

Estudo de Valor para Aquisição RIO BRAVO RENDA LOGÍSTICA – FII

Avenida Ol 3 – Duque de Caxias – RJ

Dezembro / 2018

Laudo nº 7220R/18

26 de dezembro de 2018

RIO BRAVO RENDA LOGÍSTICA – FII

Referência: Re-emissão do Estudo de Valor 7220/18 de um terreno localizado em Duque de Caxias – RJ

Endereço: Avenida Ol 3 – Duque de Caxias – RJ

De acordo com a proposta nº 6292/2018, assinada em 18 de outubro de 2018, a *Colliers* realizou uma análise, sem a realização de nova vistoria, a fim de estimar seu atual *Fair Value*, considerando os contratos vigentes, para aquisição. Com base nas análises realizadas, a *Colliers* apresenta suas conclusões consubstanciadas neste Estudo de Valor preparado para a aquisição do imóvel.

Na hipótese de ocorrer dúvidas sobre a estudo e/ou metodologia, a *Colliers* está à disposição para os esclarecimentos que se fizerem necessários.

Atenciosamente,

COLLIERS INTERNATIONAL DO BRASIL.

CREA 0931874

Cópia Digital

Paula Casarini, MRICS
CREA 5.060.339.429/D
Vice-President | São Paulo & CIVAS

Cópia Digital

Mony Lacerda Khouri, MRICS
CAU 66948-2
Executive Manager | CIVAS

1.	SUMÁRIO EXECUTIVO	2
2.	TERMOS DA CONTRATAÇÃO	3
3.	CARACTERIZAÇÃO DA REGIÃO	5
3.1	ASPECTOS DE LOCALIZAÇÃO E ACESSO	5
3.2	DESCRIÇÃO DO ENTORNO	7
3.3	ZONEAMENTO	7
4.	CARACTERIZAÇÃO DA PROPRIEDADE	8
4.1	DESCRIÇÃO DO TERRENO	8
5.	DIAGNÓSTICO DE MERCADO	9
6.	ESTUDO DO IMÓVEL	11
6.1	REFERÊNCIAS NORMATIVAS	11
6.2	FAIR VALUE	11
6.2.1	METODOLOGIA	11
6.2.2	PREMISSAS	11
6.2.3	FAIR VALUE	12
7.	APRESENTAÇÃO FINAL DE VALORES	14
8.	TERMO DE ENCERRAMENTO	15

ANEXOS

I – RELATÓRIO FOTOGRÁFICO

II – ELEMENTOS COMPARATIVOS DE LOCAÇÃO

III – TRATAMENTO POR FATORES

IV – FLUXO DE CAIXA

V – ESPECIFICAÇÃO DA ESTUDO

VI – DOCUMENTOS

VII – PRESSUPOSTOS, RESSALVAS E FATORES LIMITANTES

1. SUMÁRIO EXECUTIVO

Terreno Multimodal Duque

Solicitante	RIO BRAVO RENDA LOGÍSTICA – FII
Administrador do Fundo	Rio Bravo Investimentos
Finalidade e Uso pretendido	<i>Fair Value</i> considerando contratos vigentes, para aquisição.
Data de Referência	Novembro de 2018
Endereço	Avenida OI 3
Município	Duque de Caxias – RJ
Área de Terreno	52.040,27 m ² (de acordo com informações fornecidas pelo cliente por e-mail)
Área Construída	1.008,09 m ² (de acordo com informações fornecidas pelo cliente por e-mail)
Tipologia do Imóvel	Terreno sem benfeitorias
Metodologias	Método da Renda
<i>Fair Value</i>	R\$ 35.500.000,00 (Trinta e cinco milhões e quinhentos mil reais)

2. TERMOS DA CONTRATAÇÃO

De acordo com a proposta nº 6292/2018, assinada em 18 de outubro de 2018, a Colliers International do Brasil (“Colliers”) realizou a estudo do imóvel localizado na Avenida OI 3 – Duque de Caxias – RJ, para data-base de novembro de 2018 para RIO BRAVO RENDA LOGÍSTICA – FII, doravante chamado “Cliente”.

Após a entrega do laudo 7220/18, foi solicitado pelo cliente reconsideração da área construída e de terreno. Por isso foi criado este relatório 7220R/18 que substitui o relatório anterior, que por sua vez perde seu efeito.

A Colliers entendeu que o Cliente necessitava de uma estudo com a estimativa do Fair Value do referido imóvel localizado em Duque de Caxias – RJ, considerando os contratos vigentes, para aquisição, de acordo com o escopo estabelecido na supramencionada proposta aceita pelo Cliente, com a análise dos documentos solicitados (expostos nos anexos deste laudo) ao Cliente e recebidos pela Colliers, entrevistas com o Cliente, visita técnica ao imóvel e à região onde se localiza o imóvel, pesquisas e entrevistas com participantes do mercado e de órgãos públicos, realização de cálculos e elaboração deste relatório contendo toda a informação verificada e os cálculos realizados.

O Cliente solicitou à Colliers a estimativa do *Fair Value*, considerando as práticas e padrões profissionais aplicáveis de acordo com a Norma Brasileira de Avaliações NBR 14.653 da ABNT – Associação Brasileira e Normas Técnicas, em todas as suas partes, além dos padrões de conduta e ética profissionais estabelecidos no *Red Book* em sua edição 2014 editada pelo *Royal Institute of Chartered Surveyors (“RICS”)* e nas normas do *International Valuation Standards Council (“IVSC”)*, nos seus pronunciamentos 101 – *Scope of Work*, 102 – *Implementation* e 103 – *Reporting*.

A base de valor adotada foi a do *Fair Value*, definido como:

Fair Value

O preço estimado para a transferência de um ativo ou passivo entre partes identificadas, conhecedoras e dispostas, que reflete os respectivos interesses dessas partes (*definição adotada pelo IVSC – International Valuation Standards Council*).

Este Estudo de Valor reflete premissas amplamente utilizadas por participantes do mercado, elencando sempre aqueles que são relevantes na sua área de atuação e em sua região geográfica, assumindo-se que são independentes, especialistas e que possuem bom conhecimento sobre o mercado.

Adicionalmente, a Cliente entende que qualquer omissão ou equívoco nos dados e informações fornecidos pode afetar materialmente a análise e recomendações constantes no Relatório.



A Cliente quando do recebimento do Relatório reconhece que conduzirá sua própria análise e tomará a sua decisão, quanto a prosseguir ou não com a transação de forma independente, não imputando responsabilidade à Colliers.

Ressalte-se que, conforme acordado com o Cliente, os imóveis não foram vistoriados, as características físicas do imóvel consideradas para esta avaliação, se deram pelas descrições feitas pelo cliente e com base em imagens aéreas por meio do programa *Google Earth*. O Cliente está ciente de que eventuais diferenças dessas características podem impactar os valores dos imóveis, não cabendo, portanto, imputar responsabilidade à Colliers caso tais eventuais alterações venham a ser confirmadas.

3. CARACTERIZAÇÃO DA REGIÃO

3.1 ASPECTOS DE LOCALIZAÇÃO E ACESSO

Endereço:	Avenida OI 03, 200 – Jardim Gramacho
Cidade – Estado:	Duque de Caxias – RJ
Densidade de Ocupação:	Alta
Padrão Econômico:	Baixo
Categoria de Uso Predominante:	Industrial e residencial
Acessibilidade:	Regular
Principais vias de Acesso da região:	Rodovia Washington Luiz, Rua Luciano Carneiro e Avenida OI
Transporte Público:	Linhas de ônibus municipais e intermunicipais a 500m do imóvel, na Rodovia Washington Luiz.

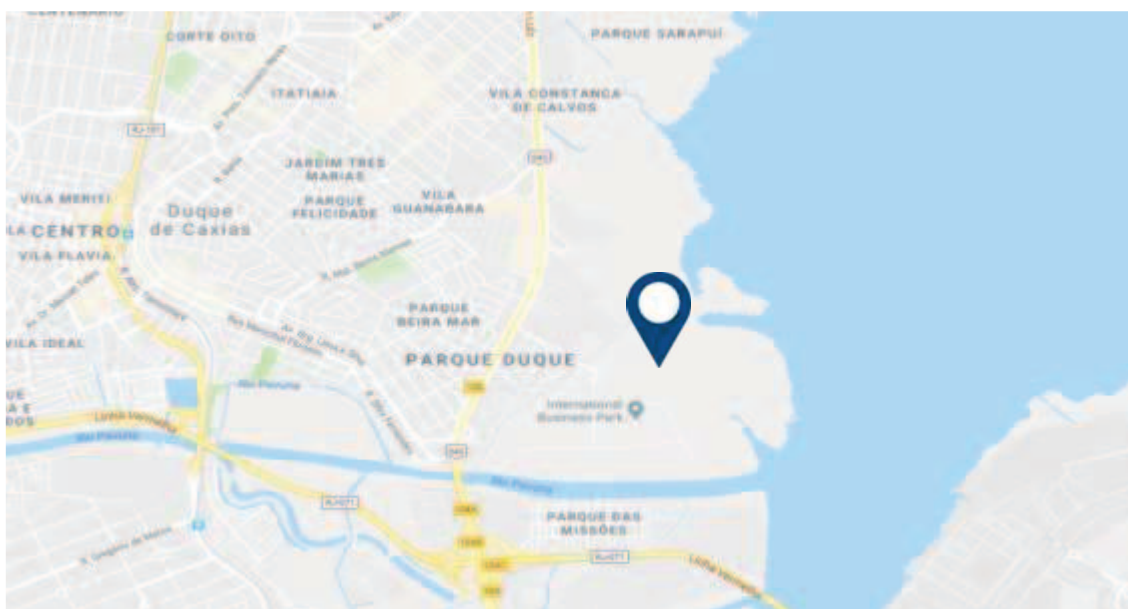


FIGURA 1 – MAPA DE LOCALIZAÇÃO NO MUNICÍPIO - FONTE: SITE GOOGLE MAPS

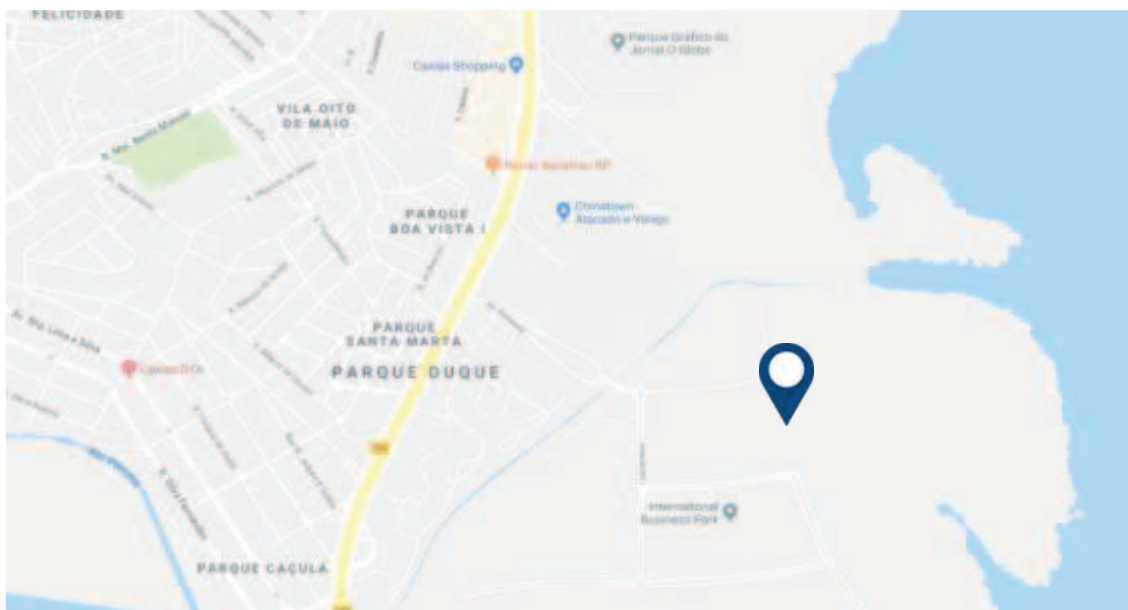


FIGURA 2 – MAPA DE LOCALIZAÇÃO NO BAIRRO - FONTE: SITE GOOGLE MAPS

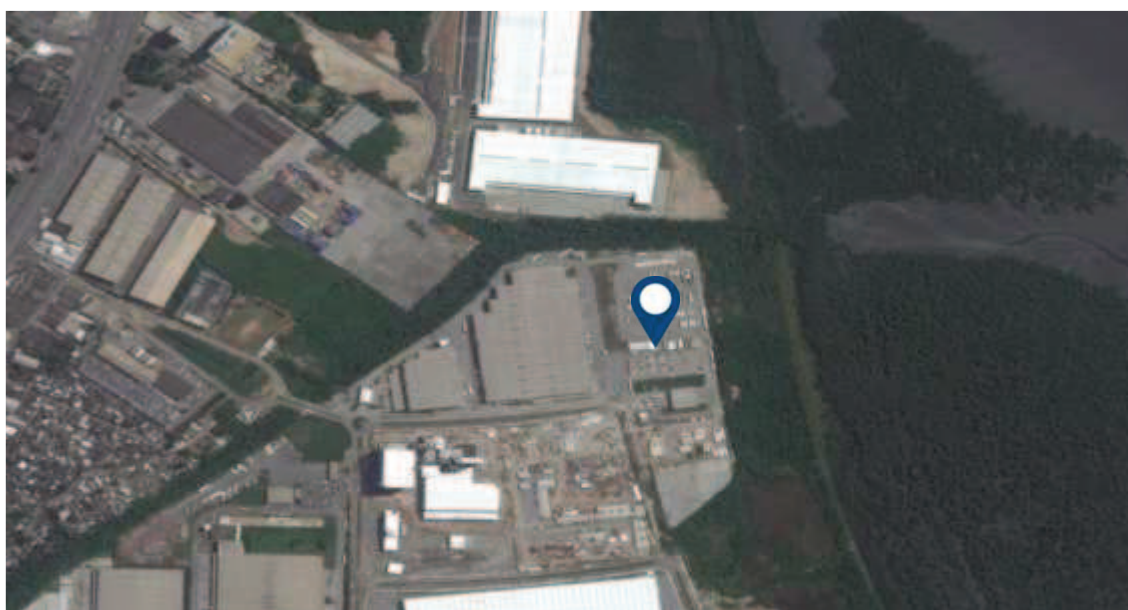


FIGURA 3 – VISTA AÉREA – FONTE: GOOGLE EARTH

3.2 DESCRIÇÃO DO ENTORNO

Resumidamente, o entorno possui as seguintes características:

Ocupação da Região:	Heterogênea
Ocupação Industrial:	Expressiva de padrão médio
Ocupação Comercial:	Inexistente
Ocupação Residencial:	Expressiva de padrão rustico (comunidades)
Distância do Centro:	9 km até o centro de Duque de Caixas e 24 km até o centro do Rio de Janeiro
Melhoramentos Públicos:	Rede de Água; Rede de Esgoto Sanitário; Rede de Esgotamento de Águas Pluviais; Rede de Telefonia; Rede de Energia Elétrica; Iluminação Pública; Pavimentação; Guias e Sarjetas; Coleta de Lixo.
Atividades existentes em um raio de 500m:	Indústrias de grande e médio porte e residências de padrão rustico (comunidades)
Pontos de Destaque:	Pátio Caxias <i>Shopping</i>

3.3 ZONEAMENTO

De acordo com o Plano Diretor da cidade de Duque de Caxias, o imóvel está localizado na Zona Especial de Negócios (ZEN) de Indústria e Centro Distribuidores.

Os índices urbanísticos previstos para essa zona são:

- Coeficiente de Aproveitamento Médio = 1,00 vez a área do terreno

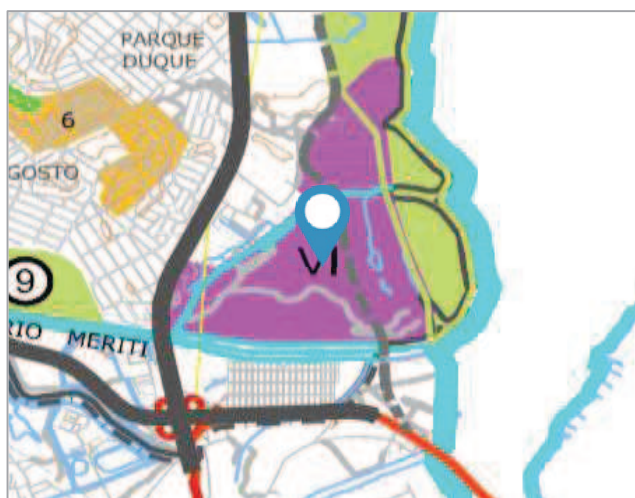


FIGURA 4 – MAPA DE ZONEAMENTO – FONTE: PREFEITURA DE DUQUE DE CAXIAS

4. CARACTERIZAÇÃO DA PROPRIEDADE

4.1 DESCRIÇÃO DO TERRENO

O terreno sobre o qual está erigida a construção possui as seguintes características:

Frente:	Aproximadamente 300m para a Avenida OI 03, conforme estimativa feita pelo <i>Google Earth</i> .
Configuração:	Polígono irregular
Dimensão:	52.040,27 m ² (de acordo com informações fornecidas pelo cliente por e-mail)
Infraestrutura:	O terreno recebe os serviços de infraestrutura básica citados no item 3.2 Melhoramentos Públicos
Acesso:	Avenida OI 03
Topografia:	Plana
Área Construída	1.008,09 m ² (de acordo com informações fornecidas pelo cliente por e-mail)

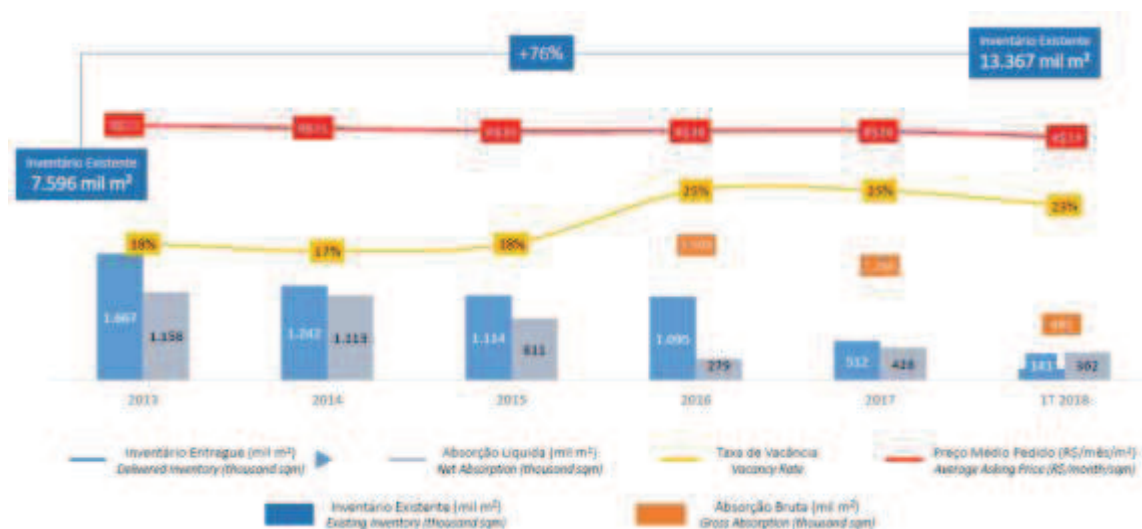
5. DIAGNÓSTICO DE MERCADO

O mercado de condomínios logísticos Classe A no Brasil encerrou o primeiro trimestre de 2018 com 13.367 mil m² de inventário existente. No período foram entregues 4 empreendimentos, sendo 2 expansões e 2 novos condomínios logísticos. Os novos inventários estão localizados nos estados de Goiás, Minas Gerais, Rio de Janeiro e São Paulo, adicionando aproximadamente 141 mil m² de inventário no território nacional.

A absorção líquida registrou saldo positivo nos 3 primeiros meses de 2018, 362 mil m². Destaque para os estados de São Paulo, 150 mil m², Paraná, 66 mil m², e Rio de Janeiro, 50 mil m². Apenas Pernambuco apresentou absorção líquida negativa, -9 mil m².

A taxa de vacância teve queda de 2 pontos percentuais no período, se comparado ao trimestre anterior, de 25% para 23%. Os estados com maior inventário disponível são: São Paulo (2.008 mil m²) e Rio de Janeiro (509 mil m²). Juntos, os dois estados possuem 81% de todo inventário vago no país. Os estados com menor disponibilidade são Goiás, Ceará (7 mil m²) e Espírito Santo (8 mil m²).

Inventário Existente, Absorção Líquida (mil m²) e Taxa de Vacância (%) por ano



O preço dos condomínios logísticos no Brasil apresentou leve queda, R\$ 19/ m²/mês. Desde setembro de 2015 que os preços médios pedidos no país se mantinham em R\$ 20/m²/mês. Os maiores preços estão localizados nas regiões de Pavuna (R\$ 23), no Rio de Janeiro, e no Grande ABC (R\$ 23) em São Paulo.

Estudando especificamente a região de Duque de Caxias, onde se localiza o imóvel em estudo, constata-se que ela esteve à parte deste processo de grande expansão do mercado imobiliário

industrial. Ainda apresenta grandes áreas desocupadas e menor preço médio de locação pedido por seus galpões, que variam de R\$ 20,00/m²/mês podendo chegar a R\$ 25,00/m²/mês.

Mercado Imobiliário

Analisando-se o imóvel sob o ponto de vista do mercado imobiliário, tem-se a destacar sua boa localização, facilidade de acesso e boa logística para a cidade do Rio de Janeiro.

Como ponto desafiador, tem-se a baixa oferta de serviços e comércio no entorno do imóvel.

Devido às especificidades do imóvel, considerou-se um cenário de média-baixa liquidez para venda e locação, com um tempo de exposição a mercado de 24 meses para a comercialização.

Pode-se estabelecer a seguinte relação entre o imóvel e a situação do mercado atual:

Cenário de Liquidez:	Média-Baixa
Quantidade de ofertas de bens similares:	Baixa
Prazo de absorção para venda e locação:	24 meses
Público-alvo:	Investidores de grande porte e empresas de logística e armazenagem.

6. ESTUDO DO IMÓVEL

6.1 REFERÊNCIAS NORMATIVAS

A metodologia básica aplicada no trabalho fundamenta-se na NBR-14653 - Norma Brasileira para Estudo de Bens da Associação Brasileira de Normas Técnicas (ABNT), em suas partes 1: Procedimentos Gerais, 2: Imóveis Urbanos e 4: Empreendimentos.

Foi utilizada também a Norma para Estudo de Imóveis Urbanos – versão 2011, publicada pelo IBAPE - Instituto Brasileiro de Avaliações e Perícias de Engenharia, Departamento de São Paulo.

Foram observados os padrões de conduta e ética profissionais estabelecidos no *Red Book* em sua edição 2014 editada pelo *Royal Institution of Chartered Surveyors* (“RICS”) e nas normas do *International Valuation Standards Council* (“IVSC”), nos seus pronunciamentos *101 – Scope of Work*, *102 – Implementation* e *103 – Reporting*.

A estudo foi efetuada em consonância com a Resolução 472 de 31/10/2008 da CVM – Comissão de Valores Mobiliários.

6.2 FAIR VALUE

6.2.1 METODOLOGIA

Em se tratando de imóvel locado, seu estudo foi realizado pelo Método da Capitalização da Renda, analisando-se o contrato atual e ao final dele. Por este método determina-se o valor de venda do imóvel através da capitalização da renda líquida possível de ser auferida por ele, através da análise de um fluxo de caixa descontado, no qual foram consideradas todas as receitas e despesas para a operação do imóvel, descontado a uma taxa compatível com o mercado.

6.2.2 PREMISSAS

a) Receitas Projetadas

O fluxo de receitas considera o contrato de locação vigente com prazo que ocupa todo o fluxo analisado de 10 anos, até o fim do período de análise, momento no qual se considera a saída do investimento (desinvestimento) por meio de uma venda hipotética da propriedade simulando o princípio da perpetuidade.

- Aluguel – Contrato Vigente

Os dados do contrato vigente, seu valor de locação atual, e as áreas locáveis do imóvel estão dispostos na tabela a seguir, fornecida pelo cliente:

- Valor de locação: 5,62 R\$/m² de área de terreno;
- Prazo do contrato: Segundo informações fornecidas pelo cliente, o estudo foi realizado considerando o contrato durante todo o período do fluxo de caixa.

b) Despesas Projetadas

- Comissão de Venda

A remuneração do trabalho do consultor imobiliário responsável pela venda do imóvel no final do horizonte de análise corresponderá a 2% do valor de venda.

c) Valor de Saída do Investimento

Ao final do fluxo de caixa foi considerada a venda hipotética da propriedade simulando o princípio da perpetuidade, por meio da aplicação do *terminal cap rate* de 7,50% a.a.:

$$\text{Desinvestimento} = \frac{\text{Resultado Operacional Líquido do Período 10}}{\text{Terminal Cap Rate}}$$

A taxa utilizada considera a atual prática de mercado, levando em consideração as características do imóvel em estudo, tem como base a *expertise* Colliers resultante da interação de longo prazo desenvolvida pela empresa com os diversos *players* do mercado imobiliário, do seu monitoramento constante das práticas de mercado e de negociações ocorridas em propriedades semelhantes.

d) Taxa de Desconto

Foi adotada a taxa de desconto real de 9,00 % a.a., que leva em conta o custo do capital e os riscos da propriedade e da locação, sobre o fluxo de caixa mensal.

A taxa utilizada considera a atual prática de mercado, levando em consideração as características do imóvel em estudo, tem como base a *expertise* Colliers resultante da interação de longo prazo desenvolvida pela empresa com os diversos *players* do mercado imobiliário, do seu monitoramento constante das práticas de mercado e de negociações ocorridas em propriedades semelhantes.

6.2.3 FAIR VALUE

O *Fair Value* do ativo é equivalente ao valor presente do fluxo de caixa descontado mensalmente à taxa de 9,00% a.a., cujo resumo anualizado encontra-se no Anexo IV.



Em números redondos:

R\$ 35.500.000,00
(Trinta e cinco milhões e quinhentos mil reais)

7. APRESENTAÇÃO FINAL DE VALORES

Método Capitalização da Renda – *FAIR VALUE* R\$ 35.500.000,00

Os métodos da Capitalização da Renda foi o método escolhido que melhor representa o *fair value*.

Pelo método da Capitalização da Renda, estima-se o *fair value* do imóvel através da capitalização da renda líquida possível de ser auferida pelo imóvel, mediante a análise de um fluxo de caixa descontado, com premissas aderentes à capitalização e cenários viáveis representativos do mercado em que se insere.

Com base nas informações fornecidas, nas análises realizadas e nos resultados contidos neste relatório, o *fair value*, para o mês de novembro de 2018, foi estimado em:

FAIR VALUE

R\$ 35.500.000,00

(Trinta e cinco milhões e quinhentos mil reais)

Este valor é baseado sobre a estimativa de período de exposição ao mercado de vinte e quatro meses para a venda, considerando uma transação direta ao tomador.

8. TERMO DE ENCERRAMENTO

Este trabalho foi realizado com isenção de ânimos, é independente e totalmente livre de quaisquer vantagens ou envolvimento do profissional responsável.

Declaramos que nem o signatário, nem seus subordinados, possuem quotas do fundo de investimento imobiliário proprietário dos imóveis.

Este laudo é composto por 15 (quinze) folhas e 4 (quatro) anexos.

São Paulo, 26 de dezembro de 2018

COLLIERS INTERNATIONAL DO BRASIL

CREA 0931874

Cópia Digital

Paula Casarini, MRICS
CREA 5.060.339.429/D

Vice-president | São Paulo & CIVAS

Cópia Digital

Mony Lacerda Khouri, MRICS
CAU 66948-2

Executive Manager | CIVAS