



Laudo Completo de Avaliação Imobiliária

PREPARADO PARA: SUPERNOVA CAPITAL | GGR COVEPI FII

FINALIDADE: Atualização de valor de ativo junto a CVM em cumprimento à Instrução 472

PROPRIEDADE: Galpão em Tietê/SP, localizado na Rua Álvaro Camerim, nº 51

DATA: 24 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, 24 de maio de 2019.

SUPERNOVA CAPITAL | GGR COVEPI FII
At.: Sra. Thais Dominicali

Ref.: Relatório de Avaliação do galpão situado na Rua Álvaro Camerim nº 51, Tietê - SP.

Prezada Senhora,

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 Laudo Completo de Avaliação Imobiliária 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 51 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 17 de maio de 2019:

SUPERNOVA CAPITAL | GGR COVEPI FII
At.: Sra. Thaís Dominicali
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\$ 35.783.000,00 (Trinta e Cinco Milhões Setecentos e Oitenta e Três Mil Reais)	R\$/m ² 2.689,21

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.

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,

P/

Raissa Guimarães
Consultora - Industrial e Agronegócios
Cushman & Wakefield, Brasil

Danielly Melo
Coordenadora – Industrial e Agronegócios
Cushman & Wakefield, Brasil

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

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, industrial, galpão, monousuário
Endereço:	Rua Álvaro Camerim nº 51, Tietê /SP, 18530-000
Data da avaliação:	17 de maio de 2019
Data da inspeção:	16 de abril de 2019
Objetivo:	Determinar o Valor de Mercado para Venda
Finalidade:	Este Laudo Completo de Avaliação Imobiliária foi contratado para fins de atualização de valor de ativo junto à CVM em cumprimento à Instrução 472
Metodologias:	Método da Capitalização da Renda por Fluxo de Caixa Descontado e Método Comparativo Direto de Dados de Mercado
Nº de controle Cushman & Wakefield/Contrato:	Rev02_AP-19-66032-900156a

DESCRIÇÃO DA PROPRIEDADE

Terreno:	Testada:	114,00 m (conforme matrícula)
	Topografia da área útil:	Muito boa - sem declividade ou plano
	Formato:	Regular
	Área:	39.885,72 m ² (conforme planta)
	Descrição:	Terreno regular, plano, com boa localização e área.

Blocos, Edificações e Benfeitorias

Camargo Cia de Embalagens:	Área Construída Total:	14.393,87 m ² (conforme quadro de áreas)
	Estado de Conservação:	Regular - C
	Idade Aparente:	20 anos
	Vida Remanescente:	Entre 40 e 50 anos

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

Acessibilidade: Através da Rua Álvaro Camerim

Vizinhança: Majoritariamente rural

Infraestrutura logística: Rodoviária

Transporte: Privado

Melhoramentos Públicos: Infraestrutura básica disponível

DOCUMENTAÇÃO

Registros: Registro de Imóveis de Tietê - SP sob a matrícula nº 41976

Taxas e Dispendios: Notificação de Lançamento, sob Inscrição Imobiliária nº 14082026101

Outros: Planta baixa com quadro de áreas

ZONEAMENTO

Zona: Rural

Uso: Não especificado

Taxa de Ocupação: Não especificado

Coefficiente de aproveitamento Não especificado

MERCADO

O imóvel avaliando está localizado na cidade de Tietê. Seu perfil ocupacional é composto por propriedades rurais, galpões, residências e pequenos pontos comerciais. Possui baixa densidade de ocupação, havendo pouca verticalização e vários terrenos não desenvolvidos. Detectamos uma tendência de consolidação com predomínio de empreendimentos voltados ao comércio.

A pesquisa indicou grande oferta de terrenos à venda e pequena oferta de galpões para locação. Em termos de demanda, o mercado apresenta pouca atividade de transações de venda de terrenos. Os galpões em geral são alugados após um período de 09 meses de exposição ao mercado.

De acordo com as pesquisas realizadas na região, os terrenos disponíveis para venda apresentam valores ofertados entre R\$ 71,16 até R\$ 351,38 /m², com áreas variando entre 2.419,00 m² e 20.999,79 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\$ 8,66/m² até R\$ 14,71/m² com áreas variando entre 900,00 m² e 5.240,00 m². As diferenças de valores se dão principalmente por características como localização, padrão construtivo, depreciação e acesso.

ANÁLISE SWOT

PONTOS FORTES E OPORTUNIDADES

- Está localizado às margens da Rodovia, o que beneficia o escoamento de caminhões e carretas;
- O imóvel tem contrato atípico de 15 anos, o que o torna atrativo ao investidor.

PONTOS FRACOS E AMEAÇAS

- O mercado local sinaliza preços de locação abaixo do contratado.

CONCLUSÃO DE VALORES

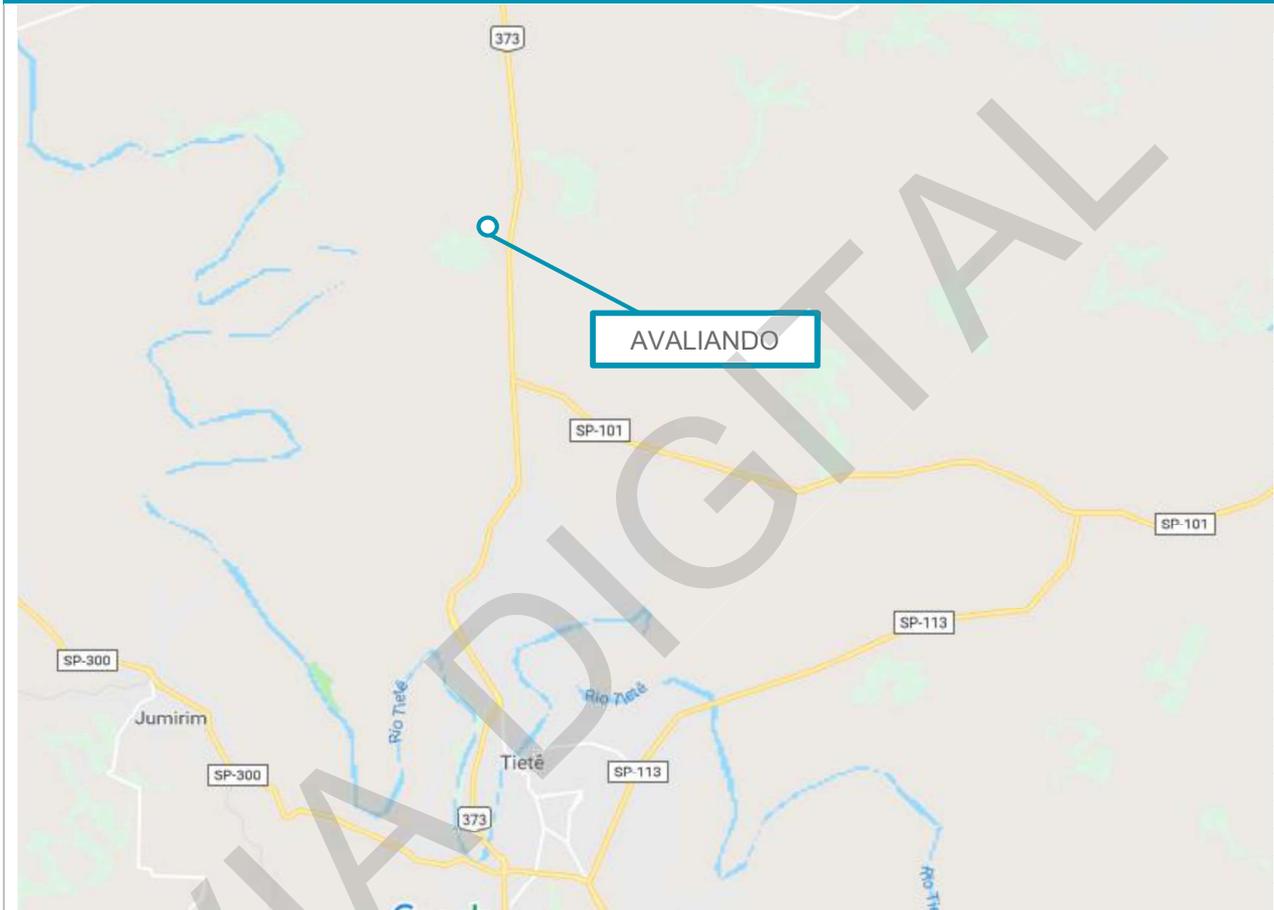
Valor de Mercado para Venda:

R\$ 35.783.000,00 (Trinta e Cinco Milhões Setecentos e Oitenta e Três Mil Reais).

R\$/m² 2.689,21

Mapa e fotos da propriedade em estudo

MAPA DE LOCALIZAÇÃO DA PROPRIEDADE SEM ESCALA



Fonte: Google Earth Pro editado por Cushman & Wakefield

VIA DE ACESSO



Fonte: Cushman & Wakefield

ACESSO DE PEDESTRES E VEÍCULOS



Fonte: Cushman & Wakefield

ESTACIONAMENTO



Fonte: Cushman & Wakefield

RECEPÇÃO



Fonte: Cushman & Wakefield

ESCRITÓRIOS



Fonte: Cushman & Wakefield

LATERAL



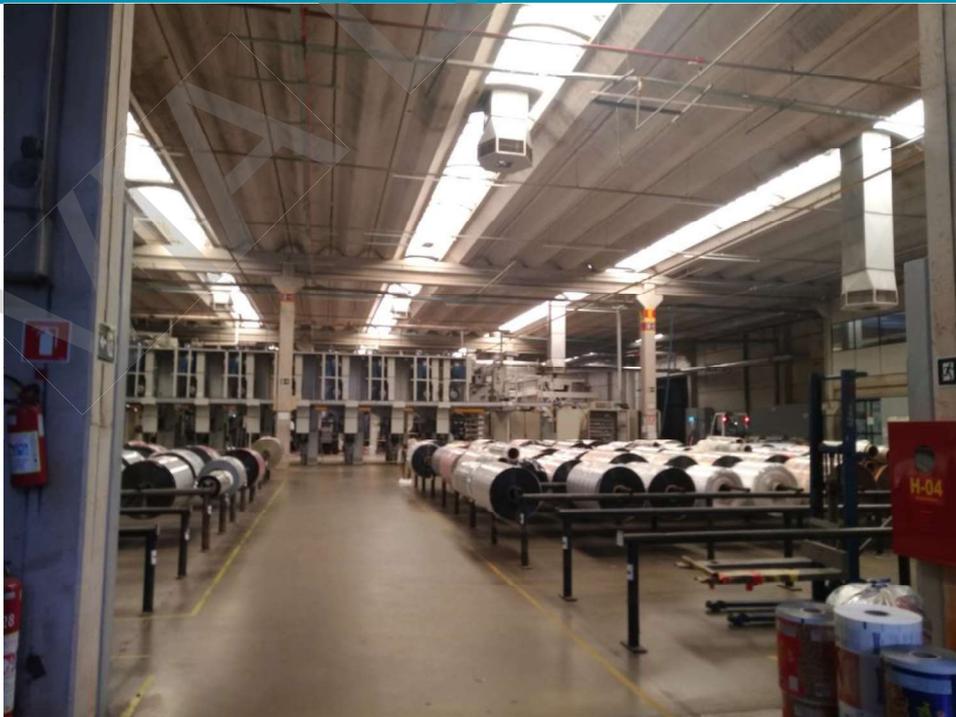
Fonte: Cushman & Wakefield

INTERIOR GALPÃO



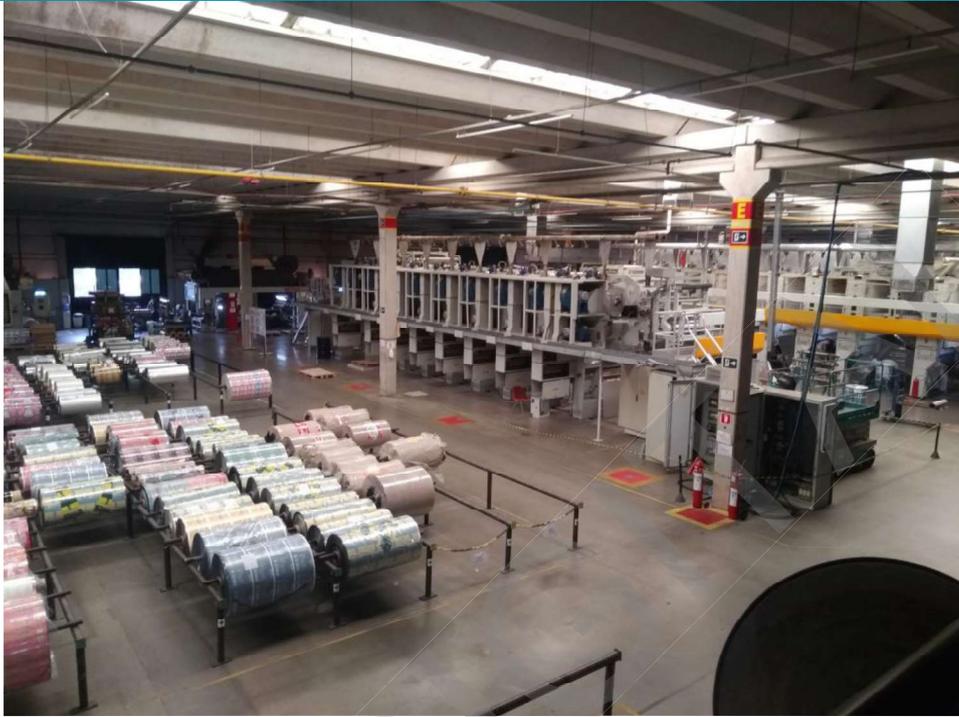
Fonte: Cushman & Wakefield

INTERIOR GALPÃO



Fonte: Cushman & Wakefield

INTERIOR GALPÃO



Fonte: Cushman & Wakefield

INTERIOR GALPÃO



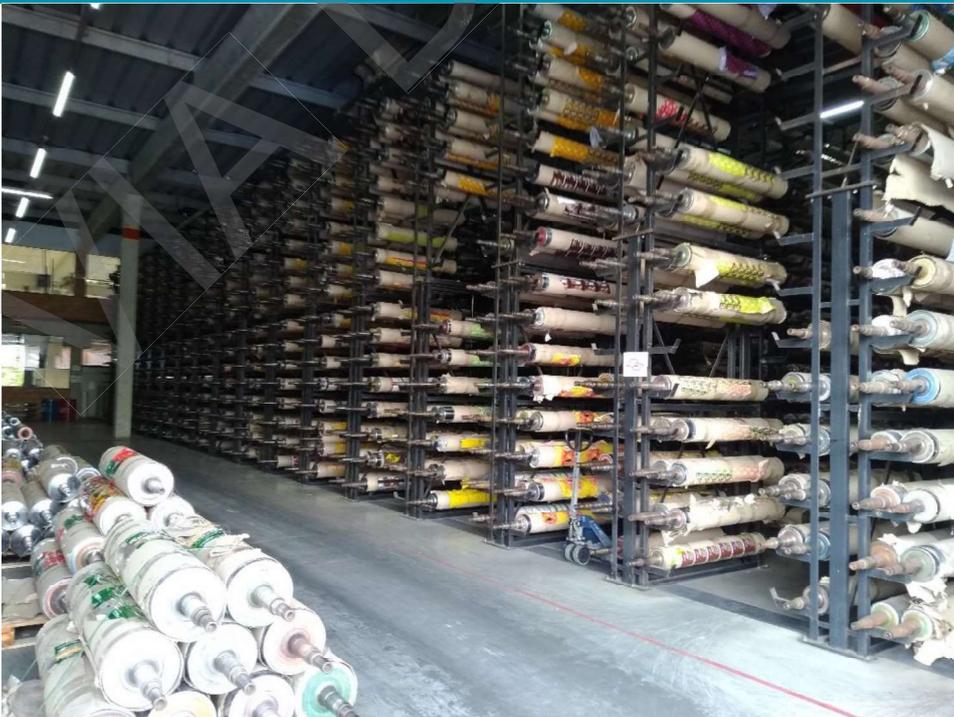
Fonte: Cushman & Wakefield

ESCRITÓRIO



Fonte: Cushman & Wakefield

INTERIOR GALPÃO



Fonte: Cushman & Wakefield

Índice

RESUMO DAS PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS E CONCLUSÕES	III
MAPA E FOTOS DA PROPRIEDADE EM ESTUDO	VI
ÍNDICE	XIII
INTRODUÇÃO	1
OBJETO	1
OBJETIVO	1
FINALIDADE	1
DESTINATÁRIO	1
DIVULGAÇÃO DO LAUDO	1
DATAS DE VISTORIA E DA AVALIAÇÃO	1
DOCUMENTAÇÃO	2
INFORMAÇÕES SOBRE A COMERCIALIZAÇÃO DO IMÓVEL	3
ANÁLISE DA LOCALIZAÇÃO	4
ASPECTOS GERAIS	4
OCUPAÇÃO CIRCUNVIZINHA	5
ACESSO	5
INFRAESTRUTURA LOGÍSTICA	5
CONCLUSÃO	5
ANÁLISE MERCADOLÓGICA	6
CENÁRIO ECONÔMICO	6
MERCADO DE SOROCABA	12
O MERCADO NO ENTORNO DO IMÓVEL	13
OFERTA E DEMANDA	13
PREÇOS PRATICADOS	14
CONSIDERAÇÕES SOBRE A PROPRIEDADE	14
ANÁLISE DA PROPRIEDADE	15
DESCRIÇÃO DO TERRENO	15
DESCRIÇÃO DAS CONSTRUÇÕES E BENFEITORIAS	17
QUADRO DE ÁREAS	18
ÁREA EQUIVALENTE DE TERRENO	18
ZONEAMENTO	19



COMENTÁRIOS SOBRE O ZONEAMENTO.....	20
AVALIAÇÃO	21
PROCESSO DE AVALIAÇÃO	21
METODOLOGIA	21
MÉTODO COMPARATIVO DIRETO DE DADOS DE MERCADO	24
VALOR DE MERCADO PARA LOCAÇÃO	30
MÉTODO DA CAPITALIZAÇÃO DA RENDA POR FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	38
CAPM – MODELO DE PRECIFICAÇÃO DE ATIVOS DE CAPITAL.....	39
TAXA DE DESCONTO	39
CONCLUSÃO FINAL DE VALOR.....	45
ESPECIFICAÇÃO DA AVALIAÇÃO.....	46
PREMISSAS E “DISCLAIMERS”	48
CERTIFICADO DE AVALIAÇÃO.....	51
ANEXOS.....	A
ANEXO A: DOCUMENTAÇÃO RECEBIDA.....	A
ANEXO B: DEFINIÇÕES TÉCNICAS	A
ANEXO C: ALTERAÇÕES.....	A

Introdução

Objeto

O objeto desta avaliação é o galpão localizado na Rua Álvaro Camerim nº 51, Tietê - 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 atualização de valor de ativo junto à CVM em cumprimento à Instrução 472.

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

Destinatário

O destinatário deste Laudo Completo de Avaliação Imobiliária é o contratante SUPERNOVA CAPITAL | GGR COPEVI FII.

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: 17 de maio de 2019;
- Data da vistoria da propriedade: 16 de abril de 2019.

Documentação

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

MATRÍCULA

Número do Registro:	41.976
Cartório:	Registro de Imóveis de Tietê - SP
Data da Matrícula:	11 de março de 2019
Endereço do imóvel:	Rua Alvaro Camerim nº51
Proprietário:	CM Capital Markets Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários LTDA.
Data da Aquisição:	03 de outubro de 2017
Valor da Aquisição:	30.000.000,00
Área Construída (m²):	7.792,62
Área de Terreno (m²):	39.775,97

Fonte: Compilado por Cushman & Wakefield

IPTU

Número de Contribuinte:	14082026101
Prefeitura:	Prefeitura do Município de Tietê
Ano Base do Documento em Referencia:	2019
Proprietário:	CM Capital Markets Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários LTDA.
Endereço do Imóvel:	Rua Alvaro Camerim nº51
Valor do Imposto a Pagar (R\$):	54.937,40

Fonte: Compilado por Cushman & Wakefield

OUTROS DOCUMENTOS RECEBIDOS

OUTROS DOCUMENTOS RECEBIDOS	Planta baixa com quadro de áreas
-----------------------------	----------------------------------

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.



Informações sobre a comercialização do imóvel

Durante a realização deste estudo não tomamos conhecimento que a propriedade tenha contrato de venda em negociação ou esteja sendo exposta para venda.

VIA DIGITAL

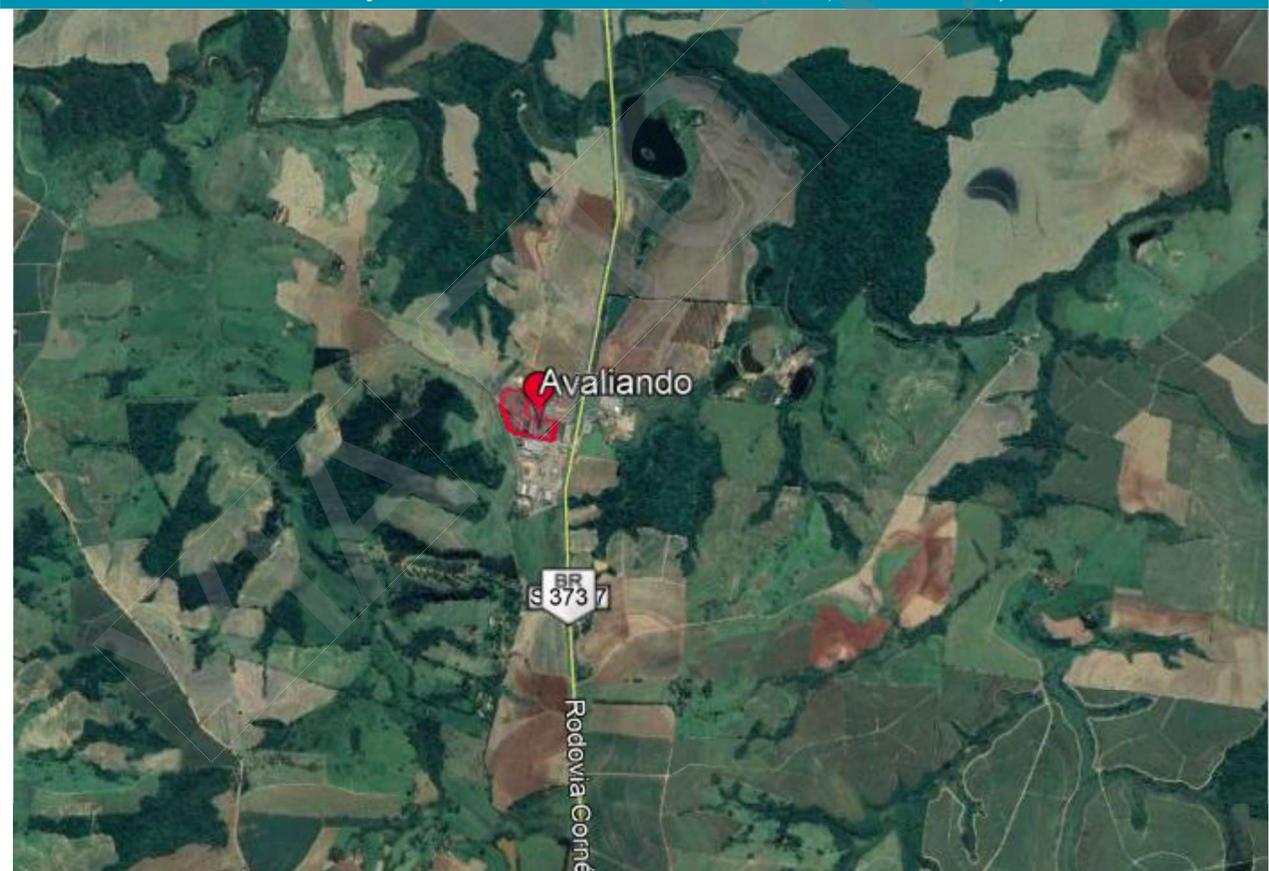
Análise da localização

A propriedade em estudo denomina-se Galpão industrial e está situada na Rua Álvaro Camerim nº 51, Tietê - SP.

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

- 12 km do centro da cidade de Tietê;
- 70 km do centro da cidade de Sorocaba;
- 72 km do Aeroporto Estadual de Sorocaba;
- 160 km do centro da cidade de São Paulo;
- 240 km do porto de Santos.

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 rural, localizada na zona norte da cidade de Tietê.

A seguir enumeramos algumas observações gerais sobre a região.

- **População:** A população de Tietê de acordo com o último censo realizado em 2010 era de 36.835 habitantes, com previsão de crescimento para 2018 de 41.622 habitantes (IBGE);
- **Forças:** Pontos fortes da região incluem boa infraestrutura, disponibilidade de serviços. Tietê também se beneficia da facilidade de acesso a outras regiões;
- **Fraquezas:** Distância para os principais polos industriais.

Ocupação circunvizinha

Industrial e rural.

Acesso

Nível regional

O município de Tietê faz parte da região Sul do Estado de SP. Os principais acessos viários a essa região são as rodovias Castelo Branco e Marechal Rondon.

Nível municipal

O bairro Distrito Industrial está localizado na porção norte do município. O principal acesso viário a essa região é a Rodovia Marechal Rondon.

Nível local

A Rua Álvaro Camerim é asfaltada e seu estado de conservação é bom.

Possui inclinação não interfere no acesso por caminhões e carretas.

O imóvel não dispõe de transporte público.

Infraestrutura logística

A região conta com o Aeroporto de Sorocaba, que opera voos regulares nacionais e internacionais, além de transporte de cargas.

O Porto de Santos está localizado a 240 km do imóvel.

Conclusão

A cidade de Tietê fica localizada na região metropolitana de Sorocaba, importante para a logística de transporte, visto estar em um importante eixo rodoviário. A localização em frente a Rodovia Marechal Rondon faz da propriedade atrativa ao ramo ao qual está inserido.

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.

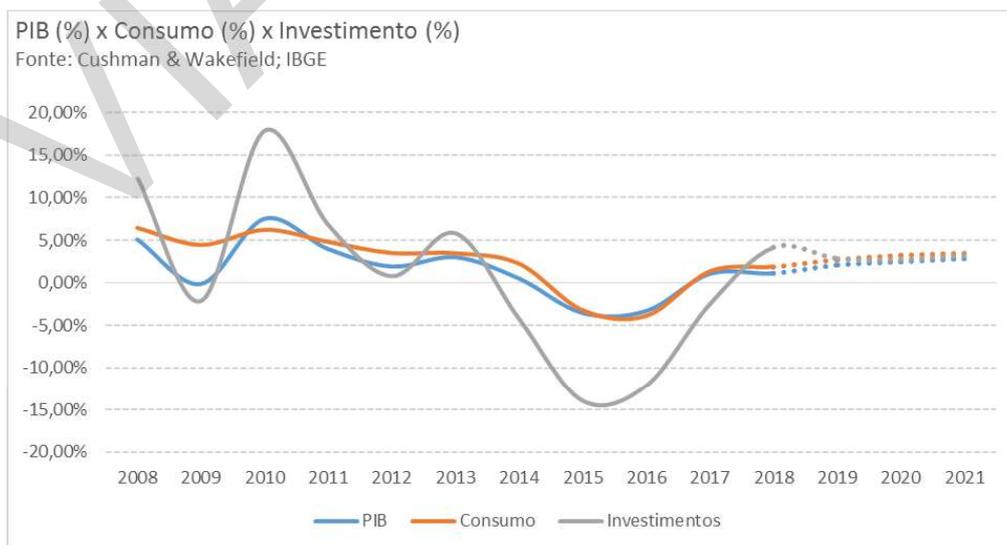
PIB

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%.

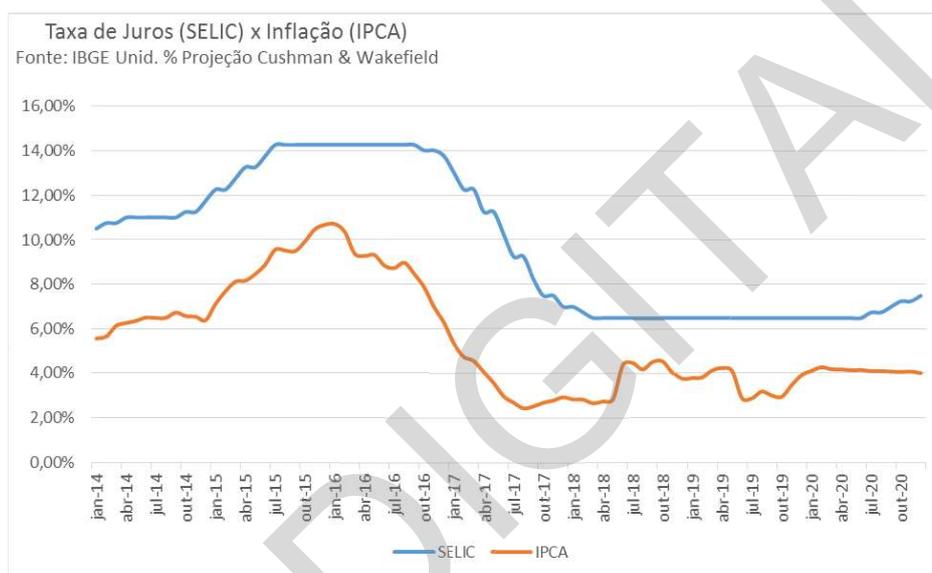
Apesar de 2018 ter sido um ano onde grande parte da população depositou confiança de ser um ano de crescimento elevado, o consumo cresceu 2,1% em relação ao ano anterior, uma taxa que apesar de ser positiva está abaixo dos 3,8% que se havia projetado no início do ano.



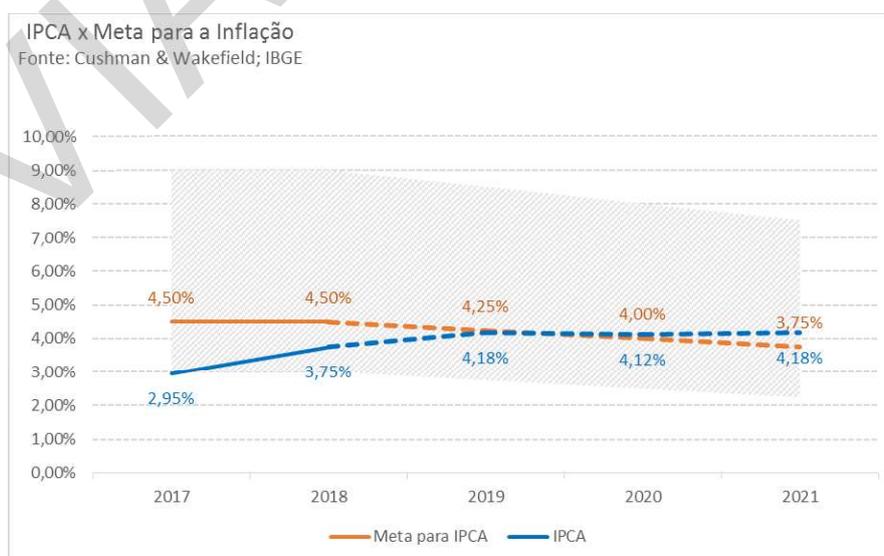
Contas públicas

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%.

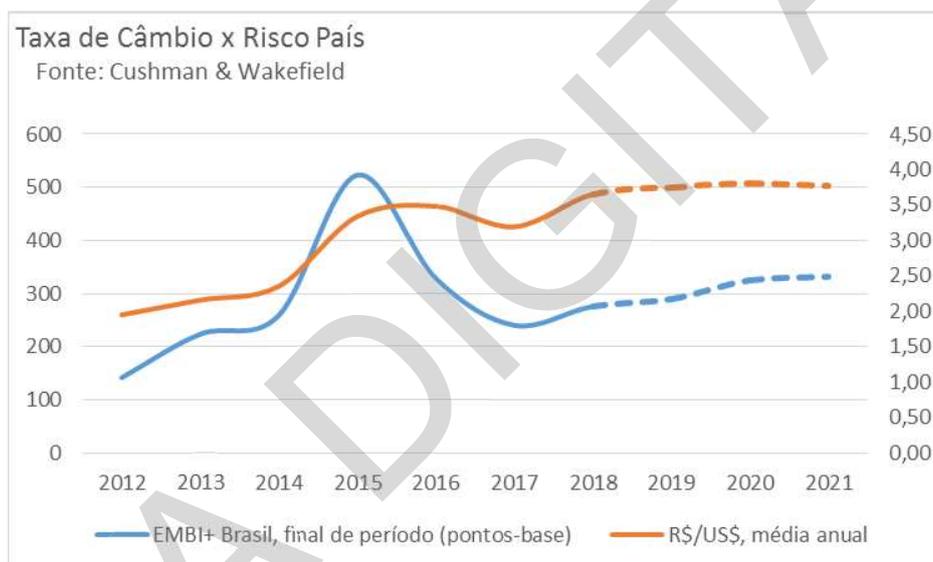


Câmbio e risco-país

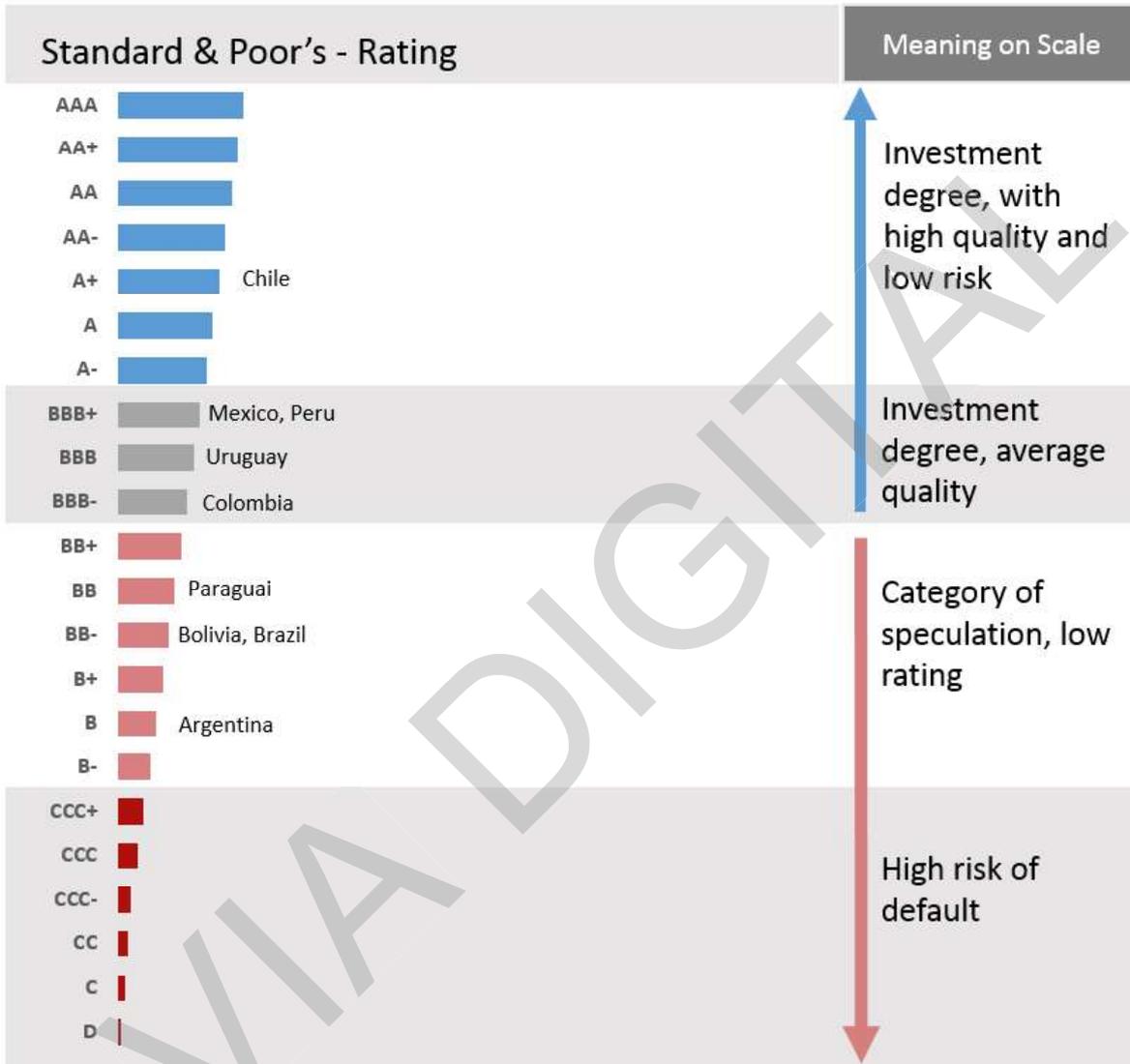
A cotação R\$/US\$ média de 2018 foi de R\$ 3,66 devido tanto a fatores internos como externos. Por fatores internos, entende-se a incerteza de um ano eleitoral, bem como a recuperação econômica mais lenta do que se projetava. Por fatores externos, entende-se o aumento da taxa de juros americanas pelo 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.



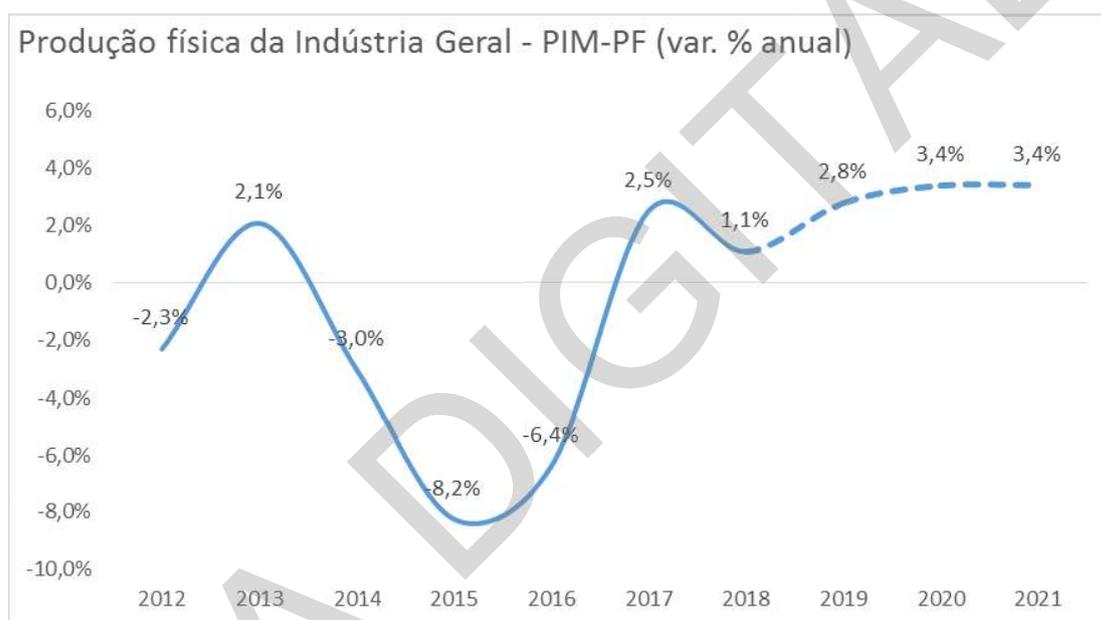
Mercado de trabalho

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

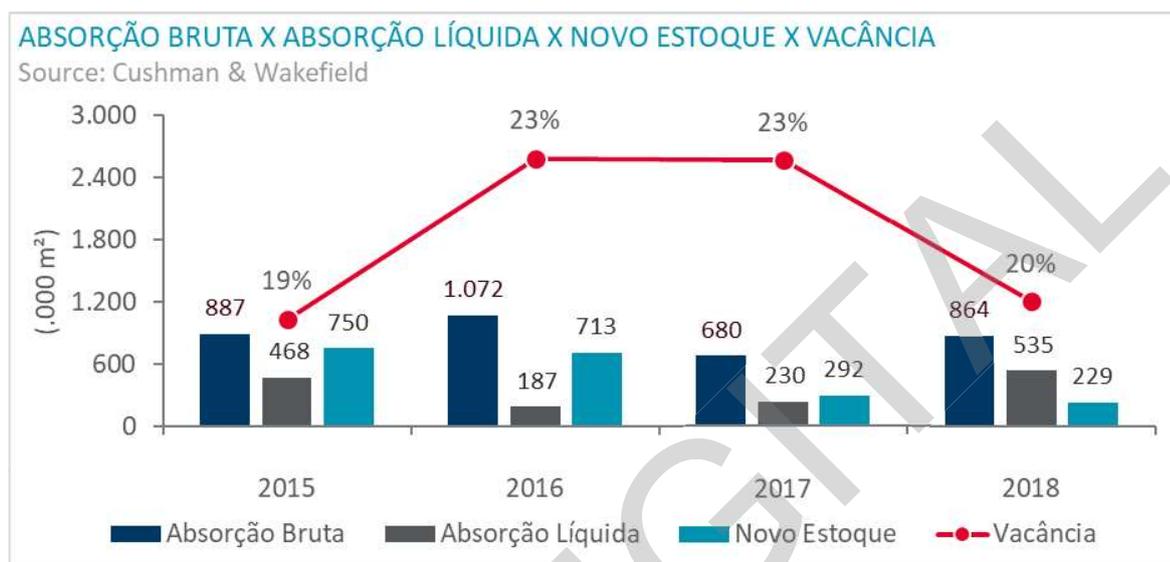
Atividade Econômica

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)

Mercado de Sorocaba

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.



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.

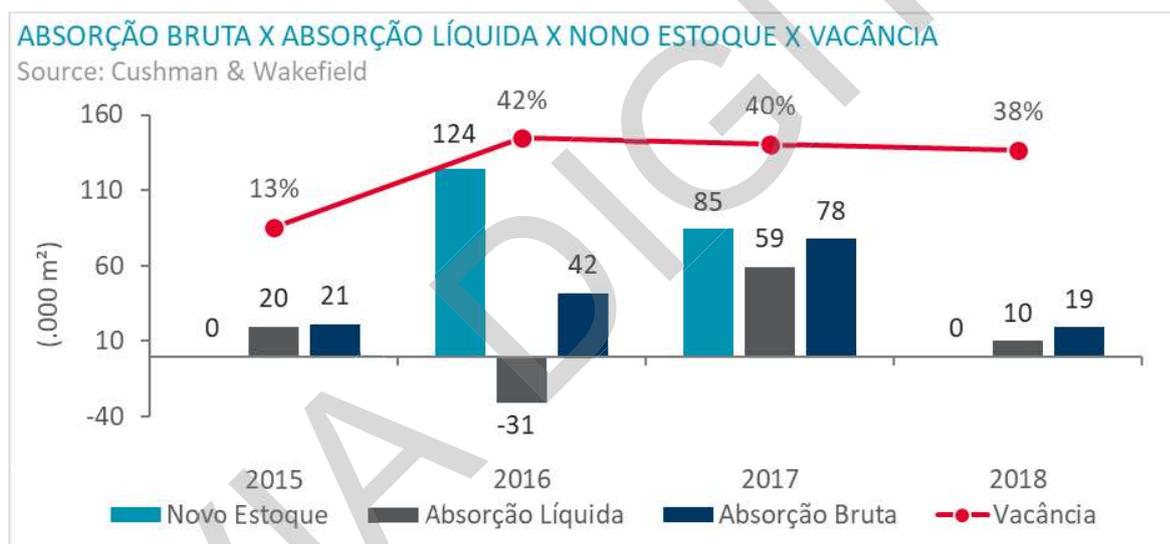
Finalmente, o propósito de analisarmos a Absorção Bruta é medir a atratividade dos novos galpões, desconsiderando os espaços que foram deixados para trás nas mudanças ocorridas. Para isso, uma importante premissa é assumida: a movimentação se dá dos galpões de pior qualidade para os de melhor qualidade. 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.

O mercado no entorno do imóvel

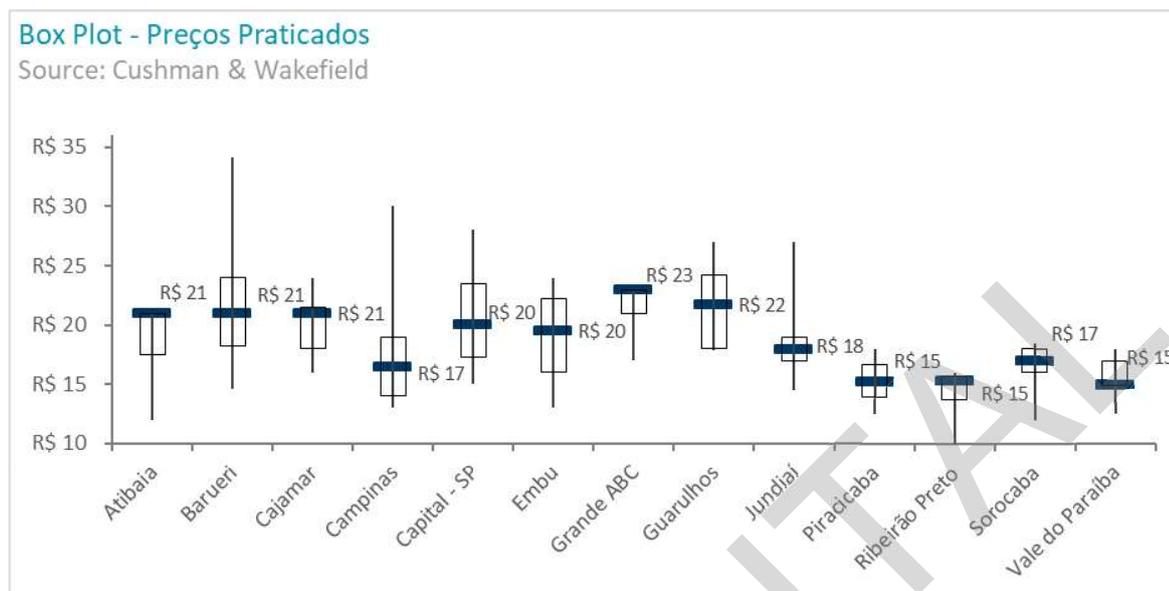
O mercado de Sorocaba é formado pelos municípios de Boituva, Salto, Porto Feliz, Votorantim, Itu e pela própria cidade que a região leva o nome. Juntos, eles somam um total de 1.118.624 habitantes (2,5% da população do estado), segundo estimativas do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatísticas (IBGE) para 2017.



A região de Sorocaba recebeu um grande volume de novo estoque em 2016 e 2017, causando um grande aumento na taxa de vacância, que foi de 13% em 2015, para 40% em 2017. Parte disso já vem sendo absorvido desde 2017. Embora, o segundo e terceiro trimestre de 2018 registraram uma absorção líquida negativa, o compilado do ano foi positivo em 10 mil m², fazendo com que a taxa de vacância atingisse 38%, uma queda 4 p.p. se comparada a 2016.

Oferta e demanda

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.



No que diz respeito à amplitude dos preços, nota-se uma grande diferença entre as regiões, sendo bem acentuada em algumas delas. Sorocaba apresenta uma amplitude de preços pequena em relação ao mercado, com uma mediana de R\$17/m². A média do mercado de São Paulo está na faixa dos R\$18,78/m².

Preços praticados

De acordo com as pesquisas realizadas na região, os terrenos disponíveis para venda apresentam valores ofertados entre R\$ 71,16 até R\$ 351,38 /m², com áreas variando entre 2.419,00 m² e 20.999,79 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\$ 8,66/m² até R\$ 14,71/m² com áreas variando entre 900,00 m² e 5.240,00 m². As diferenças de valores se dão principalmente por características como localização, padrão construtivo, depreciação e acesso.

Considerações sobre a propriedade

Um terreno com área significativa e galpão com regular estado de conservação e área construída superior ao apresentado na região.

Apresenta boa utilização de toda propriedade, porém pouca absorção pelo mercado local. Interessante para investidores do mesmo segmento, entretanto pouco interessante para compradores locais. Consideramos o imóvel com atratividade média.

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: 39.885,72 m²;
- Acesso: O acesso à propriedade em estudo é considerado muito 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 regular;
- 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
- 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

Camargo Cia de Embalagens – RESUMO DAS BENFEITORIAS EXISTENTES



Itens	Características
Composição	Térreo Mezanino Área de apoio Pavimentos superiores
Estrutura	Galpão e escritórios Escritórios Galpões Escritórios
Porta de Acesso de Pedestres	Concreto armado
Esquadrias	Metálica
Cobertura	Alumínio
Circulação Vertical	Telha de fibrocimento
Ar condicionado	Escadas
Iluminação	Split
Segurança Contra Incêndio	Fluorescente
Segurança Patrimonial	Extintores e mangueiras
Pé direito (m)	Privada
Principais acabamentos internos	
Pisos	6,00
Paredes	Concreto armado
Forros	Emassada e pintada com tinta látex
	Gesso nos escritórios

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 (m ²)	FONTE
Área do Terreno (m ²):	39.885,72	Planta
ÁREA CONSTRUÍDA		
Portaria	78,54	
Vestiário	111,57	
Escritório	739,50	
Laminação/Impressão	3.180,03	
Revisão e corte	680,74	
Cabine primária/área coberta livre	1.056,65	
Oficina/lavagem de peças/preparação de tintas/restaurante/escritórios	1.469,22	
Depósito de equipamentos metálicos/corte de tubetes	875,87	
Estoque de produto acabado	1.266,04	Quadro de áreas
Expedição	292,98	
Almoxarifado de substratos	2.480,67	
Estoque de cilindros/plotter/mezanino/torno	1.690,59	
Manipulação de tintas	250,62	
Almoxarifado de substratos	102,54	
Canil	14,74	
Compressor	11,06	
Abrigo de incêndio	28,36	
Geladeiras	64,15	
ÁREA CONSTRUÍDA TOTAL	14.393,87	

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.

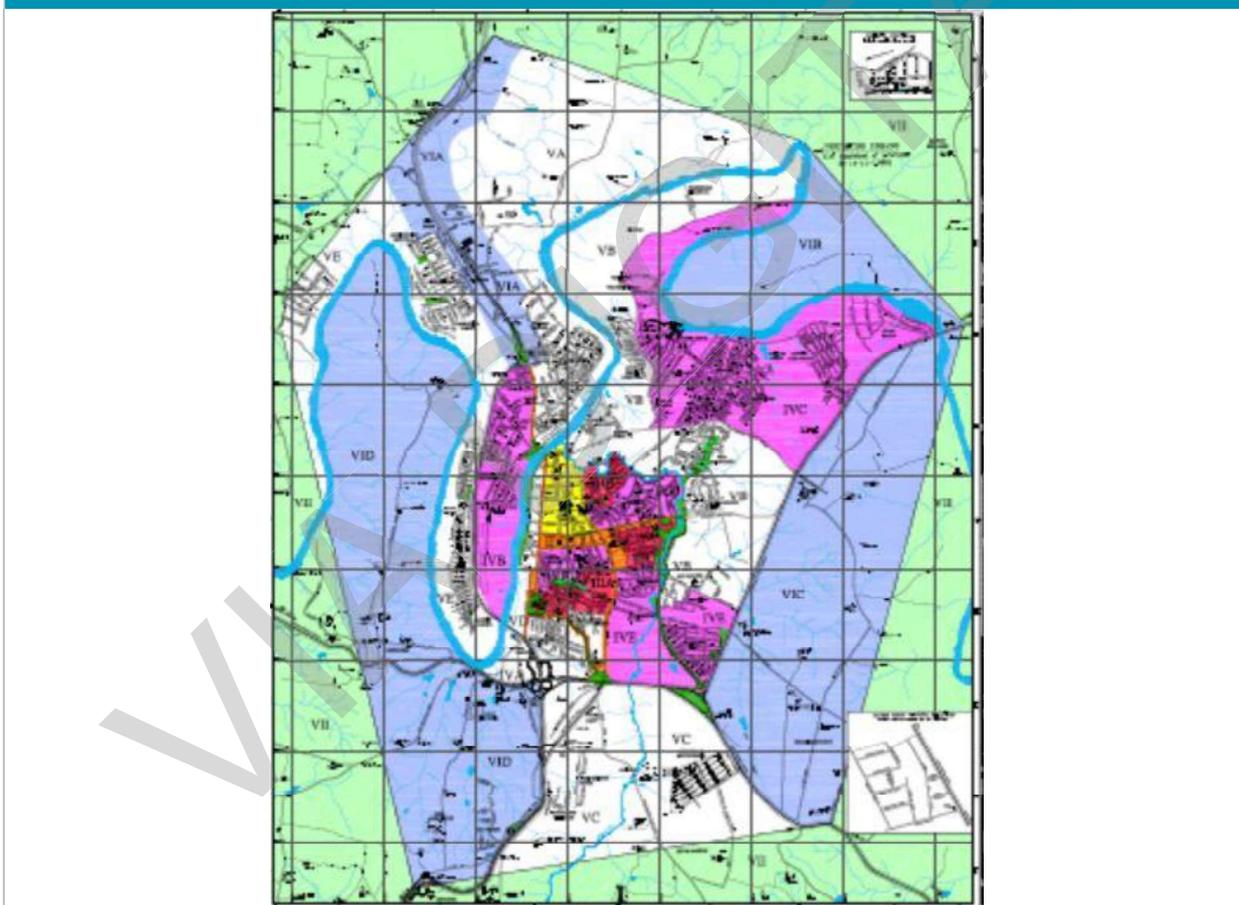
No caso do imóvel em estudo, como não possui áreas com restrição de uso sua área equivalente é a mesma que a área total. O mesmo conceito será aplicado aos elementos comparativos e os cálculos de valor serão baseados apenas nas áreas equivalentes de cada terreno.

Zoneamento

As diretrizes que regem o uso e ocupação do solo no Município de Tietê são determinadas pela LEI N.1 1.747/86 que estabelece normas para ordenar e disciplinar a ocupação do Território do Município de Tietê.

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

MAPA DE ZONEAMENTO



Fonte: Prefeitura de Tietê

OBS.: A imagem acima não abrange a região onde o avaliando se posiciona.

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 dada 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 Rural

Usos:

Não especificado.

Ocupação

- Taxa de Ocupação: Não especificado; e
- Coeficiente de Aproveitamento: Não especificado.

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

Comentários sobre o zoneamento

Não somos especialistas na interpretação da lei de zoneamento, mas com base na informação disponível para consulta informal, entendemos que a propriedade em estudo possui uso em conformidade com a legislação, visto que o entorno imediato também é ocupado por imóveis/operações semelhantes.

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 estimativa 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 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**, com base no Valor de Mercado para Locação obtido pelo **Método Comparativo Direto de Dados de Mercado**, para determinação do **Valor de Mercado para Venda**.

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.

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:

Fator Fonte, Oferta ou Elasticidade de Negociação

Fator presumindo a negociação sobre o valor inicialmente ofertado.

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 Dificil Absorção no Mercado

Fonte: Cushman & Wakefield Benchmark;

Fator Localização

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

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.

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:

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

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

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:

$$\text{Custo Unitário} = \text{Custo R8N} \times \text{Fator IBAPE}$$

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	
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	
	2.2 Galpão	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	
		2.1.6 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	
3. Especial	3.1 Cobertura	2.2.4 Galpão Superior	1,872	1,872	1,872	
		3.1.1 Cobertura Simples	0,071	0,142	0,213	
		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	Necessitando de reparos simples a importantes
b	Entre novo e regular	g	Necessitando de reparos importantes
c	Regular	h	Necessitando de reparos importantes a edificação sem valor
d	Entre regular e necessitando de reparos simples	i	Edificação sem valor
e	Necessitando de 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

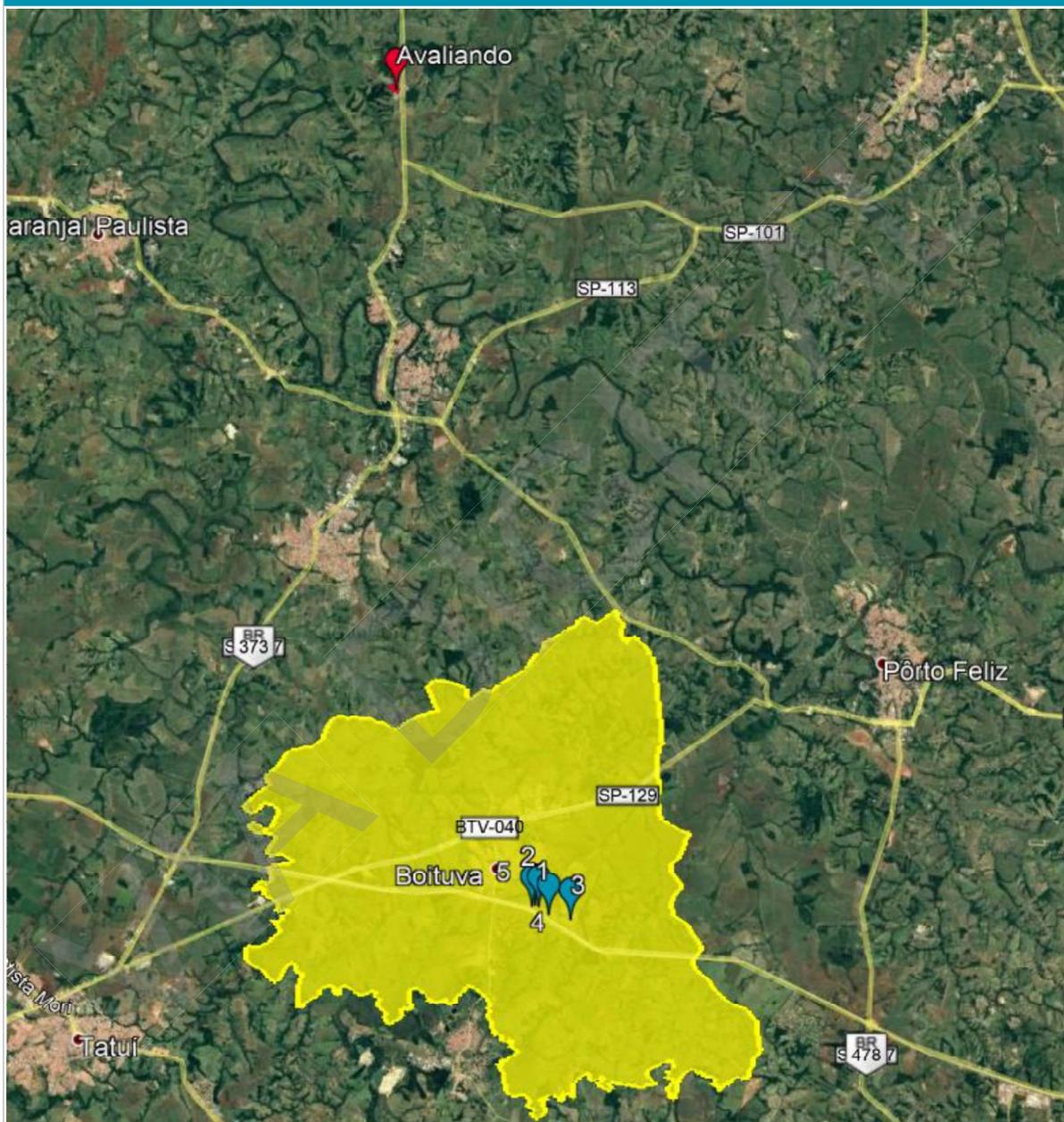
A seguir apresentamos o resultado dos cálculos para determinação do Valor de Mercado para Locação:

FORMAÇÃO DO VALOR DE LOCAÇÃO ATRAVÉS DO MÉTODO COMPARATIVO DIRETO DE DADOS DE EDIFÍCIO	
	Camargo Cia de Embalagens
Valor Unitário (R\$/m ²)	8,94
Área CONSTRUÍDA	14.393,87
Valor de Mercado para Locação (R\$)	128.732,03
Valor de Mercado para Locação (R\$)	129.000,00

Na próxima página apresentamos a pesquisa efetuada, apontando os elementos utilizados e o tratamento da amostra, referentes à determinação do Valor de Mercado para 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.

Amostras localizadas na cidade de **Boituva/SP**, que faz parte do mercado de Sorocaba; que por sua vez é formado também pelos municípios de Salto, Porto Feliz, Votorantim, Itu e pela própria cidade que a região leva o nome. Em azul destacam-se as amostras e em amarelo a delimitação da região de Boituva/SP.

**Amostra Nº 1**

A propriedade localiza-se na Avenida dos Trabalhadores, Boituva/SP, distante aproximadamente 34 km do avaliando, possui 2.655,00 m² de área construída. O preço pedido para locação da unidade é de R\$ 8,66/m² de área construída. O preço ajustado é R\$ 7,88/m² de área construída.

Esta amostra possui pé direito de 7 m.

A amostra se compara da seguinte forma com o avaliando:

- ACESSO: Pior
- DEPRECIACÃO: Melhor
- LOCALIZAÇÃO: Melhor
- PADRÃO: Pior

**Amostra Nº 2**

A propriedade localiza-se na Avenida dos Trabalhadores, 1701 - Boituva/SP, distante aproximadamente 34 km do avaliando, possui 900,00 m² de área construída. O preço pedido para locação da unidade é de R\$ 11,11/m² de área construída. O preço ajustado é R\$ 10,15/m² de área construída.

A amostra se compara da seguinte forma com o avaliando:

- ACESSO: Pior
- DEPRECIACÃO: Melhor
- LOCALIZAÇÃO: Melhor
- PADRÃO: Pior

**Amostra Nº 3**

A propriedade localiza-se na Avenida dos Trabalhadores, Boituva/SP, distante aproximadamente 34 km do avaliando, possui 5.240,00 m² de área construída. O preço pedido para locação da unidade é de R\$ 13,00/m² de área construída. O preço ajustado é R\$ 7,98/m² de área construída.

A amostra se compara da seguinte forma com o avaliando:

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

**Amostra Nº 4**

A propriedade localiza-se na Avenida Antônio Ângelo Amadio, 1140 - Boituva/SP, distante aproximadamente 34 km do avaliando, possui 1.700,00 m² de área construída. O preço pedido para locação da unidade é de R\$ 14,71/m² de área construída. O preço ajustado é R\$ 10,92/m² de área construída.

A amostra se compara da seguinte forma com o avaliando:

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



Amostra Nº 5

A propriedade localiza-se na Avenida dos Trabalhadores, Boituva/SP, distante aproximadamente 34 km do avaliando, possui 2.427,00 m² de área construída. O preço pedido para locação da unidade é de R\$ 12,36/m² de área construída. O preço ajustado é R\$ 7,79/m² de área construída.

A amostra se compara da seguinte forma com o avaliando:

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

VIA DIGITAL



AVALIAÇÃO

CARACTERÍSTICAS GERAIS DOS ELEMENTOS COMPARATIVOS E DO IMÓVEL AVALIANDO - LOCAÇÃO

ENDEREÇO	ÁREA CONSTRUIDA (m²)	PREÇO PEDIDO PARA LOCAÇÃO	V. UNITÁRIO DE LOCAÇÃO (R\$/M² DE ÁREA CONSTRUIDA)	INFORMANTE	CONTATO	TELEFONE	DATA DA
							INFORMAÇÃO
A Tietê Rua Alvaro Camerim nº51, Tietê /SP 18530-000	14.393,87	-	-	-	-	-	16 de abril de 2019
COMPARATIVOS							
1 Avenida dos Trabalhadores, Boituva/SP	2.655,00	23.000,00	8,66	Telma Biasotto	Telma	(19) 99105-8913	10-mai
2 Avenida dos Trabalhadores, 1701 - Boituva/SP	900,00	10.000,00	11,11	Barrilari Imóveis e Empreendimentos	Dalila	(15) 3263-1448, (15) 99634-6382	10-mai
3 Avenida dos Trabalhadores, Boituva/SP	5.240,00	68.120,00	13,00	INTERMEDIAL - IMOVEIS LTDA ME	Gislaine	(15) 3263-2147, (15) 99101-8108	10-mai
4 Avenida Antônio Ângelo Amadio, 1140 - Boituva/SP	1.700,00	25.000,00	14,71	CELESTE IMOVEIS S/S LTDA ME	Rosiane	(15) 3263-1256, (15) 98127-4848	10-mai
Avenida Velha Lima Rosa, Boituva/SP	8.600,00	64.000,00	7,44	Casabella Sorocaba	Douglas	(15) 3233-2496, (15) 99617-6855	10-mai
5 Avenida dos Trabalhadores, Boituva/SP	2.427,00	30.000,00	12,36	INTERMEDIAL - IMOVEIS LTDA ME	Gislaine	(15) 3263-2147, (15) 99101-8108	10-mai



AVALIAÇÃO

CARACTERÍSTICAS GERAIS DOS ELEMENTOS COMPARATIVOS E DO IMÓVEL AVALIANDO - LOCAÇÃO

	OFERTA	ACESSO	DEPRECIAÇÃO	LOCALIZAÇÃO	PADRÃO	VALOR HOMOGENEIZADO (R\$/m ²)	VALOR SANEADO (R\$/m ²)	FATOR ACUMULADO
A	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	-	-	
COMPARATIVOS								
1	0,90	1,06 Pior	0,88 Melhor	0,85 Melhor	1,21 Pior	7,88	7,88	1,01
2	0,90	1,06 Pior	0,89 Melhor	0,85 Melhor	1,21 Pior	10,15	10,15	1,02
3	0,90	1,06 Pior	0,88 Melhor	0,85 Melhor	0,89 Melhor	7,98	7,98	0,68
4	0,90	1,06 Pior	0,91 Melhor	0,85 Melhor	1,00 Similar	10,92	10,92	0,83
5	0,90	1,06 Pior	0,90 Melhor	0,85 Melhor	0,89 Melhor	7,79	7,79	0,70
						Média	8,94	

TRATAMENTO DE AMOSTRA - Camargo Cia de Embalagens
Unitário Médio das Amostras (R\$/ m²) 11,97

HOMOGENEIZAÇÃO		SANEAMENTO	
Limite Superior (+30%)	11,63	Limite Superior	9,96
Limite Inferior (-30%)	6,26	Limite Inferior	7,93
Intervalo Proposto	30%	Intervalo de confiança	80%
Número de Elementos	5	Significância do intervalo de confiança	20%
		Amplitude do Intervalo de Confiança	23%
		Desvio Padrão	1,48
		Distri. "t" Student	1,53
Unitário Médio Homogeneizado (R\$/m²)	8,94	Número de Elementos Após Saneamento	5
		Coefficiente (Desvio/Mas)	0,17
		Unitário Médio Saneado (R\$/ m²)	8,94
		Valor de Mercado para Locação(R\$)	128.732,03

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 15 anos.

Condomínio de galpões

Na avaliação dos galpões do condomínio foi utilizado um período de análise de 15 anos operacionais, com os fluxos de caixa começando em maio de 2019 e distribuição mensal, refletindo o desempenho provável do empreendimento. Nós assumimos que esse prazo de análise seja suficiente e realista para a projeção de fluxo de caixa desse tipo de imóvel. Embora esse tipo de ativo tenha uma vida útil maior, uma análise de investimento torna-se mais significativa se limitada a um período consideravelmente menor do que a vida útil econômica real, porém longo o suficiente para considerar renovações contratuais, investimentos e ciclos econômicos.

As receitas e despesas que um investidor iria incorrer neste tipo de investimento variam durante o período de tempo analisado. Os parâmetros que nortearam as projeções das receitas líquidas operacionais futuras foram baseados em práticas atuais do mercado de galpões da região de Tietê e especificamente do entorno do imóvel.

Premissas adotadas – Ciclo operacional

As principais premissas adotadas foram:

- Aluguel de Contrato em vigor: R\$ 322.542,70 por mês, conforme contrato de locação fornecido pelo cliente;
- Prazo de Contrato: Total de 15 anos e 1 mês;
- Área Locável: 13.306,13 m², conforme área locável disponibilizada pelo cliente;
- IPTU: Custo anual de R\$ 54.937,40 (conforme guia fornecida pelo cliente, pertinente ao exercício de 2019);
- Consideramos que a conjuntura econômica do país não sofrerá alterações significativas no período;
- O potencial de receitas de locação dos galpões foi determinado através do resultado obtido pelo Método Comparativo Direto de Dados de Mercado, descrito no item anterior;
- No fluxo de caixa não aplicamos a taxa de inflação;
- Consideramos que todos os contratos de locação terão probabilidade de renovação de 75%;
- 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 Supernova Capital 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 15 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 10,00% ao ano para formar uma opinião de valor de mercado residual da propriedade no 14º ano do período de análise. A taxa é aplicada sobre a estimativa da receita operacional líquida do 15º 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 real.

Despesas

Para a análise do empreendimento em questão, foram consideradas as seguintes despesas:

- IPTU (Reembolsável);
- FRA – Fundo de Reposição de Ativo; e
- Comissão de locação na venda do ativo ao final do fluxo.

Resultados do fluxo de caixa

Receita líquida operacional

A receita líquida operacional projetada (Net Operating Income) para o primeiro ano de operação do galpão é de R\$ 3.870.512,00 e de R\$ 1.377.837,00 para o 15º ano. O resultado do ano 14 da análise é onde incide o vencimento do contrato simulado, considerando 75% de chance de renovação do contrato.





AVALIAÇÃO

Cash Flow Report

rei, 2019 through abr, 2035
17/05/2019 16:35:45

	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast												
For the Years Ending	Year 1 abr-2020	Year 2 abr-2021	Year 3 abr-2022	Year 4 abr-2023	Year 5 abr-2024	Year 6 abr-2025	Year 7 abr-2026	Year 8 abr-2027	Year 9 abr-2028	Year 10 abr-2029	Year 11 abr-2030	Year 12 abr-2031	Year 13 abr-2032	Year 14 abr-2033	Year 15 abr-2034	Year 16 abr-2035	Total					
Rental Revenue																						
Potential Base Rent	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	56,917,475	
Absorption & Turnover/Vacancy	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-422,335
Free Rent	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-275,567
Scheduled Base Rent	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	56,219,573
Total Rental Revenue	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	56,219,573
Other Tenant Revenue																						
Total Expense Recoveries	93,643	94,247	94,908	95,554	96,140	96,731	97,329	97,933	98,543	99,159	99,782	100,411	101,046	101,699	102,344	103,000	103,666	104,344	105,033	105,733	106,444	1,497,582
Total Other Tenant Revenue	93,643	94,247	94,908	95,554	96,140	96,731	97,329	97,933	98,543	99,159	99,782	100,411	101,046	101,699	102,344	103,000	103,666	104,344	105,033	105,733	106,444	1,497,582
Total Tenant Revenue	3,964,155	3,964,759	3,965,420	3,966,067	3,966,652	3,967,244	3,967,841	3,968,445	3,969,055	3,969,671	3,970,294	3,970,923	3,971,559	3,972,205	3,972,860	3,973,525	3,974,200	3,974,885	3,975,580	3,976,285	3,976,999	57,717,154
Potential Gross Revenue	3,964,155	3,964,759	3,965,420	3,966,067	3,966,652	3,967,244	3,967,841	3,968,445	3,969,055	3,969,671	3,970,294	3,970,923	3,971,559	3,972,205	3,972,860	3,973,525	3,974,200	3,974,885	3,975,580	3,976,285	3,976,999	57,717,154
Effective Gross Revenue	3,964,155	3,964,759	3,965,420	3,966,067	3,966,652	3,967,244	3,967,841	3,968,445	3,969,055	3,969,671	3,970,294	3,970,923	3,971,559	3,972,205	3,972,860	3,973,525	3,974,200	3,974,885	3,975,580	3,976,285	3,976,999	57,717,154
Operating Expenses																						
IPTU	54,937	55,542	56,203	56,849	57,435	58,026	58,624	59,228	59,838	60,454	61,077	61,706	62,341	62,983	63,632	64,288	64,950	65,620	66,298	66,985	67,680	953,161
FRA	38,705	38,705	38,705	38,705	38,705	38,705	38,705	38,705	38,705	38,705	38,705	38,705	38,705	38,705	38,705	38,705	38,705	38,705	38,705	38,705	38,705	569,175
Total Operating Expenses	93,643	94,247	94,908	95,554	96,140	96,731	97,329	97,933	98,543	99,159	99,782	100,411	101,046	101,699	102,344	103,000	103,666	104,344	105,033	105,733	106,444	1,522,336
Net Operating Income	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	56,194,818
Leasing Costs																						
Leasing Commissions	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	137,784
Total Leasing Costs	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	137,784
Total Leasing & Capital Costs	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	137,784
Cash Flow Before Debt Service	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	56,057,035
Cash Flow Available for Distribution	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	3,870,512	56,057,035

Premissas do Fluxo de Caixa Descontado (FCD)

ANÁLISE DO FLUXO

PREMISSAS GERAIS

Data de Início do Fluxo:	mai-19
Data Final do Fluxo:	abr-34
Período do Fluxo:	15 anos
Crescimento Real nas Receitas:	1,10% / 1,19% / 1,15% / 1,03% ao ano (2020 / 2021 / 2022 / 2023 em diante)
Crescimento Real nas Despesas:	1,10% / 1,19% / 1,15% / 1,03% ao ano (2020 / 2021 / 2022 / 2023 em diante)
Inflação nas Receitas:	Não considerada / Moeda Forte
Inflação nas Despesas:	Não considerada / Moeda Forte

PREMISSAS DE CONTRATO

Contrato:	Camargo Embalagens
Tipo do contrato	Atípico
Comissão de Locação:	1 Mês de aluguel – para espaços vagos
Valor de Locação:	R\$ 24,24 RS/m ² construído

Área Construída Total (m ²)	13.306,13 m ²
Receita Bruta Potencial 1º mês:	R\$ 322.543,00
Receita Bruta Potencial 1º ano:	R\$ 3.870.512,00
PIS/COFINS	- FII é isento de tributação
Inadimplência:	- % Receita Base de Locação Programada

PREMISSAS DE RENOVAÇÃO

Premissas de Mercado

Probabilidade de Renovação:	75,00%
Aluguel da Renovação:	R\$ 8,94 RS/m ² construído
Prazo do novo contrato:	5 anos
Meses Vagos:	12 meses
Carência:	2 meses
Comissão de Locação na Renovação:	1 mês de locação

DESPESAS

IPTU:	R\$ 4,13 p/m ² construído
FRA - Fundo de Reposição de Ativo:	1,00% % Receita Base de Locação Potencial

PREMISSAS FINANCEIRAS

Taxa de Desconto:	8,50% ao ano 0,68% ao mês
Método de Desconto:	-
Taxa de Capitalização	10,00% ao ano 0,80% ao mês
Ano de Capitalização	
Comissão de venda na perpetuidade:	2,50%

RESULTADOS

VPL - Valor Presente Líquido:	35.782.994 R\$
VPL/ÁREA:	2.689 VPL/ Área privativa

OBS: Referência para o crescimento real das receitas e despesas estabelecida através de percentual (40%) sobre a média entre as previsões de crescimento anuais do PIB Industrial e PIB Serviços, obtidas do "Sistema de Expectativas de Mercado" do Banco Central do Brasil (BACEN).

Análise de Desvios para Alterações no Cenário Esperado

A análise de desvios foi efetuada através de variações de cenários com simulações de alterações da taxa de desconto e taxa de capitalização (*Cap Rate*), retratando desta forma um intervalo de resultados possíveis nestas hipóteses alternativas. Projetando-se estas alterações nas variáveis mais significativas, obtivemos as seguintes alterações no Valor Econômico do Empreendimento.

ANALISE DE SENSIBILIDADE

		TAXA DE CAPITALIZAÇÃO (% a.a.)				
		9,00%	9,50%	10,00%	10,50%	11,00%
TAXA DE DESCONTO (% a.a.)	7,50%	R\$ 38.958.191	R\$ 38.639.580	R\$ 38.352.830	R\$ 38.093.390	R\$ 37.857.535
	8,00%	R\$ 37.598.415	R\$ 37.301.227	R\$ 37.033.758	R\$ 36.791.761	R\$ 36.571.765
	8,50%	R\$ 36.309.854	R\$ 36.032.559	R\$ 35.782.994	R\$ 35.557.197	R\$ 35.351.926
	9,00%	R\$ 35.088.018	R\$ 34.829.203	R\$ 34.596.269	R\$ 34.385.519	R\$ 34.193.928
	9,50%	R\$ 33.928.737	R\$ 33.687.093	R\$ 33.469.613	R\$ 33.272.846	R\$ 33.093.967

Fonte: Cushman & Wakefield – Valuation & Advisory

O **Valor de Mercado para Venda** do imóvel industrial localizado na Rua Álvaro Camerim nº 51, Tietê /SP, conforme cenários projetados, está inserido no intervalo de valor entre R\$ 33,09 MM e R\$ 38,96 MM.

Adotamos como Valor de Mercado para Venda do imóvel o valor de **R\$ 35.782.994,00** (Cenário Neutro).



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 17 de maio de 2019:

Galpão Industrial - Rua Álvaro Camerim nº 51, Tietê /SP 18530-000

VALOR DE MERCADO PARA VENDA

R\$ 35.783.000,00

(Trinta e Cinco Milhões Setecentos e Oitenta e Três Mil Reais)

R\$/m² 2.689,21

VIA DIGITAL

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 duas classificações: Uma para o cálculo do valor de locação através do “Método Comparativo Direto de Dados de Mercado” e outra para o cálculo de valor de mercado para venda através do “Método da Capitalização da Renda por Fluxo de Caixa Descontado”.

Método Comparativo Direto de Dados de Mercado 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	0,50 a 2,00	2
SOMATÓRIA			8

* 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			22,73%

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, 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 nem operação

TABELA 5 - ENQUADRAMENTOS 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

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 Raissa Guimarães;
- 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.

P/

Raissa Guimarães
Consultora - Industrial e Agronegócios
Cushman & Wakefield, Brasil

Danielly Melo
Coordenadora – Industrial e Agronegócios
Cushman & Wakefield, Brasil

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

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