios 1, com os demais no mínimo grau II 1 e 2 no mínimo no grau II todos no mínimo grau I

QUANTO A FUNDAMENTAÇÃO, O LAUDO FOI ENQUADRADO COMO:

GRAU II

Método Evolutivo

Para o “Método Evolutivo”, o presente trabalho é classificado como “GRAU II” quanto à fundamentação, conforme o que dispõem as normas da A.B.N.T. Ressaltamos que o grau de fundamentação está diretamente relacionado com as informações que possam ser extraídas do mercado, independentemente, portanto, unicamente da vontade do engenheiro de avaliações e/ou de seu contratante.

GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO NO CASO DE UTILIZAÇÃO MÉTODO EVOLUTIVO (TABELA 10, ABNT NBR 14653-2, 03/2011)

ITEM	DESCRIÇÃO	RESULTADO	PONTOS
1	Estimativa do valor do terreno	Grau II de fundamentação no Método Comparativo ou no Involutivo	2
2	Estimativa dos custos de reedição	Grau II de fundamentação no método da quantificação do custo	2
3	Fator comercialização	Justificado	2
SOMATÓRIA			6

ENQUADRAMENTO DO LAUDO SEGUNDO SEU GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO NO CASO DE UTILIZAÇÃO DO MÉTODO EVOLUTIVO (TABELA 11, ABNT NBR - 14653-2, 03/2011)

GRAUS	III	II	I
Pontos Mínimos	8	5	3

Itens obrigatórios 1 e 2 com grau III e o 3 no mínimo grau II 1 e 2 no mínimo no grau II todos no mínimo grau I

QUANTO A FUNDAMENTAÇÃO, O LAUDO FOI ENQUADRADO COMO:

GRAU II

Método da Capitalização da Renda por Fluxo de Caixa Descontado

Para a avaliação do valor de venda através do “Método da Capitalização da Renda por Fluxo de Caixa Descontado”, o presente trabalho é classificado como “GRAU II” quanto à fundamentação para identificação do valor, e como “GRAU II” quanto aos indicadores de viabilidade, conforme o que dispõem as normas da A.B.N.T. Ressaltamos que o grau de fundamentação está diretamente relacionado com as informações que possam ser extraídas do mercado, independentemente, portanto, unicamente da vontade do engenheiro de avaliações e/ou de seu contratante.

TABELA 4 - IDENTIFICAÇÃO DE VALOR E INDICADORES DE VIABILIDADE (ABNT 14653-4:2002)

ITEM	DESCRIÇÃO	RESULTADO	PONTOS
7.5.1.1	Análise operacional do empreendimento	Simplificada, com base nos indicadores operacionais	2
7.5.1.2	Análise das séries históricas do empreendimento (*)	Grau mínimo não atingido	-
7.5.1.3	Análise setorial e diagnóstico de mercado	Da conjuntura	2
7.5.1.4	Taxas de desconto	Justificada	2
7.5.1.5	Escolha do modelo	Determinístico	1
7.5.1.5.1	Estrutura básica do fluxo de caixa	Simplificada	2
7.5.1.5.2	Cenários fundamentados	Mínimo de 1	1
7.5.1.5.3	Análise de sensibilidade	Simulação única com variação em torno de 10%	1
7.5.1.5.4	Análise de risco	Risco justificado	2
SOMATÓRIA			13

(*) Somente para empreendimento em operação

TABELA 5 - ENQUADRAMENTO DOS LAUDOS SEGUNDO SEU GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO

PARA IDENTIFICAR O VALOR			
Graus	III	II	I
Pontos mínimos	maior ou igual a 22	de 13 a 21	de 7 a 12
Restrições	máximo de 3 itens em graus inferiores, admitindo-se no máximo um item no Grau I	máximo de 4 itens em graus inferiores ou não atendidos	mínimo de 7 itens atendidos
QUANTO A FUNDAMENTAÇÃO (PARA IDENTIFICAÇÃO DO VALOR), O LAUDO FOI ENQUADRADO COMO:			GRAU II
PARA INDICADORES DE VIABILIDADE			
Graus	III	II	I
Pontos mínimos	maior ou igual a 18	de 11 a 17	de 5 a 10
Restrições	máximo de 4 itens em graus inferiores, admitindo-se no máximo um item no Grau I	máximo de 4 itens em graus inferiores ou não atendidos	mínimo de 5 itens atendidos
QUANTO A FUNDAMENTAÇÃO (PARA INDICADORES DE VIABILIDADE), O LAUDO FOI ENQUADRADO COMO:			GRAU II

Premissas e “DISCLAIMERS”

“Laudo” diz respeito a este Laudo Completo de Avaliação Imobiliária e as conclusões nele descritas, ao qual estas premissas e “disclaimers” se referem.

“Propriedade” diz respeito ao objeto deste laudo.

“Cushman & Wakefield” diz respeito a Cushman & Wakefield Negócios Imobiliários Ltda. empresa emissora deste Laudo Completo de Avaliação Imobiliária.

“Avaliador(es)” diz respeito ao(s) colaborador(es) da C&W que prepararam e assinaram este laudo.

“Contratante” diz respeito ao destinatário solicitante deste laudo.

O presente trabalho foi elaborado adotando as seguintes premissas e condições:

- As informações contidas no Laudo ou sobre a qual o mesmo se baseia foram obtidas a partir de pesquisas junto a terceiros, as quais o avaliador assume ser confiáveis e precisas. O Contratante e/ou administração do empreendimento podem ter fornecido algumas destas informações. Tanto o avaliador como a C&W não podem ser responsabilizados pela exatidão ou completude dessas informações, incluindo a exatidão das estimativas, opiniões, dimensões, esboços, exposições e assuntos fatuais. Qualquer usuário autorizado do Laudo é obrigado a levar ao conhecimento da C&W eventuais imprecisões ou erros que ele acredita existir no Laudo;
- As áreas de terreno e/ou relativas à construção foram baseadas nas informações fornecidas pelo Contratante e/ou pela administração do empreendimento, conforme mencionado neste Laudo, não tendo sido aferidas “in loco” pelo Avaliador;
- Os documentos não foram analisados sob a óptica jurídica, portanto não assumimos responsabilidade por nenhuma descrição legal ou por quaisquer questões que são de natureza legal ou exijam experiência jurídica ou conhecimento especializado além de um avaliador imobiliário;
- Não foram realizados estudos e análises de âmbito estrutural para as construções existentes e das suas fundações;
- Da mesma forma, não testamos e/ou aferimos quaisquer equipamentos e instalações existentes na Propriedade, pertinentes ao seu funcionamento, porém presumimos que todos estejam em perfeito estado;
- As condições físicas dos melhoramentos considerados pelo Laudo são baseadas na inspeção visual realizada pelo Avaliador. A C&W não assume qualquer responsabilidade pela solidez de componentes estruturais ou pela condição de funcionamento de equipamentos mecânicos, encanamentos ou componentes elétricos;
- Para efeito de cálculo de valor, consideraremos que a Propriedade não apresenta qualquer título alienado e nenhum registro de ônus ou decorrência de ação de responsabilidade da mesma;
- As opiniões de valor são fundamentadas apenas para a data indicada no ou do Laudo. A partir desta data alterações em fatores externos e de mercado ou na própria Propriedade podem afetar significativamente as conclusões do laudo;
- Ressaltamos que os valores determinados na avaliação são fundamentados pelas metodologias, procedimentos e critérios da Engenharia de Avaliações e não representam um número exato e sim o valor mais provável pelo qual se negociaria voluntariamente e conscientemente a Propriedade, numa data de referência, dentro das condições vigentes de mercado;

- Este Laudo apenas pode ser utilizado em sua integralidade, não é permitida sua utilização parcial, em nenhuma hipótese. Nenhuma parte deste Laudo pode ser utilizada em conjunto com outra análise. A publicação ou divulgação deste Laudo ou parte do mesmo não será permitida sem autorização formal por escrito da empresa emissora, C&W. A menos que indicado no acordo firmado entre Contratante e C&W, este Laudo se destina única e exclusivamente ao uso interno da empresa Contratante e aos propósitos para os quais foi elaborado. Em havendo permissão de divulgação, esta deverá obedecer a obrigatoriedade de divulgação do laudo em sua integralidade, também nas reproduções de qualquer informação a fonte deverá sempre ser citada, sob as penalidades cíveis e criminais impostas pela violação dos direitos autorais;
- A menos que acordado o Avaliador não deve ser chamado para depor em qualquer tribunal ou processo administrativo relativo à propriedade ou a avaliação;
- O Laudo assume (a) a posse responsável e gestão competente do Imóvel, (b) não existem condições ocultas ou não aparentes da Propriedade, subsolo ou estruturas que tornam a propriedade mais ou menos valiosa (não assume qualquer responsabilidade por tais condições ou para organizar estudos de engenharia que possam ser necessários para descobri-las), (c) a plena conformidade com todas as leis federais, estaduais, locais e de zoneamento aplicáveis, a menos que o descumprimento tenha sido apontado, definido e considerado no Laudo, e (d) todas as licenças necessárias, certificados de ocupação e outras autorizações governamentais foram ou podem ser obtidas e renovadas para qualquer uso em que se baseia a opinião de valor contida neste Laudo;
- O lucro bruto potencial previsto no Laudo, se houver, pode ter sido baseado em resumos de locação fornecidos pelo proprietário ou terceiros. O Laudo não assume nenhuma responsabilidade pela autenticidade ou completude das informações de locação fornecidas por terceiros. A C&W recomenda um aconselhamento legal a respeito da interpretação das normas de locação e direitos contratuais das partes;
- As provisões de receitas e despesas futuras, quando houver, não são previsões do futuro. Ao contrário, são as melhores opiniões do Avaliador com base em seu conhecimento do pensamento atual de mercado sobre as receitas e despesas futuras. O Avaliador e a C&W não oferecem nenhuma garantia ou representação de que essas previsões se concretizem. O mercado imobiliário está em constante flutuação e mudança. Não é tarefa do Avaliador prever ou de qualquer forma garantir as condições de um futuro mercado imobiliário, o avaliador pode apenas refletir o que a comunidade de investimento, a partir da data do relatório, prevê para o futuro em termos de taxas de aluguel, despesas e oferta e demanda;
- Estudos e laudos ambientais e da contaminação do solo não fazem parte do escopo deste trabalho;
- Salvo disposição contrária no Laudo, a existência de materiais potencialmente perigosos ou tóxicos que possam ter sido utilizados na construção ou manutenção das melhorias ou podem ser localizados em ou sobre a Propriedade não foi considerada nos cálculos de valor. Estes materiais podem afetar adversamente o valor da Propriedade. Os Avaliadores não são qualificados para detectar tais substâncias. A C&W recomenda que um especialista ambiental seja consultado para determinar o impacto destas questões na opinião de valor;
- Salvo disposição em contrário, não recebemos um relatório de análise do solo. No entanto, assumimos que a capacidade de suporte de carga do solo é suficiente para suportar a estrutura existente (s) e / ou propostas. Não se observou qualquer evidência em contrário durante a nossa inspeção do imóvel. A drenagem parece ser adequada;
- Salvo disposição em contrário, não recebemos qualquer relatório e não sabemos de quaisquer servidões, invasões, ou restrições que possam afetar negativamente o uso da Propriedade. No entanto, recomendamos uma pesquisa de título para determinar se alguma condição adversa existe;
- Salvo disposição em contrário, não foi fornecido um levantamento das zonas de brejo, pântano ou manancial. Se os dados de engenharia futuramente revelarem a presença destas zonas regulamentadas, isso poderia afetar o valor da propriedade. Recomendamos uma pesquisa por um engenheiro profissional com experiência neste campo;

- Salvo disposição em contrário, não inspecionamos o telhado nem fizemos uma inspeção detalhada dos sistemas mecânicos. Os avaliadores não estão qualificados para emitir um parecer sobre a adequação ou condição destes componentes. Aconselhamos a contratação de um perito neste campo, se a informação detalhada for necessária;
- Se, com a aprovação prévia da C&W, o Laudo for submetido a um credor ou investidor, a referida parte deve considerar este Laudo apenas como um fator, na sua decisão de investimento global, juntamente com suas considerações independentes de investimento e os critérios de subscrição. A C&W ressalta que este credor ou investidor deve compreender todas as condições extraordinárias e hipotéticas e pressupostos e condições limitantes incorporados neste Laudo;
- A responsabilidade da C&W limita-se aos danos diretos comprovadamente ocasionados na execução dos serviços; e
- Ao utilizar este Laudo as partes que o fizerem concordam vincular ao uso todas as Premissas e Disclaimers bem como Condições Hipotéticas e Extraordinárias nele contidas.

VIA DIGITAL



Certificado de Avaliação

Certificamos que com o melhor do nosso conhecimento de mercado e julgamentos:

- As declarações e fatos contidos neste relatório são verdadeiros e corretos;
- A análise, opiniões e conclusões são limitadas apenas pelas Premissas e Disclaimers bem como Condições Hipotéticas e Extraordinárias, e refletem nossas opiniões, análises imparciais e conclusões;
- Não temos interesse presente ou futuro na propriedade em estudo bem como interesse pessoal relativo às partes envolvidas;
- Não temos preconceito com relação à propriedade em estudo ou às partes envolvidas com esta contratação;
- Nosso comprometimento para com este trabalho não foi condicionado a desenvolver ou reportar resultados pré-determinados;
- A inspeção da propriedade objeto deste laudo foi realizada pela consultora Renata Marques;
- Nossas análises, opiniões, resultados e este laudo foram desenvolvidos em conformidade com o que preceitua a NBR 14.653:2001 e suas partes da ABNT; e
- Nossa remuneração para execução deste Laudo não depende do desenvolvimento ou conclusão de um valor predeterminado ou estipulado, que favoreça à necessidade do contratante, ou a ocorrência de evento posterior relacionado ao uso deste Laudo de avaliação.

DocuSigned by:

Renata Marques

D84B977550E44D6...

Renata Marques

Consultora - Industrial e Agronegócios
Cushman & Wakefield, Brasil

DocuSigned by:

Danielly Melo

CDA5BF93C6334DE...

Danielly Melo

Coordenadora – Industrial e Agronegócios
Cushman & Wakefield, Brasil

DocuSigned by:

William Gil

DE5F53EAC588434...

William da Silva Gil, MRICS
RICS Registered Valuer
Gerente - Industrial e Agronegócios
Cushman & Wakefield, Brasil

DocuSigned by:

Rogério Cerreti

3301A13E270541F...

Rogério Cerreti, MRICS
RICS Registered Valuer
Diretor, Valuation & Advisory
CAU: nº 50812-8
Cushman & Wakefield, América do Sul



Anexos

[Anexo A: Documentação recebida](#)

[Anexo B: Definições técnicas](#)

[Anexo C: Relatório de alterações](#)

VIA DIGITAL



Anexo A: Documentação recebida

Matrícula

Dados suprimidos do laudo público em virtude de cláusula de confidencialidade e relevância estratégica da informação



IPTU

Dados suprimidos do laudo público em virtude de cláusula de confidencialidade e relevância estratégica da informação

Simulação do IPTU e taxa de lixo

Dados suprimidos do laudo público em virtude de cláusula de confidencialidade e relevância estratégica da informação

Quadro de áreas

Dados suprimidos do laudo público em virtude de cláusula de confidencialidade e relevância estratégica da informação

Quadro de áreas fornecido em vistoria

Dados suprimidos do laudo público em virtude de cláusula de confidencialidade e relevância estratégica da informação



Rent roll

Dados suprimidos do laudo público em virtude de cláusula de confidencialidade e relevância estratégica da informação



ANEXOS

Planta

Dados suprimidos do laudo público em virtude de cláusula de confidencialidade e relevância estratégica da informação

VIA DIGITAL



Contrato de Aluguel e Aditivo

Dados suprimidos do laudo público em virtude de cláusula de confidencialidade e relevância estratégica da informação



Carta de Aquisição da fração ideal de 15%

Dados suprimidos do laudo público em virtude de cláusula de confidencialidade e relevância estratégica da informação

Anexo B: Definições técnicas

A seguir transcrevemos algumas definições

- Avaliação de bens: “Análise técnica, realizada por engenheiro de avaliações, para identificar o valor de um bem, de seus custos, frutos e direitos, assim como determinar indicadores de viabilidade de suas utilizações econômica, para uma determinada finalidade, situação e data.” (NBR 14653-1:2001);
- Fator comercialização: “A diferença entre o valor de mercado de um bem e o seu custo de reedição ou de substituição, que pode ser maior ou menor do que um”. (NBR 14653-1:2001);
- Valor de mercado: Entende-se como “valor de mercado livre” a quantia mais provável pela qual se negociaria voluntariamente e conscientemente um bem, numa data de referência, dentro das condições de mercado vigente. (NBR 14653-1:2001);
- Imóvel urbano: “Imóvel situado dentro do perímetro urbano definido em lei”. (NBR 14653:2001);
- Empreendimento: “Conjunto de bens capaz de produzir receitas por meio de comercialização ou exploração econômica. Pode ser: imobiliário (por exemplo: loteamento, prédios comerciais/residenciais), de base imobiliária (por exemplo: hotel, shopping center, parques temáticos), industrial ou rural.” (NBR 14653-1:2001);
- Empreendimento de base imobiliária: “Empreendimento em imóvel destinado à exploração do comércio ou serviços.” (NBR 14653-4:2002);
- Homogeneização: “Tratamento dos preços observados, mediante a aplicação de transformações matemáticas que expressem, em termos relativos, as diferenças entre os atributos dos dados de mercado e os do bem avaliando.” (NBR 14653:2001);
- Valor de mercado “as is”: Valor de mercado proposto para uma propriedade em seu estado de conservação, uso e zoneamento atuais à data da avaliação. (Proposed Interagency Appraisal and Evaluation Guidelines, OCC-4820-33-P);
- Tempo de exposição: a) O tempo que uma propriedade permanece no mercado para comercialização. b. O tempo estimado que a propriedade em estudo permaneceria ofertada ao mercado até a sua efetiva comercialização pelo valor de mercado da data da avaliação;
- Valor de liquidação forçada: Condição relativa à hipótese de uma venda compulsória ou em prazo menor que o médio de absorção pelo mercado;
- Finalidade do laudo: Fim a que se destina o laudo, motivos elencados pelo contratante (locação, aquisição, alienação, dação em pagamento, permuta, garantia, fins contábeis, seguro, etc.) ao administrativo ou avaliador que o levaram à necessidade de obter um laudo de avaliação;
- Estudo de viabilidade técnico-econômica: “avaliação destinada a diagnosticar a viabilidade técnico-econômica de um empreendimento, com a utilização de indicadores de viabilidade.” (NBR14653-4:2002);
- Análise de sensibilidade: “Análise do efeito de variações dos parâmetros do modelo adotado, no resultado da avaliação”. (NBR14653-4:2002);
- Valor máximo para seguro: tipo de valor destinado a fins de seguro da propriedade;
- Destinatário do laudo: o cliente e outra parte, conforme identificado por nome ou tipo como sendo destinatário do laudo de avaliação em contrato firmado com o contratante;
- Imóvel paradigma: imóvel hipotético cujas características são adotadas como padrão representativo da região ou referencial da avaliação. (NBR14653-4:2002); e
- Infraestrutura básica: equipamentos urbanos de escoamento das águas pluviais, iluminação pública, redes de esgoto sanitário, abastecimento de água potável, de energia elétrica pública e domiciliar e as vias de acesso. (NBR14653-2:2011).



Anexo C: Relatório de alterações

VERSÃO	ALTERAÇÕES
AP-19-66032-900167	Primeira versão
Rev01_AP-19-66032-900167	Alteração na finalidade do laudo e suprimida informações nas páginas 42, 49, 59, B, C, D, E, F, G, H, I e J, conforme solicitado pelo cliente.

VIA DIGITAL