

Laudo de Avaliação Imobiliária



NAI Brazil

DIGITAL - VÁLIDA SOMENTE COM A VERSÃO IMPRESSA

**HORUS
GGR**

- Hering / Santa Cruz - Anápolis/GO -
Rodovia BR-153, nº 3.469 – Fazenda Barreiro –
Anápolis/GO

Laudos 747_2018 – Referência 30/06/2018

São Paulo, 30 de Junho de 2018.

À

HORUS | GGR

A/C.: Sr. Rafael Giaretta

Tel: +55 43 99180-4804

E-mail: rg@horusggr.com

Assunto: Laudo de Avaliação Imobiliária

Prezado Rafael,

Em atenção à sua solicitação, temos o prazer de apresentar o laudo de avaliação imobiliária para Planta Industrial e Centro de Distribuição, localizados no município de Anápolis, Estado de GO.

Este trabalho foi conduzido por profissionais da NAI Brazil 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,

Claudio M. Costato
Diretor – Avaliação & Consultoria
NAI Brazil

Júlia Barros de Carvalho
CREA nº 5061478674
Gerente – Consultoria & Avaliação
NAI Brazil

Resumo executivo

DATA DA AVALIAÇÃO	30 de Junho de 2018.
DATA DA VISTORIA	16 de Julho de 2018.
OBJETO	Galpões e terreno remanescente.
FINALIDADE	Determinar o Valor Justo para Venda.
METODOLOGIA(S)	Método Comparativo Direto de Dados de Mercado (terreno remanescente) e Método da Capitalização da Renda por Fluxo de Caixa Descontado. 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 RICS – <i>Royal Institute of Chartered Surveyors</i> e do IVSC – <i>International Valuation Standards Council</i> .
LOCALIZAÇÃO	Rodovia BR-153, nº 3.469 – Fazenda Barreiro, Anápolis/GO.
ÁREAS	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Terreno remanescente: 202.139,50 m² (Matrícula, excluindo a área dos galpões); ▪ Galpão Hering: 26.408,86 m² (contrato de locação); ▪ Galpão Santa Cruz: 10.202,09 m² (contrato de locação).
DOCUMENTAÇÃO	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Matrícula nº 69.742, do Registro de Imóveis da 2ª Circunscrição de Anápolis – GO. ▪ Cópia do cadastro do imóvel para recebimento do IPTU para o exercício de 2017. ▪ Planta de Implantação, Levantamento Planialtimétrico e Plantas de arquitetura dos galpões. ▪ Contratos Atípicos de Construção e de Locação de Imóvel e seus Aditivos.
PLANEJAMENTO URBANO	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Zona: Zona de Desenvolvimento Econômico (ZDE); ▪ Índice de aproveitamento: 1,0 vez a área do terreno; ▪ Índice de ocupação: 50%; ▪ Índice de Permeabilidade: 30%; ▪ Usos permitidos: Residencial e Não residencial.

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 recuperação, com projeções de melhora do PIB industrial a partir de 2018;
- O município de Anápolis não se apresenta como polo de empreendimentos industriais/logísticos, existindo poucos elementos em oferta similares ao avaliando.
- A Região Centro-Oeste concentra apenas 1,21% do estoque de galpões logísticos do País, com aproximadamente 174,8 mil m² construídos. Aliado a pouca representatividade, a disponibilidade na região atingiu patamares altos com 30,2%, o que não é considerado saudável para este ramo de negócio.

AVALIAÇÃO

- Valor Justo para Venda:

Hering: R\$ 32.210.000,00 (Trinta e Dois Milhões e Duzentos e Dez Mil Reais);

Santa Cruz: R\$ 11.650.000,00 (Onze Milhões e Seiscentos e Cinquenta Mil Reais);

Terreno remanescente: R\$ 23.180.000,00 (Vinte e Três Milhões, Setecentos e Setenta Mil Reais);

Valor Total: R\$ 67.040.000,00 (Sessenta e Sete Milhões e Quarenta Mil Reais).

Índice

RESUMO EXECUTIVO.....	1
RESUMO EXECUTIVO (CONTINUAÇÃO)	2
ÍNDICE	3
OBJETO.....	4
FINALIDADE.....	4
DATAS	4
TERMOS DA CONTRATAÇÃO	4
INSTRUÇÕES DA COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – CVM.....	5
INSTRUÇÃO Nº 516/11, DA CVM	5
ANEXO I DA INSTRUÇÃO Nº 472/08, DA CVM.....	5
DESCRIÇÃO DO IMÓVEL.....	6
TERRENO	6
CONSTRUÇÕES E BENFEITORIAS	6
LOCALIZAÇÃO.....	12
DESCRIÇÃO DO ENTORNO	14
INFRAESTRUTURA E MELHORAMENTOS PÚBLICOS.....	14
ACESSO E TRANSPORTES.....	14
PLANEJAMENTO URBANO	15
ZONEAMENTO.....	15
DOCUMENTAÇÃO DO IMÓVEL.....	15
TITULAÇÃO.....	15
DISPÊNDIOS.....	16
CONTRATOS DE LOCAÇÃO EM VIGOR.....	16
MERCADO	17
CENÁRIO MACROECONÔMICO.....	17
ASPECTOS DO MERCADO IMOBILIÁRIO.....	18
DIAGNÓSTICO.....	19
AVALIAÇÃO	21
METODOLOGIA	21
VALOR DE VENDA DO TERRENO	21
VALOR DE LOCAÇÃO.....	24
VALOR DE VENDA DOS GALPÕES	27
ENCERRAMENTO E CONCLUSÃO FINAL DE VALOR.....	31
ANEXO I – ESPECIFICAÇÃO DA AVALIAÇÃO	32
ANEXO II – DOCUMENTAÇÃO RECEBIDA.....	33
ANEXO III – PREMISSAS, RESSALVAS E LIMITAÇÕES	38

Objeto

Os imóveis objetos deste relatório são Galpões compostos por Planta Industrial e Centro de Distribuição, atualmente ocupados por Cia. Hering e Distribuidora de Medicamentos Santa Cruz LTDA., e a área remanescente do terreno, localizados no bairro Fazenda Barreiro, no município de Anápolis, estado de Goiás, na região Centro-Oeste do Brasil.

Fachada do Imóvel



Fonte: NAI Brazil

Finalidade

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

- Solicitante: HORUS GGR

Datas

O imóvel em estudo foi vistoriado no dia 16 de Julho de 2018 e essa avaliação tem como base a data de referência de 30 de Junho de 2018.

Termos da contratação

Esse estudo foi conduzido em concordância com a proposta “AV_961_2018_06 – HORUS GGR - Diversos”, elaborada pela NAI Brazil para HORUS | GGR.

A NAI Brazil é uma empresa criada a partir da associação da ENGEBANC REAL ESTATE com a NAI GLOBAL, com o objetivo de conquistarmos uma posição de relevância nas atividades de Consultoria Imobiliária, Gestão de Ativos, Corretagem e Avaliações de Imóveis em todo o país.

Para fundamentação e suporte desse estudo, a NAI Brazil 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*.

É importante salientar 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 NAI Brazil. 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 NAI Brazil 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.

Instruções da Comissão de Valores Mobiliários – CVM

Salientamos abaixo os aspectos principais 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.

Descrição do imóvel

O imóvel em estudo é composto por galpões, que incluem Planta Industrial e Centro de Distribuição, com as seguintes características básicas:

Terreno

- Área: 280.990,00 m² (conforme matrícula);
- Formato: irregular;
- Frente: 108,09 metros de frente para a BR-153.
- Acesso: ao nível do logradouro para o qual faz frente;
- Topografia: levemente irregular;
- Condição do solo: aparentemente seco.

Implantação

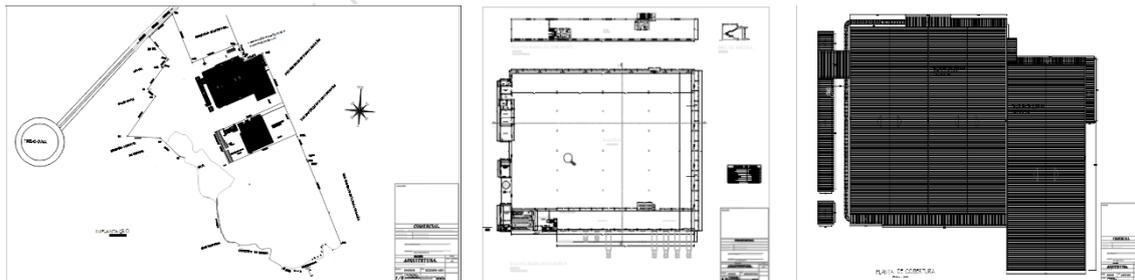


Fonte: Google Earth, editado por NAI Brazil

Construções e Benfeitorias

Os galpões em estudo possuem estrutura em concreto pré-moldado, com fechamento lateral em blocos de cimento e telhas trapezoidais; fachada revestida em blocos de cimento aparentes com pintura e telhas trapezoidais; caixilharia em alumínio anodizado e vidros temperados. Possui razoável nível de iluminação e ventilação naturais.

As construções atualmente existentes são compostas por 02 galpões com mezaninos, áreas de apoio e áreas administrativas, de acordo com as plantas abaixo:



Fonte: Cliente

Em linhas gerais, são observadas as seguintes características:

- Idade Aparente: 2 anos;
- Estado de Conservação: Nova (A);
- Pé-direito livre: Hering: 12 metros na área de galpão; 6 metros na área de entrada e saída de caminhões; 2,95 metros no prédio administrativo; entre 2,95 metros e 3,38 metros nas áreas de apoio anexas ao galpão; e 6,19 metros na central de resíduos;
Santa Cruz: 12 metros na área de galpão; 5,80 metros nas áreas de expedição e recebimento; 3,20 metros no mezanino; 3 metros na área de lazer, vestiários e no refeitório; e 2,58 metros na guarita;
- Capacidade do Piso: 5,0 ton/m²;
- Docas de carga e descarga: Hering: 21 docas, resultando em proporção de 1:1.530 m² (uma doca para cada 1.530,00 m² construídos);
Santa Cruz: 12 docas, resultando em proporção de 1:857 m² (uma doca para cada 857,00 m² construídos);
- Circulação Vertical: Escadas;
- Ar Condicionado: Individual nas áreas de apoio e administrativa;
- Segurança contra incêndio: alarme, sprinklers (somente nos galpões), gerador de emergência, hidrantes e extintores;
- Segurança predial: segurança 24 horas, CFTV, controle de acesso por guarita;
- Estacionamento: Vagas localizadas na área externa das edificações, próximas ao prédio administrativo (Hering); e à área de lazer e à guarita (Santa Cruz).

ACABAMENTOS INTERNOS:

Usuário	Construção	Piso	Paredes	Forro
Hering	Galpão e Áreas Anexas	Concreto	Blocos de cimento	Telhas metálicas (zinco)
	Administrativo e Apoio	Cerâmico	Massa com pintura	Forro de PVC
	Áreas molhadas	Cerâmico	Azulejo	Forro de PVC
Santa Cruz	Galpão e Áreas Anexas	Concreto	Blocos de cimento	Telhas isotérmicas (tipo sanduíche)
	Administrativo e Apoio	Cerâmico	Massa com pintura	Forro de PVC
	Áreas molhadas	Cerâmico	Azulejo	Forro de PVC

QUADRO DE ÁREAS

	Área construída (m ²)
Galpão Hering	26.408,86
Galpão Santa Cruz	10.202,09

	Áreas (m ²)
Terreno total (1)	280.990,00
Terreno Hering	59.850,50
Terreno Santa Cruz	19.000,00
SUBTOTAL (2)	78.850,50
Área remanescente (1) – (4)	202.139,50
APP + Mata	47.000,00
Área equivalente APP + Mata (15%)	7.050,00
ÁREA EQUIVALENTE REMANESCENTE	162.189,50

Para cálculo do Valor de Mercado de Locação, utilizamos a área total construída constante no Contrato de Locação.

VIA DIGITAL – VÁLIDA SOMENTE COM A VERSÃO ORIGINAL

FOTOGRAFIAS:

HERING:



Acesso/Portaria



Fachada do imóvel



Estacionamento de caminhões e carga



Docas e área de manobra



Docas e acesso de materiais



Operacional – Armazenagem



Refeitório



Sanitários



Sala de reunião



Portaria

SANTA CRUZ:



Acesso/Portaria



Fachada do imóvel



Estacionamento



Docas e área de manobra



Docas e acesso de materiais



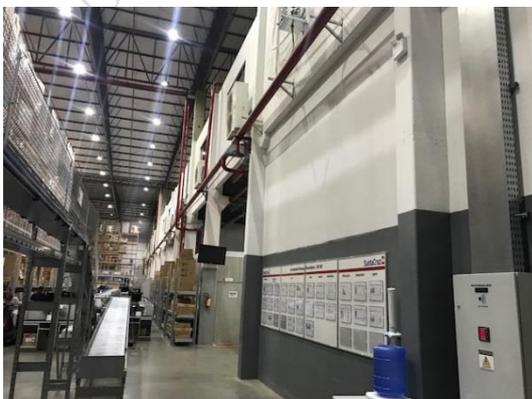
Operacional – Armazenagem



Refeitório



Sanitários



Produção



Área administrativa

Localização

O imóvel em estudo está situado na BR-153, nº 3.469, Fazenda Barreiro, Anápolis/GO.

O local dista cerca de 7 quilômetros do centro da cidade, sendo que o acesso a ele pode ser feito rapidamente através da BR-153.

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

- 100 metros da Universidade Estadual de Goiás (UEG) – Campus Henrique Santillo;
- 3,5 quilômetros do Centro de Convenções de Anápolis; e
- 300 metros do Denali Hotel.

VIA DIGITAL – VÁLIDA SOMENTE COM A VERSÃO IMPRESSA

Descrição do entorno



Universidade Estadual de Goiás
Fonte: Google, editado por NAIBrazil

Em um raio inferior a 1 km é possível encontrar tanto empreendimentos residenciais de médio-baixo padrão como pequenas indústrias. O bairro é servido de estabelecimentos de comércio e de serviços de âmbito local e diversificado. Destacam-se na região pequenas indústrias, instituições de ensino, serviços gerais, hotéis entre outros.

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



Cachça Jamel Anápolis



Centro de convenções de Anápolis



UPA pronto atendimento

Infraestrutura e melhoramentos públicos

A região é dotada de todos os melhoramentos básicos, como redes de água, esgoto, gás encanado, 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.

A via para a qual o imóvel faz frente é uma via de mão dupla, apresentando 02 faixas em cada uma delas e canteiro central.

Acesso e transportes

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

O acesso às principais rodovias é muito fácil, sendo que o imóvel já possui frente para uma das principais, a BR-153.

Em termos de transporte urbano, podemos dizer que o local é bem servido por linhas de ônibus regulares que fazem a ligação com o Centro e praticamente todos os pontos da cidade como, por exemplo, as linhas 030, 045 e 049. Algumas delas (030 e 049) passam por dentro do empreendimento em sua rota diária, fato que valoriza a propriedade neste quesito.

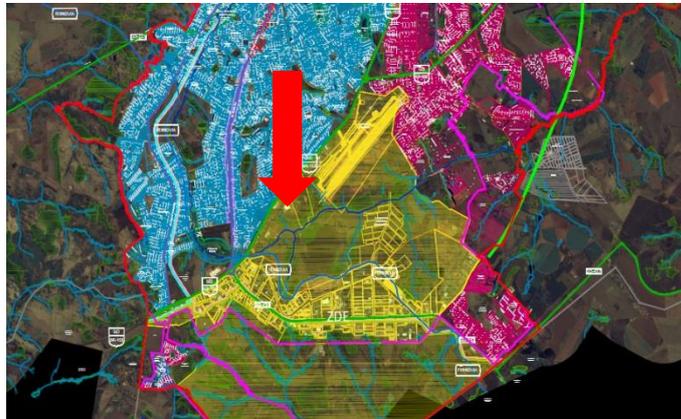
O Aeroporto Municipal de Anápolis localiza-se a cerca de 5 quilômetros da propriedade, operando apenas com aeronaves de pequeno porte, sendo atingível em cerca de 6 minutos de automóvel, fora dos horários de pico.

Já o Aeroporto Internacional de Goiânia localiza-se a cerca de 45 quilômetros da propriedade, operando com voos domésticos em aeronaves de pequeno e médio porte, sendo atingível em cerca de 35 minutos de automóvel, também fora dos horários de pico.

Planejamento urbano

Zoneamento

O imóvel em estudo encontra-se em uma ZDE – Zona de Desenvolvimento Econômico;



ZONAS

ZONA DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO - ZDE	
ZONA LINEAR DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO - ZLDE	
ZONA LINEAR DO EIXO BRASIL NORTE E SUL	
ZONA LINEAR DO EIXO BRASIL CENTRO	
ZONA URBANA DESCONTÍNUA DO DISTRITO DE GOIALÂNDIA	
ZONA URBANA DESCONTÍNUA DO DISTRITO DE JOANÁPOLIS	
ZONA URBANA DESCONTÍNUA DO DISTRITO DE INTERLÂNDIA	
ZONA URBANA DESCONTÍNUA DO DISTRITO DE SOUZÂNIA	
ZONA URBANA DESCONTÍNUA DO POVOADO DE BRANÁPOLIS	
ZONA CENTRAL	
CENTRO PIONEIRO	

*SERÁ CONSIDERADA ZONA RURAL TODA A ÁREA FORA DO PERÍMETRO URBANO E QUE NÃO SE ENCONTRAR INSERIDA NAS ZONAS CIDADãs - SERÁ CONSIDERADA ZONA DE USO MISTO TODA A ÁREA DENTRO DO PERÍMETRO URBANO E QUE NÃO SE ENCONTRAR INSERIDA NAS ZONAS CIDADãs.

Fonte: Prefeitura Municipal de Anápolis, editado por NAI Brazil.

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

Uso Não-Residencial:

- Índice de Aproveitamento: 1,0 vez a área do terreno, com a aplicação de outorga onerosa;
- Índice de Ocupação: 50%;
- Índice de Permeabilidade: 30%.

Usos Permitidos:

- Residencial – Habitação Singular; Múltiplos Pavimentos e/ou Unidades e Uso Misto;
- Não Residencial – Múltiplos Pavimentos e/ou Unidades.

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 Registro de Imóveis da 2ª Circunscrição de Anápolis, sob a matrícula nº 69.742, em um título único. Segundo certidão datada de 25 de Novembro de 2016, consta como proprietária a CONSTRUTORA E IMOBILIÁRIA 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

A propriedade está registrada sob Inscrição Municipal 202.218.0108.000 junto ao cadastro da Prefeitura Municipal.

Não foi fornecida a cópia da guia do IPTU para o exercício de 2017, apenas o comprovante de cadastro do imóvel.

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 dos Contratos Atípicos de Construção e de Locação de Imóvel e Outras Avenças – “Built to Suit” para as locatárias Cia. Hering e Distribuidora de Medicamentos Santa Cruz LTDA., bem como a cópia do Primeiro e Segundo Aditivos de Contrato com a locatária Cia. Hering. As principais condições destes documentos estão descritas a seguir:

	Contrato de Locação (Hering)	Contrato de Locação (Santa Cruz)	1º Aditivo (Hering)	2º Aditivo (Hering)	2º Aditivo (Santa Cruz)
Tipo	Contrato Atípico de Construção e de Locação	Contrato Atípico de Construção e de Locação	1º Aditivo ao Contrato Atípico de Construção e de Locação	2º Aditivo ao Contrato Atípico de Construção e de Locação	3º Aditivo ao Contrato Atípico de Construção e de Locação
Locadora	Construtora e Imobiliária Mundi LTDA.	Construtora e Imobiliária Mundi LTDA.	Construtora e Imobiliária Mundi LTDA.	Construtora e Imobiliária Mundi LTDA.	GGR Covepi Renda Fundo de Investimento Imobiliário
Locatária	Cia. Hering	Distribuidora de Medicamentos Santa Cruz LTDA.	Cia. Hering	Cia. Hering	Distribuidora de Medicamentos Santa Cruz LTDA.
Datas	Início do Contrato: 01/02/2015 Final do Contrato: 31/01/2025	Início do Contrato: 01/08/2016 Final do Contrato: 31/07/2021	Aditivo: 02/02/2015	Aditivo: 01/01/2016 Final do Contrato: 31/12/2035	Aditivo: 07/05/2018 Final do Contrato: 31/07/2023
Prazo (meses)	120 (10 anos)	60 meses (5 anos)	N/I	Prorrogação para 20 anos de Contrato, a partir de 01/01/2016.	Prorrogação do prazo até Julho/2023
Valor do Aluguel (R\$)	Inicial Mensal: R\$234.365,96	Inicial Mensal: R\$117.324,00	N/I	Valor retornará ao preço inicial equivalente a R\$234.365,96, a partir de 01/01/2016.	Até Julho/19: R\$11,00/m ² De Ago/19 a Jul/20: R\$ 11,50/m ² A partir de Ago/20: R\$ 12,00/m ²
Correção	Anual pela variação do INPC	Anual pela variação do IGPM	N/I	Anual pela variação do INPC. Sem revisão do valor de aluguel por valor de mercado por 5 anos contados a partir de 01/01/2016.	Correção pelo IGPM a partir de Agosto de 2020.

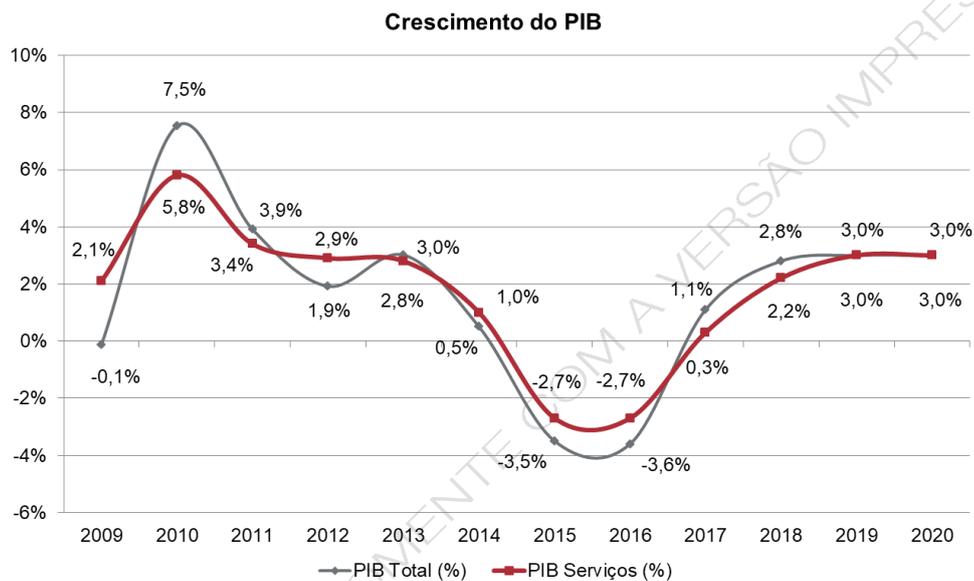
Mercado

Cenário macroeconômico

O ano de 2017 demonstrou uma pequena melhora dos principais indicadores da economia, apesar da contínua retração que vem ocorrendo desde 2014 devido à crise política.

De acordo com o Sistema de Expectativas do Bacen, a projeção para o ano de 2018 é de um crescimento significativo ao compararmos com o ano de 2017. O setor de Serviços apresenta uma curva similar ao PIB Total, acompanhando as tendências do País.

O gráfico abaixo apresenta mais detalhe deste cenário.



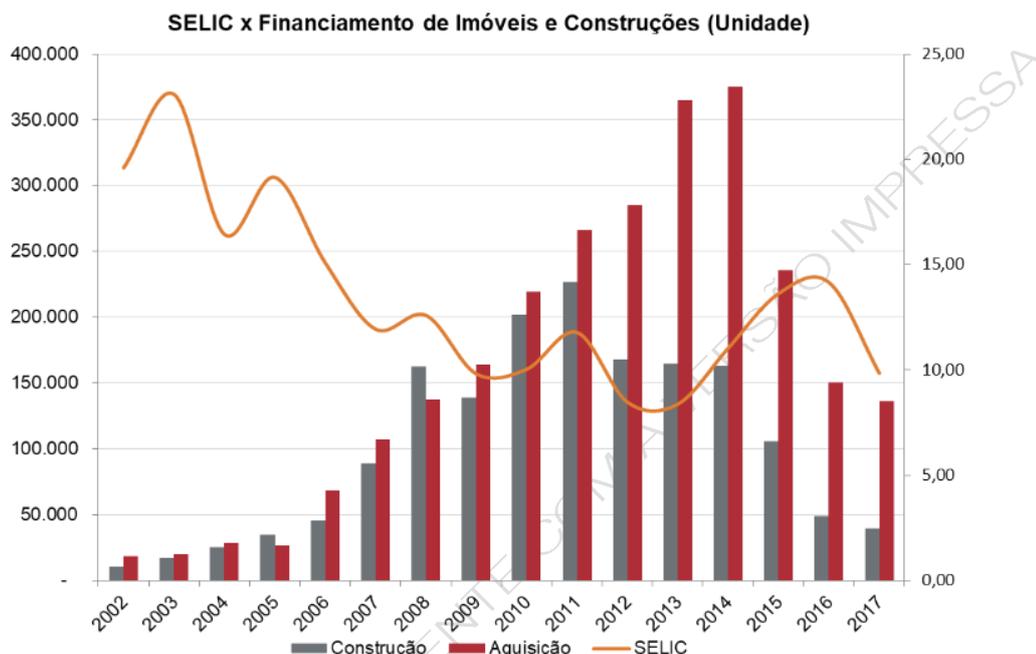
Fonte: Bacen editado por NAI Brazil

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

- Projeção de inflação para 2018 em um patamar de 3,6%;
- Nível de desemprego atingiu 12,90% no primeiro trimestre de 2018, segundo o IBGE;
- Manutenção da taxa básica de juros (SELIC, definida pelo Banco Central) no patamar de 6,50% ao ano (reunião Copom 20/06/18);
- 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;
- 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 pôde verificar, tendo crescido ao patamar de 14,25% a.a.:

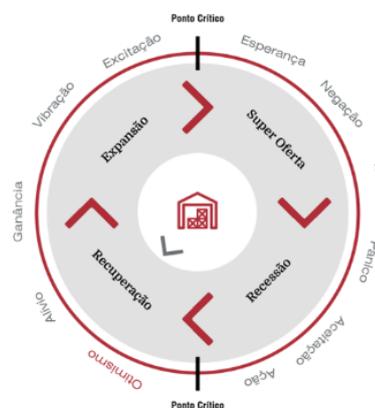


Fonte: ABECIP e Bacen editado por NAI Brazil

O mercado imobiliário se comporta de maneira cíclica, com altas e baixas na demanda e oferta, cujas oscilações são decorrentes do desempenho da economia.

Em linhas gerais, o mercado imobiliário nacional encontra-se no início da recuperação. Alguns parâmetros, tais como a diminuição de estoque das construtoras e crédito imobiliário mais acessível e a revisão do crescimento do PIB são 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, constatamos que, neste momento tanto o mercado imobiliário em geral como o segmento Industrial, se encontram no estágio de recuperação. O momento é de otimismo para colocar as estratégias em prática e obter sucesso até a fase subsequente, de expansão. A identificação do ponto crítico é crucial no sucesso; o ciclo é dinâmico de acordo com o tamanho e maturação do mercado.



Fonte: NAI Brazil

Segmento industrial

O estoque industrial do Brasil possui quase 140 milhões de m², considerando todas as categorias de empreendimentos, ou seja, inclui tanto galpões *stand alone* como galpões dentro de condomínios industriais e logísticos. Além disso, o estoque total considera todos os empreendimentos independente da classificação (A, B ou C).

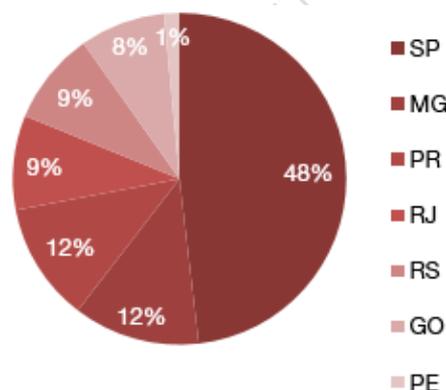


O resultado previsto para 2018 é de início da recuperação. Em termos de Absorção Líquida, 2017 foi o pior ano registrado, com resultado 55% abaixo da média dos últimos cinco anos.

A previsão para o final do ano de 2018 é que a Absorção Líquida chegue a um patamar acima do resultado de 2016 e de 2017, porém ainda 40% abaixo da média dos últimos cinco anos.

O novo estoque entregue em 2017 está concentrado nas regiões Sul e Sudeste do país. Com sete novos empreendimentos e 355 mil m² construídos, São Paulo lidera o ranking, seguido por Minas Gerais e Paraná.

Novo Estoque 2017 por Estado



Fonte: NAI Brazil

Em Minas Gerais o novo estoque entregue corresponde a dois empreendimentos: Centro Industrial Tecnológico Varginha e o Parque Torino, que juntos somam 90 mil m² construídos. Já no Paraná os 85 mil m² entregues estão concentrados em apenas um empreendimento: Portal do Porto. A metade dos empreendimentos entregues hoje apresenta disponibilidade acima dos 50%.

Diagnóstico

O imóvel possui uma boa localização no que diz respeito à proximidade com a Rodovia BR-153, além de possuir fácil acesso ao aeroporto municipal e à capital do Estado. Adicionalmente, os galpões são novos, possuindo bom acabamento construtivo, incluindo sistema de combate a incêndio por sprinklers, boa quantidade de docas e boa área de manobra para carretas.

No entanto, o imóvel se encontra em um município com o mercado industrial pouco representativo. Como consequência, seu entorno imediato não apresenta muitos imóveis com características industriais similares ao avaliando, onde a maioria dos empreendimentos com essas características estão situados mais próximos à Goiânia.

Somado a isso, o terreno avaliando possui uma parcela significativa de área de proteção permanente (APP), inclusive com um curso d'água que passa nos seus limites.

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.

Os valores unitários apresentaram variações principalmente em virtude da localização, padrão, idade, conservação e acesso. A média de valores unitários pedidos encontrados ficou em R\$ 8,47/m² construído sendo que, após o tratamento, essa média passou para R\$9,63/m² construído.

ANÁLISE SWOT:

<p>Pontos Fortes (Strength)</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Fácil acesso à Rodovia BR-153; ▪ Empreendimento novo e com bom acabamento construtivo; ▪ 	<p>Pontos Fracos (Weakness)</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Município com pouca vocação para o segmento industrial e logístico; ▪ Terreno remanescente com área significativa de proteção permanente, devido à presença de um córrego nos seus limites.
<p>Oportunidades (Opportunities)</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Contratos Atípicos fortes e de longa duração; ▪ Poucos imóveis na região com padrão similar ao avaliando; ▪ Entorno com possibilidade de maior desenvolvimento futuro para uso industrial. 	<p>Ameaças (Threats)</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Cenário econômico desfavorável refletindo negativamente no mercado imobiliário.

Avaliação

Metodologia

Para se definir a metodologia a ser utilizada, consideram-se alguns aspectos intrinsicamente 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 Comparativo Direto de Dados de Mercado. Dessa forma, foram levantados em campo elementos comparáveis ao avaliando, sobre os quais foram aplicados alguns fatores de equivalência tais 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 venda do terreno

Para embasar o presente estudo, levando em conta os diferentes cenários considerados nessa avaliação, foram procuradas ofertas de mercado de terrenos para assim se obter o valor atual da área remanescente do imóvel, não computadas nas áreas dos galpões.

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.

Quanto às ofertas utilizadas, não se verificou uma quantidade considerável de terrenos com área próxima à do avaliando e vocação semelhante em oferta para venda. As principais diferenças, devidamente tratadas e explanadas no capítulo de avaliação desse laudo, ficaram por conta da localização, área, testada e acesso dos terrenos.

variação do valor unitário observada entre as ofertas de terreno ficou em um intervalo compreendido entre R\$57,60/m² e R\$507,25/m² sendo que, após o tratamento, essa variação passou para R\$94,89/m² e R\$163,44/m².

ELEMENTOS COMPARATIVOS:

#	Elemento	Topografia	Frete (m)	Preço Pedido (R\$)	Imobiliária	Telefone (62)																				
1	Rodovia BR-153 em frente ao Denali Hotel	Plano	223	R\$7.200.000,00	Donaldo Imóveis	3213-3660																				
2	Rodovia BR-153 em frente ao Espaço Lune	Leve Aclive	230	R\$6.400.000,00	MB Assessoria Imobiliária	99974-4525																				
3	Rua VP-6E	Plano	70	Cristal Imóveis	3285-6000	4	Rodovia BR-153 ao lado do Posto Pequí	Plano	50	R\$2.500.000,00	José	99607-9871	5	Avenida Presidente Wilson, 1040	Plano	100	R\$7.000.000,00	Imobiliária Oliveira Borges	3013-0707	6	Rua Francisco de Melo Moura	Plano	130	R\$1.500.000,00	Imobiliária Oliveira Borges	3013-0707
4	Rodovia BR-153 ao lado do Posto Pequí	Plano	50	R\$2.500.000,00	José	99607-9871																				
5	Avenida Presidente Wilson, 1040	Plano	100	R\$7.000.000,00	Imobiliária Oliveira Borges	3013-0707																				
6	Rua Francisco de Melo Moura	Plano	130	R\$1.500.000,00	Imobiliária Oliveira Borges	3013-0707																				

Elemento 01



Elemento 02



Elemento 03



Elemento 04



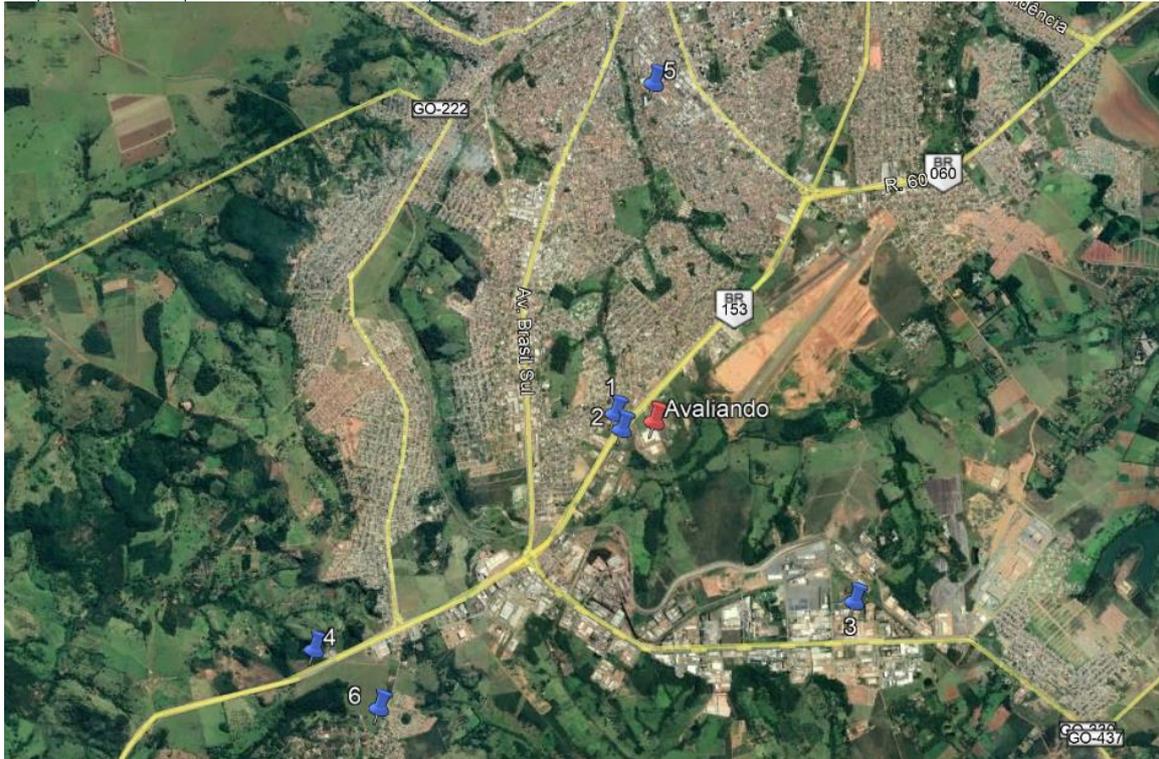
Elemento 05



Elemento 06



Mapa de localização dos elementos comparativos



Fonte: Google Earth, editado por NAI Brazil.

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 entre 10% e 20%, dependendo do tempo de exposição.

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 Frente:

Esse fator é utilizado para tratar as diferenças entre as frentes dos comparáveis, levando em consideração suas testadas em relação ao avaliando. Quanto maior a frente do terreno, mais valorizado será o imóvel.

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 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.

Para o terreno avaliando, utilizou-se o conceito de Área Equivalente, tendo em vista que uma parcela significativa de sua área é considerada como Área de Proteção Permanente (APP), devido a um curso d'água que passa nos seus limites. Somado a isso, existe também uma Área de Mata próxima à APP. Para ambas foi atribuído peso inferior devido ao seu reduzido aproveitamento, conforme tabela abaixo:

	Área (m ²)	Peso	Área Equivalente (m ²)
APP + Mata	47.000,00	0,15	7.050,00
Restante	155.139,50	1,00	155.139,50
TOTAL	202.139,50		162.189,50

Realizada a homogeneização de acordo com os fatores elencados nos parágrafos anteriores, e após excluído o elemento 6 por extrapolar o limite mínimo, obteve-se o valor unitário de R\$142,95/m² de terreno. Esse valor é oriundo dos comparáveis já apresentados, homogeneizados conforme abaixo:

#	Vunit c/ F Oferta	F Localiz	Fator Frente	Fator Área	Fator Acesso	Fator Total	VUnit Homog	VUnit Saneado
1	R\$320,80	1,00	0,75	0,76	1,00	0,51	R\$163,44	R\$163,44
2	R\$323,40	1,00	0,75	0,75	1,00	0,50	R\$160,93	R\$160,93
3	R\$112,60	1,25	0,95	0,82	1,25	1,27	R\$142,59	R\$142,59
4	R\$102,12	1,20	0,95	0,78	1,00	0,93	R\$94,89	R\$94,89
5	R\$456,52	0,75	0,85	0,73	1,00	0,33	R\$152,89	R\$152,89
6	R\$51,84	1,50	0,90	0,80	1,30	1,50	R\$77,53	-
Média	R\$203,04						R\$132,05	R\$142,95

O valor de venda do terreno resulta do produto do valor unitário calculado pela área equivalente. Com isso, temos:

- 162.189,50 m² (Área equivalente do terreno) x R\$142,95/ m² (Valor Unitário) = R\$ 23.184.947,84
- Valor de Mercado para Venda = R\$ 23.180.000,00

Valor de locação

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, foi encontrado poucos elementos no município de Anápolis. As principais diferenças, devidamente tratadas e explanadas no capítulo de avaliação desse laudo, ficaram por conta da localização, idade, conservação, padrão e acesso.

A variação do valor unitário pedido observada entre as ofertas ficou em um intervalo compreendido entre R\$5,29 e R\$16,00/m² construído sendo que, após o tratamento, essa variação passou para R\$7,32 e R\$12,24/m² construído.

ELEMENTOS COMPARATIVOS:

#	Elemento	Idade Aparente (Anos)	Estado de conservação	Área construída (m ²)	Preço Pedido (R\$/m ² construído)	Imobiliária	Telefone (62)
1	Via sem nome	2	Nova - A	12.962,46	R\$16,00	Donaldo Imóveis	3213-3660
2	Avenida Brasília	2	Nova - A	600,00	R\$16,00	Ander Imóveis	3321-5050
3	Avenida Brasil Norte, 975	20	Entre Regular e Reparos Simples - D	850,00	R\$12,87	Ander Imóveis	3321-5050
4	Avenida Tiradentes	25	Regular - C	3.230,00	R\$14,29	Ander Imóveis	3321-5050
5	Avenida Juscelino Kubitschek	25	Regular - C	3.660,00	R\$21,25	Ander Imóveis	3321-5050

Elemento 01



Elemento 02



Elemento 03



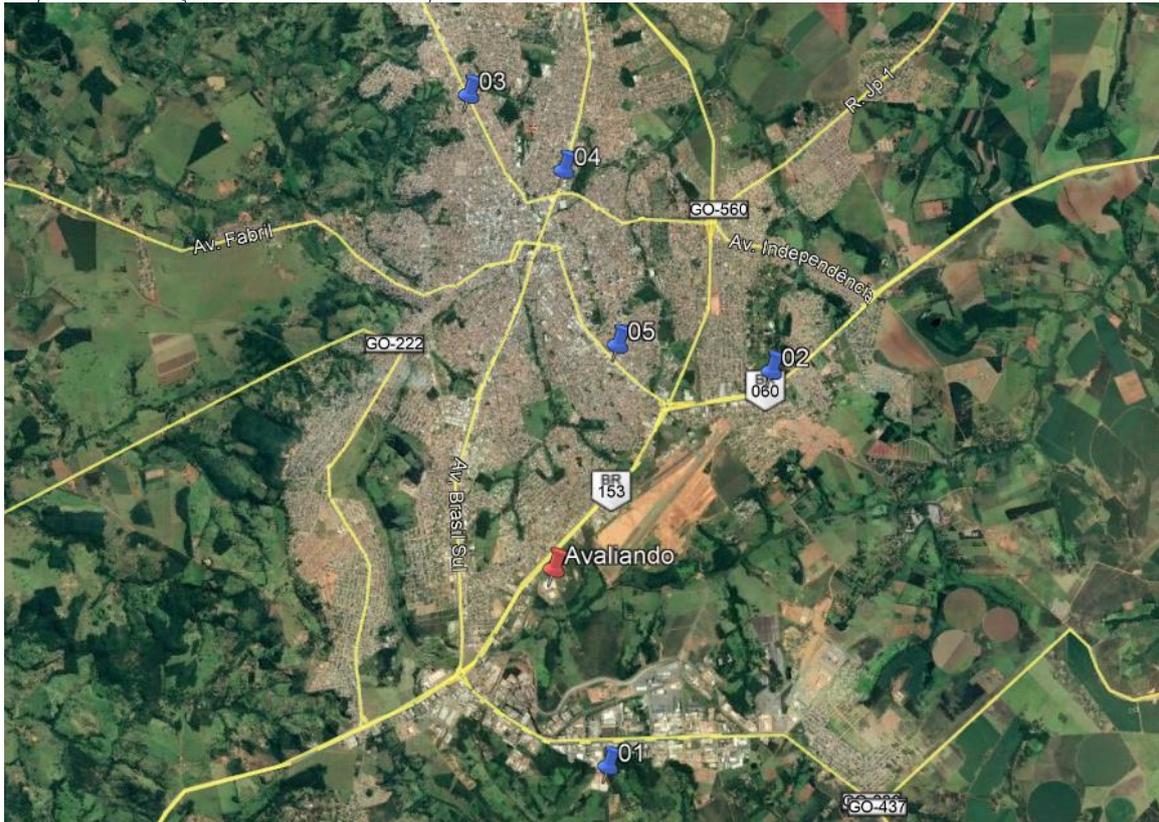
Elemento 04



Elemento 05



Mapa de localização dos elementos comparativos



Fonte: Google Earth, editado por NAI Brazil.

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 15%.

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 acabamentos e áreas comuns, bem como ao público-alvo ao qual se destina cada produto. Para tal, utilizou-se como parâmetro de avaliação o estudo *Ibape SP - Valores de Edificações de Imóveis Urbanos*, 2017, conforme a tabela a seguir:

	Padrão Ibape	Mínimo	Médio	Máximo
Galpão	Padrão Econômico	0,518	0,609	0,700
	Padrão Simples	0,982	1,125	1,268
	Padrão Médio	1,368	1,659	1,871
	Padrão Superior		1,872	

Fonte: IBAPE/SP 2017

Fator Acesso:

Trata da diferença em relação à acessibilidade ao imóvel, sendo que os mais próximos ou localizados em vias de trânsito rápido e arteriais tendem a ser mais valorizada que a localizada em vias coletoras ou locais, dada a maior facilidade de acesso e deslocamento para outras regiões.

Realizada a homogeneização de acordo com os fatores elencados nos parágrafos anteriores, obteve-se o valor unitário de R\$ 9,63/ m² construído. Esse valor é oriundo dos comparáveis já apresentados, homogeneizados conforme abaixo:

#	Vunit c/ F Oferta	F Localiz	F Deprec	F Padrão	F Acesso	F Total	VUnit Homog	VUnit Saneado
1	R\$13,60	0,85	1,00	1,00	1,05	0,90	R\$12,24	R\$12,24
2	R\$6,94	1,15	1,00	1,10	1,00	1,25	R\$8,68	R\$8,68
3	R\$4,50	1,15	1,28	1,20	1,00	1,63	R\$7,32	R\$7,32
4	R\$6,32	1,10	1,31	1,30	1,15	1,86	R\$11,74	R\$11,74
5	R\$4,64	1,05	1,31	1,30	1,10	1,76	R\$8,17	R\$8,17
Média	R\$7,20						R\$9,63	R\$9,63

O valor de locação do galpão resulta do produto do valor unitário calculado pela área construída. Com isso, temos:

Hering:

- 26.408,86m² (Área construída) x R\$ 9,63/ m² (Valor Unitário) = R\$ 254.298,99
- Valor de Mercado para Locação = R\$ 254.300,00

Santa Cruz:

- 10.202,09m² (Área construída) x R\$ 9,63/ m² (Valor Unitário) = R\$ 98.239,04
- Valor de Mercado para Locação = R\$ 98.200,00

Valor de venda dos Galpões

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 de Mercado 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.

Para o empreendimento em questão serão elaborados 2 (dois) fluxos de caixa, um para cada galpão, já que estes possuem contratos de locação e ocupantes distintos.

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

Informamos abaixo as PREMISSAS utilizadas no fluxo:

RECEITAS PROJETADAS:	
Contrato em Vigor	<p><u>Hering:</u> Contrato atípico até dez/2035: R\$303.701,89 ou 11,50/m² construído, conforme informações do cliente.</p> <p><u>Santa Cruz:</u> Contrato atípico até Jul/2023, escalonado da seguinte forma, conforme 3º aditivo: R\$112.222,99 ou 11,00/m² construído, até Julho/19; R\$117.324,04 ou 11,50/m² construído, de Ago/19 a Jul/20; R\$122.425,08 ou R\$12,00/m² construído a partir de Ago/20.</p>
Novo Contrato (ao término do atual)	<p><u>Hering:</u> Devido ao prazo do contrato atual (20 anos) extrapolar o período de análise (10 anos), não foi considerado a possibilidade de novos contratos.</p> <p><u>Santa Cruz:</u> - Contrato Típico considerando Valor de Locação obtido através do Método Comparativo Direto de Dados de Mercado: R\$ 9,63/m² construído; - Prazo de contrato: 60 meses.</p>
Crescimento Real	<p>Ano 1 = 0,0%; Ano 2 = 1,53%; Ano 3 a 10 = 1,5%.</p>

DESPESAS PROJETADAS:	
Prazo de Absorção	18 (dezoito) meses;
Carência:	6 (seis) meses;
Despesas de condomínio na vacância	R\$ 1,50/m ² /mês;
IPTU na vacância	R\$ 0,50/m ² /mês;
Comissão de locação	1 aluguel
Comissão de venda	4,00% na revenda (capitalização)

INVESTIMENTOS:	
Fundo de Reposição do Ativo	1,50% sobre o Resultado Operacional Líquido a partir do quinto ano
CAPEX	Não Considerado

TAXAS FINANCEIRAS:	
Taxa de Desconto	<u>Hering:</u> 10,50%; <u>Santa Cruz:</u> 11,50%.
Taxa de Capitalização Terminal:	<u>Hering:</u> 10,00%; <u>Santa Cruz:</u> 11,00%.
Inflação:	Não considerada

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

Hering

	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10
Início do Período	jun-18	jun-19	jun-20	jun-21	jun-22	jun-23	jun-24	jun-25	jun-26	jun-27
RECEITAS OPERACIONAIS										
Contratos de Locação	R\$ 3.644.423	R\$ 3.644.423	R\$ 3.436.226	R\$ 3.144.751	R\$ 3.144.751	R\$ 3.204.604	R\$ 3.288.398	R\$ 3.288.398	R\$ 3.350.985	R\$ 3.438.607
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\$ 3.644.423	R\$ 3.644.423	R\$ 3.436.226	R\$ 3.144.751	R\$ 3.144.751	R\$ 3.204.604	R\$ 3.288.398	R\$ 3.288.398	R\$ 3.350.985	R\$ 3.438.607
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\$ 3.644.423	R\$ 3.644.423	R\$ 3.436.226	R\$ 3.144.751	R\$ 3.144.751	R\$ 3.204.604	R\$ 3.288.398	R\$ 3.288.398	R\$ 3.350.985	R\$ 3.438.607
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\$ 54.666	-R\$ 54.666	-R\$ 51.543	-R\$ 47.171	-R\$ 47.171	-R\$ 48.069	-R\$ 49.326	-R\$ 49.326	-R\$ 50.265	-R\$ 51.579
Total de Investimentos	-R\$ 54.666	-R\$ 54.666	-R\$ 51.543	-R\$ 47.171	-R\$ 47.171	-R\$ 48.069	-R\$ 49.326	-R\$ 49.326	-R\$ 50.265	-R\$ 51.579
PERPETUIDADE	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 33.010.628
FLUXO DE CAIXA	R\$ 3.589.756	R\$ 3.589.756	R\$ 3.384.683	R\$ 3.097.580	R\$ 3.097.580	R\$ 3.156.535	R\$ 3.239.072	R\$ 3.239.072	R\$ 3.300.721	R\$ 36.397.656
VALOR PRESENTE LÍQUIDO - VPL	R\$ 32.210.983									
VALOR DE MERCADO	R\$ 32.210.000									
Valor Unitário (R\$/m ² construído)	R\$ 1.220									

VIA DIGITAL

Santa Cruz

	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10
Início do Período	jun-18	jun-19	jun-20	jun-21	jun-22	jun-23	jun-24	jun-25	jun-26	jun-27
RECEITAS OPERACIONAIS										
Contratos de Locação	R\$ 1.346.676	R\$ 1.397.686	R\$ 1.458.899	R\$ 1.469.101	R\$ 1.469.101	R\$ 1.197.614	R\$ 1.270.352	R\$ 1.270.352	R\$ 1.318.708	R\$ 1.328.379
Comissão de Locação	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	-R\$ 5.293	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\$ 1.346.676	R\$ 1.397.686	R\$ 1.458.899	R\$ 1.469.101	R\$ 1.469.101	R\$ 1.192.321	R\$ 1.270.352	R\$ 1.270.352	R\$ 1.318.708	R\$ 1.328.379
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\$ 15.303	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0
IPTU - Vacância	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	-R\$ 5.101	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0
Total de Despesas Operacionais	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	-R\$ 20.404	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0
RESULTADO OPERACIONAL LÍQUIDO	R\$ 1.346.676	R\$ 1.397.686	R\$ 1.458.899	R\$ 1.469.101	R\$ 1.469.101	R\$ 1.171.917	R\$ 1.270.352	R\$ 1.270.352	R\$ 1.318.708	R\$ 1.328.379
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\$ 20.200	-R\$ 20.965	-R\$ 21.883	-R\$ 22.037	-R\$ 22.037	-R\$ 17.579	-R\$ 19.055	-R\$ 19.055	-R\$ 19.781	-R\$ 19.926
Total de Investimentos	-R\$ 20.200	-R\$ 20.965	-R\$ 21.883	-R\$ 22.037	-R\$ 22.037	-R\$ 17.579	-R\$ 19.055	-R\$ 19.055	-R\$ 19.781	-R\$ 19.926
PERPETUIDADE	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 11.593.127
FLUXO DE CAIXA	R\$ 1.326.476	R\$ 1.376.721	R\$ 1.437.015	R\$ 1.447.064	R\$ 1.447.064	R\$ 1.154.338	R\$ 1.251.296	R\$ 1.251.296	R\$ 1.298.927	R\$ 12.901.581
VALOR PRESENTE LÍQUIDO - VPL	R\$ 11.649.886									
VALOR DE MERCADO	R\$ 11.650.000									
Valor Unitário (R\$/m² construído)	R\$ 1.164									

VIA DIGITAL

Encerramento e conclusão final de valor

Em 30 de Junho de 2018, com base nos trabalhos aqui apresentados, determinamos os seguintes valores para o imóvel em estudo:

VALOR JUSTO PARA VENDA

- Hering: R\$ 32.210.000,00 (Trinta e Dois Milhões e Duzentos e Dez Mil Reais);
- Santa Cruz: R\$ 11.650.000,00 (Onze Milhões e Seiscentos e Cinquenta Mil Reais);
- Terreno: R\$ 23.180.000,00 (Vinte e Um Milhões, Setecentos e Setenta Mil Reais);

- Valor Total: R\$ 67.040.000,00 (Sessenta e Sete Milhões e Quarenta Mil Reais).

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

NAI BRAZIL | CREA Nº 2055667

Claudio M. Costato
Diretor – Avaliação & Consultoria
NAI Brazil

Júlia Barros de Carvalho
CREA nº 5061478674
Gerente – Consultoria & Avaliação
NAI Brazil

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:

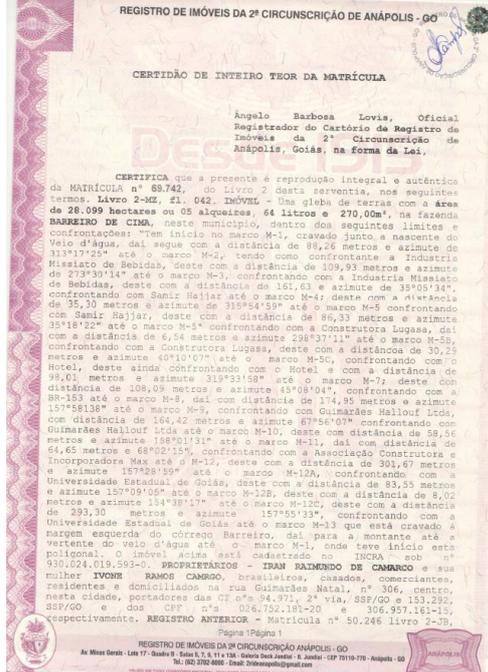
- Grau de Fundamentação: Grau II; e
- Grau de Precisão: Grau III.

Método da Capitalização de Renda:

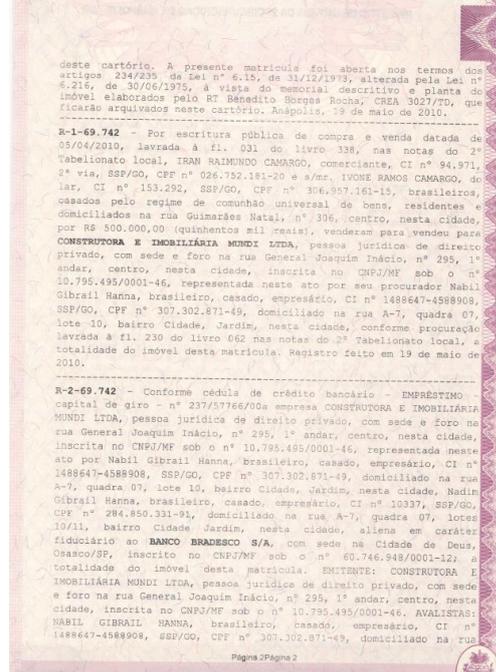
- Grau de Fundamentação: Grau I.

Anexo II – Documentação recebida

MATRÍCULA 69.742 (página 1)



MATRÍCULA 69.742 (página 2)



VIA DIGITAL - VÁLIDA SOMENTE COM

REGISTRO DE IMÓVEIS DA 2ª CIRCUNSCRIÇÃO DE ANÁPOLIS - GO

A-7, quadra 07, lote 10, bairro Cidade, Jardim, nesta cidade, **NABIL GIBRAIL HANNA**, brasileiro, casado, empresário, CI n° 10337, SSP/GO, CPF n° 284.850.331-91, domiciliado na rua A-7, quadra 07, lotes 10/11, bairro Cidade Jardim, nesta cidade e **EMBALO EMBALAGENS LOGICAS LTDA**, com sede na quadra 08, módulo 01, DAIA, nesta cidade, inscrita no CNPJ/MF sob o n° 01.500.016/0001-26. Valor da dívida: R\$ 4.000.000,00 (quatro milhões de reais). Prazo da operação: 1480 dias. Encargos prefixados: Taxa de juros efetiva: 1,16% ao mês e 14,84% ao ano. Periodicidade de capitalização: diária. Valor do IOF: R\$ 73.662,63. quantidade de parcelas: 48. Valor de cada parcela: Ver item 15 do contrato. Vencimento: primeira parcela em 22/06/2012 e da ultima parcela em 22/05/2016. Valor da garantida fiduciária: R\$ 4.000.000,00. As demais cláusulas e condições aqui não expressas constam da cédula, ficando uma via arquivada neste cartório. Registro feito em 22 de maio de 2012.

AV.3-69.742 - Averba-se, para os devidos fins e efeitos de direito, que a presente matrícula não havia sido impressa e seus atos assinados na respectiva ficha, procedendo-se, doravante, aos atos registraes subsequentes, em conformidade com o disposto no art. 210 da Lei n° 6.015/1973. Dou fé. Anápolis/GO, 12 de agosto de 2014. O Oficial registrador.

AV.4-69.742 - Protocolo n° 184.225, datado de 05/08/2014. **CANCELAMENTO DE ALIENAÇÃO FIDUCIÁRIA**. Procedese esta averbação, conforme item 6.3 da Cédula de Crédito Bancário Empréstimo - Capital de Giro n° 237/3684/060814 descrita no R-5 adiante, para **cancelar e tornar sem efeito a alienação fiduciária de que trata o R-2 supra**. Dou fé. Anápolis/GO, 12 de agosto de 2014. O Oficial Registrador.

R-5-69.742 - Protocolo n° 187.225, de 05/08/2014. **ALIENAÇÃO FIDUCIÁRIA**. Conforme cédula de crédito bancário - EMPRÉSTIMO - capital de giro - n° 237/3684/000814, a proprietária **CONSTRUTORA E IMOBILIÁRIA MUNDI LTDA**, retro qualificada, aliena em caráter fiduciário ao **BANCO BRADESCO S/A**, com sede na Cidade de Deus, Osasco/SP, inscrito no CNPJ/MF sob o n° 60.746.948/0001-12; a totalidade do imóvel desta matrícula. **EMITENTE: EMBALO EMBALAGENS LOGISTICAS LTDA**, com sede e foro na rua VP-5D, quadra 08, módulo 01, DAIA, CEP n° 75.045-190, nesta cidade, inscrita no CNPJ/MF sob o n° 01.500.016/0001-26. **AVALISTAS: NABIL GIBRAIL HANNA**, brasileiro, casado, empresário, CI n° 1488647, SSP/GO, CPF n° 307.302.871-49, domiciliado na rua A-7, quadra 07, lote 10, bairro Cidade Jardim, nesta cidade. **TERCEIRO GARANTIDOR (GARANTIA REAL) - CONSTRUTORA E**

Página 3Página 3

REGISTRO DE IMÓVEIS DA 2ª CIRCUNSCRIÇÃO ANÁPOLIS - GO
Av. Minas Gerais - Lote 17 - Quadra B - Salas 5, 7, 9, 11 e 13A - Galeria Deck Jundiai - B. Jundiai - CEP 75110-770 - Anápolis - GO

IMOBILIÁRIA MUNDI LTDA. Valor da dívida: R\$ 15.000.000,00 (quinze milhões de reais). Prazo da operação: 60 meses. Data para liberação do crédito: 06/08/2014. Encargos prefixados: Taxa de juros efetiva: 1,48% ao mês e 19,29% ao ano. Periodicidade de capitalização: diária. Valor do IOF: R\$ 267.886,24. quantidade de parcelas: 60. Valor de cada parcela: R\$ 378.945,66. Vencimento: primeira parcela em 06/09/2014 e da última parcela em 06/08/2019. Valor da garantia fiduciária: R\$ 32.100.000,00. As demais cláusulas e condições aqui não expressas constam da cédula, ficando uma via arquivada neste cartório. Foi apresentado o protocolo de inscrição no CAR n° GO-5201108-089C38F.C420.450.1.D7AE.2167.E016.09BE, finalizado em 04/08/2014. Dou fé. Anápolis/GO, 12 de agosto de 2014.

AV-6- 69.742 - RETIFICAÇÃO. Proceda-se à esta averbação, com fulcro no inciso I, Artigo 213, da Lei n° 6.015/1973, incluído pela Lei n° 10.931/2004, para retificar no que tange a numeração da Cédula de Crédito Bancário, e o nome da emitente, registrada no R-5, retro, que constaram de maneira errônea, quando o correto é: **Cédula de Crédito Bancário -Capital de Giro n° 237/3684/060814** bem como o nome da emitente que é **Embalagens Lógicas Ltda.**, conforme consta da documentação apresentada que aqui se acha arquivada. Ficam inalteradas os demais atos aqui não mencionados. Dou fé. Anápolis, 22 de abril de 2016.

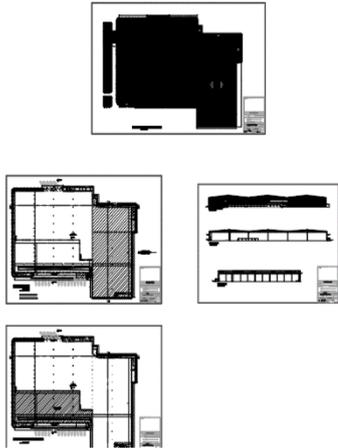
AV-7-69.742 - Protocolo n° 208.962, de 18/04/2016. ADITIVO. Conforme Aditivo à Cédula de Crédito Bancário -Capital de Giro n° 237/3684/060814, firmado em Goiânia-Gom em 13/04/2016, onde comparecem as partes: **CREDOR:** Banco Bradesco S/A, retro qualificado; **EMITENTE:** Embalagens Lógicas Ltda., retro qualificada; **AVALISTAS/DEVEDORES SOLIDÁRIOS/GARANTIDORES:** Nabil Gibrail Hanna, retro qualificado, com anuência de sua mulher Elizangela Pereira Gomes Hanna, portadora do CPF n° 590.654.271-04; e Construtora e Imobiliária Mundi, retro qualificada, têm justo e acordado através do mencionado instrumento, alterar: 1) Prorrogar o prazo de vencimento da cédula por mais 1.302 (um mil trezentos e dois) dias, fixando seu vencimento para 06/11/2019; 2) Conceder um período de carência de 10 meses no pagamento do principal da dívida. E em razão deste período concedido pelo credor, a data de vencimento da próxima parcela, fica consignada para o dia 06/03/2017, ressalvando que durante o período de carência haverá pagamento dos encargos; 3) Fica incorporado ao principal e dos encargos relativos às parcelas 19 e 20, já vencidas respectivamente, em 06/03/2016 e 06/04/2016 ao saldo devedor, os quais serão diluídos nas demais parcelas vincendas. Em virtude de

Página 4Página 4

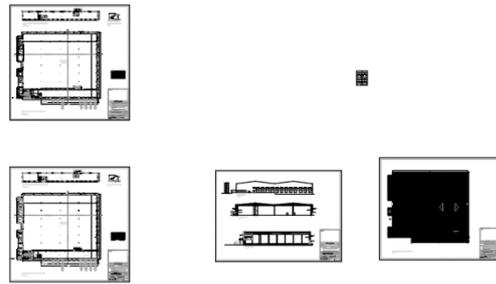
VÁLIDO EM TODO TERRITÓRIO NACIONAL. QUALQUER ADULTERAÇÃO OU EMENDA INVALIDA ESTE DOCUMENTO.



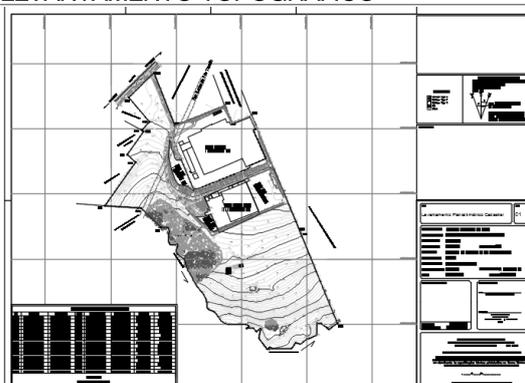
PLANTAS – HERING



PLANTAS – SANTA CRUZ



LEVANTAMENTO TOPOGRÁFICO



VIA DIGITAL - VÁLIDA SO LONGE COM A VERSÃO IMPRESSA. 1

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 alugueis 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 NAI Brazil. As informações de terceiros e do mercado são colhidas de acordo com as melhores práticas, mas a NAI Brazil 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 NAI Brazil 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 NAI Brazil 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 NAI Brazil 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 NAI Brazil 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 NAI Brazil 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.

VIA DIGITAL - VÁLIDA SEMPRE