

LAUDO DE AVALIAÇÃO IMOBILIÁRIA



– Camargo Cia de Embalagens –

Rua Álvaro Camerin, nº 51 – Distrito Industrial –
Tietê/SP

Laudo 567_2017 – Referência 18/12/2017





São Paulo, 14 de Dezembro de 2017.

À

GRUPO GGR

A/C.: Sra. Ana Paula Silveira

Tel.: +55 11 4369-6112

E-mail: aps@grupoggr.com

Assunto: Laudo de Avaliação Imobiliária

Prezada Ana Paula,

Em atenção à sua solicitação, temos o prazer de apresentar o laudo de avaliação imobiliária para o Galpão, composto por uma Planta Industrial e um Centro de Distribuição, localizado no município de Tietê, Estado de SP.

Este trabalho foi conduzido por profissionais da Engebanc Real Estate qualificados na atividade de avaliação imobiliária, tendo como base os dados obtidos no mercado, somados ao nosso conhecimento na análise e interpretação de tais dados, em concordância com as normas nacionais de avaliação de imóveis.

Agradecemos pela oportunidade de oferecer nossos serviços, colocando-nos à disposição para quaisquer esclarecimentos adicionais que se façam necessários.

Cordialmente,

William da Silva Gil, MRICS
RICS *Registered Valuer*
Gerente - Avaliação & Consultoria
Engebanc Real Estate

Paulo Fernando Dória Frasca
CREA n° 60076113
Responsável Técnico
Engebanc Real Estate



RESUMO EXECUTIVO

DATA DA AVALIAÇÃO	18 de Dezembro de 2017.
DATA DA VISTORIA	17 de Outubro de 2017.
OBJETO	Galpão composto por Planta Industrial e Centro de Distribuição.
FINALIDADE	Determinar o Valor Justo para Venda
METODOLOGIA(S)	<p>Valor Justo para Venda: Método Evolutivo e Método da Capitalização da Renda por Fluxo de Caixa Descontado.</p> <p>A metodologia aqui empregada está em conformidade com as normas da ABNT – Associação Brasileira e Normas Técnicas, bem como com os padrões de conduta do <i>RICS – Royal Institute of Chartered Surveyors</i> e do <i>IVSC – International Valuation Standards Council</i>.</p> <p>Além disso, o presente laudo leva em consideração os aspectos da Instrução nº 516/11 e do Anexo I da Instrução nº 472/08, da Comissão de Valores Mobiliários – CVM.</p>
LOCALIZAÇÃO	Rua Álvaro Camerin, nº 51 – Distrito Industrial – Tietê/SP
ÁREAS	<ul style="list-style-type: none">Terreno: 39.885,72 m²;Construções: 13.306,13 m²;Equivalente: 12.017,45 m²;
DOCUMENTAÇÃO	<ul style="list-style-type: none">Matrícula nº 41.976 do Oficial de Registro de Imóveis e Anexos da Comarca de Tietê;Comprovante de Pagamento do IPTU para o exercício dos anos de 2015, 2016 e 2017;Projeto Técnico para Fins de Licenciamento Junto a CETESB;Instrumento Particular de Contrato de Locação Comercial Atípico;
PLANEJAMENTO URBANO	<ul style="list-style-type: none">Zona Zona VII; <p>Para Uso Industrial:</p> <ul style="list-style-type: none">Coeficiente Máximo de Ocupação: de 0,8 a 1,5;Taxa Máxima de Ocupação: de 30% a 50%;Usos permitidos: Residencial, Comercial, Industrial e Rural.



RESUMO EXECUTIVO (CONTINUAÇÃO)

MERCADO

- O comportamento do mercado imobiliário funciona de maneira cíclica, portanto a identificação do ponto crítico é crucial no sucesso; o ciclo é dinâmico de acordo com o tamanho e maturação do mercado.
- O mercado imobiliário no Brasil encontra-se em recessão, com projeções de melhora do PIB industrial apenas a partir de 2018.
- A Região Sudeste concentra quase 80% do estoque de galpões logísticos do País, com quase 8 milhões de m² construídos. Apesar dessa grande representatividade, a disponibilidade na região atingiu patamares altos com 22,60%, o que não é considerado saudável para este ramo de negócio.
- O município de Tietê não se apresenta como polo de empreendimentos industriais/logísticos, não existindo elementos em oferta similares ao avaliando.

AVALIAÇÃO

- **Valor Justo para Venda¹:**

R\$36.470.000,00 (TRINTA E SEIS MILHÕES QUATROCENTOS E SETENTA MIL REAIS).

Importante ressaltar que estes valores consideram que não haverá alteração das condições econômicas e de mercado entre a data de entrega do laudo e a data-base da avaliação, assim como a propriedade se manterá nas mesmas condições em que se encontra hoje.

¹ Valor de Mercado para Venda calculado utilizando-se o Método da Capitalização da Renda por Fluxo de Caixa Descontado, tendo como base o Valor de Locação **estabelecido em contrato ainda não assinado pelas partes envolvidas**. Consideramos como “premissa especial” que tal contrato está em processo de assinatura das partes e suas bases são válidas. Caso o contrato venha a sofrer quaisquer alterações, o valor aqui exposto deverá ser revisado.



ÍNDICE

RESUMO EXECUTIVO	1
ÍNDICE	3
OBJETO	4
FINALIDADE.....	4
DATAS	4
TERMOS DA CONTRATAÇÃO	4
DESCRIÇÃO DO IMÓVEL.....	6
TERRENO.....	6
CONSTRUÇÕES E BENFEITORIAS.....	6
LOCALIZAÇÃO	10
DESCRIÇÃO DO ENTORNO	12
INFRAESTRUTURA E MELHORAMENTOS PÚBLICOS	12
ACESSO E TRANSPORTES.....	12
PLANEJAMENTO URBANO.....	13
ZONEAMENTO	13
DOCUMENTAÇÃO DO IMÓVEL.....	14
TITULAÇÃO	14
DISPÊNDIOS	14
CONTRATOS DE LOCAÇÃO EM VIGOR.....	14
MERCADO	15
CENÁRIO MACROECONÔMICO	15
ASPECTOS DO MERCADO IMOBILIÁRIO.....	16
SEGMENTO INDUSTRIAL	18
MERCADO TIETÊ.....	19
DIAGNÓSTICO	19
AVALIAÇÃO	20
METODOLOGIA	20
VALOR DE MERCADO PARA LOCAÇÃO.....	21
VALOR JUSTO PARA VENDA.....	24
VALOR DE VENDA - TERRENO.....	25
VALOR DE VENDA - CONSTRUÇÕES	28
ENCERRAMENTO E CONCLUSÃO FINAL DE VALOR	34
ANEXO I – ESPECIFICAÇÃO DA AVALIAÇÃO	35
ANEXO II – DOCUMENTAÇÃO RECEBIDA	36
ANEXO III – PREMISSAS, RESSALVAS E LIMITAÇÕES	37



OBJETO

O imóvel objeto deste relatório é um Galpão composto por uma Planta Industrial e um Centro de Distribuição atualmente ocupado pela Camargo Companhia de Embalagens LTDA., localizado no bairro Distrito Industrial, no município de Tietê, estado de São Paulo na região Sudeste do Brasil.

Fachada do Imóvel



Fonte: Engebanc Real Estate

FINALIDADE

A finalidade deste relatório é apurar o **Valor Justo para Venda** do imóvel objeto deste relatório.

- Solicitante: Grupo GGR.

DATAS

O imóvel em estudo foi vistoriado no dia 17 de Outubro de 2017 e essa avaliação tem como base a data de referência de 18 de Dezembro de 2017.

TERMOS DA CONTRATAÇÃO

Esse estudo foi conduzido em concordância com a proposta “AV_729 - 2017_10 - Grupo GGR - Tietê”, elaborada pela Engebanc Real Estate para o Grupo GGR.

Para fundamentação e suporte desse estudo, a Engebanc Real Estate valeu-se da análise da documentação enviada pelo cliente, vistoria *in loco* realizada no imóvel e na região onde o mesmo se encontra inserido, pesquisa de mercado, consulta informal a órgãos públicos, conversas com outros agentes do mercado imobiliário, e informações obtidas em consultas realizadas junto ao cliente.

Este relatório foi elaborado com base em práticas, conceitos e premissas que são amplamente utilizadas por participantes do mercado imobiliário. Nesse trabalho foram seguidas as preconizações estabelecidas na Norma Brasileira de Avaliações NBR 14.653 da ABNT - Associação Brasileira e Normas Técnicas, considerando-se todas as suas partes, além dos padrões de conduta e ética mencionados no *Red Book* (edição 2014) do



RICS – Royal Institute of Chartered Surveyors e nas normas do IVSC – International Valuation Standards Council.

Cabe salientarmos que o laudo segue os aspectos da Instrução nº 516/11 e do Anexo I da Instrução nº 472/08, da Comissão de Valores Mobiliários – CVM.

INSTRUÇÃO Nº 516/11, DA CVM

Conforme o Artigo 7º da Seção I – Imóveis, do Capítulo II – Critérios Contábeis, após o reconhecimento inicial, as propriedades para investimento devem ser continuamente mensuradas pelo valor justo.

Entende-se por valor justo o valor pelo qual um ativo pode ser trocado ou um passivo liquidado entre partes independentes, conhecedoras do negócio e dispostas a realizar a transação, sem que represente uma operação forçada.

De acordo com a Instrução, o valor justo de uma propriedade para investimento deve refletir as condições de mercado no momento de sua aferição, sendo que a melhor evidência do valor justo é dada pelos preços correntes de negociação em um mercado líquido, de ativos semelhantes, na mesma região e condição e sujeitos a contratos similares de aluguéis ou outros.

Na impossibilidade de se aplicar tal conceito, a instituição administradora deve usar outras informações, contidas no devida Instrução.

ANEXO I DA INSTRUÇÃO Nº 472/08, DA CVM

Como Elementos de Identificação, serão considerados (i) a identificação da empresa avaliadora e das pessoas responsáveis pela avaliação, (ii) a identificação dos imóveis objetos da avaliação, (iii) a identificação do FII e de seu administrador, e (iv) as datas de referência da presente e da última avaliação realizada dos imóveis.

Já para os Elementos de Avaliação, serão considerados os itens citados no devido documento, até que se atinja a indicação do valor final proposto de acordo com o método de avaliação escolhido pelo avaliador e independentemente de valores diversos que tenham sido demonstrados por meio da aplicação de outros métodos.

Todos os Elementos de Responsabilidade, desfecho do devido anexo, também serão observados no Laudo de Avaliação.

É importante mencionar que o relatório ora apresentado destina-se de maneira exclusiva aos fins contratados, conforme escopo definido na proposta supramencionada. O laudo, definições e recomendações nele contidas não podem ser utilizados para finalidades diversas das que foram pré-definidas e, conseqüentemente, contratadas junto à Engebanc Real Estate. O cliente está ciente de que qualquer omissão ou desvio de informação pode impactar de maneira direta ou indireta os resultados apresentados.

Esse trabalho é inteiramente atrelado às premissas, ressalvas e limitações encontradas no Anexo III desse relatório.

Destacamos que a Engebanc Real Estate é completamente isenta e não mantém nenhum tipo de relação de trabalho ou subordinação com as sociedades controladas pelo cliente e não tem nenhum tipo de interesse financeiro nas operações que envolvem o objeto desta avaliação.



DESCRIÇÃO DO IMÓVEL

O imóvel em estudo é um galpão composto por uma Planta Industrial e um Centro de Distribuição, com as seguintes características básicas:

TERRENO

- Área: 39.885,72 m²;
- Formato: aproximadamente trapezoidal;
- Frente: aproximadamente 142 metros de frente para a Rua Ângelo Buffo; 100 metros de frente para a Rua Álvaro Camerin; 140 metros de frente para a Rua Jorge Bráulio de Camargo; e 200 metros de frente para a Rua José Jorge.
- Acesso: ao nível dos logradouros para os quais faz frente;
- Topografia: plana;
- Condição do solo: aparentemente seco.

Implantação

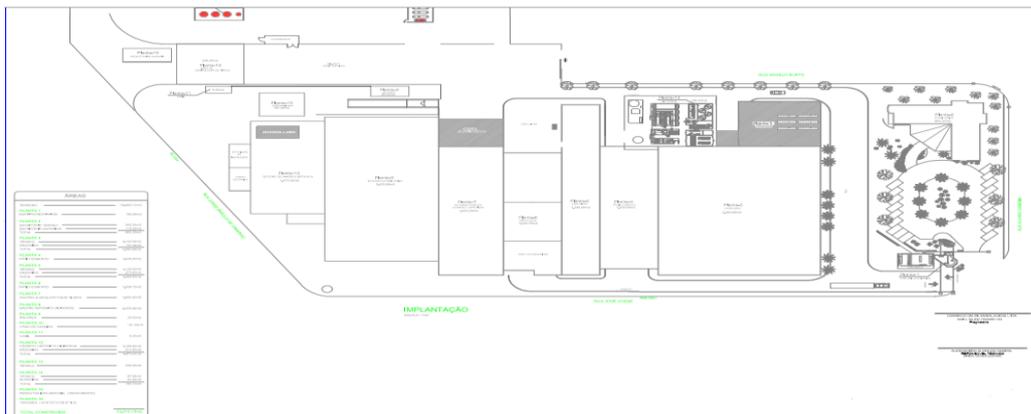


Fonte: Google Earth, editado por Engebanc Real Estate

CONSTRUÇÕES E BENFEITORIAS

O galpão em estudo possui estrutura em concreto pré-moldado, com fechamento lateral em alvenaria e painéis de concreto, fachada revestida em tijolos aparentes e pastilhas cerâmicas, caixilharia em alumínio anodizado e vidros temperados. Possui razoável nível de iluminação e ventilação naturais.

As construções atualmente existentes são compostas por 16 plantas, que incluem todas as edificações, além de áreas de armazenamento externas, de acordo com a planta abaixo:



Fonte: Cliente

Em linhas gerais, são observadas as seguintes características:

- Idade Aparente: 10 anos;
- Estado de Conservação: Entre Nova e Regular;
- Pé-direito livre: aproximadamente 8,0 metros nas áreas de Galpão e Pátios Cobertos (armazenagem e produção) e aproximadamente 3,0 metros nas demais áreas (escritórios, almoxarifado, guarita, etc.);
- Capacidade do Piso: aproximadamente 5,0 ton/m²;
- Docas de carga e descarga: 04 docas, resultando em proporção aproximada de 1:3.300,00 m² (uma doca a cada 3.300,00 m² construídos);
- Circulação Vertical: Escadas;
- Ar Condicionado: Individual;
- Segurança contra incêndio: Alarme, hidrantes e extintores;
- Segurança predial: Segurança 24 horas e controle de acesso por portaria;
- Gerenciamento predial: Não possui;
- Estacionamento: 19 vagas demarcadas localizadas na área externa do imóvel, todas descobertas; resultando em proporção de 1:700 m² (uma vaga para cada 700 m² construídos). O empreendimento possui áreas alternativas para estacionamento de veículos.



ACABAMENTOS INTERNOS:

Ambiente	Piso	Paredes	Teto
Estacionamento / Área Externa	Bloco de Concreto	N/A	N/A
Galpão	Cimento Polido	Massa com pintura	Telhas metálicas
Mezaninos	Cerâmico	Drywall / Divisórias	Forro Modular
Pátio Coberto	Bloco de Concreto	Tijolo aparente	Telhas metálicas
Escritório - Recepção	Granito	Massa com pintura	Telha polipropileno
Escritório – Circulação	Granito	Massa com pintura	Forro de Gesso
Escritório - Salas	Madeira	Massa com pintura	Forro de Gesso
Escritório - Sanitário	Granito	Massa com pintura	Forro de Gesso
Sanitários	Cerâmico	Massa com pintura / Azulejo	Forro de Gesso
Almoxarifado / Balança	Cerâmico	Massa com pintura	Forro de Gesso
Guarita	Cerâmico	Massa com pintura	Forro de Gesso
Vestiário	Em fase de acabamento	Em fase de acabamento	Em fase de acabamento

QUADRO DE ÁREAS:

Ambientes	Área Construída	Peso	Área Equivalente
Galpões	9.546,18	1,00	9.546,18
Mezaninos	679,45	0,70	475,62
Guarita / Vestiários	195,56	0,50	97,78
Prédio Administrativo	665,30	1,20	798,36
Pátios Cobertos	2.074,75	0,50	1.037,38
Almoxarifado	101,36	0,50	50,68
Canil	8,00	0,10	0,80
Balança	35,53	0,30	10,66
Total	13.306,13		12.017,45

Para cálculo do Valor de Mercado de Locação utilizamos as Áreas Equivalentes do imóvel, calculadas com base na relevância e aproveitamento das mesmas, conforme pesos acima estabelecidos.



FOTOGRAFIAS:



Frete do Imóvel para o Estacionamento



Área de Armazenagem



Galpão



Produção



Detalhe da Estrutura



Área Externa



Balança



Almoxarifado



Portaria



Prédio Administrativo



Recepção - Prédio Administrativo



Circulação - Prédio Administrativo



Sala - Prédio Administrativo



Portaria e Futuro Vestiário em Construção

LOCALIZAÇÃO

O imóvel em estudo está situado na Rua Álvaro Camerin, nº 51, Distrito Industrial, Tietê/SP. Possui frente também para a Rua Ângelo Buffo, Rua José Jorge e Rua Jorge Bráulio de Camargo.

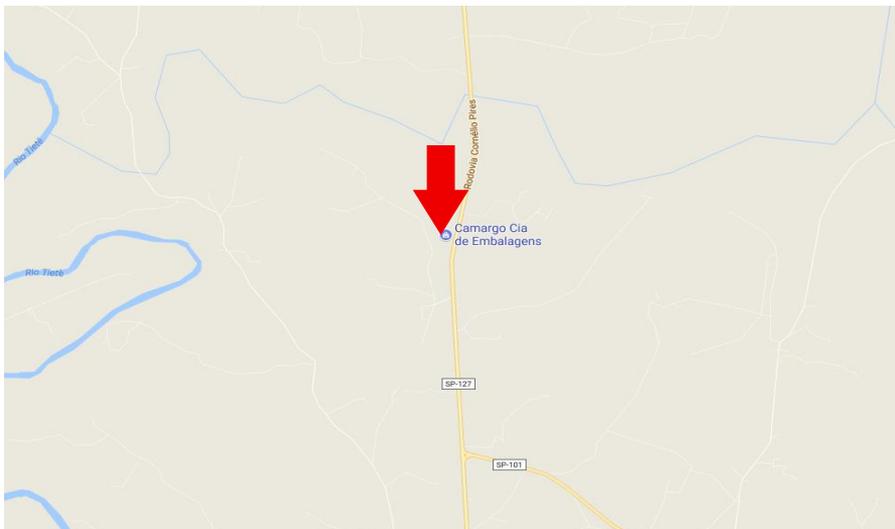
O local dista cerca de 14 quilômetros do centro da cidade, sendo que o acesso a ele pode ser feito rapidamente através da Rodovia Cornélio Pires.

Ainda como pontos de referência, podemos citar que o imóvel em estudo dista aproximadamente:



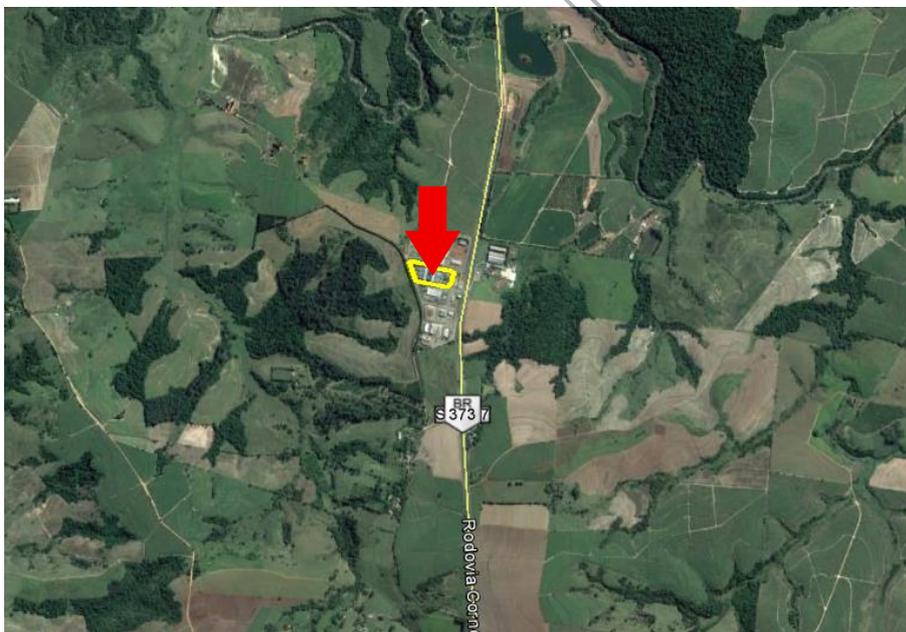
- 120 metros da Magna Esquadrias;
- 210 metros da Quimihouse; e
- 260 metros de Fênix Agro Pecu Industrial - Quimifol.

Localização do imóvel em estudo



Fonte: Google Maps, editado por Engebanc Real Estate

Imagem aérea do imóvel em estudo



Fonte: Google Earth, editado por Engebanc Real Estate



DESCRIÇÃO DO ENTORNO

Em um raio inferior a 500 metros, é possível encontrar empreendimentos industriais similares ao avaliando. Destacam-se na região indústrias de pequeno porte.

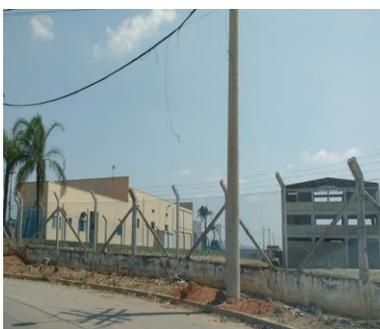


Entrada do Distrito Industrial

Nas imagens a seguir, é possível observar as características das ruas que circundam o imóvel em estudo, ilustrando as situações elencadas acima:



Sede da Quimifol



Indústria existente e em construção no Distrito



Indústria local no Distrito

INFRAESTRUTURA E MELHORAMENTOS PÚBLICOS

A região é dotada de todos os melhoramentos básicos, como redes de água, esgoto, energia elétrica (luz e força), iluminação, telefonia, transmissão de dados e arborização. Todas as vias possuem pavimentação em asfalto, guias, sarjetas, calçadas, drenagem de águas pluviais, coleta de lixo e entrega postal.

As vias para as quais o imóvel faz frente são vias de mão dupla, apresentando 1 faixa de rolamento em cada sentido. A rodovia que acessa o Distrito Industrial é uma via de mão dupla com 2 faixas de rolamento sentido Tietê (Centro) e 1 faixa de rolamento sentido Piracicaba.

ACESSO E TRANSPORTES

O imóvel possui fácil acesso ao Centro e aos principais pontos da cidade.

O acesso às principais rodovias é fácil, sendo feito através da rodovia Cornélio Pires.

Em termos de transporte urbano, podemos dizer que o local não é bem servido por linhas de ônibus, já que a malha circular de transporte público do município fica concentrada na sua área urbana (região central). No entanto, como dito anteriormente, o acesso ao imóvel é fácil quando feito por transporte particular.



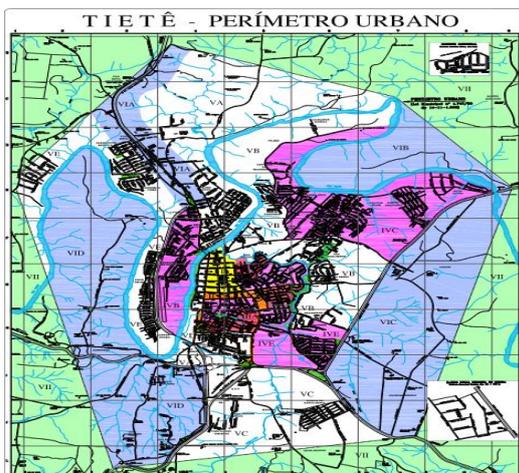
O Aeroporto Estadual de Sorocaba / Bertram Luiz Leupoiz localiza-se a cerca de 73 quilômetros da propriedade e é utilizado apenas por aviões de pequeno porte, praticamente não havendo voos comerciais. Dentre os serviços prestados, encontram-se principalmente os de transporte de carga, manutenção de aeronaves e FBO (*Fixed Based Operations*). Este aeroporto é atingível em cerca de 1 hora de automóvel fora dos horários de pico.

Já o Aeroporto Internacional de Viracopos, em Campinas, localiza-se a cerca de 87 quilômetros da propriedade, operando com vôos domésticos e internacionais em aeronaves de pequeno e grande porte, sendo atingível em cerca de 1:10 hora de automóvel, também fora dos horários de pico.

PLANEJAMENTO URBANO

ZONEAMENTO

O imóvel em estudo encontra-se na **Zona VII**.



ZONA VII - é a área delimitada entre a linha de divisa do Perímetro Urbano com a divisa dos Municípios circunvizinhos.

Fonte: Prefeitura Municipal de Tietê, editado por Engebanc Real Estate

Para esse zoneamento, destacam-se os seguintes parâmetros urbanísticos:

Uso Industrial:

Tipo	Descrição	Taxa Máxima de Ocupação	Coefficiente Máximo de Ocupação
10	Indústrias que utilizem até 0,1 UP; sem potencial poluidor	50%	1,50
11	Indústrias que utilizem de 0,1 UP até 0,3 UP; potencial poluidor baixo	50%	1,00
12	Indústrias que utilizem de 0,3 UP até 3,5 UP; potencial poluidor médio	50%	1,00
13	Indústrias que utilizem mais de 3,5 UP; potencial poluidor alto	30%	0,80



Tendo em vista que o imóvel encontra-se construído e em operação, para fins de cálculo de valor assumimos que seu uso atual encontra-se “conforme” perante a legislação em vigor.

DOCUMENTAÇÃO DO IMÓVEL

TITULAÇÃO

A propriedade está cadastrada no Oficial de Registro de Imóveis e Anexos da Comarca de Tietê, sob a matrícula nº 41.976, em um título único. Segundo certidão datada de 20 de maio de 2016, consta como proprietário a Camargo Companhia de Embalagens LTDA.

Para fins de cálculo de valor, consideramos que o imóvel em estudo não apresenta qualquer título alienado e nenhum registro de ônus ou decorrência de ação de responsabilidade da mesma.

DISPÊNDIOS

Não foi recebida a cópia da guia do IPTU referente ao exercício do ano de 2017, apenas os comprovantes de pagamento das parcelas. De acordo com estes comprovantes, temos para o valor do imposto:

Data	Valor da Parcela	Situação
03/17	R\$ 1.725,00	Paga
03/17	R\$ 4.478,82	Paga
04/17	R\$ 4.478,82	Paga
05/17	R\$ 4.478,82	Paga
06/17	R\$ 4.478,82	Paga
07/17	R\$ 4.478,82	Paga
08/17	R\$ 4.478,82	Paga
09/17	R\$ 4.478,82	Paga
10/17	R\$ 4.478,82	A pagar
11/17	R\$ 4.478,82	A pagar
12/17	R\$ 4.478,82	A pagar
Total	R\$ 46.513,20	

Para fins de cálculo de valor, consideramos que não existem quaisquer pendências fiscais em relação aos imóveis que possam impedir ou afetar os seus valores de venda.

CONTRATOS DE LOCAÇÃO EM VIGOR

Recebemos cópia do “Instrumento Particular de Contrato de Locação Comercial Atípico”, **sem assinatura das partes.**



Cabe salientar que o Valor Justo para Venda calculado, utilizando-se o Método da Capitalização da Renda por Fluxo de Caixa Descontado, considera o Valor de Locação estabelecido neste contrato.

Consideramos como “premissa especial” que tal contrato está em processo de assinatura das partes e suas bases são válidas.

Caso o contrato venha a sofrer quaisquer alterações, o valor atribuído à propriedade (exposto adiante no laudo) deverá ser revisado.

As principais condições do Contrato estão abaixo descritas:

Contrato de Locação (Minuta – Ainda não assinado pelas partes)	
Tipo:	Instrumento Particular de Contrato de Locação Comercial Atípico
Locadora	GGR Covepi Renda Fundo de Investimento Imobiliário
Locatária:	Camargo Companhia de Embalagens LTDA.
Datas:	Início do Contrato: 01/09/2017; Final do Contrato: 31/08/2032;
Prazo (meses):	180 (15 anos);
Valor do Aluguel (R\$):	Inicial Mensal: R\$ 310.000,00;
Renovação automática:	Por mais 120 meses após o término do contrato, com no mínimo 09 (nove) meses de antecedência do término do Prazo da Locação;
Objeto:	Imóvel Industrial;
Inclusão de direito de preferência:	N/A;
Correção:	Anual pela variação do IPC-A;
Carência:	N/A.

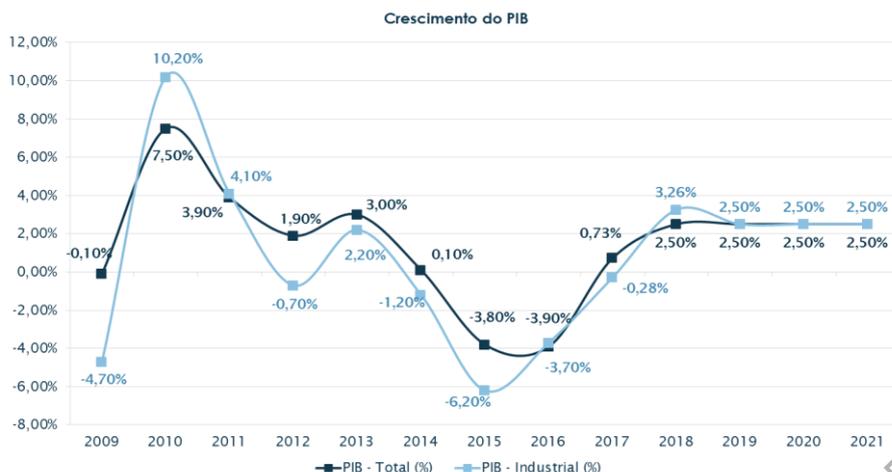
MERCADO

CENÁRIO MACROECONÔMICO

O ano de 2016 demonstrou uma contínua deterioração dos principais indicadores da economia, como vem ocorrendo desde 2014, situação que apontou para uma contração significativa do PIB ao final do ano.

De acordo com o Sistema de Expectativas do Bacen, a projeção para o ano de 2017 é de um crescimento significativo do PIB total ao compararmos com o ano de 2016, enquanto que o PIB-Industrial apresenta perspectiva de crescimento apenas para o ano de 2018.

O gráfico abaixo apresenta mais detalhe deste cenário.



Fonte: Bacen, editado por Engebanc Real Estate

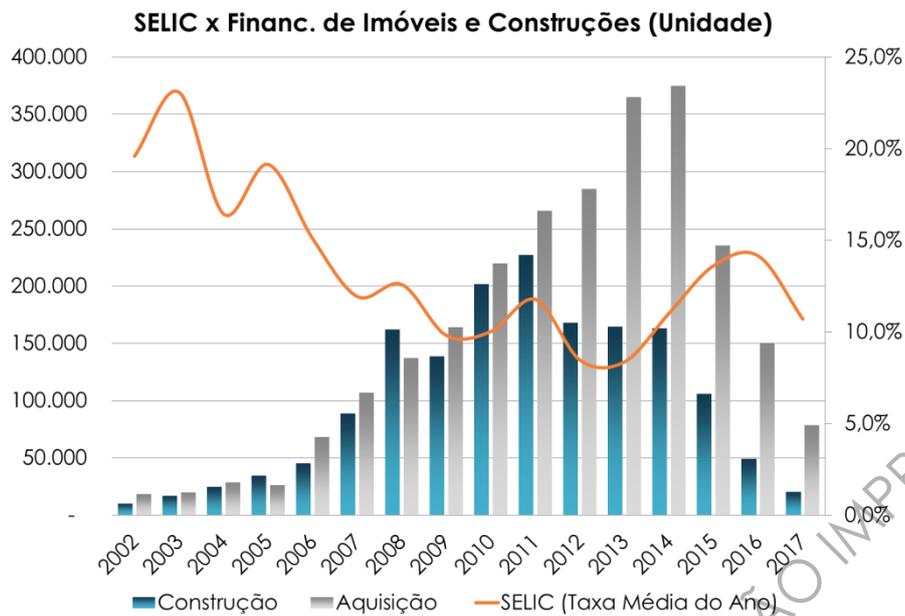
Ressaltamos também alguns aspectos relevantes que justificam a desconfiança do mercado quanto à capacidade de recuperação econômica do Brasil no curto prazo:

- Projeção de inflação estimada para 2017 em 3,06%, e expectativa para 2018 de um patamar de 4,02%;
- Queda do nível de desemprego, que atingiu 12,60% no terceiro trimestre encerrado em agosto de 2017, segundo o IBGE;
- Redução da taxa básica de juros (SELIC, definida pelo Banco Central) em 0,75 p.p., para o patamar de 7,50% ao ano (reunião Copom 25/10/17);
- Aumento de tarifas públicas e elevação de impostos (especialmente através da diminuição das desonerações concedidas nos últimos anos);
- Fragilidade na infraestrutura básica, tais como baixo padrão de eficiência e competitividade global para portos, aeroportos e ferrovias, além de riscos de racionamentos de energia e água, afetando diretamente todos os setores da economia; e
- Dificuldade do governo, em face do cenário político-econômico desfavorável, para aprovar e implementar com agilidade as medidas previstas de ajuste fiscal.

ASPECTOS DO MERCADO IMOBILIÁRIO

O mercado imobiliário brasileiro sofreu com o crescimento da crise político-econômica, uma vez que a renda familiar foi significativamente impactada com o aumento do nível de desemprego, além é claro, de influenciar na tomada de decisão para aquisição de um imóvel, dada a insegurança gerada pela instabilidade econômica.

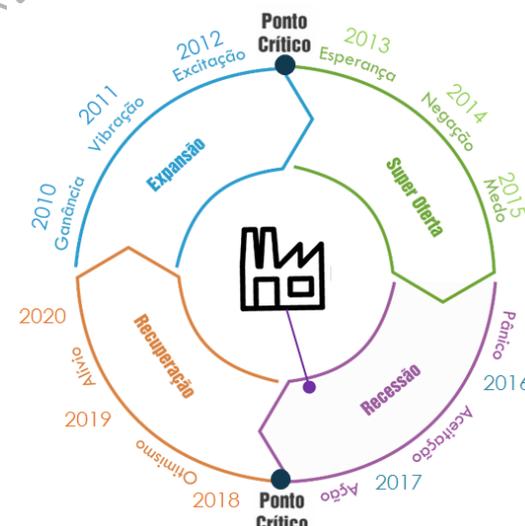
O gráfico a seguir mostra que - tanto o volume de imóveis financiados para aquisição, quanto para construção - teve uma grande redução desde 2014, podendo-se considerar que a SELIC foi um agravante conforme se pode verificar, tendo crescido ao patamar de 14,25% a.a.:



Fonte: ABECIP e Bacen, editado por Egebanc Real Estate

Em linhas gerais, o mercado imobiliário nacional encontra-se retraído, principalmente quando comparado aos momentos prósperos observados até o final de 2013. Alguns parâmetros, tais como o arrefecimento nos preços pedidos, a desaceleração na velocidade de vendas e o aumento da elasticidade entre os preços pedidos e os valores efetivamente transacionados são fortes evidências que ilustram tal situação. De certo modo, pode se dizer que a situação atual do mercado imobiliário nacional segue paralela à conjuntura macroeconômica.

Considerando-se o ciclo dinâmico apresentado abaixo, constatamos que neste momento, tanto o mercado imobiliário em geral como o segmento industrial, se encontram no estágio de recessão. Contudo, o momento é de ação, para traçar estratégias e colocá-las em prática para obter sucesso na fase subsequente, de recuperação.

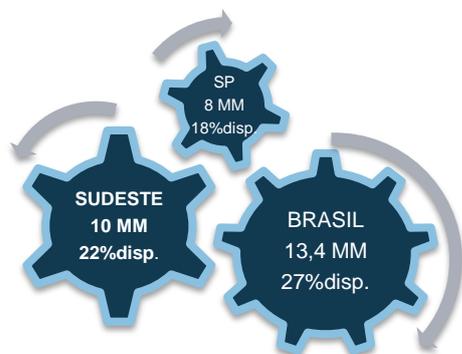


A identificação do ponto crítico é crucial no sucesso; o ciclo é dinâmico de acordo com o tamanho e maturação do mercado.



SEGMENTO INDUSTRIAL

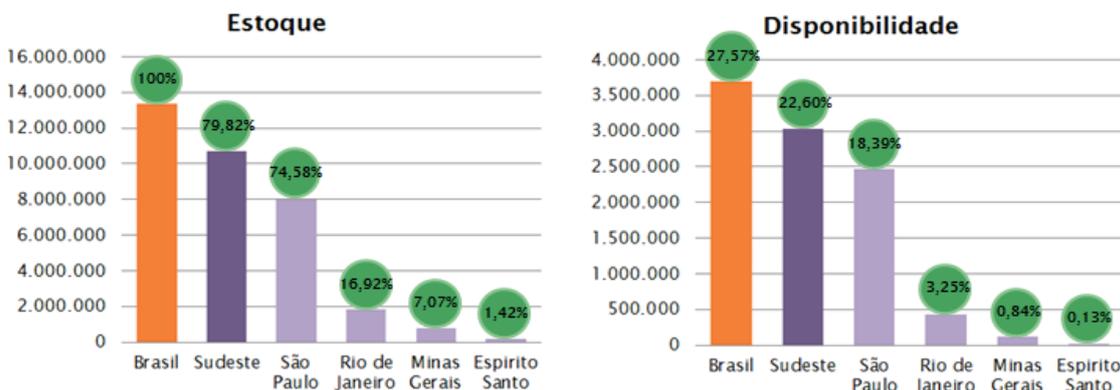
O segmento industrial pode ser dividido basicamente em dois grupos: Condomínios industriais/logísticos, e Galpões isolados. No município de Tietê são encontrados apenas galpões isolados.



Fonte: Engobanc Real Estate

O estoque de condomínios industriais/logísticos, atualmente, é de 13,4 milhões de m² construídos no Brasil. Destes, cerca de 10 milhões de m² se encontram na Região Sudeste do país, sendo cerca de 8 milhões de m² no Estado de São Paulo.

Apesar da entrega de novo estoque em 2016 ter sido 10% menor do que em 2015, a taxa de disponibilidade apresentou crescimento em pontos percentuais, chegando próximo dos 28% no País. Paralelamente, a taxa de disponibilidade da Região Sudeste atingiu níveis próximos dos 22%, sendo 18% no Estado de São Paulo.



Fonte: Engobanc Real Estate

No ano de 2017, considerando os dados até o segundo trimestre do ano, o estado de São Paulo não entregou novo estoque. Isso acontece porque a taxa de disponibilidade está muito acima do que é considerado saudável para o ramo, que seria de até 15%. Portanto, o estoque se mantém o mesmo do ano anterior, o que pode ser analisado no gráfico abaixo.



Fonte: Engobanc Real Estate



Atualmente o preço pedido médio para locação de galpões no Estado de São Paulo, é de R\$ 19,12 por m², que vem caindo desde 2015. O que ocorre devido à alta taxa de disponibilidade no estado aliado à baixa absorção líquida nas locações, ou seja, apesar de 958 mil m² terem sido negociados em 2016, apenas 188 mil m² foram efetivamente adicionados à ocupação anteriormente existente, o que pode ser analisado no gráfico abaixo.



Fonte: Engebanc Real Estate

MERCADO TIETÊ

O mercado industrial no município de Tietê é composto apenas por galpões isolados, como dito anteriormente, não havendo condomínios logísticos.

Trata-se de mercado raso e pouco representativo, fato que foi verificado durante a pesquisa de mercado, já que não foram encontrados imóveis similares ao avaliando em oferta para locação no município. Galpões similares ao avaliando são encontrados, em sua maioria, em municípios próximos como Tatuí, Piracicaba e Porto Feliz.

DIAGNÓSTICO

O Galpão possui uma boa localização no que diz respeito à proximidade com a Rodovia Cornélio Pires, além de possuir fácil acesso à zona urbana do município de Tietê e ao município de Piracicaba. Adicionalmente, o imóvel é bem conservado e possui um bom acabamento construtivo, tanto na área de armazenagem e produção, como na área administrativa.

No entanto, o imóvel se encontra em uma região industrial pouco desenvolvida, em um município com o mercado industrial pouco significativo. Como consequência, seu entorno imediato não apresenta muitos imóveis com características industriais similares ao avaliando, já que a maioria dos empreendimentos com essas características estão situados nos municípios vizinhos, nos eixos de outras rodovias. Esse fato tende a desvalorizar a propriedade, já que esta região ainda não é muito utilizada para imóveis com este fim, podendo gerar uma eventual dificuldade de .



Outro ponto desfavorável é a conjuntura político-econômica negativa que o País vem enfrentando, impactando na retração do mercado imobiliário como um todo. Decisões de compra e venda de imóveis nesse momento tornaram-se mais demoradas. Considerando as situações elencadas e ponderando-as junto ao momento macroeconômico vivenciado, entendemos que o imóvel em estudo possui um nível médio/médio-baixo de atratividade, com liquidez baixa para comercialização.

ANÁLISE SWOT:

<p>Pontos Fortes (Strength)</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Fácil acesso à Rodovia Cornélio Pires ▪ Empreendimento em bom estado de conservação e com bom acabamento. 	<p>Pontos Fracos (Weakness)</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Município pouco favorável para o segmento industrial ▪ Longe dos principais eixos industriais / logísticos da região
<p>Oportunidades (Opportunities)</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Entorno com possibilidade de desenvolvimento futuro para uso industrial; ▪ Poucas ofertas de imóveis similares na região. 	<p>Ameaças (Threats)</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Contrato com valor unitário de locação fora da realidade do mercado local e das características do empreendimento; ▪ Cenário econômico desfavorável refletindo negativamente no mercado imobiliário.

AVALIAÇÃO

METODOLOGIA

Para se definir a metodologia a ser utilizada, consideram-se alguns aspectos intrinsecamente ligados ao valor final que será apropriado ao imóvel, como a finalidade para qual o trabalho foi contratado, a natureza do imóvel em estudo, a disponibilidade, quantidade e qualidade das referências levantadas junto ao mercado.

De posse dessas informações, a metodologia será definida com o objetivo de retratar de maneira fidedigna o comportamento de mercado através de meios que suportem os valores calculados.

Neste trabalho, para definição do Valor Justo de Venda do imóvel, optou-se pela utilização do Método da Capitalização da Renda por Fluxo de Caixa Descontado. Paralelamente, foram levantados em campo elementos comparáveis ao avaliando, no intuito de analisar o Instrumento de Locação atual quanto aos valores estabelecidos, quando comparados ao mercado local. Sobre tais elementos foram aplicados alguns fatores de equivalência, como:

- Situação - onde se prioriza utilizar amostras em uma mesma localização geográfica e socioeconômica;
- Tempo - situação na qual são preferidos os elementos que possuem contemporaneidade com a avaliação que está sendo realizada; e



- Características – onde, dentro das possibilidades de mercado, deve-se buscar a semelhança em relação ao imóvel em estudo quanto a questões físicas, disposição, adequação, aproveitamento, entre outros.

Contemporaneamente ao tratamento estatístico, foram elaboradas análises de mercado levando em consideração as características do imóvel em estudo, sua situação e a conjuntura de mercado.

VALOR DE MERCADO PARA LOCAÇÃO

Mesmo de posse do Instrumento Particular de Contrato de Locação Comercial Atípico **não assinado** do empreendimento em estudo (com prazo de vigência longo – 15 anos), iremos aqui definir o Valor de Mercado para Locação, supondo que este estivesse disponível para ocupação no mercado.

Para embasar o presente estudo, levando em conta os diferentes cenários considerados nessa avaliação, foram procuradas ofertas de mercado de galpões industriais/logísticos para assim se obter o valor de mercado atual da propriedade.

Seguindo-se as práticas para exercício da função, no planejamento da pesquisa, o que se pretende é a composição de uma amostra representativa de dados de mercado e de propriedades com características, tanto quanto possível, semelhantes às observadas no imóvel em estudo.

Dessa forma, os comparáveis levantados serviram para fornecer subsídios e informações gerais de mercado.

Quanto às ofertas utilizadas, verificou-se a inexistência de galpões industriais/logísticos com características similares às do avaliando em oferta no município de Tietê, e com isso, a pesquisa incluiu elementos em municípios vizinhos. As principais diferenças, devidamente tratadas e explanadas no capítulo de avaliação desse laudo, ficaram por conta da localização, depreciação, padrão, relação área construída por área de terreno e acesso dos imóveis.

Em média, o período de exposição ao mercado das amostras é de cerca de 16 meses. A variação do valor unitário pedido observada entre as ofertas ficou em um intervalo compreendido entre R\$8,27 e R\$19,61/m² equivalente, sendo que, após o tratamento, essa variação passou para R\$7,22 e R\$11,14/m² equivalente.



ELEMENTOS COMPARATIVOS:

#	Elemento	Cidade	Preço Pedido (R\$/m²equiv.)	Imobiliária / Contato	Telefone(DDD)
1	Av. Comendador Leopoldo Dedini	Piracicaba	R\$17,65	Display / Caroline	(11) 3284-5199
2	Rodovia Luís de Queirós	Piracicaba	R\$9,45	Frias Neto / Leonardo	(19) 3372-5000
3	Rodovia Presidente Castelo Branco	Porto Feliz	R\$19,61	Real Brokers / Mateus	(11) 4208-6161
4	Rua Eugênio Losso	Piracicaba	R\$10,34	Bartholomeu / Antonio	(19) 3437-9900
5	Rod. Prefeito Antônio R. Schincariol	Tatuí	R\$8,27	Paulo	(11) 4516-1666
6	Rua João Batista Xavier, 199	Tatuí	R\$12,36	Mantovani / Ricardo	(15) 3305-9077



Elemento Comparativo 1



Elemento Comparativo 2



Elemento Comparativo 3



Elemento Comparativo 4



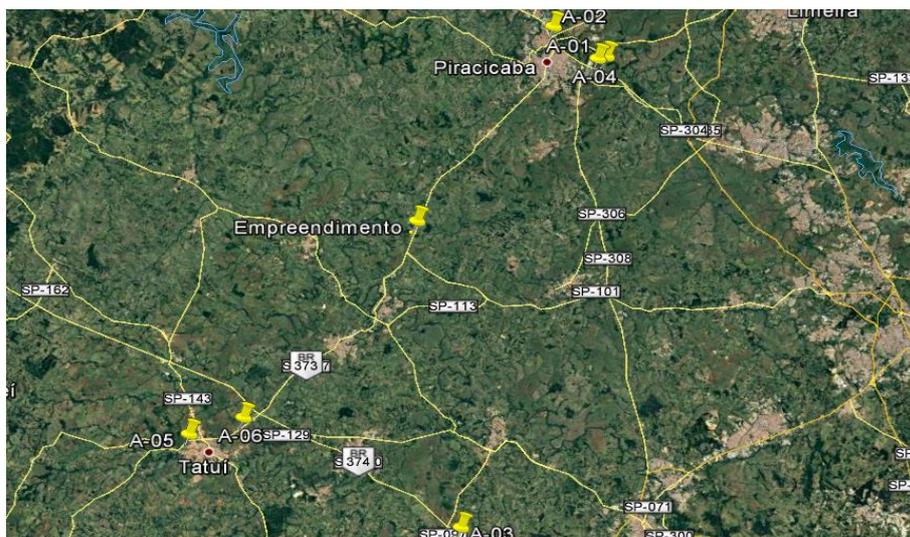
Elemento Comparativo 5



Elemento Comparativo 6



Mapa de Localização – Elementos Comparativos:



Fonte: Google Earth, editado por Engembang Real Estate

MÉTODO COMPARATIVO DIRETO. Para cada um dos imóveis em oferta aproveitados como comparáveis nesse trabalho, foram utilizados fatores de homogeneização de modo a equalizar as diferenças observadas. Para a homogeneização dos valores unitários utilizamos os fatores descritos a seguir.

Fator Oferta:

Esse fator é utilizado para dirimir a eventual elasticidade existente nos valores pedidos dos imóveis utilizados como elementos comparativos. Para esse trabalho, considerando-se todos os aspectos detalhados no capítulo de mercado desse trabalho, utilizou-se um deságio de 20% (vinte por cento).

Fator Localização:

Com o intuito de dirimir o impacto existente entre as diferenças verificadas na localização dos comparáveis em relação ao imóvel em estudo, faz-se necessário utilizar o fator localização, de acordo com a promocionalidade de cada endereço, bem como sua situação específica no bairro.

Fator Depreciação:

Para tratar as diferenças de valor oriundas das diferentes idades e estados de conservação de cada elemento comparável, foi aplicado o critério de Ross-Heidecke, considerando idade real ou estimada das construções e seu estado aparente.

Fator Padrão:

O fator padrão é utilizado para adequar as diferentes características construtivas dos elementos no que diz respeito a especificações, acabamentos, número de docas, pé direito livre, capacidade do piso, entre outros.



Fator Relação Área Construída por Área de Terreno:

O fator relação área construída por área de terreno é utilizado para analisar o aproveitamento das construções em relação ao terreno como um todo. Quanto menor for a área construída em relação à área total de terreno, maior a versatilidade para futuras ampliações, usos diferenciados ou outros ocupantes.

Fator Acesso:

Para tratar as diferenças entre as vias de acesso dos comparáveis em relação ao imóvel de estudo, que inclui a qualidade, largura e relevância das mesmas.

Realizada a homogeneização de acordo com os fatores elencados nos parágrafos anteriores, obteve-se o valor unitário de R\$9,01/m² equivalente. Esse valor é oriundo dos comparáveis já apresentados, homogeneizados conforme abaixo:

#	Área Equiv.	VUnit c/ F Oferta	F Localiz	F Deprec	F Padrão	F Área Const./ Área Terreno	F. Acesso	F Total	VUnit Homog	VUnit Saneado
1	8.284,44	R\$14,12	0,90	0,93	0,80	0,90	1,00	0,53	R\$7,55	R\$7,55
2	8.470,00	R\$7,56	0,90	1,22	1,05	1,20	1,10	1,47	R\$11,14	R\$11,14
3	8.104,30	R\$15,69	0,85	0,93	0,75	1,05	0,95	0,53	R\$8,39	R\$8,39
4	5.800,00	R\$8,28	0,90	1,14	1,10	0,95	1,05	1,14	R\$9,45	R\$9,45
5	12.090,00	R\$6,62	1,00	1,14	1,00	0,95	1,00	1,09	R\$7,22	R\$7,22
6	3.235,00	R\$9,89	1,00	0,94	1,05	1,10	0,95	1,04	R\$10,32	R\$10,32
Média									R\$9,01	R\$9,01

O Valor de Mercado para Locação do imóvel, supondo que o mesmo estivesse em oferta no mercado, resulta do produto do valor unitário calculado pela área equivalente.

Com isso, temos:

- Valor de Mercado para Locação do Imóvel = 12.017,45 m² x R\$ 9,01/ m²
= R\$ 108.287,42

Com isso, para a data de 18 de Dezembro de 2017 e considerando as unidades em seu estado atual, temos:

- **Valor de Mercado para Locação = R\$ 108.300,00 mensais**

VALOR JUSTO PARA VENDA

Para determinação do Valor de Venda da propriedade, apresentaremos dois métodos distintos:

- O **Método Evolutivo**, considerando o custo do terreno somado ao custo de construção do empreendimento, ajustado em função da depreciação, com posterior aplicação de um fator de comercialização, em função da liquidez do imóvel;
- O **Método da Capitalização da Renda por Fluxo de Caixa Descontado**, considerando as bases comerciais estabelecidas no contrato de locação.



MÉTODO EVOLUTIVO. Anteriormente denominado de “Custo de Reposição Depreciado”, este método determina o valor de uma propriedade a partir de sua divisão conceitual em terreno e benfeitorias. Enquanto o valor do terreno é obtido através do método comparativo, o valor das benfeitorias é obtido com a ajuda de orçamentos sumários ou pormenorizados que reproduzem o custo atual de tais benfeitorias, aplicando-se em seguida fatores de ajuste em função da depreciação.

Assim, segue abaixo a composição desta análise.

VALOR DE VENDA - TERRENO

Para embasar o presente estudo, levando em conta os diferentes cenários considerados nessa avaliação, foram procuradas ofertas de mercado de terrenos com vocação para desenvolvimento de empreendimentos industriais/logísticos, para assim se obter o valor atual do terreno da propriedade.

Seguindo-se as práticas para exercício da função, no planejamento da pesquisa, o que se pretende é a composição de uma amostra representativa de dados de mercado e de terrenos com características, tanto quanto possível, semelhantes às observadas no imóvel em estudo.

Quanto às ofertas utilizadas, verificou-se a inexistência de terrenos com características similares às do avaliando em oferta no município de Tietê, e com isso, a pesquisa incluiu elementos em municípios vizinhos. As principais diferenças, devidamente tratadas e explanadas no capítulo de avaliação desse laudo, ficaram por conta da localização, topografia, relação frente por área, área, forma e acesso.

Em média, o prazo de exposição ao mercado das amostras de terreno é de cerca de 18 meses. A variação do valor unitário observada entre as ofertas ficou em um intervalo compreendido entre R\$59,99 e R\$150,09/m² de terreno sendo que, após o tratamento, essa variação passou para R\$50,86 a R\$94,14/m² de terreno.

ELEMENTOS COMPARATIVOS:

#	Elemento	Cidade	Preço Pedido (R\$/m ² terr.)	Imobiliária / Contato	Telefone(DDD)
1	Rodovia Cornélli Pires	Salinho	R\$60,00	Fernandes Furlan	(19) 3433-2003
2	Rodovia Marechal Rondon,	Porto Feliz	R\$142,86	Ribeiro Consultor	(11) 97248-9122
3	Rodovia Fausto Santo Mauro	Piracicaba	R\$150,09	Unio Consultoria / Roney	(19) 3375-7404
4	Estr. de Terra - acesso pela Rod. Margarida da Graça Martins	Piracicaba	R\$59,99	F Martini	(19) 2106-9700
5	Rodovia Cornélio Pires	Piracicaba	R\$121,30	Up! Imobiliária	(19) 3301-1111
6	Acesso pela Estrada da Água Santa	Piracicaba	R\$80,00	Nova Negócios Imobiliários	(19) 3403-4343



Elemento Comparativo 1



Elemento Comparativo 2



Elemento Comparativo 3



Elemento Comparativo 4

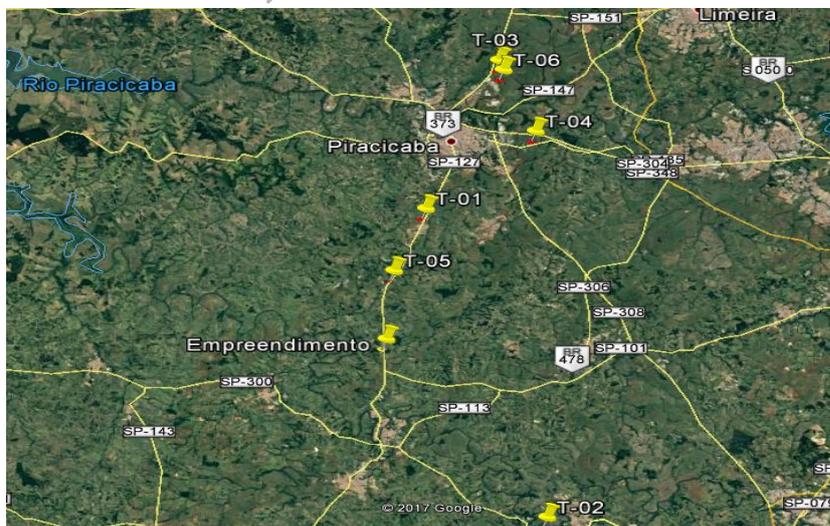


Elemento Comparativo 5



Elemento Comparativo 6

Mapa de Localização - Elementos Comparativos:



Fonte: Google Earth, editado por Engebanc Real Estate



MÉTODO COMPARATIVO DIRETO. Para cada um dos imóveis em oferta aproveitados como comparáveis nesse trabalho, foram utilizados fatores de homogeneização de modo a equalizar as diferenças observadas. Para a homogeneização dos valores unitários utilizamos os fatores descritos a seguir.

Fator Oferta:

Esse fator é utilizado para dirimir a eventual elasticidade existente nos valores pedidos dos imóveis utilizados como elementos comparativos. Para esse trabalho, considerando-se a atual situação de mercado e todos os aspectos detalhados no capítulo de mercado desse trabalho, utilizou-se um deságio de 25% (vinte e cinco por cento).

Fator Localização:

Com o intuito de dirimir o impacto existente entre as diferenças verificadas na localização dos comparáveis em relação ao imóvel em estudo, faz-se necessário utilizar o fator localização, de acordo com a promocionalidade de cada endereço, bem como sua situação específica no bairro.

Fator Topografia:

Para tratar as diferenças verificadas na topografia dos comparáveis em relação ao imóvel em estudo, valorizando os terrenos que possuam maior regularidade nesse quesito.

Fator Relação Frente por Área de Terreno:

Para tratar a eventual discrepância refletida nos valores das amostras em virtude das diferentes frentes dos imóveis em relação à sua área. Quanto maior esta relação, mais valorizado será o terreno.

Fator Área:

Para tratar a eventual discrepância refletida nos valores das amostras em virtude das diferentes áreas dos terrenos, utilizou-se o cálculo de fator área de acordo com a publicação de autoria de Sérgio Antônio Abunahman - “Curso Básico de Engenharia Legal e de Avaliações”, editora PINI.

De acordo com os conceitos abordados, o cálculo do fator é realizado da seguinte forma:

- **Em diferenças superiores a 30%:** $FA = (\text{área do comparável} / \text{área do avaliando})^{1/4}$
- **Em diferenças inferiores a 30%:** $FA = (\text{área do comparável} / \text{área do avaliando})^{1/8}$

Fator Forma:

Para tratar as diferenças de formato do perímetro dos comparáveis em relação ao imóvel de estudo. A forma do terreno impacta diretamente na sua capacidade de aproveitamento.

Fator Acesso:

Para tratar as diferenças entre as vias de acesso dos comparáveis em relação ao imóvel de estudo, que inclui a qualidade, largura e relevância das mesmas.



Realizada a homogeneização de acordo com os fatores elencados nos parágrafos anteriores, obteve-se o valor unitário de R\$ 72,65/m² de terreno. Esse valor é oriundo dos comparáveis já apresentados, homogeneizados conforme abaixo:

#	Área	VUnit c/ F Oferta	F Localiz	F Topogr.	F Frente / Área	F Área	F. Forma	F. Acesso	F Total	VUnit Homog	VUnit Saneado
1	29.877,50	R\$45,00	1,00	1,10	1,00	0,93	1,05	1,05	1,13	R\$50,86	R\$50,86
2	105.000,00	R\$107,14	0,75	1,00	1,10	1,13	1,00	0,90	0,88	R\$94,14	R\$94,14
3	21.320,00	R\$112,57	0,80	1,00	0,95	0,92	1,05	0,90	0,62	R\$70,32	R\$70,32
4	48.595,00	R\$44,99	0,95	1,10	1,00	1,05	1,00	1,10	1,20	R\$54,01	R\$54,01
5	23.000,00	R\$90,98	1,00	1,00	1,00	0,93	1,00	0,95	0,88	R\$80,38	R\$80,38
6	53.000,00	R\$60,00	0,80	1,10	1,20	1,04	1,10	1,20	1,44	R\$86,17	R\$86,17
Média										R\$72,65	R\$72,65

O Valor Justo para Venda do Terreno resulta do produto do valor unitário calculado pela área de terreno do empreendimento. Com isso, temos:

- Valor de Venda do Terreno = 39.885,72 m² x R\$ 72,65/ m² = R\$ 2.897.610,18

Com isso, para a data de 18 de Dezembro de 2017, temos:

Valor Justo para Venda do Terreno = R\$ 2.900.00,00

VALOR DE VENDA - CONSTRUÇÕES

MÉTODO DA QUANTIFICAÇÃO DO CUSTO (CONSTRUÇÕES). Para a avaliação das construções existentes no imóvel foi aplicado o **Método da Quantificação do Custo**. O cálculo foi realizado com base em uma estimativa de custo de construção do imóvel, como se novo estivesse. Feito isso, aplicou-se um fator de depreciação sobre o custo calculado de modo a considerar a eventual depreciação e obsolescência das edificações.

Para obtenção do custo unitário de construção, utilizou-se o levantamento de mercado publicado no pelo "Guia da Construção" da Editora Pini, que apresenta estimativas de custo unitário para uma determinada data-base considerando as diferentes tipologias e padrões construtivos existentes.

A esse valor, foram realizadas algumas adaptações e incrementos em itens não computados na formação do custo unitário Pini, conforme segue:



Índice Utilizado:	Galpão de Uso Geral Médio
Fonte:	Pini - SP
Custo Raso (R\$/m ²):	R\$ 1.542,18
Data do Índice:	Ago-17
Data Base:	Dez-17
Atualização - INCC	0,42%
Custo Raso Atualizado (R\$/m ²)	R\$ 1.548,66
Custos Adicionais:	%
Ajuste de Padrão	-20,00%
Subtotal	R\$ 1.238,93
Despesas Indiretas	5,00%
Taxa de Administração	5,00%
Custo Unitário de Construção	R\$1.362,82

Além do Custo Unitário de Construção para galpão mostrado acima, será utilizado o Custo de Construção para pátios descobertos e estacionamentos, resultado de uma média feita através de orçamento de três empresas do setor; e o Custo de Infraestrutura sobre área construída, que considera custos como serviços de topografia, terraplanagem, rede de esgoto e galerias pluviais, também publicado no “Guia da Construção” da Editora Pini, conforme segue:

PÁTIOS DESCOBERTOS E ESTACIONAMENTOS	
Índice Utilizado:	-
Fonte:	Referências de Orçamentos de 3 empresas do setor
Custo Raso (R\$/m ²):	R\$ 100,00
Data do Índice:	Jun-17
Data Base:	Dez-17
Atualização - INCC	1,66%
Custo Raso Atualizado (R\$/m ²)	R\$ 101,66

INFRAESTRUTURA (sobre Área Construída)	
Índice Utilizado:	Avaliação de Glebas
Fonte:	“Avaliação de Glebas – Subsídios para Pré-Planos”, de Guilherme Martins Engenharia de avaliações S/C Ltda
Custo Raso (R\$/m ²):	R\$ 38,03
Data do Índice:	Mai-17
Data Base:	Dez-17
Atualização - INCC	2,30%
Custo Raso Atualizado (R\$/m ²)	R\$ 38,91

Em virtude da diferença de padrão de acabamento e utilização das edificações existentes no imóvel, fez-se necessário calcular a sua **área equivalente**, com a atribuição de pesos, para transparecer a realidade do imóvel, assim como a relevância das áreas e de seu aproveitamento dentro do terreno como um todo.



Para a depreciação física do imóvel, utilizou-se o critério de Ross-Heidecke, que é calculado em função da idade e do estado de conservação da edificação em estudo. Para definição desse fator é necessário calcular o índice “k” atrelado à idade percentual da vida útil provável e ao estado de conservação do imóvel. O índice obtido é utilizado na fórmula abaixo:

$$Fd = (100 - k) / 100$$

Combinando as informações referentes a custo unitário, área equivalente e fator de depreciação, tem-se o seguinte valor de construção para o imóvel como um todo:

Situação	Área Construída (m ²)	Peso	Área Equivalente (m ²)	Idade (anos)	Fator de Depreciação	Valor Construção Nova (R\$)	Valor Construção Depreciada (R\$)
Galpões	9.546,18	1,00	9.546,18	10	0,9232	13.009.734,68	12.010.587,06
Mezaninos	679,45	0,70	475,62	10	0,9232	648.178,12	598.398,04
Guarita/Vestiários	195,56	0,50	97,78	10	0,9232	133.256,64	123.022,53
Prédio Administrativo	665,30	1,20	798,36	10	0,9232	1.088.021,78	1.004.461,71
Pátios Cobertos	2.074,75	0,50	1.037,38	10	0,9232	1.413.756,45	1.305.179,95
Casa do Caseiro - Almoarifado	101,36	0,50	50,68	10	0,9232	69.067,77	63.763,36
Canil	8,00	0,10	0,80	10	0,9232	1.090,26	1.006,53
Balança	35,53	0,30	10,66	10	0,9232	14.526,31	13.410,69
Subtotal (1)	13.306,13		12.017,45			16.377.632,00	15.119.829,86

Pavimentação e Infra Estrutura (90% da Área de Terreno – Área Construída – 14.000,00 m ²)	Área (m ²)	Peso	Área Equivalente (m ²)	Idade (anos)	Fator de Depreciação	Custo Novo (R\$)	Custo Depreciado (R\$)
Pavimentação Externa	9.921,63	1,00	9.921,63	10	0,9232	1.008.615,15	931.153,51
Infraestrutura	9.921,63	1,00	9.921,63	10	0,9232	386.043,14	356.395,03
Subtotal (2)						1.394.658,29	1.287.548,53
Total (1+2)						17.772.290,29	16.407.378,40

Como já descrito, o valor do imóvel resulta da somatória das parcelas terreno (já calculada anteriormente), construções e benfeitorias relevantes, com a aplicação de um fator de comercialização, de acordo com a situação de mercado local e da liquidez atrelada ao imóvel. No caso em questão, por se tratar de um imóvel bem localizado em relação à Rodovia Raposo Tavares e por ser recentemente construído, todavia em região com baixa expressividade para este tipo de uso (industrial/logístico), utilizou-se um fator de 80% (oitenta por cento).

Com isso, temos:

Descrição	Áreas (m ²)	Unitário (R\$/m ²)	Valor (R\$)
Terreno	39.885,72	72,65	2.897.610,18
Construção	13.306,13	1.113,31	15.119.829,86
Pav + Infraestrutura	9.921,63		1.287.548,53
Subtotal			18.017.440,05
Fator Comercialização			0,80
Total			14.413.952,04
Valor Justo para Venda			14.410.000,00



MÉTODO DA CAPITALIZAÇÃO DA RENDA POR FLUXO DE CAIXA DESCONTADO. Levando-se em conta o fato de se tratar de um galpão industrial, entende-se que seu valor de venda está intrinsecamente ligado à sua capacidade de produzir renda. Desta forma, para a determinação do Valor Justo para Venda do imóvel, adotamos o Método da Capitalização da Renda através de Fluxo de Caixa Descontado (FDC).

Por este método, determina-se o valor de venda do imóvel através da capitalização da renda líquida possível de ser por ele auferida, através da análise de um fluxo de caixa descontado, no qual são consideradas todas as receitas e despesas para a operação do imóvel em um horizonte de **10 anos**, ao final dos quais é simulada a venda da propriedade.

O fluxo de caixa foi elaborado em Moeda Forte, sem considerar eventuais projeções inflacionárias, e descontado a uma taxa compatível com o mercado e com o tipo de ativo.

Para o fluxo, consideramos o valor estabelecido no contrato de locação da propriedade por sua área equivalente, conforme mostrado abaixo:

- Valor Unitário de Locação = Valor de Locação do Contrato / Área Equivalente
- Valor Unitário de Locação = R\$ 310.000,00 / 12.017,45 m² equiv.
- **Valor Unitário de Locação = R\$ 25,80 / m² equiv.**

Informamos abaixo as **PREMISSAS** utilizadas no fluxo:

RECEITAS PROJETADAS:	
Contrato em Vigor	Contrato Atípico até 31/08/2027: R\$25,80/m ² , atualizado anualmente conforme IPCA.
DESPESAS PROJETADAS:	
Prazo de Absorção	N/A
Carência:	N/A
Condomínio na vacância	N/A
IPTU na vacância	N/A
Comissão de locação	N/A
INVESTIMENTOS:	
Fundo de Reposição do Ativo	1,50 % sobre o Resultado Operacional Líquido
TAXAS FINANCEIRAS:	
Taxa de Desconto	10,50 % ao ano
Taxa de Capitalização Terminal:	9,50 % ao ano
Inflação:	Não considerada (moeda forte)

A seguir, apresenta-se o **FLUXO DE CAIXA** consolidado anualmente:



	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10
Início do Período	set-17	set-18	set-19	set-20	set-21	set-22	set-23	set-24	set-25	set-26
RECEITAS OPERACIONAIS										
Contratos de Locação	R\$ 3.720.000	R\$ 3.720.000	R\$ 3.720.000	R\$ 3.720.000	R\$ 3.720.000	R\$ 3.720.000	R\$ 3.720.000	R\$ 3.720.000	R\$ 3.720.000	R\$ 3.720.000
Comissão de Locação	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0
Inadimplência	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0
Total de Receitas Operacionais	R\$ 3.720.000	R\$ 3.720.000	R\$ 3.720.000	R\$ 3.720.000	R\$ 3.720.000	R\$ 3.720.000	R\$ 3.720.000	R\$ 3.720.000	R\$ 3.720.000	R\$ 3.720.000
DESPESAS OPERACIONAIS										
Carência	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0
Condomínio - Vacância	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0
IPTU - Vacância	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0
Total de Despesas Operacionais	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0
RESULTADO OPERACIONAL LÍQUIDO	R\$ 3.720.000	R\$ 3.720.000	R\$ 3.720.000	R\$ 3.720.000	R\$ 3.720.000	R\$ 3.720.000	R\$ 3.720.000	R\$ 3.720.000	R\$ 3.720.000	R\$ 3.720.000
INVESTIMENTOS										
CAPEX	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0
Fundo de Reposição do Ativo	-R\$ 55.800	-R\$ 55.800	-R\$ 55.800	-R\$ 55.800	-R\$ 55.800	-R\$ 55.800	-R\$ 55.800	-R\$ 55.800	-R\$ 55.800	-R\$ 55.800
Total de Investimentos	-R\$ 55.800	-R\$ 55.800	-R\$ 55.800	-R\$ 55.800	-R\$ 55.800	-R\$ 55.800	-R\$ 55.800	-R\$ 55.800	-R\$ 55.800	-R\$ 55.800
PERPETUIDADE	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 39.157.895
FLUXO DE CAIXA	R\$ 3.664.200	R\$ 3.664.200	R\$ 3.664.200	R\$ 3.664.200	R\$ 3.664.200	R\$ 3.664.200	R\$ 3.664.200	R\$ 3.664.200	R\$ 3.664.200	R\$ 42.822.095
VALOR PRESENTE LÍQUIDO - VPL	R\$ 36.467.012									
VALOR DE MERCADO	R\$ 36.470.000									
Valor Unitário (R\$/m ² equivalente)	R\$ 3.035									

O Valor Justo para Venda do imóvel é equivalente ao Valor Presente Líquido (VPL) do fluxo de caixa descontado à taxa de 10,50 % a.a., com perpetuidade da renda ao final do 10º ano do fluxo à taxa de 9,50% a.a. Com isso, para a data de 18 de Dezembro de 2017, temos:

RESULTADOS OBTIDOS	IMÓVEL
Valor Presente Líquido (VPL)	R\$ 36.467.012,00
Valor Justo para Venda	R\$ 36.470.000,00



Comparando os resultados obtidos para o Valor Justo para Venda do imóvel pelo Método Evolutivo (R\$14.410.000,00) e pelo Método da Capitalização da Renda (R\$ 36.470.000,00), observamos uma grande diferença de aproximadamente 153% entre as duas metodologias, ficando fora do Campo de Arbítrio normalmente considerado de +/- 15%.

Ou seja, esta grande diferença dá-se em função do valor de locação pactuado entre as partes (186% acima do valor de mercado encontrado por meio dos comparativos), ao longo prazo de contrato (15 anos) e à atipicidade do contrato (sem possibilidade de revisional e com pagamento do remanescente até o final do contrato em caso de rescisão por parte do locatário).

Entendemos que o cenário mais provável para comercialização do imóvel seria uma venda para investimento, ou seja, um investidor objetivando retorno com a locação do imóvel, considerando as nuances do contrato.

Com isso, concluímos que o Valor Justo para Venda é mais bem representado pelo Método da Capitalização da Renda, e assim temos:

Valor Justo para Venda = R\$ 36.470.000,00.



ENCERRAMENTO E CONCLUSÃO FINAL DE VALOR

Em 18 de Dezembro de 2017, com base nos trabalhos aqui apresentados, determinamos o seguinte valor para o imóvel em estudo:

VALOR JUSTO PARA VENDA²

- R\$ 36.470.000,00 (TRINTA E SEIS MILHÕES QUATROCENTOS E SETENTA MIL REAIS)

Importante ressaltar que estes valores consideram que não haverá alteração das condições econômicas e de mercado entre a data de entrega do laudo e a data-base da avaliação, assim como a propriedade se manterá nas mesmas condições em que se encontra hoje.

Ressaltamos que este trabalho foi elaborado de maneira imparcial e independente, completamente livre de quaisquer envolvimento dos profissionais responsáveis e com isenção de ânimos.

ENGEBANC REAL ESTATE | CREA Nº 2055667

William da Silva Gil, MRICS
RICS *Registered Valuer*
Gerente - Avaliação & Consultoria
Engebanc Real Estate

Paulo Fernando Dória Frascá
CREA n° 60076113
Responsável Técnico
Engebanc Real Estate

² Valor de Mercado para Venda calculado utilizando-se o Método da Capitalização da Renda por Fluxo de Caixa Descontado, tendo como base o Valor de Locação **estabelecido em contrato ainda não assinado pelas partes envolvidas**. Consideramos como “premissa especial” que tal contrato está em processo de assinatura das partes e suas bases são válidas. Caso o contrato venha a sofrer quaisquer alterações, o valor aqui exposto deverá ser revisado.



ANEXO I – ESPECIFICAÇÃO DA AVALIAÇÃO

De acordo com o item “Especificação das Avaliações” da NBR 14653-2: Revisada – 2011 (ABNT) - Avaliação de Bens da Associação Brasileira de Normas Técnicas – Parte 2: Imóveis Urbanos, a especificação de uma avaliação é estabelecida em razão do prazo demandado, dos recursos despendidos, da disponibilidade de dados de mercado e da natureza do tratamento a ser empregado.

As avaliações podem ser especificadas quanto à fundamentação e precisão, conforme segue:

- **Fundamentação:** É definida em função do aprofundamento do trabalho de avaliação, com o envolvimento da seleção da metodologia em razão da confiabilidade, qualidade e quantidade dos dados amostrais disponíveis.
- **Precisão:** É estabelecida quando for possível medir o grau de certeza e o nível de erro tolerável em uma avaliação. Depende da natureza do bem, do objetivo da avaliação, da conjuntura de mercado, da abrangência alcançada na coleta de dados (quantidade, qualidade e natureza), da metodologia e dos instrumentos utilizados.

Para esse trabalho, a avaliação foi classificada da seguinte forma:

Método Comparativo Direto de Dados de Mercado – Locação Galpão:

- Grau de Fundamentação: Grau II; e
- Grau de Precisão: Grau III.

Método Comparativo Direto de Dados de Mercado – Venda Terreno:

- Grau de Fundamentação: Grau II; e
- Grau de Precisão: Grau II.

Método Evolutivo – Venda Galpão:

- Grau de Fundamentação: Grau II

Método da Quantificação de Custo – Venda Galpão:

- Grau de Fundamentação: Grau I

Método da Capitalização da Renda – Venda Galpão:

- Grau de Fundamentação: Grau I



ANEXO II – DOCUMENTAÇÃO RECEBIDA

COMPROVANTE DE PAGAMENTO DA PARCELA DO IPTU

Itaú **30** horas
Banco Itaú - Comprovante de Pagamento
Tributos Municipais

Identificação no extrato: **525037817100**

Dados da conta debitada: Nome: **CAMARGO CIA DE EMBALAGENS LTDA**
Atividade: **0296** Cúrculo: **08051_7**

Dados do pagamento: Código de barras: **817300098427882453201170182099080000121328**
Valor do documento: **R\$ 4.478,62**
Informações fornecidas pelo pagador

Ocupação efetuada em **16/09/2017** às **16:30:38** via **Sistema CTRM** 89292971500019

Assinatura: **ASBP03783E8ED09020C8DCA385E181EASDE89**

INSTRUMENTO PARTICULAR DE CONTRATO DE LOCAÇÃO - NÃO ASSINADO

INSTRUMENTO PARTICULAR DE CONTRATO DE LOCAÇÃO COMERCIAL ATÍPICO
(“Contexto de Locação”)

Pelo presente instrumento particular:

De um lado, como “**LOCADORA**” e assim denominada: **GGR COVEPRENDA-FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO**, fundo de investimento imobiliário constituído sob a forma de condomínio fechado, de acordo com a Lei nº 8.466, de 23 de junho de 1993, conforme alterada (“**Lei nº 8.466**”) e a Instrução da Comissão de Valores Mobiliários (“**CVM**”) nº 472, de 31 de outubro de 2008, conforme alterada (“**Instrução CVM nº 472**”), inscrita no CNPJ/ALF sob o nº 26.614.291/0001-00 (“**Fundo**”), neste ato representado pela **CM CAPITAL MARKETS DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA**, instituição integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários, com sede na Cidade e Estado do São Paulo, na Rua Gomes de Carvalho, 1.193, 4ª Andar, Vila Olímpia, CEP 04547-004, inscrita no CNPJ/ALF sob o nº 02.671.743/0001-19, devidamente cadastrada junto à Comissão de Valores Mobiliários - CVM (“**CMV**”) como administradora de carteira de valores mobiliários inscrita do Atto Declaratório CVM nº 13.690 de 4 de junho de 2014, neste ato neste ato por seus representantes, legalmente assinados, doravante simplesmente denominada “**LOCADORA**”;

De outro lado, como “**LOCATÁRIA**”: **CAMARGO COMPANHIA DE EMBALAGENS LTDA**, sociedade empresária limitada, com sede na cidade de Tietê, Estado de São Paulo, na Rua Alvaro Camargo nº 51, Distrito Industrial, CEP 13530-000, com seu Contrato Social consolidado de 05/06/2017, registrado na Junta Comercial do Estado de São Paulo (“**JUCESP**”) sob o nº 274.300/17-0, em sessão de 06/06/2017, neste ato por seus administradores: **CARLOS FERNANDO DE CAMPOS TOLEDO**, brasileiro, casado sob o regime de separação total de bens na vigência da Lei 6.515/1979, industrial, portador da Cédula de Identidade RG no. 14.683.250-3-557/SP, inscrito no CPF/ALF sob o nº 046.229.768-38; **ANA CAROLINA TOLEDO SCHINGARIOL**, brasileira, casada sob o regime de separação total de bens na vigência da Lei 6.515/1979, industrial, portadora da Cédula de Identidade RG no. 33.343.476-9-557/SP, inscrita no CPF/ALF sob o nº 243.417.098-79; **FELIPE MARCUS DE TOLEDO**, brasileiro, casado sob o regime de separação total de bens na vigência da Lei 6.515/1979, industrial, portador da Cédula de Identidade RG no. 33.343.477/0-557/SP, inscrito no CPF/ALF sob o nº 316.482.848-46, residentes e domiciliados em Tietê, com assento no endereço de **CITROXANTÉ**, dentro conforme alçada nº do Contrato Social consolidado de 05/06/2017, autorizados a praticar deste ato nos termos da Ata de Reunião de Quórum de [..], registrado na JUCESP sob no. [..] em sessão de [..], doravante simplesmente denominada “**LOCATÁRIA**”, doravante **LOCADORA** e **LOCATÁRIA**, coletivamente, referidas como “**Fortes**”;

Considerando que:

1-As Fortes têm interesse em realizar uma operação estruturada consistente (a) na aquisição pela **LOCADORA** do imóvel da **LOCATÁRIA** objeto deste Contrato

MATRÍCULA

OFICIAL DE REGISTRO DE IMÓVEIS E ANEXOS
COMARCA DE TIETÊ - ESTADO DE SÃO PAULO
Antônio Fernandes Neto
OFICIAL

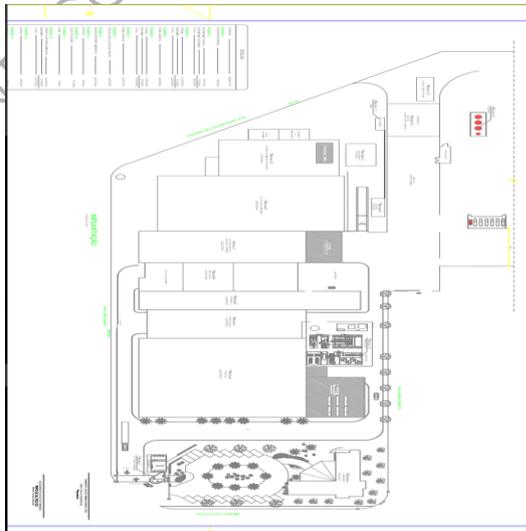
REGISTRO DE IMÓVEIS
TIETÊ - SP
LIVRO N. 2 - REGISTRO GERAL

MATRÍCULA: 41976 FICHA: 01

IDENTIFICAÇÃO DO IMÓVEL: TERRENO situado no Loteamento Distrito Industrial, neste Município e Comarca de Tietê-SP, onde se encontra edificado o **PRÉDIO INDUSTRIAL**, no recuo do alinhamento, com 6.635,80 metros quadrados de construção sob nº 51 da Rua Alvaro Camargo, com a seguinte descrição: inicia-se num ponto, situado junto à divisa com a Rua Angelo Buffo e desse ponto segue em linha reta numa distância de 150,00 metros, confrontando com a referida Rua Angelo Buffo, até a esquina com a Rua Alvaro Camargo; daí segue em curva numa distância de 15,71 metros, na esquina da Rua Angelo Buffo com a Rua Alvaro Camargo; daí segue em linha reta, numa distância de 66,82 metros, confrontando com a Rua Alvaro Camargo até a esquina com o Sistema de Lazer - N; daí segue em curva, numa distância de 10,47 metros, na esquina da Rua Alvaro Camargo com o Sistema de Lazer - N; daí segue em curva, numa distância de 13,61 metros, confrontando com o Sistema de Lazer - N, até a esquina com a Rua José Jorge; daí segue em curva, numa distância de 10,47 metros, na esquina do Sistema de Lazer - N com a Rua José Jorge; daí segue em linha reta, numa distância de 189,00 metros, confrontando com a Rua José Jorge até a esquina com a Rua Jorge Bráulio de Camargo; daí segue em curva, numa distância de 10,28 metros, na esquina da Rua José Jorge com a Rua Jorge Bráulio de Camargo; daí segue em linha reta, numa distância de 15,71 metros, numa distância de 93,43 metros, confrontando com a Rua Jorge Bráulio de Camargo; daí deflete à direita e segue em linha reta, numa distância de 46,66 metros, confrontando com a Rua Jorge Bráulio de Camargo; daí deflete à direita e segue em linha reta, numa distância de 82,00 metros, confrontando com a Rua Jorge Bráulio de Camargo, até a esquina com a Rua Fortunato Suaid; daí segue em curva, numa distância de 15,71 metros na esquina da Rua Jorge Bráulio de Camargo com a Rua Fortunato Suaid; daí segue em linha reta, numa distância de 120,00 metros, confrontando com a Rua Fortunato Suaid; daí deflete à direita e segue em linha reta, numa distância de 118,00 metros, confrontando com o Lote 10 da Quadra E por 51,00 metros, com o Lote 20 da Quadra E por 51,00 metros e por mais 16,00 metros com a Rua Angelo Buffo, ponto de partida, encerrando a área de 39.775,97 metros quadrados.

Cód. Verbo: 12002-2

PLANTA GERAL - EMPREENDIMENTO





ANEXO III – PREMISSAS, RESSALVAS E LIMITAÇÕES

Este trabalho foi elaborado de acordo com nossas melhores práticas, e estão sujeitas às condições, assunções e limitações a seguir:

1. Exceto se informado, por escrito e encaminhada a documentação pertinente, presume-se que:
 - a) o título de propriedade encaminhado é firme, bom e livre de ônus e restrições, assim como a sua posse. Não foram realizadas averiguações na documentação do imóvel. A avaliação não tem a finalidade de confirmar título de propriedade ou posse;
 - b) o imóvel não possui comprometimentos de nenhuma natureza (técnicos, documentais, licenças, etc.) que venham a impossibilitar ou interferir no processo de comercialização;
 - c) que o empreendimento não apresenta quaisquer problemas legais ou estruturais que impeçam seu desenvolvimento imobiliário;
 - d) o empreendimento, as estruturas e equipamentos estão em conformidade com todas as leis e regulamentos aplicáveis, seja de natureza municipal, estadual ou federal ou outros regulamentos relevantes, tais como normas relacionados ao corpo de bombeiros, acessibilidade e uso por deficientes físicos e medidas de controle de saúde e segurança nas áreas de trabalho;
 - e) não há contaminação no solo e que não houve uso de materiais nocivos, perigosos ou contaminantes utilizados na construção;
 - f) o empreendimento não está em área ou entorno de sítios arqueológicos, indígenas, quilombolas, área de preservação ambiental, ou objeto ou sujeito à tombamento ou desapropriação;
 - g) não há benfeitorias efetuadas por locatários que possam afetar materialmente o valor da locação em caso de revisão ou renovação;
 - h) a atividade desenvolvida ou a ser desenvolvida no empreendimento está ou pode ser licenciada pelas autorizadas competentes;
 - i) não há processos judiciais, extrajudiciais, administrativos, e/ou inquéritos que afetem o imóvel, a propriedade ou seu uso;
 - j) se o caso, os ocupantes ou inquilinos estão e serão solventes e cumprem as obrigações contratuais, em especial mas não se limitando ao pagamento em dia de aluguéis ou rendas;
 - k) não há benefícios fiscais incidentes sobre a propriedade, uso ou atividade desenvolvida, por qualquer órgão público.
2. O relatório final foi baseado nas informações fornecidas pelo Contratante, as quais são consideradas precisas, completas e corretas.
3. Não foram tomadas medidas no imóvel e tampouco foram efetuados levantamentos topográficos, urbanísticos, ambientais, estruturais, legais ou de qualquer natureza. Foram consideradas as medidas encaminhadas pelo Contratante.
4. Na falta de informações precisas, foram adotadas premissas e estimativas baseadas no conhecimento da Engebanc Real Estate. As informações de terceiros e do mercado são colhidas de acordo com as melhores práticas, mas a Engebanc Real Estate não garante e nem se responsabiliza por sua veracidade.



5. Não foram consideradas despesas ou tributos incidentes na alienação, aquisição ou locação do empreendimento.
6. A Engebanc Real Estate reserva-se o direito de rever o laudo caso (i) haja comprovação de erro ou engano na informação encaminhada pela contratante ou nas premissas acima consideradas ou (ii) venha a ser identificado algo que afete o potencial de comercialização do imóvel.
7. O trabalho é dirigido ao Contratante nomeado neste laudo e a Engebanc Real Estate não tem obrigações e responsabilidades perante terceiros que eventualmente venham a assumir posições e decisões com base neste trabalho. Este trabalho não poderá ser publicado em todo ou em parte.
8. Os avaliadores da Engebanc Real Estate declaram não ter conhecimento de interesse presente ou futuro, próprio ou de familiares nos imóveis objeto deste estudo a serem analisados.
9. Tendências positivas passadas do mercado não são indicativo de sucessos futuros. O laudo final reflete a análise na data e na conjuntura mercadológica em que foi realizado. A Engebanc Real Estate não assume responsabilidade por mudanças de comportamento do mercado ou alterações nos métodos ou critérios de avaliação.
10. Este relatório não poderá ser publicado sem a prévia autorização por escrito da Engebanc Real Estate sendo que, no caso de eventual autorização, deverá ser publicado em sua integralidade, não sendo permitida em nenhuma hipótese a publicação ou divulgação 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.
11. Lembramos, ainda, que os valores determinados na avaliação são fundamentados pelas metodologias, procedimentos e critérios da engenharia de avaliação e não representam um número exato, mas o valor mais provável pelo qual se negociaria voluntariamente e conscientemente um bem, numa data de referência, dentro das condições do mercado vigente.
12. Declaramos que essa avaliação é totalmente independente e não possui envolvimento algum dos signatários e das pessoas que participaram de sua elaboração.