



Galpão Refrigerado - Bauru

RELATÓRIO DE AVALIAÇÃO

ALIANZA

Rua Nações Unidas, 51-15
Bauru / SP

NKF Job No.: 006-2019-76

Preparado para:

ALIANZA
Rua Joaquim Floriano, 960, cj 121 – Itaim Bibi
São Paulo / SP



Preparado por:

Newmark Grubb Brasil
Valuation & Advisory
Av. Doutor Cardoso de Melo, 1460, cj 71
Vila Olímpia, São Paulo/SP



Galpão Refrigerado – Bauru

Rua Nações Unidas, 51-15

Bauru / SP

Relatório de Avaliação

São Paulo, 31 de março de 2019

ALIANZA TRUST RENDA IMOBILIÁRIA – FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO
Rua Joaquim Floriano, 960, cj 121 - Itaim Bibi

RE: Avaliação de imóvel industrial / logístico localizado na Rua Nações Unidas, 51-15, Bauru / SP.

NKF Job No.: 006-2019-76

À Alianza,

A Newmark Grubb Brasil – Valuation & Advisory preparou a avaliação de valor de mercado para compra/venda, da referida propriedade conforme apresentado neste Relatório.

O objeto desta avaliação é o imóvel industrial / logístico, ocupado atualmente pela empresa BRF, com área construída de 3.627,46 m² e área de terreno de 12.905,68 m²

Com base nas análises contidas neste relatório, premissas e condições limitantes expressas no relatório, a opinião de valor para o objeto estudado é de:

Conclusão de Valor

Premissa da Avaliação	Finalidade	Data da Avaliação	Conclusão de Valor
Cenário Sale & Lease Back	Compra/Venda	31/03/2019	R\$ 15.643.000,00

Premissa Extraordinárias e Condições Hipotéticas

A conclusão de valor está sujeita as seguintes premissas extraordinárias, que podem impactar nos resultados apresentados neste relatório. Uma premissa extraordinária é uma informação incerta, que para efeito de análise do valor, é considerada como fato. Se a premissa for em algum momento revelada como falsa, a Newmark se reserva no direito de revisar a conclusão de valor:

- Para este trabalho foi considerado um cenário de valor para investimento chamado de “Sale & Lease Back”, que leva em consideração um formato de transação baseada em um acordo entre vendedor e comprador – conhecido como “Sale & Lease Back”, onde o vendedor do imóvel, após a venda, permanece no imóvel como inquilino, pagando um aluguel proporcional ao retorno que o comprador esperará pela compra do ativo. Nesta situação, conforme formato contratual previsto para este tipo de operação – contratos atípicos - os riscos de abandono do imóvel reduzem consideravelmente e as influências externas do mercado não tem o peso que teriam na análise normal de mercado. Essas condições refletem principalmente no valor de locação, taxas de Desconto e Capitalização, pois são mais correlatas ao apetite do investidor e a capacidade financeira do futuro inquilino em honrar o contrato de locação, do que ao que o mercado local precifica.

Para identificar os valores de locação para composição dos fluxos de caixa dos estudos, utilizamos a Capitalização da Renda do Custo de Reposição da propriedade, devido a sua especificidade.

A conclusão de valor foi baseada nas seguintes condições hipotéticas, que podem impactar nos resultados apresentados neste relatório. Uma condição hipotética é um cenário ao fato observado no momento da avaliação, mas que, para efeito de análise, foi considerada como real:

- Nenhuma condição hipotética foi considerada



Considerações Iniciais e Premissas

Após análise preliminar do imóvel e sua situação, realizamos a vistoria física do imóvel, pesquisa do mercado imobiliário local e cálculo dos valores. Desta forma, utilizamos informações gerenciais, verbais ou escritas, recebidas da contratante e adotamos como premissas as seguintes condições:

1. Consideramos que todos os documentos fornecidos são de responsabilidade da contratante, bem como não nos responsabilizamos por informações fornecidas por terceiros e não seremos responsáveis, sob qualquer hipótese, por quaisquer danos ou perdas resultantes da omissão de informações por parte do contratante ou de terceiros consultados durante o desenvolvimento desta avaliação;
2. O objetivo deste trabalho não inclui investigação em documentos e registros da propriedade e os mesmos, quando fornecidos, não são analisados sob a óptica jurídica, somente os aspectos que influem na caracterização da propriedade;
3. Os profissionais envolvidos neste trabalho são totalmente independentes não possuindo interesses financeiros nos bens avaliados. Assim como os honorários cobrados não tem qualquer relação com os valores aqui avaliados;
4. Não é responsabilidade identificar ou corrigir eventuais deficiências na propriedade aqui avaliada, incluindo físicos, financeiros e ou legais;
5. Para efeito de cálculo de valor, consideramos na análise a propriedade livre e desembaraçada de quaisquer ônus, reclamações e outros comprometimentos legais, e que não existe quaisquer problemas relacionados a passivos ambientais, bem como processos de desapropriação ou melhoramentos viários que venham a atingir e comprometer o valor de mercado da área.
6. Estudos e laudos ambientais e da contaminação do solo não fazem parte do escopo deste trabalho;
7. Não foram realizados estudos e análises de âmbito estrutural para as construções existentes e das suas fundações. Da mesma forma, não testamos e/ou aferimos quaisquer equipamentos e instalações existentes no imóvel e pertinentes ao seu funcionamento, porém presumimos que todos estejam em perfeito estado;
8. As áreas de terreno e construída foram informadas pelo consulente, não tendo sido aferidas in loco;
9. Para os cálculos dos valores consideramos que as áreas informadas pelo cliente são legítimas e que correspondam à atual realidade do imóvel;
10. Não foram avaliadas benfeitorias, máquinas e equipamentos, móveis e utensílios ou quaisquer outros bens móveis que possam existir na propriedade.
11. O laudo é considerado como documento sigiloso, absolutamente confidencial, ressaltando-se que os trabalhos não devem ser utilizados para outra finalidade que não seja as estabelecidas anteriormente;

12. Este relatório reserva-se ao uso exclusivo do destinatário e nenhuma responsabilidade será assumida perante terceiros no que se refere à sua utilização, sejam quais forem as circunstâncias. A publicação ou divulgação, total ou parcial do presente estudo a terceiros não é permitida, a não ser que autorizada por escrito pela Newmark;
13. Consideramos que, mediante a entrega deste relatório, os serviços objeto de nossa proposta encontram-se totalmente concluídos;
14. Esse relatório não reflete qualquer evento que possa ocorrer entre a data base e a data deste relatório; e
15. A Newmark não é obrigada a atualizar os valores deste relatório após a data de emissão.

Relatório Final

Joana M. Silva,
MRICS, Affiliate, Appraisal Institute

Marina Cury,

Sumário Executivo

PARTE I	
Nome da Propriedade	Galpão Refrigerado - Bauru
Endereço	Avenida Nações Unidas, 51-15
Cidade / UF	Bauru/SP
Tipo de Propriedade	Industrial
Proprietário	ALIANZA TRUST RENDA IMOBILIÁRIA – FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO
Registro do IPTU	N/I
Área de Terreno (m²)	12.905,68 m²
Área Construída	3.627,46 m²
Área do Avaliando	3.627,46 m²
Data da Construção	N/I
Zoneamento	ZC
Coefficiente Máximo de Construção	2,5
Taxa de Ocupação	N/I
Gabarito de Altura	N/I
Uso Permitido	Misto
Data do Relatório	31/03/2019
Finalidade da Avaliação	Compra/Venda
Indicadores de Valor de Mercado para Compra/Venda	
Custo de Reposição	16.742.000,00 R\$
Capitalização da Renda (Fluxo de Caixa) - Valor para Investimento	15.642.438,00 R\$
Conclusão de Valor para Cenário Sale & Lease Back (R\$)	15.643.000,00 (Quinze Milhões Seiscentos e Quarenta e Três Mil Reais)
Indicadores de Valor de Mercado para Locação	
Comparativo Direto de Locação	41.326,97 R\$/mês
Capitalização da Renda (Atraves do Evolutivo)	132.530,76 R\$/mês
Conclusão de Valor de Mercado (R\$/mês)	132.500,00 (Cento e Trinta e Dois e Quinhentos Reais)
PARTE II	
Metodologia	
Venda	
Comparativo Direto de Venda (Terreno)	
	5 Número de Elementos
2.970,71	Área Média dos Comparativos (m²)
672,59	Valor Unitário Máximo (R\$/m²)
449,94	Valor Unitário Mínimo (R\$/m²)
544,65	Valor Unitário Seco (R\$/m²)
479,90	Valor Unitário Homogeneizado (R\$/m²)
6.193.485,57	Valor Indicado ("as is")
Evolutivo	
1.383,90	Custo Unitário de Construção
1,69	Padrão Construtivo
2.338,79	Custo Unitário no Padrão
0,758	Depreciação
1.772,80	Custo Unitário Depreciado
0,90	Fator de Comercialização
16.742.000,00	Valor Indicado ("as is")
Locação	
Comparativo Direto de Locação (Galpão)	
	3 Número de Elementos
9.572,93	Área Média dos Comparativos (m²)
14,15	Valor Unitário Máximo (R\$/m²)
5,36	Valor Unitário Mínimo (R\$/m²)
10,62	Valor Unitário Seco (R\$/m²)
11,39	Valor Unitário Homogeneizado (R\$/m²)
41.326,97	Valor Indicado ("as is")
Capitalização da Renda - (Evolutivo)	
16.740.727,90	Valor de Venda
9,5%	Taxa de Capitalização
36,54	Unitário de Locação
132.530,76	Valor Indicado ("as is")

RESULTADOS

Área Locável (m²)	3.627,46 m²
VPL (R\$)	R\$15.642.438 [R\$4.312,23/m²]
Valor de Locação Mercado(R\$/m²)	36,54
Valor de Locação Contrato(R\$/m²)	33,35
Taxa de Desconto	9,50%
Taxa de Capitalização	9,00%

Premissas do Fluxo de Caixa		
Nome do Empreendimento	Galpão Refrigerado - Bauru	
Endereço	Avenida Nações Unidas, 51-15	
Padrão IBAPE	Galpão Superior	
Tipo / descrição do empreendimento	Industrial	
Resultados	Valor Sale & Lease Back	
Valor de mercado	BRL R\$15.642.438 R\$4.312,23/m²	
Fluxo de Caixa	Valor Sale & Lease Back	
Início do fluxo de caixa		julho, 2019
Período de análise	anos	10 anos 0 meses
Ocupação do imóvel - contratos	%	100%
Vacância contratos	%	0%
Inadimplência	%	0,00%
Taxa de desconto	%	9,50%
Cap rate	%	9,00%
Inflação	%	0%
Vacância estabilizada	%	0,00%
Comissão na perpetuidade	%	2,50%
Contratos vigentes		
Locatário		BRF
Tipo de contrato		Existente
Data de início do contrato		01/07/2019
Data de fim do contrato		28/06/2029
Duração	anos	10
Valor de locação	BRL mês	120.966,24
Valor unitário de locação	BRL/m² mês	33,35
Carência	meses	N/A
Despesas		
Condomínio	BRL/m² mês	3,00
IPTU	BRL	1,00
FRA	% da Receita	2,0%
Outras receitas		
Outras receitas	BRL	0,00
Crescimento		
Receita	% ao ano	0,00%
Despesas	% ao ano	n/a
Novo Locatário (Espaços vagos)		
Período de Contrato	anos	10 anos
Velocidade de absorção	meses	12,00 meses
Vacância	meses	12,00 meses
Carência	meses	3,00 meses
Comissão de locação	meses	1,00
Renovação de contratos		
Probabilidade de renovação	%	80,00%
Valor de locação	BRL mês	120.966,24
Valor unitário de locação	BRL/m² mês	33,35
Comissão de locação	meses	1,00

Índice

Relatório de Avaliação	1	Conclusão da Análise da Localização	17
Considerações Iniciais e Premissas	2	Descrição e Análise das Construções	18
Sumário Executivo	4	Geral	18
Índice	6	Quadro de Áreas	19
Introdução	7	Análise das Construções	19
Identificação do Objeto da Avaliação	7	Conclusão sobre a Construções	19
Histórico do imóvel	7	Documentação	22
Finalidade da Avaliação	8	Avaliação	23
Escopo da Avaliação	8	Custo de Reposição – Evolutivo	25
Metodologias de Avaliação	9	Determinação do Valor de Terreno através do Método comparativo direto	25
Cenário Político e Econômico	10	Determinação do Valor de Construção através do método evolutivo	28
Mercado Imobiliário	11	Capitalização da Renda – Direto – Valor de	
Mercado Industrial	12	Locação	30
DEMANDA	12	Capitalização da Renda – Fluxo de Caixa	31
Análise da Propriedade	14	Resultados	33
Descrição do Terreno e Análises	14	Sensibilidade	33
Localização	14	Formação dos Valores	34
Área de Terreno	15	Conclusão de Valores	35
Formato e Dimensões	15	Premissas e Disclaimers	36
Topografia	15	Documentação da Propriedade	39
Drenagem	15		
Risco de Inundação	15		
Riscos Ambientais	15		
Instabilidade do Solo	15		
Vias, Acessos e Largura	16		
Melhoramentos públicos	16		
Zoneamento	17		
Outros Regulamentos de Uso do Solo	17		
Regulamento de Zoneamento de			
Inclusão Social	17		
Servidão, Invasões e Restrições	17		

Introdução

Identificação do Objeto da Avaliação

O objeto desta avaliação é o galpão refrigerado, ocupado atualmente pela empresa BRF, com área construída de 3.627,46 m² e área de terreno de 12.905,68 m²

Histórico do imóvel

Não temos conhecimento da venda ou transferência de propriedade do imóvel em estudo, durante o período de análise e conclusão deste relatório.

Objetivo da Avaliação

O objetivo esta avaliação é desenvolver uma opinião sobre o valor de mercado da propriedade objeto, na data desta avaliação, 31 de março de 2019. A data deste relatório é de 31 de março de 2019.

Definição de Valor de Mercado

A avaliação define a aproximação do valor livre de mercado do objeto em estudo, na data da análise, e suas perspectivas futuras, a fim de reunir subsídios disponíveis para tomada de decisão.

Definição de Valor de Mercado

O valor livre de mercado pode ser definido como a quantia pelo qual se negocia voluntaria e conscientemente um bem, à vista, numa data de referência, dentro das condições do mercado vigente, considerando-se:

- ✓ Um proprietário disposto a efetuar a transação;
- ✓ Que, previamente à data da avaliação, tivesse havido um período para realização do marketing apropriado, a fim de estabelecer um acordo sobre o preço e demais condições envolvidas para a efetiva conclusão da transação;
- ✓ Que as condições de mercado, os níveis de valores e outras circunstâncias não tenham sofrido modificações significativas entre a data da assinatura do contrato de compra e venda ou de locação previamente assumida e da efetiva conclusão da transação, ou seja, data da avaliação; e
- ✓ Não existir a possibilidade de uma oferta adicional, por parte de um comprador ou locatário com “especial” interesse na propriedade em questão.

Finalidade da Avaliação

Avaliamos os valores de compra/venda do objeto deste relatório.

Conceito de Venda: transferir a propriedade de algo para outra pessoa mediante o pagamento de um preço estipulado.

Conceito de Locação: consiste num contrato celebrado entre duas partes, o Locador (empresa de Leasing) e o Locatário (cliente), em que aquele cede a este último, por um prazo determinado, a disponibilização temporária de um bem, móvel ou imóvel, mediante o pagamento de um montante periódico (renda).

Escopo da Avaliação

Esta avaliação é apresentada em formato de relatório, que tem como objetivo principal atender os requerimentos exigidos pela Associação Brasileira de Normas Técnicas – ABNT; as metodologias a serem adotadas para este trabalho atendem o preceitua a ABNT na NBR 14653-1 – Procedimentos Gerais e 14653-2 – Imóveis Urbanos, 14653-4 – Empreendimentos.

Este relatório incorpora explanação prática dos dados, premissas e análises utilizadas para o desenvolvimento da opinião de valor.

Extensão para a qual a propriedade é identificada

A localização da propriedade foi possível através das seguintes fontes:

- ❖ Informações do cliente

Tipo e extensão dos dados pesquisados

- ❖ Exposição e tempo de marcação;
- ❖ Vizinhança e tendência de uso;
- ❖ Tendências de Mercado relacionadas à propriedade em estudo;
- ❖ Ocorrência de inundação;
- ❖ Requisitos de zoneamento e conformidade;
- ❖ Quadro de Áreas;
- ❖ Contrato de Locação;
- ❖ Documentos enviados;
- ❖ Comparativos de venda; e
- ❖ Comparativos de locação.

Tipo e extensão da análise aplicada

Analizamos a propriedade e o mercado onde está inserida, coletando informações pelo uso de metodologias e procedimentos apropriados, relevantes e aceitáveis. Posteriormente, aplicamos as metodologias apropriadas e relevantes para avaliar, correlacionar e conciliar os resultados para a estimativa de valor de mercado, conforme demonstrado neste relatório.

Metodologias de Avaliação

Evolutivo - Anteriormente à nova norma, reconhecido como custo de reprodução, determina o valor de uma propriedade através da recomposição de seus elementos, terreno mais construções e benfeitorias. O valor do terreno é apurado através do Método Comparativo e o custo de reposição de suas construções e benfeitorias por meio de orçamentos sumários ou pormenorizados considerando as mesmas premissas e características dos existentes, e por fim ajustando a depreciação composta pela idade e estado de conservação.

Comparativo - Apura o valor de uma propriedade através da comparação com outras, ofertas ou transações, que apresentem similaridades em suas características físicas, geográficas, entre outras.

Capitalização da Renda – A propriedade objeto do estudo é considerada como um investimento, fonte de renda. Imóveis com essas características são normalmente comercializados de acordo com sua capacidade de produzir benefícios econômicos que se apresentam sob a forma de retorno sobre o capital investido pelo comprador. Portanto, a análise do potencial de geração de renda da propriedade provém do conhecimento e instrução do investidor acerca do potencial e dos riscos envolvidos na aquisição. Isto posto, pode-se analisar as qualidades de tal propriedade enquanto investimento.

Involutivo - Identifica o valor de mercado do bem considerando um hipotético empreendimento imobiliário compatível com as características do ativo e com as condições do mercado no qual está inserido. São considerados cenários viáveis para execução e comercialização do produto e seu aproveitamento eficiente, baseado em modelo de estudo de viabilidade técnico-econômica.

Metodologia Utilizada		
Método	Aplicabilidade	Utilização no Relatório
Evolutivo	Aplicável	Utilizado
Comparativo	Aplicável	Utilizado
Capitalização	Aplicável	Utilizado
Involutivo	Não Aplicável	Não Utilizado

Cenário Político e Econômico

Ao passo que 2018 exigiu paciência de investidores e empresas para a decisão a respeito de planos para o futuro, 2019 começa com nova cautela, dessa vez em relação às incertezas relativas à aprovação de reformas e ao relacionamento do Executivo com o Legislativo. De maneira geral, todavia, o clima de otimismo se mantém, apenas com uma expectativa mais modesta em relação ao impacto da Reforma da Previdência nas contas públicas, e também quanto ao prazo maior para sua aprovação.

O Índice Nacional de Expectativa do Consumidor (INEC), medido pelo Ibope a pedido da CNI, caiu 1,4 pontos em comparação com dezembro de 2018. Apesar disso, está ainda próximo dos 50 pontos e superior à média histórica de 46,1 pontos) e ao mesmo índice em março de 2018, quando estava no patamar de 42,5 pontos.

A compra de veículos, que é outro indicador sensível à variação da confiança, também teve elevação. Segundo dados do Fenabreve, o volume de emplacamentos subiu 13,42%, em relação ao mesmo período do ano anterior (acumulado de janeiro a março).

Segundo dados do CAGED, o número de empregos criados no primeiro trimestre foi positivo em 179.543, incluindo um resultado expressivo em fevereiro, com a maior geração desde 2014; e um resultado negativo em março, com o fechamento de 43.196 vagas. O último trimestre havia sido de perda de 218.065 vagas devida a grande quantidade de desligamentos em dezembro, o que é historicamente o comportamento esperado.

Já o número de desempregados, medido mensalmente pelo IBGE, vem aumentando desde dezembro e encontra-se hoje em 13,4 milhões (final do 1º trimestre), contra 12,15 milhões no final do 4º trimestre de 2018. Isso equivale em termos percentuais a 13,4% da força de trabalho, em comparação com 11,6% no final do último trimestre e 13,1% na comparação com o mesmo período de 2018.

O índice que mede o fluxo de pessoas em shoppings no Brasil, Iflux, teve resultado 11,5% superior ao do final do trimestre anterior, estimulado pelos dois primeiros meses do ano, bastante positivos. Na comparação anual, o primeiro trimestre de 2018 teve crescimento bem inferior, de 4,9% apenas.

O Ibovespa terminou o ano em 87.887 pontos e encontrava-se a 95.414 no último pregão do primeiro trimestre, uma valorização de 8,6% (2,8% ao mês). Apesar do resultado positivo, deve-se observar que a índice chegou a ultrapassar os 100 mil pontos nos dias 18 e 19 de março, recuando fortemente logo em seguida.

O dólar de R\$3,88 para R\$3,92, apresentando estabilidade. Já o Euro apresentou queda de 1% no período, oscilando de R\$4,45 para R\$4,40 do último dia de dezembro de 2018 para o último dia de março do ano corrente.

O relatório Focus divulgou na última semana de março as projeções da Selic (6,5%) e inflação (3,9%), com viés estável. O PIB, por sua vez, foi reduzido em 0,52%, estando atualmente em 1,98% contra 2,5% ao final de 2018. Esse ajuste é consequência da maior

cautela demonstrada pelo mercado, sobretudo com base nos resultados do mês de março. Finalmente, apesar da alta momentânea, o mercado ainda acredita que o dólar terminará o ano no patamar de R\$3,70.

Mercado Imobiliário

Segundo a Abrainc (Associação Brasileira de Incorporadores Imobiliários), as condições de mercado tiveram uma leve deterioração no último trimestre, uma variação de 0,2 pontos no índice de atratividade do setor (4,7 contra 4,9 no trimestre anterior, em uma escala de 0 a 10). Porém o índice ainda se encontra 0,5 pontos superior ao resultado de 12 meses atrás e 1,5 pontos na comparação de 24 meses.

A queda no trimestre está associada às condições setoriais e de crédito, que todavia são muito melhores nas comparações com horizontes de tempo mais amplos. Da mesma forma como os outros indicadores mercadológicos, a opinião reflete por um lado o otimismo com o novo governo, e por outro com o ajuste de expectativas frente às dificuldades de gestão e aprovação de reformas encontradas pelo novo Governo.

Uma análise mais detida das componentes do índice também indicam uma melhor percepção tanto em relação à demanda quando ao ambiente macro. Os indicadores individuais, analisados separadamente, apresentaram também resultados favoráveis, com destaque para crédito para construção (+0,9) e atratividade como investimento (+0,8).

Tanto lançamentos como vendas apresentaram resultados positivos em relação ao último trimestre, com crescimento respectivo de 25,3% e 150%. Já as vendas sobre a oferta (VSO), indicativo do equilíbrio entre oferta e demanda ficou em 16,8%, contra 18,3% no trimestre anterior.

Os financiamentos imobiliários totalizaram R\$ 117 bilhões em 2018, e na comparação anual com base no mês de Março, houve um aumento de 48,3% em comparação a 2018, de acordo com dados divulgados pela Abecip (Associação Brasileira das Entidades de Crédito Imobiliário e Poupança). No primeiro trimestre do ano foram registradas emissões no montante de R\$15,6 bilhões e a perspectiva é que o crédito para a compra e construção de imóveis no País deva atingir R\$ 126 bilhões em 2019, o que representará um crescimento de 7,0% em comparação a 2018.

Além disso, algumas medidas têm sido aplicadas afim de impulsionar as vendas no setor:

- Aumento do teto do valor do imóvel para utilização do FGTS na aquisição (alterado para R\$ 1,5 milhão);
- Aprovação da lei do distrato, trazendo mais segurança jurídica entre construtora e compradores, após anos de discussão;
- A redução da taxa de juros e aumento do limite de financiamento de imóveis usados pela Caixa, passando a oferecer taxa de 8,75% a.a. no caso de imóveis financiados dentro do Sistema Financeiro de Habitação (SFH), e 9,50% a.a. para o Sistema de

Financiamento Imobiliário (SFI). Já o limite de cota financiamento de imóveis usados, passou de 70% para 80%.

O preço médio de venda dos imóveis comerciais apresentou recuo em todas as cidades monitoradas pelo Índice Fipe-Zap ao longo dos últimos 12 meses: Rio de Janeiro (-5,84%), Porto Alegre (-4,10%), São Paulo (-2,50%) e Belo Horizonte (-1,90%). Por outro lado, o preço médio de locação de imóveis comerciais apresentou ligeira alta em Porto Alegre (+0,97%) e recuou em São Paulo (-1,97%), no Rio de Janeiro (-1,92%) e Belo Horizonte (-2,16%).

O mercado de Fundos Investimento Imobiliário (FII) teve um 2018 excelente, não tanto pela rentabilidade, mas pelo crescimento do número de investidores, número dos fundos, do patrimônio de fundos e volume anual de negociações. No boletim de março divulgado pela B3, foram registrados 286.760 investidores cadastrados, número recorde desde o início da série histórica.

O volume acumulado dos últimos 12 meses foi de R\$13,07 bilhões, contra R\$11,2 medidos em dezembro de 2018, um crescimento de 16%. Atualmente (abril/2019) há 427 fundos registrados, sendo 179 os negociados em bolsa, perfazendo um Patrimônio Líquido de R\$52,2 bilhões e um potencial de capitalização de R\$51 bilhões (março/2019).

O Ifix, índice que mede a variação do valor das cotas, teve variação positiva de 2.352 no final de dezembro de 2018 para 2.486 no final de março de 2019, final do primeiro trimestre, uma variação positiva de 5,7%. Nos últimos 12 meses a rentabilidade acumulada foi de 13,26%. Para os próximos anos, existe ainda a perspectiva de elevação nos valores de locação, aumentando a rentabilidade e atratividade por esse tipo de investimento.

Mercado Industrial

No que se refere à logística, o mercado tem repercutido positivamente a escolha do Ministro da Infraestrutura Tarcísio Gomes de Freitas. Em janeiro foi anunciada a concessão de três novas ferrovias, prevendo dobrar a participação desse modal na malha nacional de transporte de cargas, com impacto principalmente sobre o agronegócio.

DEMANDA

Seguindo a tendência apresentada no último trimestre de 2018, a Absorção Líquida apresentou 176 mil m² de resultado para Rio de Janeiro (43 mil m²) e São Paulo (133 mil m²), contra 205 mil m² no período anterior. O volume representa quase 30% da Absorção Líquida total de 2018. Mesmo assim não há pressão significativa sobre preços tendo em vista o grande volume de landbank pronto para construção, inclusive em empreendimentos com infraestrutura já executada.

O resultado pode ser explicado pela consolidação de negociações iniciadas em 2018, nas quais os envolvidos condicionavam o andamento ao resultado das eleições, principalmente no lado dos inquilinos. A estabilidade da média dos preços pedidos com redução na taxa de vacância geral indica a concordância do mercado em torno do patamar entre R\$18,5 a R\$19/m² como aceitável para o momento atual.

O segundo trimestre se apresenta como crucial para definir o rumo desse mercado para o restante do ano, considerando as revisões para baixo do PIB e o agravamento da crise econômica, inclusive nos índices de desemprego. Por outro lado a administração atual se beneficia de projetos de concessão de infraestrutura que haviam sido colocados em andamento no Governo Temer.

O desempenho do mercado de galpões tem correlação significativa com o varejo, que com baixo crédito e desemprego ainda não demonstrou sinais consistentes de recuperação. Em contraponto, temos a crescente demanda de espaços por empresas de e-commerce e grandes redes varejistas omnichannel.

Trimestre bastante positivo, principalmente no que se refere à demanda, com boa parte dos espaços ocupados em empreendimentos existentes há alguns anos, comprovando atratividade dos mesmos em face de novo estoque de qualidade crescente.

Análise da Propriedade Descrição do Terreno e Análises

Localização

Rua Nações Unidas, 51-15
Bauru - SP



Fonte: Google Earth – Modificado por Newmark Grubb Brasil



Fonte: Google Earth – Modificado por Newmark Grubb Brasil

Área de Terreno

O Quadro a seguir descreve a área de terreno do avaliando:

Quadro de Área		Terreno	
Matricula	Endereço	M ²	Testada (m)
17.665	Avenida Nações Unidas, 51-15	12.905,68	N/I
E-mail cliente			
	Avenida Nações Unidas, 51-15	12.905,68	N/I
Fonte: Alianza			

Formato e Dimensões

O terreno possui formato regular, com testada de 90 m para a Rua Nações Unidas, conforme medição do Google Earth.

Topografia

A topografia do terreno é em geral plana.

Drenagem

Nenhum problema de drenagem foi observado ou comunicado durante a vistoria do imóvel. Esta avaliação assume que a drenagem de águas pluviais, tanto na propriedade, quanto nas vias adjacentes, é adequada.

Risco de Inundação

Não foram identificadas áreas com risco de inundação, no momento da vistoria.

Riscos Ambientais

Não nos foi fornecido relatório de avaliação ambiental para análise, e durante a vistoria, não foi observado nenhum sinal aparente de contaminação na propriedade ou entorno. De qualquer forma, questões ambientais estão além do escopo de trabalho e de nossa expertise. Assumimos, para efeito de análise, que a propriedade não foi afetada por questões ambientais limitantes.

Instabilidade do Solo

Não nos foi fornecido relatório de estudo geológico para análise. Com base na vistoria realizada no imóvel e observação sobre o desenvolvimento do entorno imediato, não identificamos problemas com instabilidade do solo. Entretanto, não somos especialistas nesta disciplina. Para efeito de análise, assumimos que o solo onde está a propriedade em estudo possui capacidade suficiente para sustentar as construções existentes.

Vias, Acessos e Largura

O Quadro abaixo indica as condições da Via de acesso a propriedade:

Vias, acessos e largura	
Via	Avenida Nações Unidas, 51-15
Largura	21+/-
Pavimentação	Asfalto
Guia	Concreto
Calçada	Não possui
Faixas	02 mãos
Direção de trafego	Leste, Oeste
Conservação	Regular
Nível de tráfego	Médio
Controle de tráfego	Sinal de trafego
Visibilidade	Superior

Melhoramentos públicos

Os melhoramentos públicos disponíveis são os descritos abaixo:

Melhoramentos Públicos	
Serviço	Fornecedor
Rede de Distribuição da Água	DAE
Captação de Águas Pluviais	DAE
Eletricidade	CPFL
Telefonia	Operadoras
Coleta de Lixo	sim
Correio	Correios

Zoneamento

O imóvel em estudo encontra-se em Zona Central. O quadro a seguir descreve nosso entendimento e interpretação dos requisitos do zoneamento que afetam a propriedade.

Zoneamento	
Jurisdição	Prefeitura de Bauru
Zona	ZC
Descrição	Zona Central
Conformidade legal?	Aparente conforme lei
Prováveis mudanças?	Não informado
Usos permitidos	Misto
Categoria	
Lote Mínimo (m ²)	N/I
Recuo Mínimo (m)	N/I
Gabarito Máximo (m)	N/I
Taxa de Ocupação	N/I
C.A. Básico	N/I
C.A. Máximo	2,5
Requisitos para estacionamento	N/I
Permeabilidade	N/I

Não somos especialistas na interpretação das regulações do zoneamento. Recomendamos a contratação de profissional qualificado em caso de requerimento formal desses parâmetros.

Outros Regulamentos de Uso do Solo

Não temos conhecimento de outros regulamentos de uso do solo que podem afetar a propriedade.

Regulamento de Zoneamento de Inclusão Social

Não identificamos regulamentos de inclusão social que possam limitar o uso da propriedade.

Servidão, Invasões e Restrições

Com base no que foi verificado nos documentos enviados, não identificamos aparentes servidões, invasões e restrições que afetam negativamente o valor do bem em estudo. Esta avaliação assume que a propriedade não possui impacto negativo causado por servidões, invasões ou restrições, e que está mercadologicamente livre para ser negociada.

Conclusão da Análise da Localização

Em geral, as características físicas do terreno e a disponibilidade de melhoramentos públicos, resulta na facilidade de implantação de usos permitidos pelo zoneamento vigente. Não possuímos informações sobre alguma restrição em particular para desenvolvimento.

Descrição e Análise das Construções

Geral

Descrição das Construções

Nome da Propriedade	Galpão Refrigerado - Bauru
Tipo da Propriedade	Industrial
Sub-tipo da Propriedade	Logístico
Padrão IBAPE	Galpão Superior
Tipo de Ocupação	Monousuário
Número de Ocupantes	1
Número de Edificações	1
Andares	2 andares
Classificação das Construções	Superior
Tipo de Construção	Superior
Qualidade das Construções	Superior
Condições	Regular
Área Construída (m ²)	3.627,46
Área de Terreno (m ²)	12.905,68
Ano de Reforma	1983
Idade Aparente Estimada (anos)	30
Idade Econômica Estimada (anos)	60
Idade Econômica Remanescente (anos)	30
Número de Vagas	N/I

Detalhes da Construção

Fundações	Concreto Armado
Estrutura	Concreto Armado
Alvenaria	Alvenaria
Esquadrias	Metálica, madeira
Cobertura	Laje e telhas cimentícias
Pé-Direito	N/I
Piso	Cerâmico, Cimentício
Paredes	Pintura em látex, cerâmico
Teto	Forro modular, gesso, laje
Iluminação	Fluorescente, incandescente
Ar Condicionado	Centra, individual
Distribuição	VAV, split
Gerador de Energia	Não possui
Elevadores Sociais	Não possui

Acabamentos

Paredes Internas	Pintura em látex, cerâmico
Piso	Cerâmico, cimentício
Teto	Forro modular, gesso, laje
Fachada	Alvenaria

Quadro de Áreas

Seguindo a documentação fornecida, descrevemos a seguir as áreas da propriedade em estudo:

	Área Total de Terreno (m²)	Área privativa (m²)	Área Locável (m²)	Área Construída (m²)
Matrícula	12.905,68	-	-	NI
Email cliente	12.905,68	-	-	3.627,46

Obs: Áreas do imóvel em estudo, possuem divergência entre os documentos fornecidos pelo cliente. Para cálculo, utilizamos as áreas indicadas no e-mail enviado pelo cliente. As conclusões dos valores apresentado neste relatório estão diretamente ligadas as áreas do imóvel. A Newmark se coloca à disposição para revisar os cálculos, caso alguma inconsistência seja verificada e o cenário seja modificado.

Análise das Construções

Qualidade e Conservação

O imóvel encontra-se em bom estado de conservação, não identificamos nenhum elemento que influencie negativamente a análise de valores.

Funcionalidade

As construções aparentemente encontram-se adequadas para o uso atual. Durante a vistoria não foi verificada nenhuma característica significativa de obsolescência funcional.

Manutenções necessárias

O imóvel encontra-se em bom estado de conservação, não identificamos nenhum elemento que influencie negativamente a análise de valores.

Conclusão sobre as Construções

No geral, a qualidade, condições e funcionalidade estão adequadas para sua idade aparente e localização.



Fachada do imóvel



Interior da propriedade



Interior da propriedade



Interior da propriedade



Interior da propriedade



Interior da propriedade



Interior da propriedade



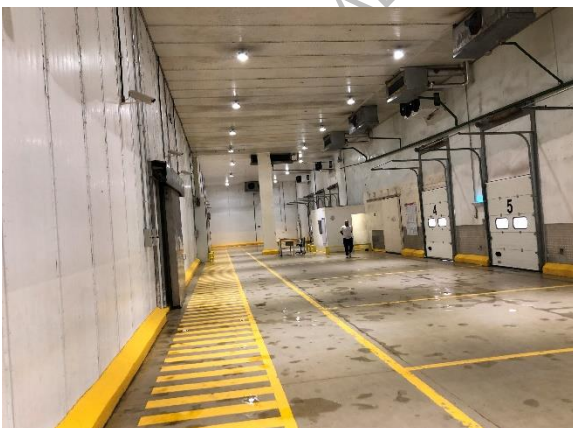
Interior da propriedade



Interior da propriedade



Interior da propriedade



Interior da propriedade



Via de acesso

Documentação

Matrícula I Registro

Matrícula	
Número	17.665
Cartório	1º Registro de Imóveis
Comarca	Bauru/SP
Proprietário	BRF - Brasil Foods S.A.
Data último registro	19/04/10
Área de Terreno (m²)	12.905,68
Área Construída (m²)	N/I

IPTU I Tributo

IPTU	N/I
------	-----

Outros

Contrato de Locação	N/I
---------------------	-----

Planta	N/I
--------	-----

Outros	
--------	--

E-mail cliente:	
Área construída (m²)	3.627,46
Área de terreno (m²)	12.905,68

Avaliação

Os cálculos e análises dos valores de mercado foram elaborados levando em consideração as características físicas da proposta de projeto do imóvel avaliado e a localização dentro da região em que ele está inserido.

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

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

- Equivalência de situação: dá-se preferência a locais da mesma situação geo-sócio-econômica, do mesmo bairro e zoneamento;
- Equivalência de tempo: sempre que possível, os elementos comparativos devem apresentar contemporaneidade com a avaliação;
- Equivalência de características: sempre que possível deve ocorrer à semelhança com o imóvel objeto da avaliação no que tange à situação, grau de aproveitamento, características físicas, adequação ao meio, utilização etc.
- No tratamento de dados da amostra, podem ser utilizados, alternativamente e em função da qualidade e da quantidade de dados e informações disponíveis, os seguintes procedimentos:
 - Tratamento por fatores: homogeneização por fatores e critérios, fundamentados por estudos, e posterior análise estatística dos resultados homogeneizados.
 - Tratamento científico: tratamento de evidências empíricas pelo uso de metodologia científica que leve à indução de modelo validado para o comportamento do mercado.

Considerações sobre a Avaliação

Para este trabalho foi considerado um cenário de valor para investimento chamado de “**Sale & Lease Back**”, que leva em consideração um formato de transação baseada em um acordo entre vendedor e comprador – conhecido como “**Sale & Lease Back**”, onde o vendedor do imóvel, após a venda, permanece no imóvel como inquilino, pagando um aluguel proporcional ao retorno que o comprador esperará pela compra do ativo. Nesta situação, conforme formato contratual previsto para este tipo de operação – contratos atípicos - os riscos de abandono do imóvel reduzem consideravelmente e as influências externas do mercado não tem o peso que teriam na análise normal de mercado. Essas condições refletem principalmente no valor de locação, taxas de Desconto e Capitalização, pois são mais correlatas ao apetite do investidor e a capacidade financeira do futuro inquilino em honrar o contrato de locação, do que ao que o mercado local precifica.

Para identificar os valores de locação para composição dos fluxos de caixa dos estudos, utilizamos a Capitalização da Renda do Custo de Reposição da propriedade, devido a sua especificidade.

Sobre as Taxas de Desconto e Capitalização

As taxas de desconto e capitalização utilizadas neste estudo, são baseadas em uma opinião da Newmark expressada após análise profunda de diversos fatores como cenários macroeconômico, ciclo imobiliário, correlação com outros investimentos no mercado financeiro e de capitais, transações de venda publicadas, conhecimento agregado por nossas áreas comerciais que possuem canal direto com os players e investidores imobiliários. Como no Brasil o mercado imobiliário ainda é muito pouco profissionalizado e encontra-se em processo de consolidação, ainda não existe um formato padronizado e reconhecido por norma para o cálculo dessas taxas.

As metodologias de cálculo, como CAPM, utilizada para avaliação de empresas, ainda não demonstraram consistência para refletir o que é realmente praticado para avaliações imobiliárias. Isso se dá principalmente por não haver um número suficiente de empresas com capital aberto, publicando informações para a composição do “Beta”, um dos principais fatores da fórmula.

Ao contrário de outros países, nosso mercado está iniciando seu processo de mudança de formato de investimento, com o evidente crescimento dos fundos de investimento imobiliário (FII) e outros veículos de aporte de capital. Espera-se que com o desenvolvimento do setor, teremos mais transparência e informação para uma definição mais clara dessas premissas.

Enquanto isso não ocorre, as fontes de correlação analisadas são as taxas de CDI/SELIC, rentabilidade de Títulos do Governo - NTN-B, custo do capital em bancos tradicionais e por outros veículos, como operações estruturadas de Sale & Lease Back e Built-to-Suit, Certificado de Recebíveis Imobiliários – CRI, entre outros. Essas referências são utilizadas como base e dependendo do risco imobiliário envolvido, acrescentamos um prêmio proporcional.

Para o prêmio de risco, o procedimento é identificar o modelo de avaliação, qual o tipo de contrato está atrelado ao imóvel (quando locado), verificar a atratividade do ativo e a qualidade do mercado que está inserido, além de entender a disposição de investidores em absorver tal operação. Ao final, analisamos todas as variáveis que envolvem o imóvel em si e a estrutura contratual/jurídica que envolve a transação.

A variação deste prêmio em relação a taxa base é diretamente ligada aos fatores descritos acima, sendo que quanto maior o risco, ou menor liquidez, maior o percentual acrescido.

Imóveis mais líquidos em regiões mais resilientes, com contratos sólidos e características mais atrativas, podemos dizer que o intervalo de taxas pode ficar entre 7,0% a 8,5%. Imóveis que representam uma liquidez moderada, localizados em regiões menos resilientes e com contratos normais, esse intervalo pode ficar entre 9,0% a 10,5%. Os intervalos maiores, de 11% para cima, são aplicados em imóveis com baixa liquidez, sem contratos, ou com contratos frágeis, grande especificidade do imóvel, regiões não centralizadas e com baixa atratividade.

Lembramos que esses intervalos podem ser alterados de acordo com a mudança de qualquer elemento que a compõe, como por exemplo o ambiente macroeconômico.

Custo de Reposição – Evolutivo

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

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

DETERMINAÇÃO DO VALOR DE TERRENO ATRAVÉS DO MÉTODO COMPARATIVO DIRETO

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

Para a homogeneização dos valores unitários de terreno utilizamos os seguintes fatores:

- Fator de oferta: Fator presumindo o desconto provindo da negociação do valor inicialmente ofertado.
- Fator de zoneamento: Fator que leva em consideração a capacidade construtiva do terreno.
- Fator de localização: Fator usado para adequar as características físicas, como localização, nível econômico, fator comercial, acessibilidade, etc.
- Fator área: Fator que leva em consideração a variação de preço unitário em função da área, onde quanto menor a área, maior o preço unitário do terreno e vice-versa.

A seguir apresentamos a pesquisa efetuada, apontando os elementos utilizados e o tratamento das amostras, referentes à determinação do valor de venda de terrenos na região

CARACTERÍSTICAS GERAIS DOS ELEMENTOS COMPARATIVOS E DO IMÓVEL AVALIANDO - TERRENO						
LOGRADOURO	AVALIANDO	COMP 1	COMP 2	COMP 3	COMP 4	COMP 5
	Avenida Nações Unidas, 51-15	Rua Bahia - Vila Cardi	Avenida Antenor de Almeida, Jd colonial	Rua Aviador Gomes Ribeiro	Rua Equador - Vila Branca	Rua Colombia - Vila Santista
TIPO DE IMÓVEL	Terreno	Terreno	Terreno	Terreno	Terreno	Terreno
ÁREA TOTAL DE TERRENO (M²)	12.905,68	4.997,65	6.000,00	3.717,00	3.456,00	5.595,00
ÁREA ÚTIL DE TERRENO (M²)	12.905,68	4.997,65	6.000,00	3.717,00	3.456,00	5.595,00
ÁREA CONSTRUÍDA (M²)	3.627,46	0	0	0	0	0
ZONEAMENTO	ZC	-	-	-	-	-
CA BÁSICO	NI					
CA MÁXIMO	2,5					
TO	NI					
GABARITO	NI					
ACESSO	Intermediária	Principal	intermediária	Principal	Principal	Principal
UTILIDADE PÚBLICA	Infraestrutura básica disponível	Infraestrutura básica disponível	Infraestrutura básica disponível	Infraestrutura básica disponível	Infraestrutura básica disponível	Infraestrutura básica disponível
LOCALIZAÇÃO	1,00	0,90	0,90	1,00	0,90	0,90
TIPO DE NEGOCIAÇÃO	AVALIANDO	OFERTA	OFERTA	OFERTA	OFERTA	OFERTA
PREÇO PEDIDO (R\$)		3.000.000,00	3.000.000,00	2.500.000,00	1.555.000,00	2.800.000,00
UNITÁRIO POR ÁREA ÚTIL (R\$ / M²)		600,28	500,00	672,59	449,94	500,45
DATA DA INFORMAÇÃO	mar-19	mar-19	mar-19	mar-19	mar-19	mar-19
INFORMANTE		-	-	-	-	-
CONTATO		Ponce Amaral Imobiliaria	AX imobiliaria	Top Imóveis	Aero Imóveis	Aero Imóveis
TELEFONE		(14) 3010-7752	(14) 3313-9810	(14) 3879-5000	(14) 3879-3600	(14) 3879-3600

VIA DIGITAL



HOMOGENEIZAÇÃO DOS ELEMENTOS PARA VENDA						
FATOR	AVALIANDO	COMP 1	COMP 2	COMP 3	COMP 4	COMP 5
	Avenida Nações Unidas, 51-15	Rua Bahia - Vila Cardi	Avenida Antenor de Almeida, Jd colonial	Rua Aviador Gomes Ribeiro	Rua Equador - Vila Branca	Rua Colombia - Vila Santista
OFERTA	1,00	0,80	0,80	0,80	0,80	0,80
ÁREA	1,00	0,89 Superior	0,91 Superior	0,86 Superior	0,85 Superior	0,90 Superior
LOCALIZAÇÃO	1,00	1,11 Inferior	1,11 Inferior	1,00 Similar	1,11 Inferior	1,11 Inferior
ZONEAMENTO	1,00	1,00 Similar	1,00 Similar	1,00 Similar	1,00 Similar	1,00 Similar
VALOR HOMOGENEIZADO (R\$/M²)	479,90	527,91	467,93	541,25	417,28	445,16
VALOR SANEADO (R\$/M²)	479,90	527,91	467,93	541,25	417,28	445,16
Média seca	544,65	EXTRAPOLAÇÃO				
Média Hom.	479,90	0,88	0,94	0,80	0,93	0,89
Média Saneada	479,90	Superior	Superior	Superior	Superior	Superior
TRATAMENTO DE AMOSTRA						
Unitário Médio das Amostras (R\$/m²)	544,65					
HOMOGENEIZAÇÃO						
Limite Superior (+30%)	623,87					
Limite Inferior (-30%)	335,93					
Intervalo Proposto	30%					
Número de Elementos	5					
Unitário Médio Homogeneizado (R\$/m²)	479,90					
SANEAMENTO						
Limite Superior	520,72					
Limite Inferior	439,09					
Amplitude do Intervalo de Confiança	20%					
Desvio Padrão	53,24					
Distr. "t" Student	1,53					
Número de Elementos Após Saneamento	5					
Coefficiente (Desvio/Mas)	0,11					
Unitário Médio Saneado (R\$/m²)	479,90					



DETERMINAÇÃO DO VALOR DE CONSTRUÇÃO ATRAVÉS DO MÉTODO EVOLUTIVO

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

Para levar em consideração a obsolescência externa da propriedade avaliada foi aplicado um fator de depreciação sobre o custo unitário de construção. A explicação detalhada do critério de depreciação é apresentada a seguir.

CRITÉRIO DE DEPRECIÇÃO

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

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

CRITÉRIO DE DEPRECIÇÃO FÍSICA DE ROSS-HEIDECKE

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

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

ESTADO DE CONSERVAÇÃO CONFORME CRITÉRIO DE ROSS-HEIDECKE

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

FATOR DE COMERCIALIZAÇÃO:

Adotamos o fator de comercialização de 0,90 a fim de considerar o valor de mercado do imóvel equivalente a sua reprodução, tendo em vista o bom aproveitamento do terreno, sua adequação ao local e a demanda de mercado, ou seja, que um comprador e um vendedor tenham o mesmo interesse na transação.

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

FORMAÇÃO DO VALOR DE VENDA ATRAVÉS DO MÉTODO EVOLUTIVO												
TERRENO												
ENDEREÇO		Área de Terreno (m²)			Unitário Médio (R\$/m²)			VALOR TOTAL (R\$)				
Avenida Nações Unidas, 51-15		12.905,68			479,90			6.193.485,57				
CONSTRUÇÕES												
DENOMINAÇÃO	ÁREA TOTAL (M²)	PADRÃO IBAPE	FATOR R8N	R8N BASE/ Fevereiro	CUSTO UNITÁRIO (R\$/M²)	IDADE (ANOS)	CONSERV.	VIDA ÚTIL (ANOS)	VIDA REMAN. (ANOS)	DEPRE.	CUSTO NOVO (R\$)	CUSTO DEPRECIADO (R\$)
Avallando	3.627,46	2.2.4 Galpão Superior	1,690	1.383,90	2.338,79	20	C	60	40	0,758	8.483.870,80	6.430.774,07
VALOR DAS CONSTRUÇÕES											8.483.870,80	6.430.774,07
BENFEITORIAS												
DENOMINAÇÃO	ÁREA TOTAL (M²)	PADRÃO IBAPE	FATOR R8N	R8N BASE/ Fevereiro	CUSTO UNITÁRIO (R\$/M²)	IDADE (ANOS)	CONSERV.	VIDA ÚTIL (ANOS)	VIDA REMAN. (ANOS)	DEPRE.	CUSTO NOVO (R\$)	CUSTO DEPRECIADO (R\$)
Refrigeração e equipamentos	3.627,46	N/A	N/A	N/A	1.661,21	1	A	60	59	0,992	6.025.969,20	5.977.761,45
VALOR DAS BENFEITORIAS											6.025.969,20	5.977.761,45
RESUMO DA FORMAÇÃO DO VALOR DE VENDA ATRAVÉS DO MÉTODO EVOLUTIVO												
CUSTO DE REPOSIÇÃO TOTAL (R\$)											18.602.021,08	
Fator Comercialização											0,90	
VALOR DE MERCADO PARA VENDA (R\$)											16.742.000,00	
Valor do imóvel por m² construído											4.615,00	
Valor do imóvel por m² de terreno											1.297,00	

Capitalização da Renda – Direto – Valor de Locação

O Método da Capitalização da Renda primeiro determina a capacidade de geração de receita da propriedade através da comparação de ofertas de locação de imóveis similares na circunvizinhança. A taxa de capitalização representa o retorno médio atual que um investidor potencial estaria disposto a receber por investir seu capital no tipo de ativo imobiliário sendo avaliado. Esta taxa estabelece uma relação entre a receita operacional líquida e o valor da propriedade e quanto maior for a taxa de capitalização maior será o risco percebido pelo investidor potencial.

Aplicamos ao valor unitário de área privativa estimada a taxa de 9,50% ao ano, que conforme nosso entendimento e baseado nas análises efetuadas é uma taxa pela qual investidores poderiam se interessar, ao adquirir os imóveis para renda considerando como “terreno”.

A seguir, apresentamos o memorial de cálculos do Método da Capitalização da Renda através da conclusão de valor de mercado pelo Método Evolutivo para a determinação do valor de locação do imóvel, bem como a análise de sensibilidade variando-se a taxa de retorno anual:

Capitalização para Valor de Locação

RECEITA BRUTA EFETIVA							
Propriedade							
Avenida Nações Unidas, 51-15							
	Área Privativa (m²)	Coefficiente	Unitário Médio (R\$/m²)	Valor de Venda (R\$)	Valor de Locação Equivalente (R\$/mês)	Valor de Locação (R\$/m²/mês)	
Imóvel	3.627,46	1	4.615,00	16.740.727,90	132.530,76	36,54	
Total	3.627,46			16.740.727,90	132.530,76	36,54	

CENÁRIOS PARA O EDIFÍCIO							
Unitário de Locação (R\$/m²)		Unitário de Venda (R\$/m²)					
		4.185,94	4.395,24	4.615,00	4.845,75	5.088,04	
Taxa Retorno Anual	8,50%	0,71%	29,65	31,13	32,69	34,32	36,04
	9,00%	0,75%	31,39	32,96	34,61	36,34	38,16
	9,50%	0,79%	33,14	34,80	36,54	38,36	40,28
	10,00%	0,83%	34,88	36,63	38,46	40,38	42,40
	10,50%	0,88%	36,63	38,46	40,38	42,40	44,52

CENÁRIOS PARA O EDIFÍCIO							
Valor de Locação (R\$)		Unitário de Venda (R\$/m²)					
		4.185,94	4.395,24	4.615,00	4.845,75	5.088,04	
Taxa Retorno Anual	8,50%	0,71%	107.555,70	112.933,48	118.580,16	124.509,16	130.734,62
	9,00%	0,75%	113.882,50	119.576,63	125.555,46	131.833,23	138.424,89
	9,50%	0,79%	120.209,31	126.219,77	132.530,76	139.157,30	146.115,17
	10,00%	0,83%	126.536,11	132.862,92	139.506,07	146.481,37	153.805,44
	10,50%	0,88%	132.862,92	139.506,07	146.481,37	153.805,44	161.495,71

Capitalização da Renda – Fluxo de Caixa

O Método da Capitalização da Renda através do Fluxo de Caixa Descontado, contempla o ciclo operacional do empreendimento, podendo defini-lo como o período de exploração do empreendimento. As projeções usualmente se dividem em 2 partes:

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

O modelo de análise considera a apuração dos resultados do empreendimento antes dos impostos. Para determinação do valor de mercado do empreendimento foi criado um fluxo de caixa para o período de projeções de 10 anos. A seguir indicamos as premissas utilizadas para o cenário adotado para este estudo:

Galpão Refrigerado - Bauru			
PREMISSAS GERAIS			
Área Locável (m ²)		3.627,46	
Área Argus		3.627,46 m ²	
Início do Fluxo de Caixa		julho, 2019	
Período de Análise (anos)		10 anos 0 meses	
Termino da Análise		junho, 2029	
Taxa de Desconto		9,50%	
Taxa de Capitalização		9,00%	
Comissão na Perpetuidade (% \$ venda)		2,50%	
Crescimento Real (%)		0,00%	
Inflação (%)		0,00%	
Vacancia Estabilizada		0,00%	
PREMISSAS DE CONTRATO		PREMISSAS DE RENOVAÇÃO	
Tipo de Contrato	Existente	Aluguel (Capitalização da Renda) (R\$/m ²)	36,54
Prazo de Contrato (anos)	10,00	Aluguel na Renovação (R\$/m ²)	33,35
Velocidade de Absorção (meses)	Ocupado	Renovação (probabilidade)	80,00%
Carência (meses)	n/a	Crescimento Real - Renovatória (%)	0,00%
Desconto de Aluguel	n/a	Prazo de Novo Contrato (anos)	10 anos
Comissão na Locação (meses)	n/a	Vacância/Reabsorção (meses)	12,00 meses
Valor de Locação dos Contratos (R\$/m ²) ²	33,35	Carência (meses)	3,00 meses
Aluguel Vigente (R\$/mês)	120.966	Comissão na Renovação (# aluguel mensal)	1,00
Impostos	Não aplicavel	Condomínio (R\$/m ² /mês)	3,00
Ocupação do Imóvel	100%	IPU (R\$/m ² /mês)	1,00
Vacância nos contratos	0%	FRA (% aluguel mensal)	2,0%
Inadimplência (% aluguel mensal)	0,00%	CAPEX	Não aplicável

Fluxo de Caixa – Cenário Sale & Lease Back

For the Years Ending	Year 1 jun-2020	Year 2 jun-2021	Year 3 jun-2022	Year 4 jun-2023	Year 5 jun-2024	Year 6 jun-2025	Year 7 jun-2026	Year 8 jun-2027	Year 9 jun-2028	Year 10 jun-2029	Year 11 jun-2030	Total
Rental Revenue												
Potential Base Rent	1.451.709	1.451.709	1.451.709	1.451.709	1.451.709	1.451.709	1.451.709	1.451.709	1.451.709	1.451.709	1.590.569	16.107.664
Absorption & Turnover Vacancy	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-265.095	-265.095
Free Rent	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-79.528	-79.528
Scheduled Base Rent	1.451.709	1.451.709	1.451.709	1.451.709	1.451.709	1.451.709	1.451.709	1.451.709	1.451.709	1.451.709	1.245.945	15.763.040
Total Rental Revenue	1.451.709	1.451.709	1.451.709	1.451.709	1.451.709	1.451.709	1.451.709	1.451.709	1.451.709	1.451.709	1.245.945	15.763.040
Other Tenant Revenue												
Total Expense Recoveries	174.118	174.118	174.118	174.118	174.118	174.118	174.118	174.118	174.118	174.118	145.098	1.886.279
Total Other Tenant Revenue	174.118	174.118	174.118	174.118	174.118	174.118	174.118	174.118	174.118	174.118	145.098	1.886.279
Total Tenant Revenue	1.625.828	1.625.828	1.625.828	1.625.828	1.625.828	1.625.828	1.625.828	1.625.828	1.625.828	1.625.828	1.391.044	17.649.320
Potential Gross Revenue	1.625.828	1.625.828	1.625.828	1.625.828	1.625.828	1.625.828	1.625.828	1.625.828	1.625.828	1.625.828	1.391.044	17.649.320
Effective Gross Revenue	1.625.828	1.625.828	1.625.828	1.625.828	1.625.828	1.625.828	1.625.828	1.625.828	1.625.828	1.625.828	1.391.044	17.649.320
Operating Expenses												
IPTU	43.530	43.530	43.530	43.530	43.530	43.530	43.530	43.530	43.530	43.530	43.530	478.825
Condominio	130.589	130.589	130.589	130.589	130.589	130.589	130.589	130.589	130.589	130.589	130.589	1.436.474
Total Operating Expenses	174.118	174.118	174.118	174.118	174.118	174.118	174.118	174.118	174.118	174.118	174.118	1.915.299
Net Operating Income	1.451.709	1.451.709	1.451.709	1.451.709	1.451.709	1.451.709	1.451.709	1.451.709	1.451.709	1.451.709	1.216.926	15.734.021
Leasing Costs												
Leasing Commissions	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	26.509	26.509
Total Leasing Costs	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	26.509	26.509
Capital Expenditures												
FRA	32.517	32.517	32.517	32.517	32.517	32.517	32.517	32.517	32.517	32.517	27.821	352.986
Total Capital Expenditures	32.517	32.517	32.517	32.517	32.517	32.517	32.517	32.517	32.517	32.517	27.821	352.986
Total Leasing & Capital Costs	32.517	32.517	32.517	32.517	32.517	32.517	32.517	32.517	32.517	32.517	54.330	379.496
Cash Flow Before Debt Service	1.419.193	1.419.193	1.419.193	1.419.193	1.419.193	1.419.193	1.419.193	1.419.193	1.419.193	1.419.193	1.162.595	15.354.525
Cash Flow Available for Distribution	1.419.193	1.419.193	1.419.193	1.419.193	1.419.193	1.419.193	1.419.193	1.419.193	1.419.193	1.419.193	1.162.595	15.354.525

Resultados

Os resultados apresentados abaixo, representam a análise e utilização de premissas estáticas e temporais. Para nossa conclusão observamos as informações obtidas pela documentação fornecida pelo cliente, análise dos cenários do mercado atual, projeções futuras e evidências de mercado, conforme apresentado nos itens anteriores.

RESULTADOS

Área Locável (m²)	3.627,46 m²
VPL (R\$)	R\$15.642.438 [R\$4.312,23/m²]
Valor de Locação Mercado(R\$/m²)	36,54
Valor de Locação Contrato(R\$/m²)	33,35
Taxa de Desconto	9,50%
Taxa de Capitalização	9,00%

Sensibilidade

Afim de observar variações de cenários, estudamos a sensibilidade do modelo, variando a taxa de desconto e o cap rate utilizadas no modelo apresentado. Essa variação representa os cenários otimista, realista e conservador, conforme demonstramos a seguir:

Value Matrix Sale & Lease Back

Tx. Desc.	Cap Rate				
	8,00%	8,50%	9,00%	9,50%	10,00%
8,50%	17.499.370,00 4.824,14	17.038.775,00 4.697,16	16.629.357,00 4.584,30	16.263.035,00 4.483,31	15.933.346,00 4.392,42
9,00%	16.956.016,00 4.674,35	16.516.118,00 4.553,08	16.125.097,00 4.445,29	15.775.237,00 4.348,84	15.460.363,00 4.262,04
9,50%	16.436.185,00 4.531,05	16.015.966,00 4.415,20	15.642.438,00 4.312,23	15.308.229,00 4.220,10	15.007.441,00 4.137,18
10,00%	15.938.702,00 4.393,90	15.537.198,00 4.283,22	15.180.306,00 4.184,83	14.860.980,00 4.096,80	14.573.588,00 4.017,57
10,50%	15.462.455,00 4.262,61	15.078.753,00 4.156,84	14.737.684,00 4.062,81	14.432.518,00 3.978,68	14.157.868,00 3.902,97

Formação dos Valores

A seguir apresentamos os resultados obtidos durante o estudo descrito nos itens anteriores.

Valor de Venda

Valor da Capitalização da Renda – Fluxo de Caixa

AVALIAÇÃO E RETORNOS	
Taxa de Desconto	9,50%
VPL / VPL/m ²	R\$15.642.438 [R\$4.312,23/m ²]
Cap Rate	9,00%
Resale(lev, 2029)	R\$15.736.688 [R\$4.338,21/m ²]

VIA DIGITAL - VÁLIDA ACOMPANHADA DE VIA IMPRIMIDA



Conclusão de Valores

De acordo com os estudos efetuados, nas tendências do mercado na região na qual o imóvel está inserido, nas especificações técnicas do imóvel e nas práticas do mercado imobiliário, concluímos os seguintes valores para o imóvel avaliando, na data base de 31 de março de 2019:

Conclusão de Valor			
Premissa da Avaliação	Finalidade	Data da Avaliação	Conclusão de Valor
Cenário Sale & Lease Back	Compra/Venda	31/03/2019	R\$ 15.643.000,00

Permanecemos à disposição para maiores esclarecimentos.

Relatório Final

Joana M. Silva,
MRICS, Affiliate, Appraisal Institute

Marina Cury,

Premissas e Disclaimers

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

"Propriedade" diz respeito ao objeto deste laudo.

"NGB" diz respeito a Newmark Grubb Brasil empresa emissora deste laudo completo de avaliação imobiliária.

"Avaliador(es)" diz respeito aos colaboradores da NGB que prepararam e assinaram este laudo.

"Contratante" diz respeito ao destinatário solicitante deste laudo.

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

1. As informações contidas no Laudo ou sobre a qual o mesmo se baseia foram obtidas a partir de pesquisas junto a terceiros, as quais o avaliador assume ser confiáveis e precisas. O Contratante e/ou administração do empreendimento podem ter fornecido algumas destas informações. Tanto o avaliador como a NGB não podem ser responsabilizados pela exatidão ou completude dessas informações, incluindo a exatidão das estimativas, opiniões, dimensões, esboços, exposições e assuntos fatuais. Qualquer usuário autorizado do Laudo é obrigado a levar ao conhecimento da NGB eventuais imprecisões ou erros que ele acredita existir no Laudo;
2. As áreas de terreno e/ou relativas à construção foram baseadas nas informações fornecidas pelo Contratante e/ou pela administração do empreendimento, conforme mencionado neste Laudo, não tendo sido aferidas "in loco" pelo Avaliador;
3. Os documentos não foram analisados sob a óptica jurídica, portanto não assumimos responsabilidade por nenhuma descrição legal ou por quaisquer questões que são de natureza legal ou exijam experiência jurídica ou conhecimento especializado além de um avaliador imobiliário;
4. Não foram realizados estudos e análises de âmbito estrutural para as construções existentes e das suas fundações;
5. Da mesma forma, não testamos e/ou aferimos quaisquer equipamentos e instalações existentes na Propriedade, pertinentes ao seu funcionamento, porém presumimos que todos estejam em perfeito estado;
6. As condições físicas dos melhoramentos considerados pelo Laudo são baseadas na inspeção visual realizada pelo Avaliador. A NGB não assume qualquer responsabilidade pela solidez de componentes estruturais ou pela condição de funcionamento de equipamentos mecânicos, encanamentos ou componentes elétricos;

7. Para efeito de cálculo de valor, consideraremos que a Propriedade não apresenta qualquer título alienado e nenhum registro de ônus ou decorrência de ação de responsabilidade da mesma;
8. As opiniões de valor são fundamentadas apenas para a data indicada no ou do Laudo. A partir desta data alterações em fatores externos e de mercado ou na própria Propriedade podem afetar significativamente as conclusões do laudo;
9. Ressaltamos que os valores determinados na avaliação são fundamentados pelas metodologias, procedimentos e critérios da Engenharia de Avaliações e não representam um número exato e sim o valor mais provável pelo qual se negociaria voluntariamente e conscientemente a Propriedade, numa data de referência, dentro das condições vigentes de mercado;
10. Este Laudo apenas pode ser utilizado em sua integralidade, não é permitida sua utilização parcial, em nenhuma hipótese. Nenhuma parte deste Laudo pode ser utilizada em conjunto com outra análise. A publicação ou divulgação deste Laudo ou parte do mesmo não será permitida sem autorização formal por escrito da empresa emissora, NGB. A menos que indicado no acordo firmado entre Contratante e NGB, este Laudo se destina única e exclusivamente ao uso interno da empresa Contratante e aos propósitos para os quais foi elaborado. Em havendo permissão de divulgação, esta deverá obedecer a obrigatoriedade de divulgação do laudo em sua integralidade, também nas reproduções de qualquer informação a fonte deverá sempre ser citada, sob as penalidades cíveis e criminais impostas pela violação dos direitos autorais;
11. A menos que acordado o Avaliador não deve ser chamado para depor em qualquer tribunal ou processo administrativo relativo à propriedade ou a avaliação;
12. O Laudo assume (a) a posse responsável e gestão competente do Imóvel, (b) não existem condições ocultas ou não aparentes da Propriedade, subsolo ou estruturas que tornam a propriedade mais ou menos valiosa (não assume qualquer responsabilidade por tais condições ou para organizar estudos de engenharia que possam ser necessários para descobri-las), (c) a plena conformidade com todas as leis federais, estaduais, locais e de zoneamento aplicáveis, a menos que o descumprimento tenha sido apontado, definido e considerado no Laudo, e (d) todas as licenças necessárias, certificados de ocupação e outras autorizações governamentais foram ou podem ser obtidas e renovadas para qualquer uso em que se baseia a opinião de valor contida neste Laudo;
13. O lucro bruto potencial previsto no Laudo, se houver, pode ter sido baseado em resumos de locação fornecidos pelo proprietário ou terceiros. O Laudo não assume nenhuma responsabilidade pela autenticidade ou completude das informações de locação fornecidas por terceiros. A NGB recomenda um aconselhamento legal a respeito da interpretação das normas de locação e direitos contratuais das partes;
14. As provisões de receitas e despesas futuras, quando houver, não são previsões do futuro. Ao contrário, são as melhores opiniões do Avaliador com base em seu conhecimento do pensamento atual de mercado sobre as receitas e despesas futuras. O Avaliador e a NGB não oferecem nenhuma garantia ou representação de que essas

- previsões se concretizem. O mercado imobiliário está em constante flutuação e mudança. Não é tarefa do Avaliador prever ou de qualquer forma garantir as condições de um futuro mercado imobiliário, o avaliador pode apenas refletir o que a comunidade de investimento, a partir da data do relatório, prevê para o futuro em termos de taxas de aluguel, despesas e oferta e demanda;
15. Estudos e laudos ambientais e da contaminação do solo não fazem parte do escopo deste trabalho;
 16. Salvo disposição contrária no Laudo, a existência de materiais potencialmente perigosos ou tóxicos que possam ter sido utilizados na construção ou manutenção das melhorias ou podem ser localizados em ou sobre a Propriedade não foi considerada nos cálculos de valor. Estes materiais podem afetar adversamente o valor da Propriedade. Os Avaliadores não são qualificados para detectar tais substâncias. A NGB recomenda que um especialista ambiental seja consultado para determinar o impacto destas questões na opinião de valor;
 17. Salvo disposição em contrário, não recebemos um relatório de análise do solo. No entanto, assumimos que a capacidade de suporte de carga do solo é suficiente para suportar a estrutura existente (s) e / ou propostas. Não se observou qualquer evidência em contrário durante a nossa inspeção do imóvel. A drenagem parece ser adequada;
 18. Salvo disposição em contrário, não recebemos qualquer relatório e não sabemos de quaisquer servidões, invasões, ou restrições que possam afetar negativamente o uso da Propriedade. No entanto, recomendamos uma pesquisa de título para determinar se alguma condição adversa existe;
 19. Salvo disposição em contrário, não foi fornecido um levantamento das zonas de brejo, pântano ou manancial. Se os dados de engenharia futuramente revelarem a presença destas zonas regulamentadas, isso poderia afetar o valor da propriedade. Recomendamos uma pesquisa por um engenheiro profissional com experiência neste campo;
 20. Salvo disposição em contrário, não inspecionamos o telhado nem fizemos uma inspeção detalhada dos sistemas mecânicos. Os avaliadores não estão qualificados para emitir um parecer sobre a adequação ou condição destes componentes. Aconselhamos a contratação de um perito neste campo, se a informação detalhada for necessária;
 21. Se, com a aprovação prévia da NGB, o Laudo for submetido a um credor ou investidor, a referida parte deve considerar este Laudo apenas como um fator, na sua decisão de investimento global, juntamente com suas considerações independentes de investimento e os critérios de subscrição. A NGB ressalta que este credor ou investidor deve compreender todas as condições extraordinárias e hipotéticas e pressupostos e condições limitantes incorporados neste Laudo;
 22. Ao utilizar este Laudo as partes que o fizerem concordam vincular ao uso todas as Premissas e Disclaimers bem como Condições Hipotéticas e Extraordinárias nele contidas.

Anexo A

Documentação da Propriedade

VIA DIGITAL - VÁLIDA ACOMPANHADA DE VIA IMPRESSA

