



Galpão – Espírito Sto. do Pinhal

RELATÓRIO DE AVALIAÇÃO

ALIANZA TRUST RENDA IMOBILIÁRIA – FII

Rod. Dr. Gov. Ademar Pereira de Barros, km 195
Espírito Sto. do Pinhal / 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 – Espírito Sto. do Pinhal

Rod. Dr. Gov. Ademar Pereira de Barros, km 195

Espírito Sto. do Pinhal / SP

Relatório de Avaliação

São Paulo, 31 de julho 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 Rod. Dr. Gov. Ademar Pereira de Barros, km 195, Espírito Sto. do Pinhal / 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, desocupado, com área construída de 18.415,00 m² e área de terreno de 59.239,36 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	31/07/2019	R\$ 36.048.000,00

Premissa Extraordinárias e Condições Hipotéticas

A conclusão de valor está sujeita às 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



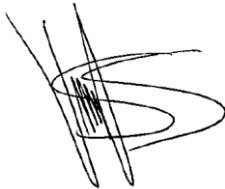
Considerações iniciais e Premissas

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,
CEO

Sumário Executivo

PARTE I	
Nome da Propriedade	Galpão Industrial - Espírito Sto. do Pinhal
Endereço	Rod. Dr. Gov. Ademar Pereira de Barros, km 195
Cidades / UF	Espiríto Santo do Pinhal / SP
Tipo de Propriedade	Industrial
Proprietário	ALIANZA TRUST RENDA IMOBILIÁRIA – FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO
Registro do IPTU	N/I
Área de Terreno (m ²)	59.239,36 m ²
Área Construída	18.415,00 m ²
Área do Avaliando	18.415,00 m ²
Data da Construção	Em Construção
Zoneamento	ZI
Coefficiente Máximo de Construção	N/I
Taxa de Ocupação	N/I
Gabarito de Altura	N/I
Uso Permitido	Misto
Data do Relatório	31/07/2019
Finalidade da Avaliação	Compra/Venda
Indicadores de Valor de Mercado para Compra/Venda	
Custo de Reposição	37.172.000,00 R\$
Capitalização da Renda (Fluxo de Caixa) - Sale & Lease Back	36.048.359,00 R\$
Conclusão de Valor Cenário Lease & Back (R\$)	36.048.000,00 (Trinta e Seis Milhões e Quarenta e Oito Mil Reais)
Indicadores de Valor de Mercado para Locação	
Capitalização da Renda (Atraves do Evolutivo)	294.340,76 R\$/mês
Conclusão de Valor de Mercado (R\$/mês)	294.300,00 (Duzentos e Noventa e Quatro Mil e Trezentos Reais)

PARTE II	
Metodologia	
Venda	
Evolutivo	
1.383,90	Custo Unitário de Construção
1,33	Padrão Construtivo
1.835,05	Custo Unitário no Padrão
1	Depreciação
1.835,05	Custo Unitário Depreciado
1,10	Fator de Comercialização
37.172.000,00	Valor Indicado ("as is")
Locação	
Capitalização da Renda (Evolutivo)	
37.179.885,00	Valor de Venda
9,5%	Taxa de Capitalização
15,98	Unitário de Locação
294.340,76	Valor Indicado ("as is")

RESULTADOS

Área Locável (m ²)	18.415 m ²
VPL (R\$)	36.048.359,00
Valor de Locação Mercado(R\$/m ²)	15,98
Valor de Locação Contrato(R\$/m ²)	14,71
Taxa de Desconto	9,00%
Taxa de Capitalização	8,50%



Premissas do Fluxo de Caixa		
Nome do Empreendimento	Galpão Industrial - Espírito Sto. do Pinhal	
Endereço	Rod. Dr. Gov. Ademar Pereira de Barros, km 195	
Padrão IBAPE	Galpão Médio	
Tipo / descrição do	Industrial	
Resultados	Sale & Lease Back	
Valor de mercado	BRL 36.048.359,00	
Fluxo de caixa	Sale & Lease Back	
Início do fluxo de caixa	junho, 2029	
Período de análise	10 anos 0 meses	
Fim do fluxo de caixa	junho, 2029	
Ocupação do imóvel - contratos	100%	
Vacância contratos	0%	
Inadimplência	0,00%	
Taxa de desconto	9,00%	
Cap rate	8,50%	
Inflação	0%	
Vacância estabilizada	0,00%	
Comissão na perpetuidade	2,50%	
Contratos vigentes		
Locatário	Galpão Industrial - Espírito Sto. do Pinhal	
Tipo de contrato	Existente	
Data de início do contrato	01/03/2019	
Data de fim do contrato	26/02/2029	
Duração	anos	10
Valor de locação	BRL mês	270.907,25
Valor unitário de locação	BRL/m ² mês	14,71
Carência	meses	N/a
Despesas		
Condomínio	BRL/m ² 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	6,00 meses
Vacância	meses	6,00 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	294.340,76
Valor unitário de locação	BRL/m ² mês	15,98
Comissão de locação	meses	1,00



Índice

Relatório de Avaliação	1	Servidão, Invasões e Restrições	21
Considerações iniciais e Premissas	2	Conclusão da Análise da Localização	22
Sumário Executivo	4	Descrição e Análise das Construções	23
Índice	6	Geral	23
Introdução	7	Quadro de Áreas	24
Identificação do Objeto da Avaliação	7	Análise das Construções	24
Histórico do imóvel	7	Conclusão sobre a Construções	24
Finalidade da Avaliação	8	Documentação	27
Escopo da Avaliação	8	Avaliação	28
Metodologias de Avaliação	9	Custo de Reposição – Evolutivo	30
CENÁRIO POLÍTICO-ECONÔMICO	10	Consideração sobre o valor de mercado do Terreno	30
Mercado Imobiliário	11	Determinação do Valor de Construção através do método evolutivo	30
Mercado De Escritórios	12	Capitalização da Renda – Direto – Valor de	
SÃO PAULO	12	Locação	32
RIO DE JANEIRO	14	Capitalização da Renda – Fluxo de Caixa	33
Mercado Industrial	17	Resultados	35
Análise da Propriedade	18	Sensibilidade	35
Descrição do Terreno e Análises	18	Formação dos Valores	36
Localização	18	Conclusão de Valores	37
Área de Terreno	19	Premissas e Disclaimers	38
Formato e Dimensões	19		
Topografia	19		
Drenagem	19		
Risco de Inundação	19		
Riscos Ambientais	19		
Instabilidade do Solo	19		
Vias, Acessos e Largura	20		
Melhoramentos públicos	20		
Zoneamento	21		
Outros Regulamentos de Uso do Solo	21		
Regulamento de Zoneamento Inclusorio	21		



Introdução

Identificação do Objeto da Avaliação

O objeto desta avaliação é o galpão refrigerado, que será futuramente ocupado, com área construída de 18.415,00 m² e área de terreno de 59.239,39 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 esta avaliação, 31 de julho de 2019. A data deste relatório é de 31 de julho 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 este 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;
- ❖ Comparativos de locação; e

Tipo e extensão da análise aplicada

Analizamos a propriedade e o mercado onde está inserido, 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	Não Aplicável	Não Utilizado
Capitalização	Aplicável	Utilizado
Involutivo	Não Aplicável	Não Utilizado



CENÁRIO POLÍTICO-ECONÔMICO

Durante o 2º trimestre de 2019, foram observados progressos em várias frentes na política e economia, mesmo sob as dificuldades de articulação entre Executivo e Legislativo,

O exemplo mais importante foi a assinatura do acordo de livre comércio entre Mercosul e União Europeia, assunto de mais de 20 anos de discussão que finalmente foi levado a termo. O Agronegócio e a Indústria deverão ser os setores mais beneficiados devido à remoção significativa de tarifas de exportação. O impacto previsto no PIB nacional em 15 anos varia entre US\$87,5 a US\$125 bilhões.

As incertezas acerca da aprovação da Reforma da Previdência, principal agenda do Governo Federal, mantiveram-se. A votação ficou para o 2º semestre apenas, com o primeiro turno sendo aprovado em 12 de Julho. Mas as perspectivas são positivas para a conclusão da votação em Agosto, com potencial impacto de economia nas contas públicas ainda próximo a R\$900 bilhões.

Economia

O Ibovespa terminou o ano de 2018 em 87.887 pontos e encontrava-se a 95.414 no último pregão do primeiro trimestre, uma valorização de 8,6%. Seguindo a tendência, o índice terminou o 2º trimestre no patamar de 100.967, acumulando 14,9% no ano.

O dólar recuou de R\$3,92 para R\$3,85, em um cenário de relativa estabilidade. Já o Euro apresentou queda de 0,6% no período, oscilando de R\$4,41 para R\$4,38 do último dia de Março de 2019 para o último dia de Junho (finais de trimestre).

O relatório Focus divulgou na última semana de Junho as projeções da Selic (6,0%, contra 6,5% no final de Março) e inflação (3,8%, contra 3,9% no final de Março), com viés estável. O PIB, por sua vez, foi reduzido novamente e de forma agressiva, passando de uma projeção de 1,98% (fim de Março) para 0,85% no final de Junho.

Segundo dados do CAGED, o número de empregos criados no segundo trimestre foi positivo em 210.180. Como resultado, o índice de desocupação (IBGE) passou de 12,7% para 12% entre os dois primeiros trimestres. Contando o resultado do 1º trimestre, temos um total de 408.500 novas vagas abertas no ano.

Varejo

O Índice Nacional de Expectativa do Consumidor (INEC), medido pelo Ibope a pedido da CNI, subiu 2 pontos em comparação com Março de 2019, mais que compensando a pequena queda do 1º trimestre e finalmente entrando na faixa superior do índice, a 51,05.

A compra de veículos, que é outro indicador sensível à variação da confiança, também teve elevação. Segundo dados do Fenabrave, o volume de emplacamentos subiu 13,48%, em relação ao mesmo período do ano anterior (acumulado de Abril a Junho).



O índice que mede o fluxo de pessoas em shoppings no Brasil, Iflux, teve resultado em média 4,8% superior ao do 2º trimestre de 2018 durante os três meses que se passaram.

Indústria

A produção industrial finalmente apresentou crescimento em relação ao trimestre anterior, ficando 2,33% acima. Também em relação ao mesmo período de 2018, a produção industrial teve crescimento de 3,82%.

Mercado Imobiliário

Segundo a Abrainc (Associação Brasileira de Incorporadores Imobiliários), as vendas totais de unidades imobiliárias nos últimos 12 meses estão relativamente estáveis em relação aos 12 meses anteriores (base Maio/19). Especificamente em relação às unidades Minha Casa Minha Vida há um aumento no número de vendas da ordem de 2,30%. Os resultados mostram uma ligeira melhora nas condições de demanda, mas ainda modestas em relação à expectativa que existia para o ano.

O aumento efetivo se deu em termos de VGV lançado nos últimos 12 meses: 15,6% superior aos 12 meses anteriores. Mas no trimestre compreendido entre Março e Maio de 2019, o VGV lançado foi de R\$4,75 bilhões, ao passo que no mesmo período de 2018 o valor lançado foi de R\$4,89 bilhões. Ou seja, na comparação trimestral os lançamentos foram 2,7% inferiores em termos de VGV.

As condições de financiamento melhoraram significativamente. Segundo a Abecip, em relação ao 2º trimestre de 2019, o volume financiado foi de R\$18,1 bilhões. Trata-se de um aumento de 28,4% sobre o mesmo período do ano anterior. O primeiro semestre de 2019 totaliza R\$33,7 bilhões em financiamentos emitidos. Para o ano de 2019, a perspectiva da entidade é de um total de R\$132 bilhões, valor 4,7% maior em relação à previsão ao final de 2018, que era de R\$126 bilhões.

Algumas medidas têm sido aplicadas a fim 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%.

Segundo o Índice Fipe-Zap, o preço médio de locação de imóveis comerciais apresentou crescimento significativo nas cidades de Curitiba (5,64%), Salvador (8,03%) e Florianópolis (3,80%). O cálculo é válido para os últimos 12 meses. As seguintes cidades também



apresentaram crescimento no período: Campinas (1,32%), Porto Alegre (+0,93%) e Brasília (0,79%).

Houve recuo nas seguintes cidades monitoradas pelo Índice Fipe-Zap ao longo dos últimos 12 meses: São Paulo (-0,23%), Rio de Janeiro (-3,20%), Belo Horizonte (-0,36%) e Niterói (-3,02%). Por outro lado, o preço médio de locação apresentou alta em

Com relação ao mercado de Fundos de Investimento Imobiliário (FII), o relatório de Junho de 2019 da B3 mostra que o IFlx, que monitora o desempenho desse mercado, valorizou-se 11,67% no ano, e 21,89% nos últimos 12 meses.

O volume acumulado de ofertas públicas no ano até o momento foi de R\$6,4 bilhões. Atualmente (Junho/2019) há 439 fundos registrados (12 a mais que em Março), sendo 183 os negociados em bolsa (179 em Março), perfazendo um Patrimônio Líquido de R\$104,6 bilhões e um potencial de capitalização atual de R\$61,7 bilhões.

Mercado De Escritórios

SÃO PAULO

Absorção Líquida

O CBD Premium teve absorção líquida de 25.891 m², superior aos 10.419 m² do primeiro trimestre. Em contrapartida, houve absorção líquida negativa nas regiões do CBD Demais e no Non CBD, trazendo a Absorção Líquida geral do trimestre para 17.249 m².

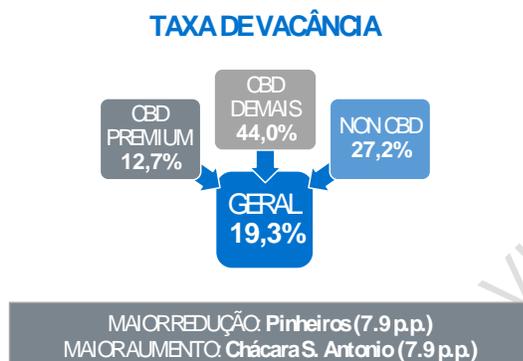
No acumulado, 60.528 m² líquidos já foram absorvidos em 2019.



Taxa de Vacância

As regiões que compõem o CBD Premium continuam comandando as principais transações do mercado. Sem grandes volumes entregues no trimestre, o CBD Premium teve sua Taxa de Vacância diminuir 4,1 p.p., estando atualmente em 12,7%. A Taxa de Disponibilidade encontra-se já em 12,4%, considerando os espaços já comprometidos.

No geral, a Taxa de Vacância também diminuiu 2,2 p.p., estando atualmente em 19,3%.

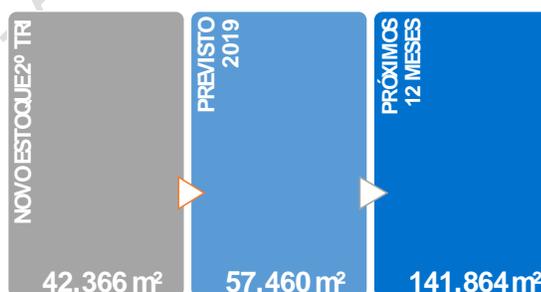


Novo Estoque e Estoque Futuro

Há 141 mil m² previstos para entrega nos próximos 12 meses. Destes 68% estão concentrados no CBD Premium, o que contribuirá para manter a taxa de vacância na macrorregião em patamar de equilíbrio.

O impacto dessas entregas na taxa de vacância do CBD Premium seria de 2,9% sem considerar qualquer absorção, levando a taxa de vacância para o patamar de 16,8% A expectativa, todavia, é de absorção significativa dos novos espaços entregues.

NOVO ESTOQUE E ESTOQUE FUTURO

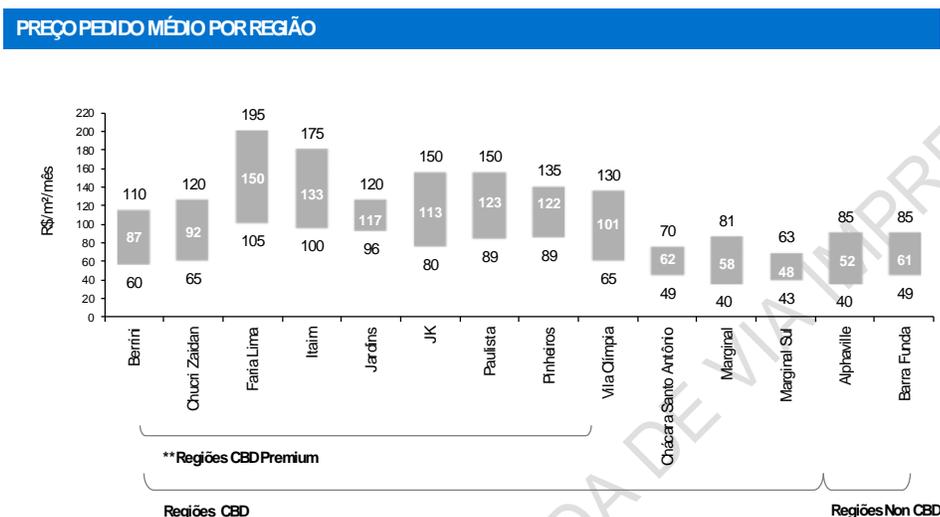


Valores de Locação

O preço pedido médio de locação em São Paulo e Alphaville fechou o trimestre em R\$ 76,3/m²/mês. Nas regiões centralizadas (CBD – central business district) o preço foi de R\$84,5/m²/mês. Ao isolarmos as localizações premium, ou seja, as que abrigam os edifícios

mais modernos e valorizados do mercado, o preço pedido médio salta para R\$ 103,3/m²/mês, superior ao trimestre anterior (R\$102,3/m²).

O gráfico a seguir mostra os valores por região de escritório:



RIO DE JANEIRO

Situação Geral

Considerando-se a conjuntura político-econômica e a crise de segurança do Estado do Rio de Janeiro como um todo, o trimestre foi muito favorável para o mercado de escritórios do Rio de Janeiro, principalmente no CBD. A taxa de vacância voltou a cair, estando atualmente no patamar dos 36%, ainda considerada alta para os padrões desse mercado.

O cenário reflete a absorção líquida de 25.733 m². Na comparação com o ano de 2018, que foi um ano de recuperação para o Rio, ao longo do qual a absorção líquida acumulada foi a maior dos últimos seis anos (acima de 70 mil m²), esse é um começo de ano muito promissor.

Os inquilinos continuam encontrando oportunidades de espaços de ótima qualidade a preços atrativos, mas a crise de demanda no mercado é evidente, o que só parece ser agravada com a perda consistente de reputação da cidade. Além das já tradicionais notícias acerca da violência urbana, a necessidade de redução nos gastos públicos levou à perda de representatividade do setor governamental no papel de inquilino. Essa é uma diferença fundamental entre os mercados do Rio e São Paulo, sendo que este último possui muito mais diversificação de demanda no setor privado.

Absorção Líquida

O mercado apresentou demanda pulverizada e de pequenas ocupações no trimestre que passou. Ao contrário do 1º trimestre, em que houve absorção líquida de quase 22 mil m², neste trimestre o total líquido absorvido foi de apenas 3.901 m².

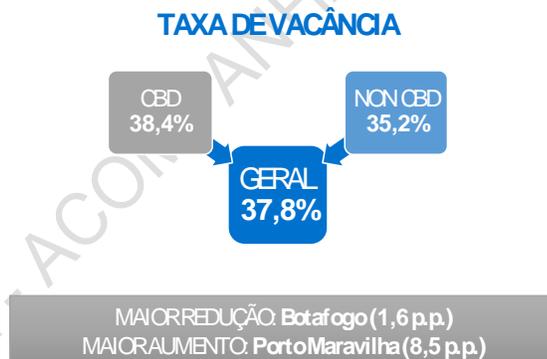
O principal evento do trimestre foi a conclusão das negociações do Edifício Eco Sapucaí, há tempos pretendido pela Prefeitura Municipal. Trata-se de uma transação que ainda não impacta na absorção líquida do período atual, mas que será significativa para o 3º trimestre.



Taxa de Vacância

A despeito da melhora nas expectativas em relação à economia, o mercado de escritórios do Rio de Janeiro ainda não mostrou poder de reação efetivo. Como resultado, o trimestre mostrou um aumento na taxa de vacância, atualmente de 37,8%.

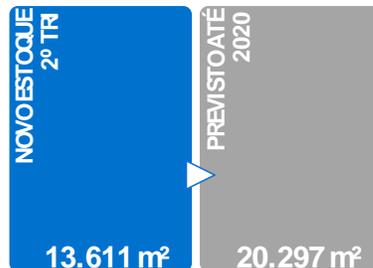
O resultado é a combinação de baixa absorção líquida (ainda que positiva), insuficiente para compensar a entrega de 13,6 mil m².



Novo Estoque e Estoque Futuro

Não houve entrega de novos edifícios no último ano. O estoque futuro corresponde a apenas 20 mil m² privativos. Tendo em vista a quantidade excessiva de espaços disponíveis na atualidade, é de se esperar uma baixa atividade construtiva no mercado nos curto e médio prazos.

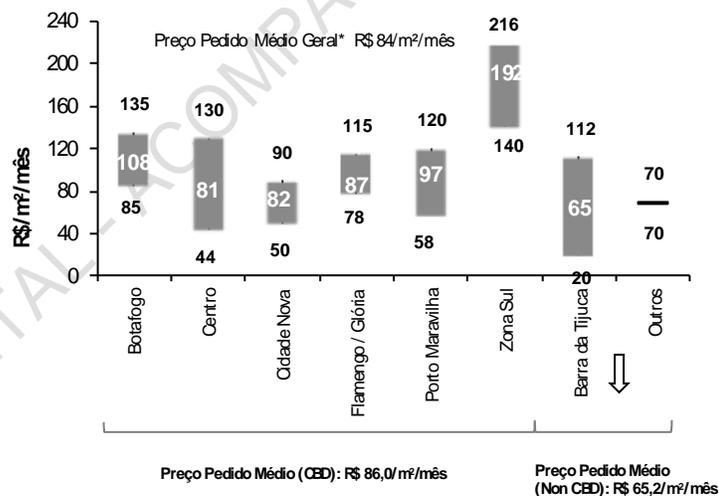
NOVO ESTOQUE E ESTOQUE FUTURO



Valores de Locação

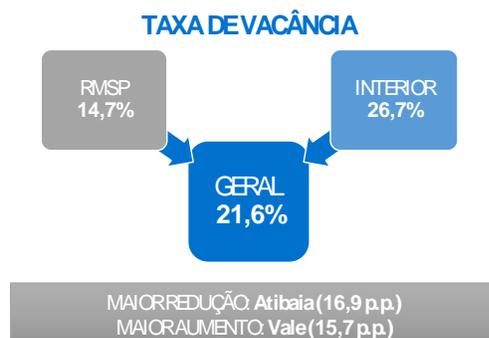
De maneira geral, verificou-se uma redução no preço pedido médio de espaços, estando o patamar do CBD atual em R\$86,05/m², contra R\$87,40/m² no trimestre anterior.

PREÇO PEDIDO MÉDIO POR REGIÃO



Mercado Industrial

Os resultados do 2º Trimestre mostram uma queda de 0,5 p.p. na taxa de vacância em São Paulo (atual 19,9%); e um aumento de 0,7 p.p. no Rio de Janeiro (atual 29,1%). De maneira geral, houve queda de 0,3 p.p., resultando em 21,6% de espaços vagos.



A Absorção Líquida distribuída entre os dois mercados foi 18% inferior à do 1º Trimestre. No Rio de Janeiro o volume líquido absorvido foi a metade enquanto em São Paulo foi 7,6% inferior. Ainda assim, há que se considerar o resultado positivo de 144 mil m², em ambos os mercados.

As regiões Jundiaí (em São Paulo) e Duque de Caxias (no Rio de Janeiro) foram as regiões com as maiores absorções líquidas.

Os preços pedidos ficaram estáveis em São Paulo (R\$18,6/m²) e sofreram leve queda no Rio de Janeiro (0,7%), estando atualmente em R\$19,5/m².

As regiões com os maiores preços são Campinas em São Paulo (R\$30/m² em média) e Jacarepaguá no Rio de Janeiro (R\$38/m² em média).



Foram entregues 199 mil m² no trimestre, com predominância para São Paulo (180 mil m²).

Cajamar recebeu 111 mil m² no empreendimento GLP Cajamar II. No Rio de Janeiro a única entrega ocorreu no empreendimento Arco e Flecha, região Duque de Caxias.

Análise da Propriedade

Descrição do Terreno e Análises

Localização

Rod. Dr. Gov. Ademar Pereira de Barros, km 195

Espírito Sto. do Pinhal / 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)
18.970	Rua 03	21.666,91	117,86
18.971	Rua 03	7.259,78	91,80
18.972	Rua 02	5.079,26	49,00
18.973	Rua 02	6.750,22	51,23
18.974	Rua 03	18.483,19	76,33
E-mail cliente			
	Rod. Dr. Gov. Ademar Pereira de Barros, km 195	60.000,00	N/I
Fonte: Alianza			

Formato e Dimensões

O terreno possui formato regular, com testada de 190 m para a Rod. Gov. Ademar P. de Barros, conforme medição do Google Earth.

Topografia

A topografia do terreno é em leve aclave.

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	Rod. Dr. Gov. Ademar Pereira de Barros, km 195
Largura	25+/-
Pavimentação	Asfalto
Guia	Concreto
Calçada	Não possui
Faixas	02 mãos
Direção de tráfego	Norte, Sul
Conservação	Boa
Nível de tráfego	Alto
Controle de tráfego	Sinal de tráfego
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 Industrial. O quadro a seguir descreve nosso entendimento e interpretação dos requisitos do zoneamento que afetam a propriedade.

Zoneamento	
Jurisdição	Prefeitura de Espírito Santo do Pinhal
Zona	ZI
Descrição	Zona Industrial
Conformidade legal?	Aparente conforme lei
Prováveis mudanças?	Não informado
Usos permitidos	Misto
Categoria	Industrial / Logístico
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	N/I
Requisitos para estacionamento	N/I
Permeabilidade	N/I
OBS:	Devido à lei nº 4.095, de 17 de junho de 2014, que dispõe sobre o incentivo à instalação de novas indústrias no município de Espírito Santo do Pinhal e criação do Fundo de Auxílio às empresas industriais e prestadoras de serviços, os parâmetros construtivos são ajustados de acordo com cada projeto dependendo de aprovação junto à prefeitura.

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 Inclusorio

Não identificamos regulamentos inclusorios 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.

VIA DIGITAL - ACOMPANHADA DE VIA IMPRESSA



Descrição e Análise das Construções

Geral

Descrição das Construções

Nome da Propriedade	Galpão Industrial - Espírito Sto. do Pinhal
Tipo da Propriedade	Industrial
Sub-tipo da Propriedade	Logístico
Classificação	B
Tipo de Ocupação	Monouitário
Número de Ocupantes	0
Número de Edificações	1
Andares	1 andar
Classificação das Construções	Superior
Tipo de Construção	Superior
Qualidade das Construções	Superior
Condições	Novo
Área Construída (m ²)	18.415,00
Área de Terreno (m ²)	59.239,36
Ano de construção	2019
Idade Aparente Estimada (anos)	0
Idade Econômica Estimada (anos)	60
Idade Econômica Remanescente (anos)	60
Número de Vagas	N/I

Detalhes da Construção

Fundações	Concreto Armado
Estrutura	Concreto Armado
Alvenaria	Bloco de concreto
Esquadrias	Metálica
Cobertura	Laje e telhas metálicas
Pé-Direito	N/I
Piso	Cerâmico, Cimentício
Paredes	Pintura em látex, cerâmico
Teto	Forro modular, gesso, laje
Iluminação	Fluorescente, LED
Ar Condicionado	Individual
Distribuição	Split
Gerador de Energia	Sim
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)
Email cliente	60.000,00	-	-	18.415,00
Matrículas	59.239,36	-	-	NI

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 verificado 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 a Construções

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



Fachada do imóvel



Interior da propriedade



Interior da propriedade



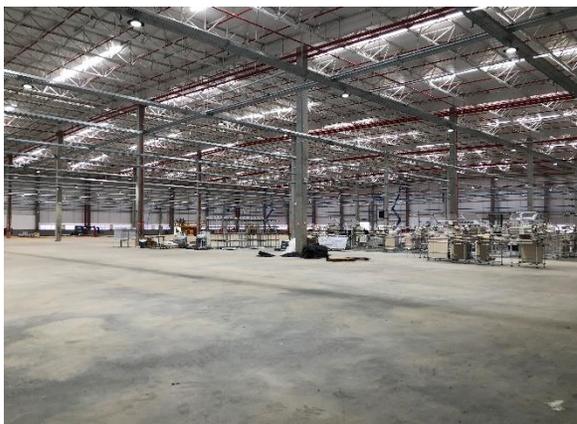
Interior da propriedade



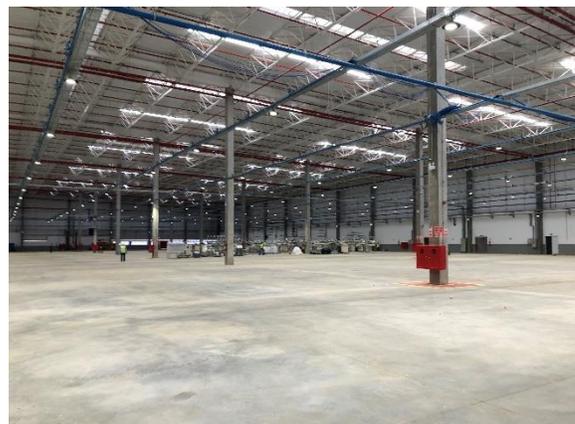
Interior da propriedade



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	Ver quadro abaixo
Cartório	1º Registro de Imóveis
Comarca	Espírito Sto. do Pinhal / SP
Proprietário	Município de Espírito Sto. do Pinhal
Data último registro	25/08/17
Área de Terreno (m²)	Ver quadro abaixo
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)	18.415,00
Área de terreno (m²)	60.000,00



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 banco 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 menos liquidez, maior o percentual acrescido.

Imóvel 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 resiliente 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, região 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.

CONSIDERAÇÃO SOBRE O VALOR DE MERCADO DO TERRENO

Para este trabalho, consideramos um cenário onde o terreno em que se situa o imóvel não possui valor de mercado, portanto, fora desconsiderado da avaliação uma vez que o mesmo, de acordo com a Lei Nº 4.095, de 17 de junho de 2014, que “dispõe sobre o incentivo à instalação de novas indústrias no Município e criação do Fundo de Auxílio às empresas industriais e prestadoras de serviços”, é objeto de doação por parte da prefeitura municipal de Espírito Santo do Pinhal à atual proprietária sob a obrigação de ali se edificar um imóvel industrial.

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 DEPRECIAÇÃO

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

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 arquitetônicos obsoletos pelos 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 DEPRECIAÇÃO FÍSICA DE ROSS-HEIDECKE

O critério de depreciação de Ross-Heidecke foi criado para levar em consideração a depreciação física em função da idade e do estado de conservação da construção. Na prática, a idade da construção é estimada em termos 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 1,10 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 (m ²)		Unitário Médio (R\$/m ²)		VALOR TOTAL (R\$)							
Rod. Dr. Gov. Ademar Pereira de Barros, km 195	59.239,36		0,00		0,00							
CONSTRUÇÕES												
DENOMINAÇÃO	ÁREA TOTAL (M ²)	PADRÃO IBAPE	FATOR R8N	R8N BASE/ Fevereiro	CUSTO UNITÁRIO (R\$/M ²)	IDADE (ANOS)	CONSERV.	VIDA ÚTIL (ANOS)	VIDA REMAN. (ANOS)	DEPRE.	CUSTO NOVO (R\$)	CUSTO DEPRECIADO (R\$)
Avaliando	18.415,00	2.2.3 Galpão Médio	1,326	1.383,90	1.835,05	0	A	60	60	1,000	33.792.471,53	33.792.471,53
VALOR DAS CONSTRUÇÕES											33.792.471,53	33.792.471,53
BENFEITORIAS												
CUSTO DE REPOSIÇÃO TOTAL (R\$)											33.792.471,53	33.792.471,53
Fator Comercialização											1,10	
VALOR DE MERCADO PARA VENDA (R\$)											37.172.000,00	
Valor do imóvel por m ² construído											2.019,00	
Valor do imóvel por m ² de terreno											627,00	



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 9,5% 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							
Rod. Dr. Gov. Ademar Pereira de Barros, km 195							
	Área Privativa (m ²)	Coefficiente	Unitário Médio (R\$/m ²)	Valor de Venda (R\$)	Valor de Locação Equivalente (R\$/mês)	Valor de Locação (R\$/m ² /mês)	
Imóvel	18.415,00	1	2.019,00	37.179.885,00	294.340,76	15,98	
Total	18.415,00			37.179.885,00	294.340,76	15,98	

CENÁRIOS PARA O EDIFÍCIO							
Unitário de Locação (R\$/m ²)		Unitário de Venda (R\$/m ²)					
		1.831,29	1.922,86	2.019,00	2.119,95	2.225,95	
Taxa Retorno Anual	8,50%	0,71%	12,97	13,62	14,30	15,02	15,77
	9,00%	0,75%	13,73	14,42	15,14	15,90	16,69
	9,50%	0,79%	14,50	15,22	15,98	16,78	17,62
	10,00%	0,83%	15,26	16,02	16,83	17,67	18,55
	10,50%	0,88%	16,02	16,83	17,67	18,55	19,48

CENÁRIOS PARA O EDIFÍCIO							
Valor de Locação (R\$)		Unitário de Venda (R\$/m ²)					
		1.831,29	1.922,86	2.019,00	2.119,95	2.225,95	
Taxa Retorno Anual	8,50%	0,71%	238.873,03	250.816,68	263.357,52	276.525,39	290.351,66
	9,00%	0,75%	252.924,39	265.570,61	278.849,14	292.791,59	307.431,17
	9,50%	0,79%	266.975,74	280.324,53	294.340,76	309.057,79	324.510,68
	10,00%	0,83%	281.027,10	295.078,45	309.832,38	325.323,99	341.590,19
	10,50%	0,88%	295.078,45	309.832,38	325.323,99	341.590,19	358.669,70



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 analisado 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 Industrial - Espírito Sto. do Pinhal			
PREMISSAS GERAIS			
Área Locável (m ²)		18.415,00	
Área Argus		18.415 m ²	
Início do Fluxo de Caixa		junho, 2029	
Período de Análise (anos)		10 anos 0 meses	
Termino da Análise		junho, 2029	
Taxa de Desconto		9,00%	
Taxa de Capitalização		8,50%	
Comissão na Perpetuidade (% \$ venda)		2,50%	
Crescimento Real (%)		0,00%	
Inflação (%)		0%	
Vacancia Estabilizada		0,00%	
PREMISSAS DE CONTRATO		PREMISSAS DE RENOVAÇÃO	
Tipo de Contrato	Existente	Aluguel (Capitalização da Renda) (R\$/m ²)	15,98
Prazo de Contrato (anos)	10,00	Aluguel na Renovação (R\$/m ²)	15,98
Velocidade de Absorção (meses)	n/a	Renovação (probabilidade)	6,00 meses
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)	6,00 meses
Valor de Locação dos Contratos (R\$/m ²) ²	14,71	Carência (meses)	3,00 meses
Aluguel Vigente (R\$/mês)	270.907	Comissão na Renovação (# aluguel mensal)	1,00
Impostos	Não aplicável	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

	Forecast	Forecast	Forecast									
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	3.250.616	3.250.616	3.250.616	3.250.616	3.250.616	3.250.616	3.250.616	3.250.616	3.250.616	3.250.616	3.325.454	35.831.612
Absorption & Turnover Vacancy	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-294.272	-294.272
Free Rent	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-165.337	-165.337
Scheduled Base Rent	3.250.616	3.250.616	3.250.616	3.250.616	3.250.616	3.250.616	3.250.616	3.250.616	3.250.616	3.250.616	2.865.845	35.372.003
Total Rental Revenue	3.250.616	2.865.845	35.372.003									
Other Tenant Revenue												
Total Expense Recoveries	883.920	883.920	883.920	883.920	883.920	883.920	883.920	883.920	883.920	883.920	810.260	9.649.460
Total Other Tenant Revenue	883.920	810.260	9.649.460									
Total Tenant Revenue	4.134.536	3.676.105	45.021.463									
Potential Gross Revenue	4.134.536	3.676.105	45.021.463									
Vacancy & Credit Loss												
Credit Loss	-41.345	-41.345	-41.345	-41.345	-41.345	-41.345	-41.345	-41.345	-41.345	-41.345	-36.761	-450.215
Total Vacancy & Credit Loss	-41.345	-36.761	-450.215									
Effective Gross Revenue	4.093.190	3.639.344	44.571.249									
Operating Expenses												
Cond	662.940	662.940	662.940	662.940	662.940	662.940	662.940	662.940	662.940	662.940	662.940	7.292.340
IPTU	220.980	220.980	220.980	220.980	220.980	220.980	220.980	220.980	220.980	220.980	220.980	2.430.780
Total Operating Expenses	883.920	883.920	9.723.120									
Net Operating Income	3.209.270	2.755.424	34.848.129									
Leasing Costs												
Leasing Commissions	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	55.112	55.112
Total Leasing Costs	0	55.112	55.112									
Capital Expenditures												
FRA	81.864	81.864	81.864	81.864	81.864	81.864	81.864	81.864	81.864	81.864	72.787	891.425
Total Capital Expenditures	81.864	72.787	891.425									
Total Leasing & Capital Costs	81.864	127.899	946.537									
Cash Flow Before Debt Service	3.127.407	2.627.525	33.901.591									
	3.127.407	2.627.525	33.901.591									



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)	18.415 m²
VPL (R\$)	36.048.359,00
Valor de Locação Mercado(R\$/m²)	15,98
Valor de Locação Contrato(R\$/m²)	14,71
Taxa de Desconto	9,00%
Taxa de Capitalização	8,50%

Sensibilidade

A fim 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				
	7,50%	8,00%	8,50%	9,00%	9,50%
8,00%	40.587.422,00 2.204,04	39.409.703,00 2.140,09	38.370.539,00 2.083,66	37.446.838,00 2.033,50	36.620.368,00 1.988,62
8,50%	39.300.583,00 2.134,16	38.176.024,00 2.073,09	37.183.767,00 2.019,21	36.301.761,00 1.971,31	35.512.598,00 1.928,46
9,00%	38.070.053,00 2.067,34	36.996.028,00 2.009,02	36.048.359,00 1.957,55	35.205.987,00 1.911,81	34.452.285,00 1.870,88
9,50%	36.892.994,00 2.003,42	35.867.016,00 1.947,71	34.961.741,00 1.898,55	34.157.053,00 1.854,85	33.437.068,00 1.815,75
10,00%	35.766.726,00 1.942,26	34.786.440,00 1.889,03	33.921.483,00 1.842,06	33.152.632,00 1.800,31	32.464.713,00 1.762,95



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	10,00%
VPL / VPL/m ²	R\$32.216.165 [R\$1.749,45/m ²]
Cap Rate	9,50%
Resale(set, 2028)	R\$31.601.869 [R\$1.716,09/m ²]



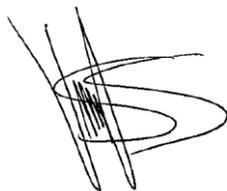
Conclusão de Valores

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 julho de 2019:

Conclusão de Valor			
Premissa da Avaliação	Finalidade	Data da Avaliação	Conclusão de Valor
Cenário Sale & Lease Back	Compra/Venda	31/07/2019	R\$ 36.048.000,00

Permanecemos à disposição para maiores esclarecimentos.

Relatório Final



Joana M. Silva,
MRICS, Affiliate, Appraisal Institute



Marina Cury,
CEO

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.

VIA DIGITAL - ACOMPANHADA DE VIA IMPRESSA

