

Laudo de Avaliação

Suzano

Av. Maria Luísa Pompêo de Camargo, 215

Jd. Campineiro

Campinas / SP

**GGR COVEPI RENDA FUNDO DE INVESTIMENTO
IMOBILIÁRIO**

(CNPJ/MF Nº 26.614.291/0001-00)

REPRESENTADO PELA ZAGROS CAPITAL

Ref.: 23_34991_8

Junho de 2023

**Rua Libero Badaró, 377
8º Andar – Centro – 01009-000
São Paulo - SP**

**contato@binswanger.com.br
+55 11 2985.1101
www.binswangerbrazil.com.br**



São Paulo, 07 de junho de 2023

Zagros Capital – FII GGR COVEPI RENDA

Rua Gomes de Carvalho, 1507 – Torre B – 6º Andar – Vila Olimpia – São Paulo – SP

A/C

Veridiana Fukuda

***REF: Imóvel industrial localizado na
Av. Maria Luísa Pompêo de Camargo, 215 –
Jd. Campineiro – Campinas / SP***

Atendendo à solicitação da ZAGROS CAPITAL, a BINSWANGER BRAZIL efetuou a avaliação do imóvel em referência, determinando seu **Valor Justo para Venda (Fair Value)** na data-base junho de 2023.

No relatório anexo descrevemos a propriedade em estudo, bem como as metodologias utilizadas para o cálculo dos valores. Este relatório está em consonância com as exigências da Instrução Normativa 472, de 31 de Outubro de 2008 e Instrução 516, de 29 de Dezembro de 2011, da CVM.

Consideramos que, mediante a entrega deste relatório, os serviços objeto de nossa proposta encontram-se totalmente concluídos.

Agradecemos a oportunidade de elaborarmos este trabalho e colocamo-nos à disposição para dirimir quaisquer eventuais dúvidas.

Atenciosamente,

Isabela Dora Costa Monastersky - MRICS

BINSWANGER BRAZIL



SUMÁRIO	4
1. INTRODUÇÃO.....	5
1.1. OBJETO E ESCOPO DA AVALIAÇÃO.....	5
1.2. CONSIDERAÇÕES INICIAIS	5
1.3. CONDIÇÕES LIMITANTES.....	5
1.4. EVENTOS SUBSEQUENTES.....	6
2. DOCUMENTAÇÃO	7
3. CARACTERIZAÇÃO DA REGIÃO	8
3.1. LOCALIZAÇÃO	8
3.2. ENTORNO	9
3.3. USO E OCUPAÇÃO DO SOLO.....	11
4. CARACTERIZAÇÃO DO IMÓVEL.....	12
4.1. QUADRO DE ÁREAS	12
4.2. DESCRIÇÃO DO IMÓVEL	13
5. MERCADO IMOBILIÁRIO NA REGIÃO	18
5.1. PANORAMA DE MERCADO.....	19
5.2. MERCADO IMOBILIÁRIO NA REGIÃO.....	25
6. METODOLOGIA EMPREGADA.....	31
7. CÁLCULO DO VALOR DO IMÓVEL.....	36
7.1. VALOR DE MERCADO DE LOCAÇÃO - MÉTODO COMPARATIVO.....	36
7.2. VALOR JUSTO DE VENDA - MÉTODO DA RENDA (Fluxo de Caixa Descontado)	39
7.3. ANÁLISE DE SENSIBILIDADE.....	43
7.4. CÁLCULO DO VALOR DE MERCADO – MÉTODO EVOLUTIVO.....	44
8. CONCLUSÃO DA AVALIAÇÃO	48
APÊNDICE A – MÉTODO COMPARATIVO – LOCAÇÃO	49
APÊNDICE B – FLUXO DE CAIXA – MÉTODO DA RENDA	53
APÊNDICE C – MÉTODO COMPARATIVO – TERRENO	55
APÊNDICE D – EXPERIÊNCIA EMPRESA E RESPONSÁVEIS	60
ANEXO – DOCUMENTAÇÃO DO IMÓVEL	61

SUMÁRIO

INTERESSADO	ZAGROS CAPITAL		
PROPRIETÁRIO	GGR COVEPI RENDA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO		
OCUPAÇÃO	Imóvel Ocupado		
OBJETIVO	Valor Justo para Venda		
FINALIDADE	Determinação de Valor de Ativos		
IDENTIFICAÇÃO	Suzano		
TIPOLOGIA	Industrial / Logística - Galpão		
OBJETO	Endereço	Av. Maria Luiza Pompêo de Camargo, 125	
	Bairro	Jardim Campineiro	
	Cidade/UF	Campinas / SP	
	Área de Terreno	64.990,00 m ²	
	Área Construída	28.657,08 m ²	
	Idade do Imóvel	20 anos	
DATA VISTORIA	16/05/2023	DATA BASE	Junho/2023
		DATA DA ÚLTIMA AVALIAÇÃO	Abril/2020
TELEFONE		ACOMPANHANTE:	Rafael

CONCLUSÃO DE VALOR

VALOR JUSTO PARA VENDA	(Renda - Fluxo Caixa)	R\$ 66.487.000,00	Sessenta E Seis Milhões, Quatrocentos E Oitenta E Sete Mil Reais
VALOR PATRIMONIAL	(Evolutivo)	R\$ 97.461.000,00	Noventa E Sete Milhões, Quatrocentos E Sessenta E Um Mil Reais
Parcela Terreno	(Comparativo Terreno)	R\$ 23.684.000,00	Vinte E Três Milhões, Seiscentos E Oitenta E Quatro Mil Reais
Parcela Construção	(Custo Reedição)	R\$ 73.777.000,00	Setenta E Três Milhões, Setecentos E Setenta E Sete Mil Reais

ESPECIFICAÇÃO DA AVALIAÇÃO

METODOLOGIA	GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO	GRAU DE PRECISÃO
Comparativo Direto de Terreno	Grau II	Grau III
Comparativo Direto de Locação	Grau II	Grau III
Evolutivo	Grau I	n/a
Renda	Grau I	n/a

1. INTRODUÇÃO

1.1. OBJETO E ESCOPO DA AVALIAÇÃO

FII GGR COVEPI RENDA (CNPJ/MF Nº 26.614.291/0001-00), representado por **ZAGROS CAPITAL** solicitou à *Binswanger* a avaliação de um imóvel industrial, determinando seu **Valor Justo para Venda (Fair Value)**, na data-base de junho de 2023, visando a suportar decisões gerenciais.

1.2. CONSIDERAÇÕES INICIAIS

Visando a atender ao objetivo solicitado, **realizamos vistoria do imóvel**, pesquisa do mercado imobiliário local e cálculo dos valores. Utilizamos, também, informações gerenciais verbais ou escritas, recebidas através da contratante.

Todas as dependências as quais foram possíveis o acesso, foram visitadas, entretanto, a inspeção e o levantamento foram predominantemente visuais.

1.3. CONDIÇÕES LIMITANTES

- ✓ Efetuamos análises e procedimentos por nós considerados adequados, contudo a Binswanger Brazil não se responsabiliza por informações fornecidas por terceiros e não será responsável, 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;
- ✓ Os dados obtidos no mercado imobiliário local foram fornecidos por corretores, imobiliárias e profissionais habilitados, portanto, são premissas aceitas como corretas;
- ✓ Os profissionais envolvidos neste trabalho não têm interesses financeiros nos bens aqui avaliados, caracterizando a sua independência;
- ✓ Os honorários cobrados não têm qualquer relação com os valores aqui avaliados;
- ✓ Esta avaliação considera a propriedade livre e desembaraçada de quaisquer ônus, reclamações e outros comprometimentos legais, e a inexistência de quaisquer problemas relacionados a passivos ambientais, bem como processos de desapropriação ou melhoramentos viários que venham a atingir a área;

- ✓ O objetivo deste trabalho não inclui investigação em documentos e registros da propriedade e não é responsabilidade da Binswanger Brazil, identificar ou corrigir eventuais deficiências na propriedade aqui avaliada, incluindo físicos, financeiros e ou legais. Assumimos que as medidas do imóvel, bem como seus respectivos títulos estejam corretos e registrados em cartório e que a documentação enviada para consulta seja a vigente;
- ✓ Não foram consultados órgãos públicos nos âmbitos Municipal, Estadual ou Federal, quanto à situação legal e fiscal do imóvel perante os mesmos;
- ✓ Não foram efetuadas medições de campo ou pesquisas de passivos ambientais no solo;
- ✓ Não foram analisadas as condições estruturais do imóvel, apenas identificamos e apontamos (se houver) avarias aparentes;
- ✓ Não foram avaliados máquinas e equipamentos, móveis e utensílios, cultivos, semoventes ou quaisquer outros bens móveis que possam existir na propriedade;
- ✓ Os valores encontrados estão fixados em moeda corrente Real (R\$) e para a data base de seus cálculos;
- ✓ Essa avaliação não deve ser utilizada para qualquer outra finalidade que não a mencionada no “Sumário Executivo” deste relatório.
- ✓ O valor de avaliação considera que não haverá alteração das condições econômicas e de mercado entre a data de execução e entrega do laudo e a data-base da avaliação, assim como a propriedade se manterá nas condições em que se encontra hoje.

1.4. EVENTOS SUBSEQUENTES

Essa avaliação não reflete qualquer evento que possa ocorrer entre a data-base e a data deste relatório. A BINSWANGER BRAZIL não é obrigada a atualizar os valores deste relatório após a data de emissão.

2. DOCUMENTAÇÃO

Esta avaliação foi embasada nos seguintes documentos recebidos do contratante:

Matrícula

Número / Cartório:	3.494 do 2º Cartório de Registro de Imóveis de Campinas / SP
Proprietário:	GGR COVEPI RENDA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO
Área de Terreno:	64.990,00 m ²
Área Construída:	28.657,08 m ²
Último ato praticado:	Av.44 datada de 29 de novembro de 2019
Data da última emissão:	20 de março de 2020

IPTU

Código Cartográfico:	3251.41.85.0001.01001
Contribuinte:	n/i
Área de Terreno:	64.990,00 m ²
Área Construída:	28.644,45 m ²
Ano de Exercício:	2023
Testada:	194,00 m
Observação:	-

Planta / Quadro de Áreas

Área de Terreno:	64.990,00 m ²
Área Construída:	28.657,06 m ²
Nº de Vagas:	443
Data de Emissão:	10/12/2018

Contrato de Locação

Área de Terreno:	47.359,67 m ²
Área Construída:	28.657,08 m ²
Data de Início Contrato:	02/06/2008
Valor de Locação:	R\$ 215.000,00
Prazo:	180 meses
Reajuste:	IPCA anual - base 01/01/2008
Valor Atualizado:	R\$ 518.939,02
Observação:	Prazo locatício iniciou-se em 2010, ano do Certificado de Conclusão de Obra

3.2. ENTORNO

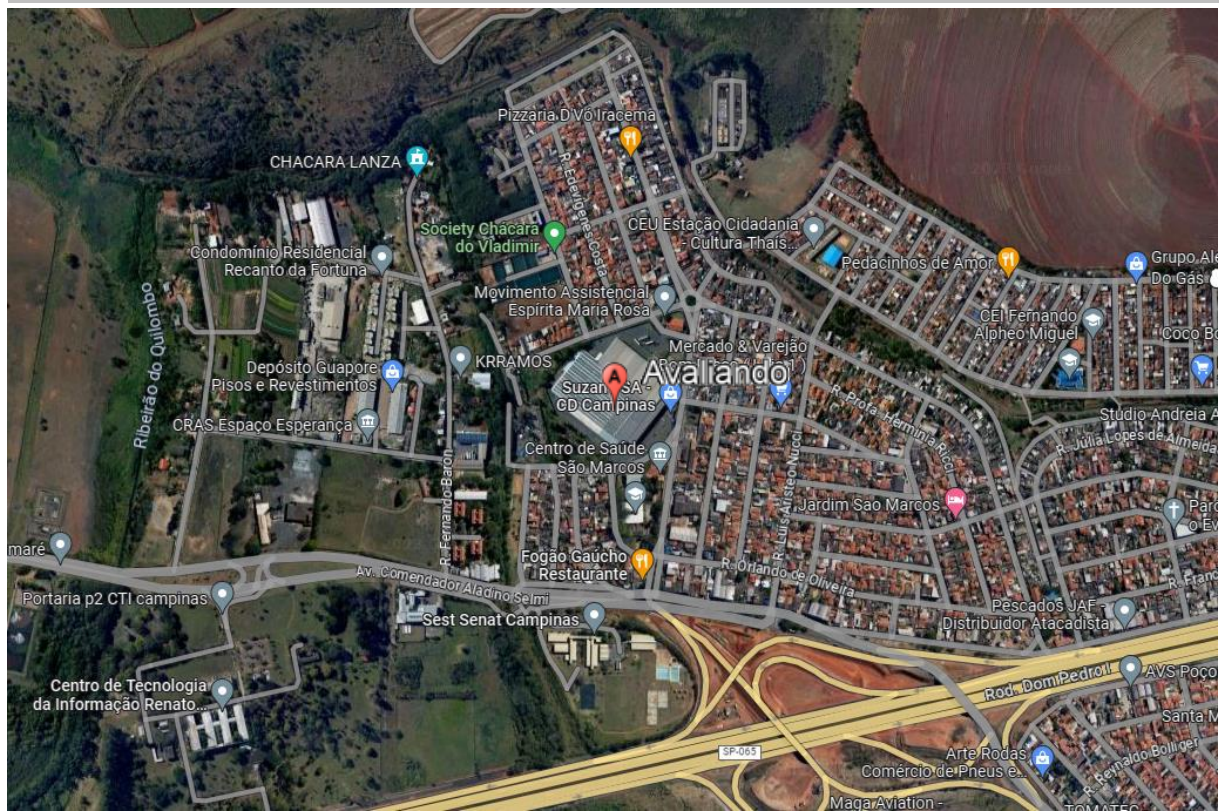


Imagem Satélite

3.2.1. Descrição da região, entorno e acessos

Uso Predominante Local: Misto

Densidade de Ocupação: Horizontal - Média

Padrão Econômico: Médio-Baixo

Nível de Acesso: Ótimo

Intensidade do Tráfego: Intenso

Área de Preservação: Não

Polos Valorizantes: Próximo do polo empresarial Techno Park

Polos Desvalorizantes: Não observado

Vocação: Misto

Valorização Imobiliária: Estável

3.2.2. Melhoramentos Urbanos e Serviços Comunitários

A seguir apresentamos infraestrutura urbana em um alcance de aproximadamente 1km do avaliado:

✓ Abastecimento de água	✓ Energia elétrica	✓ Escolas
Cisterna / Poço Artesiano	✓ Iluminação pública	✓ Correio
✓ Esgoto pluvial	✓ Telefone	✓ Posto policial
✓ Esgoto sanitário	✓ Fibra ótica	✓ Serviços médicos
Fossa	✓ Arborização	✓ Recreação e lazer
Gás canalizado	✓ Transporte público	✓ Comércio local
✓ Coleta de lixo	Aeroporto	✓ Agências Bancárias
✓ Pavimentação	Rodoviária	Shopping Center

FOTOS DE ACESSOS



Av. Maria Luísa Pompêo de Camargo



Av. Maria Luísa Pompêo de Camargo

3.3. USO E OCUPAÇÃO DO SOLO

Os parâmetros de zoneamento que incidem sobre o imóvel são relacionados a seguir:



Mapa de Zoneamento

Zoneamento	
Legislação	LC. nº 208/2018 de Campinas/SP
Zona de Uso - Descrição	ZM 1 - Zona Mista 1
T.O. (Taxa de Ocupação)	n/i
C.A. (Coeficiente de Aproveitamento)	Básico n/i
	Máximo 1,0
Gabarito	n/i
Lote Mínimo	200,00 m ²
Principais Usos Permitidos	Habitacional, comércio, serviço, institucional e/ou industrial
Principais Usos Vetados	Não habitacional de alta incomodidade

Nota: as informações acima foram obtidas através de consulta informal ao site e funcionários da Prefeitura. Para obtenção de dados precisos sobre zoneamento, uma consulta formal aos órgãos governamentais pertinentes deverá ser realizada, o que não faz parte do escopo do presente trabalho.

A presente avaliação trata do imóvel em sua configuração atual, conforme escopo, assumindo que a edificação existente está devidamente regularizada perante órgãos competentes.

4. CARACTERIZAÇÃO DO IMÓVEL

4.1. QUADRO DE ÁREAS

O quadro de áreas a seguir foi extraído de documentação fornecida pelo cliente:

Documentos	Área de terreno (m ²)	Área construída (m ²)	Área privativa (m ²)	Vagas de Garagem
Matrícula	64.990,00	28.657,08	n/i	n/i
IPTU	64.990,00	28.644,45	n/a	n/a
Planta	64.990,00	28.657,06	n/i	n/i
Contrato de Locação	47.359,67	28.657,08	n/i	n/i
ADOTADA EM CÁLCULO	64.990,00	28.657,08	n/a	n/i

n/i - não informado | n/a - não aplicável

4.2. DESCRIÇÃO DO IMÓVEL

Trata-se de um galpão logístico, subdividido em 6 módulos com carga e descarga, escritório comercial, balanças, área de abastecimento das empilhadeiras e portarias. Atualmente o imóvel encontra-se ocupado pela empresa Suzano Papel e Celulose S.A.

4.2.1. Terreno



Delimitação do Terreno

CARACTERÍSTICAS DO TERRENO

Testada Principal	194,00 m – Av. Maria Luísa Pompêo de Camargo
Formato	Irregular
Quantidade de Frentes	4
Superfície / Consistência	Seca
Topografia	Plana
Situação	No nível da rua
Delimitação / Fechamento	Delimitado por muro de alvenaria

4.2.2. Construção



Fachada do Imóvel

CARACTERÍSTICAS DA CONSTRUÇÃO

Posicionamento no Terreno	Afastada das divisas do terreno
Nº de Pavimentos	2 Pavimentos: Térreo (galpão e escritório) + 1 Pvlo (escritório)
Pé Direito	10,00 m no galpão e 3,00 m no escritório
Estrutura	Concreto pré-moldado
Cobertura	Telha metálica / de concreto
Estrutura da Cobertura	Metálica / Concreto pré-moldado
Fechamento	Alvenaria / Bloco de Concreto
Fachada	Bloco de concreto aparente / Alvenaria com pintura / Chapas metálicas
Esquadrias e Vidros	Alumínio / Ferro / Madeira Vidro Laminado / Transparente
Padrão Construtivo	Galpão – Médio – limite máximo
Estado de Conservação	Regular (C)
Vícios de Construção	Não detectados visualmente
Condição Geral das Instalações	Regular
Finalidade da Construção	Industrial
Idade Estimada	20 anos
Vida Útil Remanescente	60 anos

Acabamentos Internos

Apresentamos a seguir os principais acabamentos observados:

Ambiente	Acabamentos		
	Piso	Parede	Forro / Teto
Recepção / Escritórios	Porcelanato / Cerâmico	Alvenaria com pintura/ drywall com pintura / Bloco de concreto com pintura	Gesso / PVC
Galpão	Concreto	Alvenaria sem revestimento / Bloco de concreto aparente	Telhado aparente
Sanitários / Copa	Cerâmico	Azulejo	Gesso / Forro modular /Perfilados de PVC

Especificações Técnicas

As informações a seguir foram observadas *in loco* e fornecidas durante a vistoria.

Tipo	Uso
Circulação Vertical	<ul style="list-style-type: none"> Escadas não pressurizadas no galpão e área administrativa.
Sistema de Segurança e Controle de Acesso	<ul style="list-style-type: none"> CFTV.
Hidráulica	<ul style="list-style-type: none"> 1 reservatório com capacidade para 50 mil litros; 1 reservatório com capacidade para 100 mil litros, destinado a reserva de incêndio.
Sistema de Prevenção de Incêndio	<ul style="list-style-type: none"> Hidrantes e extintores; Alarme de incêndio e sinalização.
Ar Condicionado	<ul style="list-style-type: none"> Ar condicionado tipo Split nos escritórios.
Outros	<ul style="list-style-type: none"> 5 Docas elevadas no bloco E; Pé Direito 10m na armazenagem; Iluminação em LED na área de armazenagem e pátio.

4.2.3. Reportagem Fotográfica



Estacionamento



Estoque



Área de circulação



Estoque



Estoque



Estoque



Estoque



Estoque



Estoque



Área externa



Escritório



Banheiro



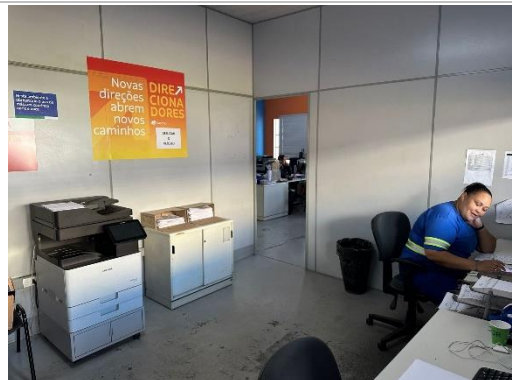
Escritório



Escritório



Escritório



Escritório

5. MERCADO IMOBILIÁRIO NA REGIÃO

Dados Gerais do Município		Referências	
Campinas / SP		Capital do Estado	Brasil (média)
Área Territorial [2020]	794,57 km ²	1.521,11 km ²	1.525,54 km ²
População Estimada [2021]	1.223.237 hab.	12.396.372 hab.	38.214 hab.
PIB (R\$ mil) [2018]	R\$ 61.397.262,53	R\$ 714.683.362,46	R\$ 1.257.475,94
PIB per Capita [2018]	R\$ 51.417,44	R\$ 58.691,90	R\$ 23.513,94
IDH [2010]	0,805	0,805	0,659

(Fonte: IBGE)

Características Gerais do Mercado		Liquidez do Imóvel	
Oferta	Média	Para Locação	n/a
Demanda	Médio-Baixa	Para Venda	Médio-Baixa
Risco de Invasão	Baixa	Vocação	Industrial / Logística

Análise de SWOT

Pontos Fortes:

- ✓ Bom estado de conservação;
- ✓ Bom pé direito;
- ✓ Estacionamento;
- ✓ Bom acesso.

Pontos Fracos:

- ✓ Localização secundária dentro do eixo comercial.

Oportunidades:

- ✓ Contrato atípico de longa duração.

Ameaças:

- ✓ Excesso de oferta na região.

5.1. PANORAMA DE MERCADO

ECONOMIA

De acordo com o último relatório de Perspectivas Econômicas Globais do Banco Mundial (Bird), o crescimento da economia global está desacelerando acentuadamente diante da inflação elevada, taxas de juros mais altas, investimentos reduzidos e interrupções causadas pela invasão da Ucrânia pela Rússia. O crescimento global deverá ser de 1,7% em 2023, revista em 1,3 ponto percentual abaixo das previsões anteriores, e 2,7% em 2024.

A forte desaceleração do crescimento deve ser generalizada, com previsões em 2023 revisadas para baixo em 95% das economias avançadas e quase 70% dos mercados emergentes e em desenvolvimento economias. O Banco Mundial alerta que, dadas as condições econômicas frágeis, qualquer novo desenvolvimento adverso pode levar a economia global à recessão.

Os efeitos da elevação de preços de commodities, dos gargalos na cadeia produtiva e da reabertura das economias se refletiram sobre as taxas de inflação em economias avançadas e emergentes. Tendo em vista essa conjuntura, ressaltamos alguns pontos relevantes para o panorama econômico global¹:

- ✓ O ambiente externo mantém-se adverso e volátil, com contínuas revisões negativas para o crescimento das principais economias, em especial para a China, já que as restrições sob a política de Covid zero, a turbulência do mercado imobiliário e a seca atingiram o consumo, a produção e o investimento;
- ✓ Em algumas economias avançadas, como Estados Unidos e países da Europa, a taxa de inflação já atingiu o nível mais alto dos últimos quarenta anos, num contexto de mercado de trabalho com baixo desemprego, alta procura e pressão altista sobre os salários;
- ✓ A continuidade da Guerra na Ucrânia, com suas consequências sobre o fornecimento de gás natural para a Europa, e a manutenção da política de combate à Covid-19 na China reforçam uma perspectiva de desaceleração do crescimento global nos próximos trimestres;
- ✓ Observa-se uma normalização incipiente nas cadeias de suprimento e uma acomodação nos preços das principais commodities no período recente, o que deve levar a uma moderação nas pressões inflacionárias globais ligadas a bens. Por outro lado, o baixo grau de ociosidade do mercado de trabalho nessas economias sugere que pressões inflacionárias no setor de serviços podem demorar a se dissipar;

¹ Análise realizada com base nos relatórios de mercado da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico - OCDE, Comitê de Política Monetária – Copom, Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada - IPEA e do Fundo Monetário Internacional -FMI (junho a setembro/2022).

- ✓ Como decorrência dos fatores elencados acima as expectativas de crescimento mundial vêm sendo revistas para baixo. Cenários não-otimistas indicam uma recessão norte-americana e europeia em 2023;
- ✓ No Brasil, a divulgação do PIB apontou recuo de 0,2% no quarto trimestre de 2022, na comparação com o período anterior, já livre de efeitos sazonais. Tal recuo interrompeu uma sequência de cinco variações positivas na margem e reflete a perda de fôlego observada em grande parte dos indicadores de atividade econômica ao longo dos últimos três meses de 2022;
- ✓ A implementação da Lei Complementar nº 194 em junho 2022, que passou a considerar bens e serviços essenciais os relativos aos combustíveis, à energia elétrica, às comunicações e ao transporte coletivo, deve contribuir para uma alta menos acentuada dos preços administrados este ano;
- ✓ Discursos do novo presidente sobre lei trabalhista, teto de gastos e regulação da mídia trazem insegurança aos mercados financeiro e empresarial. Tais incertezas têm se traduzido em uma trajetória de câmbio volátil e com tendência de desvalorização do real.

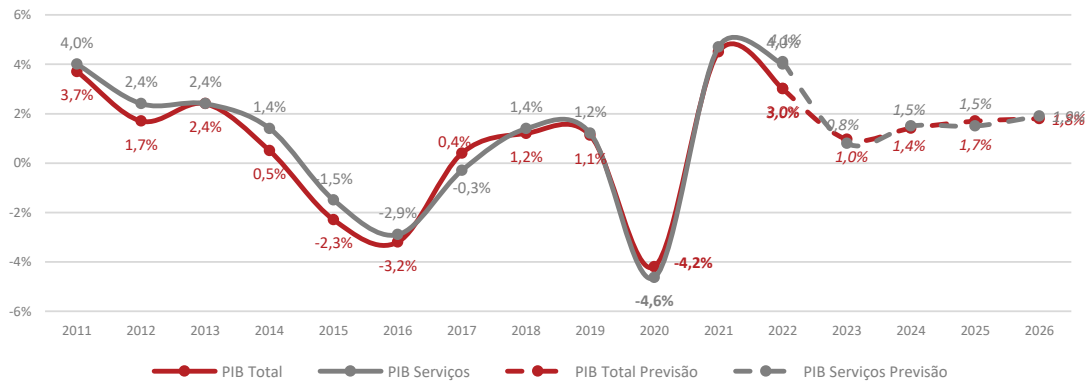
O desempenho econômico do Brasil, assim como dos demais países do globo, é reflexo da influência do COVID-19 e consequentes instabilidades geradas durante o período mais crítico da pandemia. O crescimento global lento deve pesar sobre os preços das commodities, enfraquecendo os termos de troca da América do Sul. Espera-se ainda que o investimento regional diminua este ano, prejudicado por custos de financiamento mais elevados, fraca confiança empresarial e elevada incerteza política.

Os impasses políticos aliados à recente pressão inflacionária contribuem para um cenário ainda conservador em termos de recuperação econômica no Brasil. De qualquer forma, os poucos avanços conseguidos em reformas econômicas, o crescimento de investimento privado e a retomada do setor de serviços, com a vacinação em massa, fundamentaram a projeção para a tímida retomada econômica do país.

Depois de sofrer retração de 4,2% em 2020, o ano de 2021 apresentou um crescimento do PIB Total de 4,5% após oscilações em torno do agravamento da pandemia no início do ano e encerrou 2022 com um crescimento acumulado de 2,9%. As perspectivas futuras são positivas, porém tímidas, sendo o PIB Total esperado para 2023 de 1,4% e de 2% em 2024.

Crescimento do PIB

Previsão em 24/04/2023



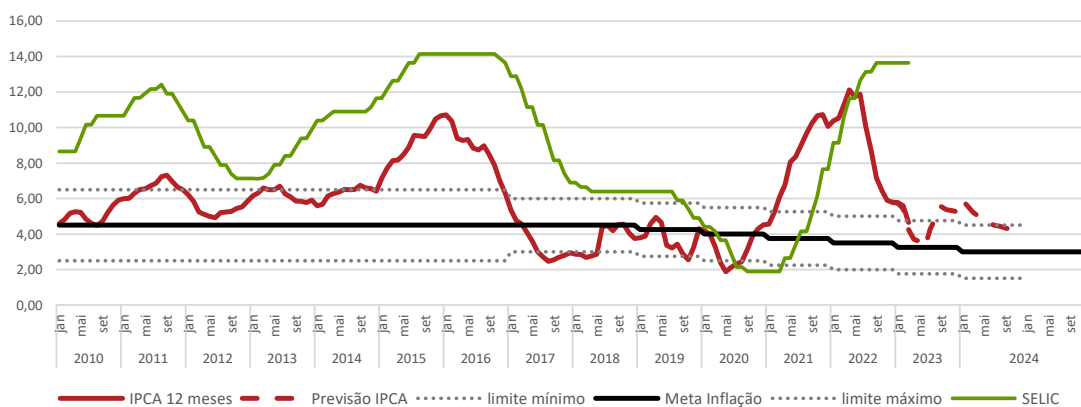
Fonte: Sistema de Expectativas Bacen. Editado por Binswanger Brazil – abril/2023

A recuperação da atividade econômica continua ocorrendo de forma heterogênea. Por um lado, serviços e comércio, que têm alta representatividade na composição do PIB Total, vão se beneficiando diretamente do aumento da mobilidade, enquanto indústria sofre com escassez de matéria prima e custos de energia.

Recentemente, a inflação brasileira interrompeu a trajetória de sucessivas acelerações. A variação acumulada em doze meses do índice IPCA, recuou de 5,79% em dezembro de 2022, para 4,65% em março de 2023 – o menor índice desde janeiro de 2021. A deflação dos preços administrados no período constituiu o principal fator responsável por esta desaceleração. A melhora no comportamento dos bens industriais e dos alimentos no domicílio também ajudaram a compor este cenário de maior alívio inflacionário.

Atualmente, a taxa SELIC está fixada em 13,75% e assim deve se manter no primeiro semestre de 2023, após atingir os patamares mais baixos da série histórica em 2020.

IPCA x SELIC x Meta de Inflação



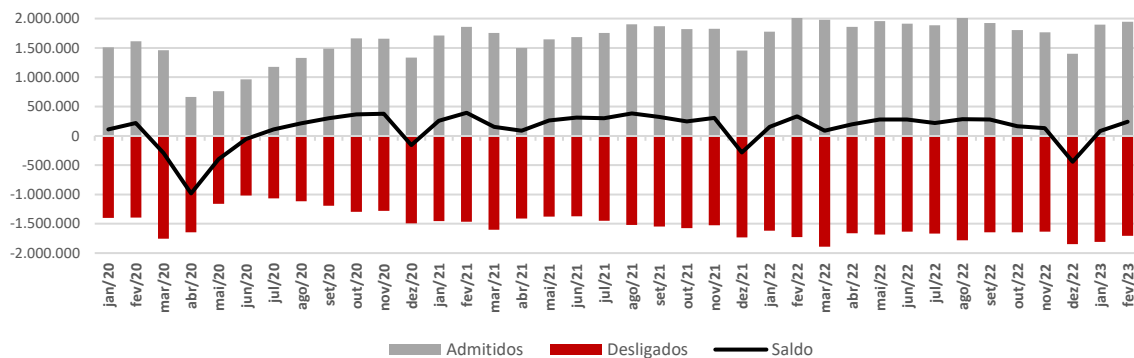
Fonte: Relatório Focus - Bacen. Editado por Binswanger Brazil – abril/2023

TRABALHO FORMAL

Desde janeiro de 2020, o uso do sistema do Cadastro Geral de Empregados e Desempregados (CAGED) foi substituído pelo sistema de Escrituração Digital das Obrigações Fiscais, Previdenciárias e Trabalhistas (eSocial) para parte das empresas, conforme estabelecido pela Portaria SEPRT nº 1.127 de 14/10/2019. Permanece a obrigatoriedade de envio das informações por meio do CAGED apenas para órgãos públicos e organizações internacionais que contratam celetistas.

Para viabilizar a divulgação de estatísticas do emprego formal durante este período de transição, foi feita imputação de dados de outras fontes, captadas dos sistemas eSocial, CAGED e Empregador Web. De acordo com este estudo, com a pandemia de COVID-19, houve uma forte retração no emprego formal entre março e maio de 2020, com perda de 963.703 postos de trabalho no mês de abril de 2020. A partir de maio de 2020 inicia-se alguma recuperação, mas ainda ocorreram oscilações, como a sazonalidade de dezembro e nova retração, ainda que de menor intensidade, em março e abril de 2021, em função do aumento expressivo de internações por COVID-19 e novas ações de “lockdown”. Em 2021, o número de brasileiros desempregados chegou a 14,1 milhões de pessoas, cerca de 13,3% da população. Um ano depois, a redução foi importante, para 10,3 milhões de brasileiros e uma taxa de 9,5%. Atualmente encontra-se com uma taxa de 8,6%, atingindo 9,2 milhões de pessoas.

Saldo de Emprego Celetista - fevereiro de 2023

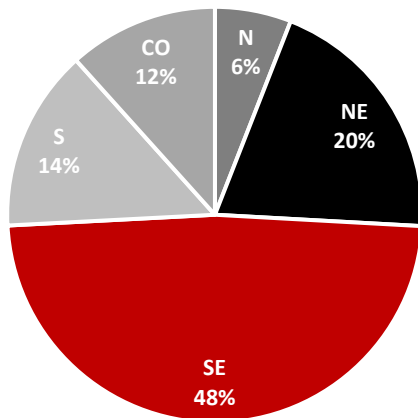


Fonte: Painel de informações do Novo CAGED. Editado por Binswanger Brazil – abril/2023

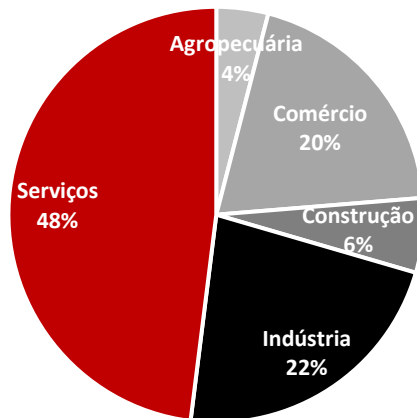
Com uma economia mundial desafiadora e instabilidade geopolítica, a queda da taxa do desemprego no Brasil em 2023 perderá fôlego, conforme previsão da OIT (Organização Internacional do Trabalho). a queda que vinha sendo registrada continuará, mas num ritmo menos intenso. É previsto que o índice fique em 9,1%, com 9,9 milhões de brasileiros sem trabalho em 2023 e pouca mudança em 2024, se mantendo igual, com 9,9 milhões de brasileiros desempregados e uma taxa de 9%.

A análise setorial indica maior participação do setor de serviços no estoque de postos de trabalho no país, seguida por comércio e indústria.

Novos Postos de Trabalho por Região - Fevereiro/2023



Estoque de Postos de Trabalho por Grupamento - Fevereiro/2023



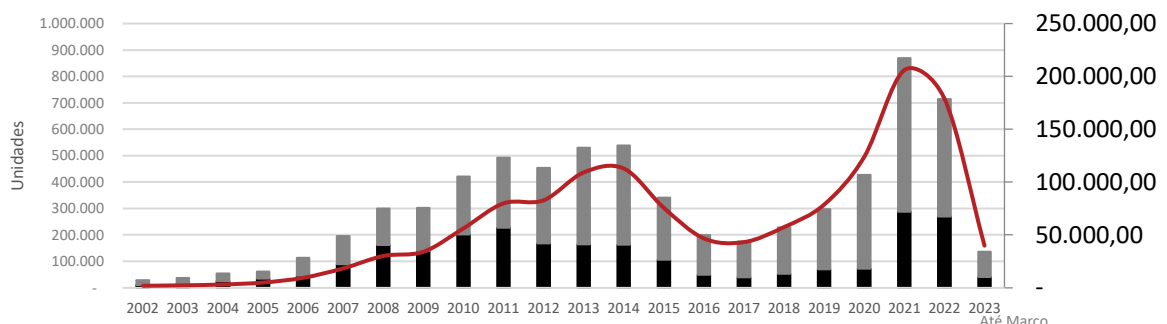
Fonte: Painel de informações do Novo CAGED. Editado por Binswanger Brazil – abril/2023

ASPECTOS DE MERCADO IMOBILIÁRIO

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

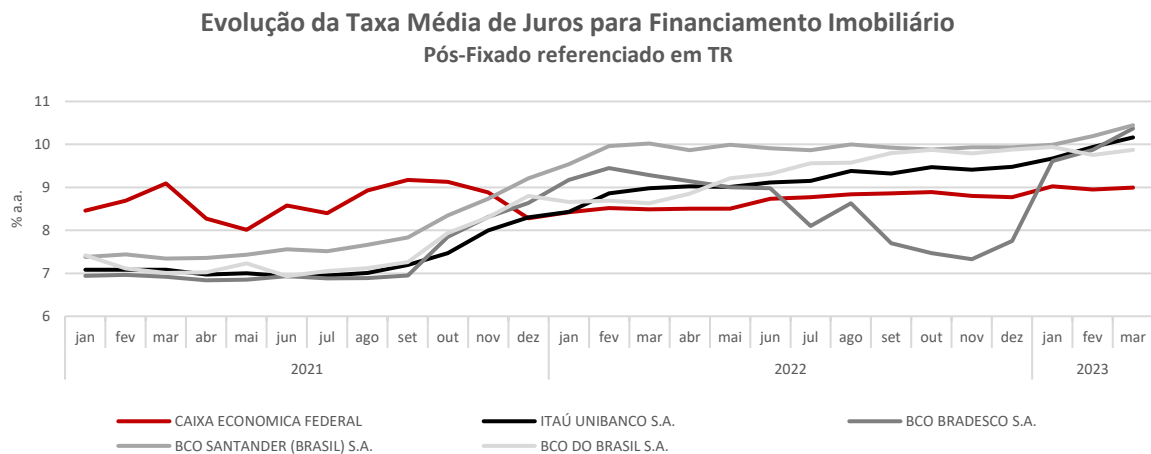
O gráfico a seguir mostra que tanto o volume de imóveis financiados para aquisição quanto para construção teve uma grande redução a partir de 2014. Do ano de 2017 até o final de 2021, observamos o início de uma retomada do setor, alinhada à política de baixa de juros da época. Mesmo com a pandemia de COVID-19, o volume negociado em 2020 foi 43% superior ao de 2019. Já o ano de 2021 superou em 104% as unidades financiadas no ano anterior e superou também os patamares atingidos em 2014, atingindo o recorde na série histórica. Já em 2022, em razão da subida dos juros, o volume foi 13% menor em relação ao volume total de 2021.

Financiamento de Imóveis e Construções



Fonte: ABECIP. Editado por Binswanger Brazil – abril/2023

As mudanças do cenário econômico e principalmente os aumentos dos insumos têm pressionado os preços de venda para cima. Houve também redução efetiva no poder de compra das famílias devido ao aumento da inflação. A crescente alta das taxas de juros para financiamento imobiliário é observada desde setembro de 2021, em estabilidade nos últimos meses de 2022 e tendência de subida nos primeiros meses de 2023, e podem ser observadas no gráfico a seguir.



Fonte: BACEN. Editado por Binswanger Brazil – abril/2023

O mercado imobiliário se comporta de maneira cíclica, com altas e baixas na demanda e oferta, cujas oscilações são decorrentes do desempenho da economia, da confiança dos consumidores, da disponibilidade de crédito e de situações específicas de cada segmento ou região geográfica.

Considerando-se o ciclo dinâmico apresentado, constatamos que, mesmo com o cenário de paralização global da economia em 2020 e 2021, em função da pandemia do COVID-19, neste momento o mercado imobiliário em geral se encontra no estágio de recuperação.

O momento é de colocar estratégias em prática, aproveitar oportunidades e obter sucesso até a fase subsequente, de expansão. A identificação do ponto crítico é crucial no sucesso; o ciclo é dinâmico de acordo com o tamanho e maturação do mercado.



Fonte: Binswanger Brazil – abril/2023

5.2. MERCADO IMOBILIÁRIO NA REGIÃO

A Binswanger realiza pesquisas de caráter trimestral, acompanhando o desempenho do mercado imobiliário de escritórios corporativos e condomínios logísticos e industriais nas principais regiões do Brasil.

Para as análises a seguir utilizaremos a data-base março de 2023, referentes ao 1º trimestre do ano de 2023.

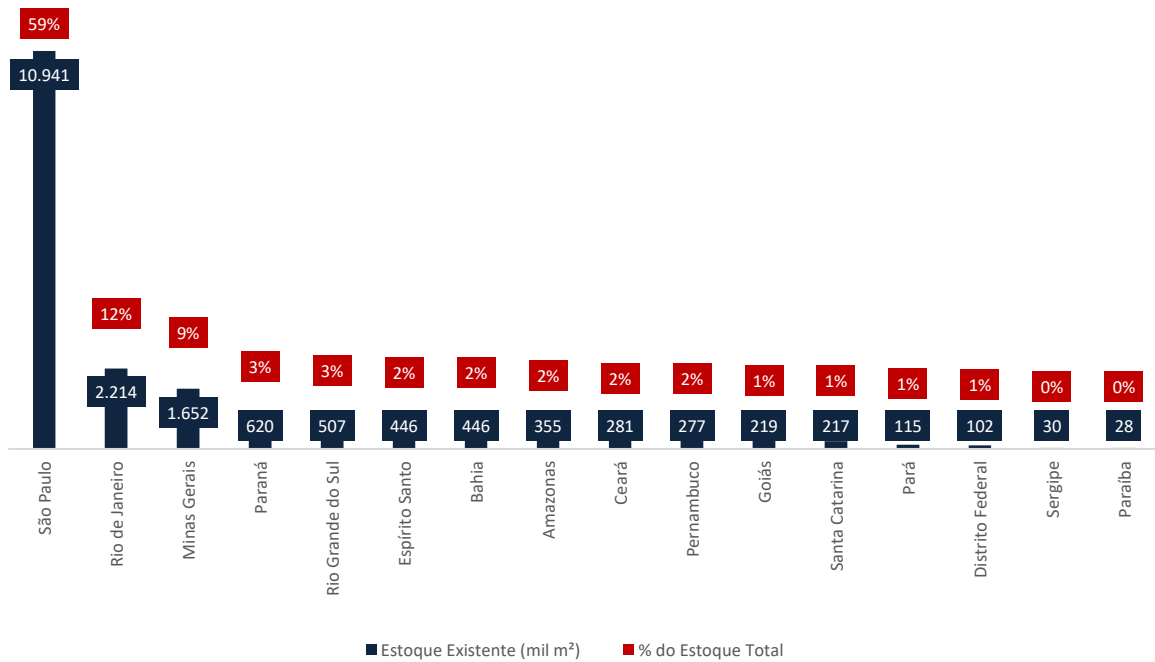
Estoque

De acordo com o fechamento do 1º trimestre de 2023, Brasil tem aproximadamente 18,4M m² de estoque de alto padrão ou Classe A+/A, sendo 8,4M m² pertencentes a classe A e 10,0M m² da classe A+, conforme a classificação utilizada pela Binswanger Brazil. Os estados analisados pela Binswanger Brazil são: São Paulo, Rio de Janeiro, Amazonas, Bahia, Ceará, Distrito Federal, Espírito Santo, Goiás, Minas Gerais, Pará, Paraíba, Paraná, Pernambuco, Rio Grande do Sul, Santa Catarina e Sergipe. Ao todo, o mercado é formado por 289 empreendimentos classificados como A+/A, sendo 169 pertencentes a classe A e 116 da classe A+.

Os mercados que concentram a maior quantidade de empreendimentos são: São Paulo, Minas Gerais e Rio de Janeiro com 162, 32 e 28, respectivamente. Já os mercados do Pará, Paraíba e Sergipe, são os que possuem menor quantidade de empreendimentos classificados como A+/A, contendo 2, 1 e 1, respectivamente.

Em termos de estoque, o mercado de São Paulo concentra 59% da quantidade total existente no Brasil, em números absolutos, possui 10,9M m². Seguido por Rio de Janeiro com 2,2M m² e Minas Gerais com 1,6M m².

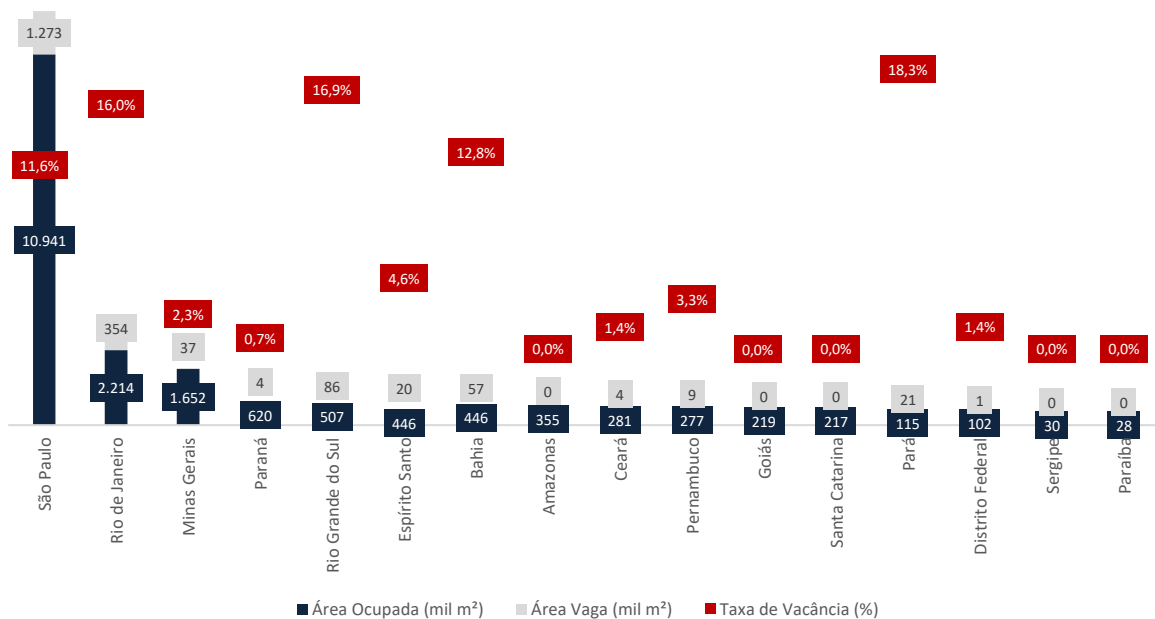
Estoque por Mercado A+/A - 1T2023



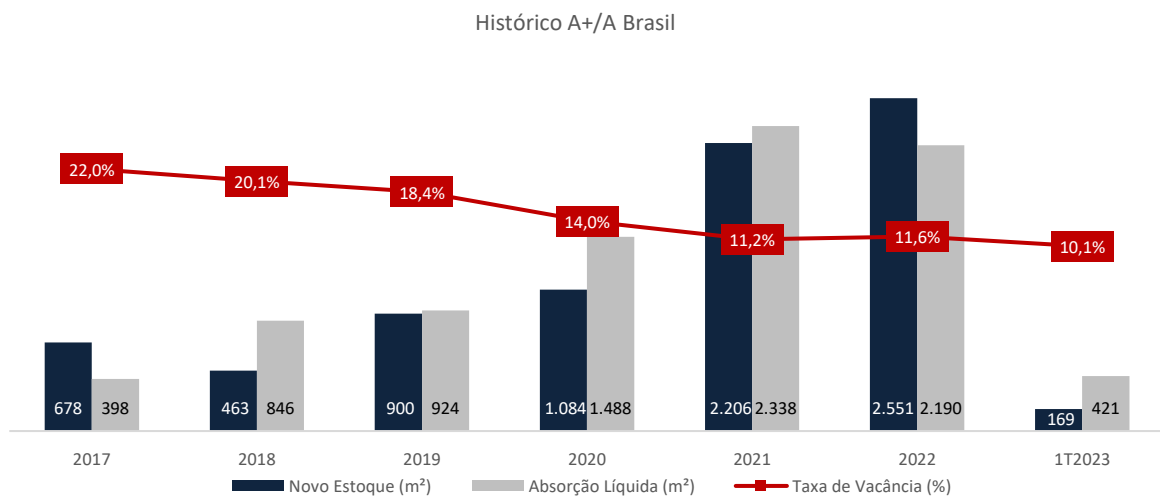
Taxa de Vacância

O mercado brasileiro de empreendimentos logísticos Classe A+/A apresenta hoje uma taxa de vacância de 10,1%. Para, Rio Grande do Sul e Rio de Janeiro apresentam as maiores taxas de vacância do mercado, com 18,3%, 16,9% e 16,0%, respectivamente. Em termos de área, São Paulo apresenta o maior estoque vago, com 1.273 mil m² disponíveis.

Vacância por Mercado A+/A - 1T2023



O mercado apresentou sua maior taxa de vacância em 2016, com 23,6%. Desde então, esse número reduziu consideravelmente, chegando aos atuais 10,1%. Pela primeira vez desde 2017, 2022 apresentou volume de novo estoque superior ao de absorção líquida: foram entregues 2,5M m² de novo estoque e o volume de absorção líquida ficou em 2,2M m². Apesar do sutil aumento de 2,4 p.p de vacância entre 2021 e 2022, o primeiro trimestre de 2023 já apresentou 421 mil m² de absorção líquida, reduzindo a taxa de vacância em 1,5 p.p. Essa redução da taxa de vacância também foi possível devido ao baixo volume de novo estoque, somente em 169 mil m².

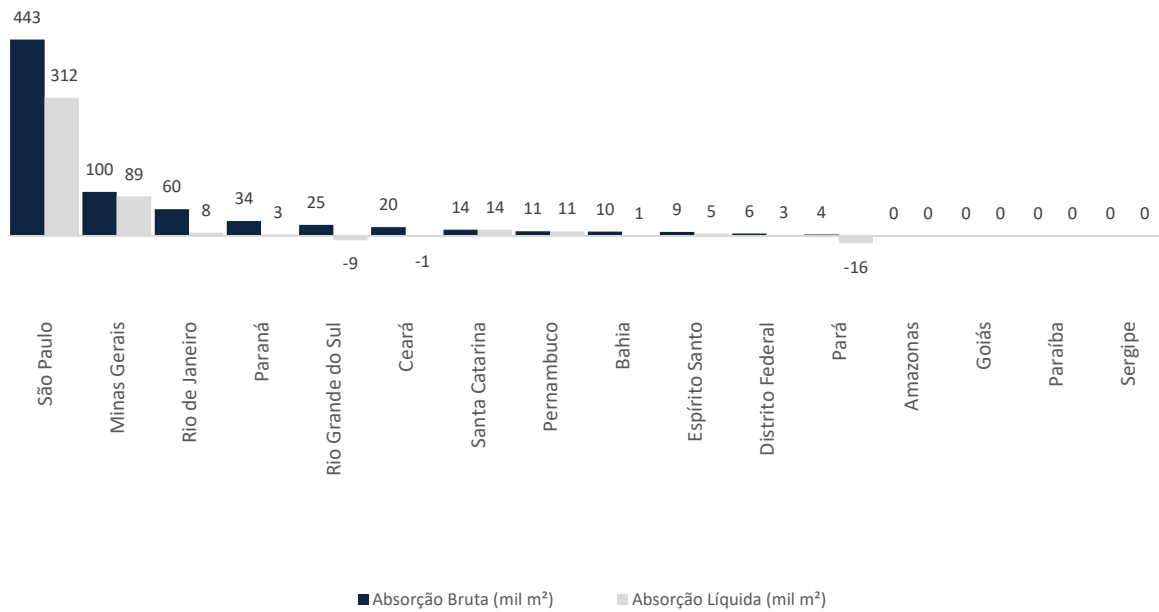


Absorção Líquida

O trimestre registrou absorção líquida de 421 mil m², valor próximo da média trimestral entre o primeiro trimestre de 2019 e o último de 2022, de 434 mil m², período de alta no setor.

Os mercados de São Paulo, Minas Gerais e Santa Catarina foram os que apresentaram maior volume de absorção líquida no país, com 312 mil m², 89 mil m² e 14 mil m², respectivamente. Outro destaque é para a região do Paraná que após uma absorção líquida negativa no trimestre passado apresentou 3,4 mil m² de absorção líquida até então em 2023, e chega a menor vacância na série histórica com 0,7%.

Volume de Absorção por Mercado - Brasil A+/A 1T2023

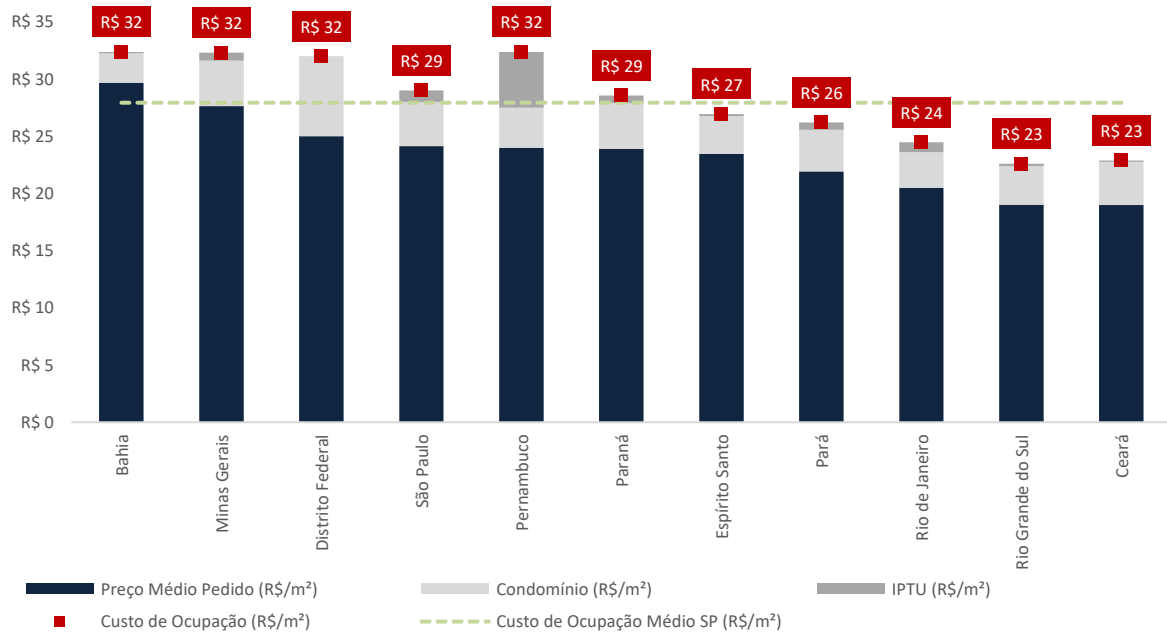


Preço Pedido

A média de preços pedidos em empreendimentos Classe A+/A no país fechou o 1º trimestre de 2023 em R\$23,44/m². Os mercados que apresentam maiores médias foram a Bahia, Minas Gerais e Distrito Federal, com R\$29,69/m², R\$27,64/m² e R\$25,00/m², respectivamente. Os mercados de Rio de Janeiro, Rio Grande do Sul e Ceará, por sua vez, têm as médias mais baixas: R\$20,50/m², R\$19,02/m² e R\$19,00/m², respectivamente.

Com relação aos custos de ocupação, a média do mercado brasileiro ficou em R\$27,93/m² e, tendo em vista este quesito, os 3 mercados com maiores custo de ocupação, são: Pernambuco com 32,38 R\$/m², Bahia com 32,32 R\$/m² e Minas Gerais com 32,31 R\$/m².

Custo de Ocupação por Mercado A+/A



Detalhe Região Campinas A+/A

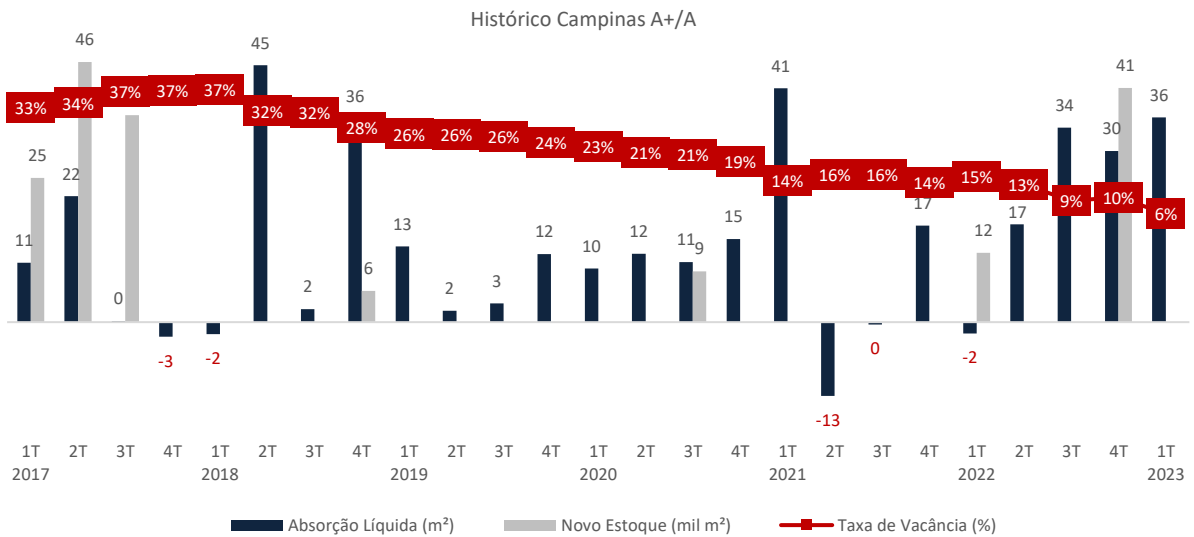
Os gráficos a seguir ilustram o comportamento trimestral de absorção líquida, entrega de novo estoque e taxa de vacância dos segmentos Classes A+/A na região de Campinas, no mercado de São Paulo. A região apresenta 889 mil m² de estoque, com predominância de estoque classe A, subdivididos em 25 empreendimentos. O seu estoque é o sétimo maior entre as regiões acompanhadas pela Binswanger.

A região apresentou uma queda da taxa de vacância em relação ao trimestre anterior em 4,1 p.p., ficando em 6,0%. O seu ciclo de mercado revela uma curva decrescente constante da vacância ao longo dos trimestres. A região apresentou grandes demandas no período mais aquecido do setor logístico durante a pandemia de covid-19 pelo segmento de e-commerce, e seu desempenho continua crescendo agora com o arrefecimento das medidas sanitárias. O fechamento de 2022 apresentou seu maior volume de absorção líquida acumulada nos últimos cinco anos, em 80 mil m².

Grande parte do bom desempenho contínuo da região tem sido impulsionado pelo segmento de veículos e peças, acompanhando uma tendência de interiorização de montadoras visto nos últimos anos. A BYD, empresa chinesa de veículos elétricos, se instalou no fim de 2021 em 10 mil m² no empreendimento Condomínio Multitech. Atualmente, o maior ocupante da região é a John Deere Brasil, com 88 mil m² ocupados entre os empreendimentos BTLG Hortolândia e Bresco Viracopos.

O trimestre passado apresentou a última entrega de novo estoque da região, do empreendimento

Parque Industrial São Lourenço II, de 42 mil m², que já se encontra totalmente ocupado. Até 2025, a região espera 3 novos empreendimentos, somando 98 mil m², enquanto para 2030, é prevista a entrega de 16 novos empreendimentos.



6. METODOLOGIA EMPREGADA

A metodologia adotada para este trabalho fundamenta-se nos seguintes critérios e preceitos: **NBR 14653**; Parte 1 – Procedimentos Gerais; Parte 2 - Imóveis Urbanos e Parte 4 - Empreendimentos, da ABNT (Associação Brasileira de Normas Técnicas); Normas para Avaliações de Imóveis Urbanos publicadas pelo **IBAPE/SP** (Instituto Brasileiro e Avaliações e Perícias de Engenharia); Requisitos básicos do *Red Book*, estipulados pelo RICS (*Royal Institution of Chartered Surveyors*), da Grã Bretanha.

O avaliando teve seus valores obtidos pelas seguintes metodologias:

Metodologia	Valor Aferido
✓ Método Comparativo Direto de Dados de Mercado (Metodologia Acessória)	Valor de Mercado de Locação / Valor de Mercado do Terreno
✓ Método da Capitalização da Renda	Valor Justo para Venda
✓ Método Evolutivo	Valor Patrimonial
✓ Método do Custo	Aferição do Custo de Benfeitorias

MÉTODO COMPARATIVO DIRETO DE DADOS DE MERCADO

“Identifica o valor de mercado do bem por meio de tratamento técnico dos atributos dos elementos comparáveis, constituintes da amostra”.

O **método comparativo direto de dados de mercado** consiste na apuração do valor de um imóvel por meio da análise do comportamento do mercado imobiliário relativo ao segmento focado e prevê a comparação direta com outros imóveis similares, em oferta ou recentemente transacionados, cujas características, preços e condições gerais sejam conhecidos no mercado, sendo ponderados tecnicamente os dados e atributos (intrínsecos e extrínsecos) das referências de mercado que exerçam influência na formação dos preços.

As características e atributos dos elementos pesquisados, que exerçam influência na formação do valor dos imóveis, são homogeneizados através de **Tratamento por Fatores**:

- ✓ A técnica de **Tratamento por Fatores** para determinação de valores de imóveis admite, *a priori*, a validade da existência de relações fixas entre as diferenças dos atributos específicos dos elementos da amostra e os seus respectivos preços.

MÉTODO EVOLUTIVO

“Identifica o valor do bem pelo somatório dos valores de seus componentes calculados por métodos distintos. Caso a finalidade seja a identificação do valor de mercado, deve ser considerado o fator de comercialização²”.

O **método evolutivo** trata da composição do valor total do bem a partir do valor do terreno (calculado pelo Método Comparativo de Dados de Mercado), somado o custo de reprodução das benfeitorias devidamente depreciado através do método da quantificação do custo – por custos unitários ou por orçamentos analíticos, ou através do método comparativo direto de custo.

MÉTODO DA QUANTIFICAÇÃO DE CUSTO

Utilizado para identificar o custo de reedição de benfeitorias. Pode ser apropriado pelo custo unitário básico de construção ou por orçamento, com citação das fontes consultadas.

Para o cálculo do valor das construções e benfeitorias foi utilizado como base o Custo Unitário PINI de Edificações (CUPE), de acordo com o tipo de construção do imóvel e região onde está localizado. Neste caso, são adicionados ao custo básico de construção eventuais custos adicionais e ponderação de padrão, taxa de administração e BDI (Benefício e Despesas Indiretas). Este índice trata de parâmetros de valor por m² de construção de projetos padrão atualizados mensalmente pela editora PINI, empresa de referência no mercado para orçamento de obras e quantificação de custos.

Para a depreciação das construções e benfeitorias utilizamos o método de Ross/Heidecke, que considera o padrão da construção, sua idade estimada e o estado de conservação.

² *Fator de Comercialização: razão entre o valor de mercado de um bem e seu custo de reedição ou de substituição, que pode ser maior ou menor do que 1 (um)*

MÉTODO DA CAPITALIZAÇÃO DA RENDA

“Identifica o valor do bem com base na capitalização presente da sua renda líquida prevista, considerando-se os cenários viáveis”. Esta metodologia se baseia na premissa de que as propriedades são adquiridas por seu potencial de geração de renda e a ferramenta fundamental dessa técnica é:

- ✓ **Fluxo de Caixa Descontado:** o valor do imóvel é aferido através de um fluxo de caixa de receitas e despesas previstas no horizonte de análise, considerando contratos de locação vigentes e projeções de mercado, vacância e despesas associadas à sua operação e gestão. O valor de venda do imóvel ao término do fluxo (perpetuidade) é calculado pela capitalização de sua receita líquida e, posteriormente, todo o fluxo é trazido a valor presente com aplicação de taxa de desconto compatível com a percepção de risco, refletindo o valor de aquisição do imóvel, do ponto de vista do investidor.

DEFINIÇÃO DE VALOR DE MERCADO

O valor de mercado livre pode ser definido pelo valor que acreditamos ser razoável para realizar a venda ou locação da propriedade na data da avaliação, sem cláusulas restritivas e com pagamento à vista, admitindo-se:

- ✓ um proprietário disposto a efetuar a transação;
- ✓ que, previamente à data da avaliação, tivesse havido um período razoável 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 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 considerando a possibilidade de uma oferta adicional, por parte de um comprador com “especial” interesse na propriedade em questão.

DEFINIÇÃO DE VALOR JUSTO

De acordo com normas IVS, (§G1.) “Valor justo é o preço que seria recebido pela venda de um ativo ou pago pela transferência de um passivo em uma transação regular entre participantes do mercado na data da medição.” Cita ainda, no §43, como exemplo de valor justo, (a) a determinação do preço que seria justo para participação societária em um negócio, não cotado em bolsa, onde as participações de duas partes específicas possam significar que o preço que é justo entre elas é diferente do preço que seria obtido no mercado; (b) determinação do preço que seria justo entre um arrendador e um arrendatário tanto uma transferência permanente o ativo arrendado ou cancelamento do passivo do arrendamento.

METODOLOGIA APLICADA

Os preços praticados para venda de imóveis comerciais, industriais e logísticos estão diretamente relacionados aos contratos de locação vigentes em cada imóvel, já que as transações são realizadas entre investidores, que visam a rentabilidade do imóvel. A precificação dos valores é intrinsecamente ligada ao valor de locação dos contratos vigentes, bem como ao prazo de contrato e outras condições de mercado. Locações fechadas em períodos de crise, com valores abaixo de mercado, tendem a compor um preço mais baixo para venda. Ao contrário, locações estabelecidas em períodos de *boom* imobiliário, tendem a supervalorizar os valores de venda dos imóveis.

Conforme observado pelo Eng^o Hélio R. de Caires, no livro Engenharia de Avaliações – volume 2, IBAPE/SP 2014, “o método comparativo atende bem a uniformidades, e não a singularidades”. No mercado imobiliário de imóveis comerciais, industriais e logísticos há particularidades que devem ser consideradas na precificação do imóvel, principalmente no que diz respeito ao valor de locação e condições de contrato praticados em cada imóvel, já que o valor deriva dos benefícios futuros produzidos por um determinado bem.

Diante do exposto, o melhor método para obtenção do valor justo para venda é o **Método da Capitalização de Renda através do Fluxo de Caixa Descontado**, pois trata-se de um imóvel que gera renda através da locação dos espaços.

Este método alcança o valor presente líquido do imóvel através do fluxo de caixa descontado, tendo como base de receita a locação do empreendimento no período de 10 anos, extraindo-se as despesas operacionais incorridas sobre ele, também em períodos de vacância, e sua venda no final do período de análise.

Trata-se do método mais indicado para avaliação dos denominados Empreendimentos de Base

Imobiliária, ou seja, que geram renda para possíveis investidores baseada na exploração do imóvel, cujo valor advém de seu desempenho operacional.

O item 7.4 da NBR 14653-Parte 4: 2002, determina que a identificação do valor do empreendimento e a escolha da metodologia deve ser feita de acordo com a finalidade da avaliação, conforme tabela reproduzida abaixo:

Método	Valor patrimonial	Valor econômico	Valor de desmonte	Valor de mercado
Comparativo direto de dados de mercado	Estimativa do valor do terreno, de alguns equipamentos e edificações, de semoventes, móveis e utensílios	Estimativa de taxas de juros, taxas de crescimento, receitas e despesas de referência	Estimativa do valor do terreno, de alguns equipamentos e edificações, de semoventes, móveis e utensílios	Estimativa direta do valor do empreendimento, em mercados específicos
Involutivo	Estimativa do valor do terreno	Não aplicável	Estimativa do valor do terreno	Não aplicável
Evolutivo	Estimativa do valor patrimonial do empreendimento	Não aplicável	Estimativa do valor das partes do empreendimento, com fator de comercialização adequado	Estimativa do valor do empreendimento, com fator de comercialização adequado
Renda	Estimativa do valor de partes ou componentes do empreendimento, tais como: terrenos, jazidas, culturas, direitos (por exemplo, servidão)	Estimativa do valor do empreendimento	a) cálculo do valor presente da venda das diversas partes ou componentes do empreendimento; b) estimativa do valor de partes ou componentes, tais como: terreno, jazida, direitos (por exemplo, servidão)	Estimativa do valor do empreendimento em mercados onde as transações sejam efetuadas com base neste tipo de análise

O Método Comparativo Direto de Dados de Mercado foi utilizado para obtenção do valor de locação, porém não é o método que melhor atribui o valor justo para venda deste tipo de empreendimento, pois seu valor está intrinsecamente associado ao desempenho operacional.

7. CÁLCULO DO VALOR DO IMÓVEL

7.1. VALOR DE MERCADO DE LOCAÇÃO - MÉTODO COMPARATIVO

Foi realizada pesquisa de mercado contemporânea à data base da avaliação com o objetivo de obter amostragem representativa de imóveis de características semelhantes na área de influência, visando a explicar o comportamento do mercado da região.

O nível de influência dos fatores utilizados foi baseado em estudos consagrados publicados e estão mencionados a seguir:

Fator oferta

A aplicação deste fator considera a margem de desconto em uma negociação de mercado.

Fator localização

Item de influência significativa no valor de um imóvel, ponderado não em simples distância medida em metros ou quilômetros e sim na proximidade de polos atrativos e/ou ocorrência de fator relevante. Foram ponderados por meio de dados publicados, como índice fiscal ou planta genérica de valores do município, ou em entrevistas com profissionais do mercado imobiliário.

Fator padrão

Considera a valorização ou desvalorização de preço de um imóvel em função do padrão construtivo de suas construções e benfeitorias. Utilizamos como base o estudo “Valores De Edificações De Imóveis Urbanos – 2017 (VEIU)” e o estudo “Índices de Unidades Padronizadas - 2019 (IUP)”, elaborados pelo IBAPE/SP - Instituto Brasileiro de Avaliações e Perícias de Engenharia de São Paulo, que permite a comparação de edificações de padrões distintos, na aplicação do Método Comparativo Direto de Dados de Mercado.

PADRÃO CONSTRUTIVO	INTERVALO DE VALORES			
	Classificação	Min	Med	Max
Galpão Econômico		0,518	0,609	0,700
Galpão Simples		0,982	1,125	1,268
Galpão Médio		1,368	1,659	1,871
Galpão Superior		Acima de 1,872		

Fator depreciação (Idade x Estado de Conservação)

Considera a valorização ou desvalorização de preço de um imóvel em função de sua idade e estado de conservação, com base no critério de Ross Heidecke e IBAPE/SP.

Idade: As diferentes idades foram ponderadas por meio da relação entre os respectivos fatores indicados no critério consagrado de Ross-Heidecke, considerando a idade real ou estimada das construções e benfeitorias.

Estado de conservação: Considera estado aparente do imóvel e baseia-se no estudo de valores de edificações de imóveis urbanos, elaborado pelo IBAPE/SP (Instituto Brasileiro de Avaliações e Perícias de Engenharia de São Paulo). Foi estabelecido em razão das constatações em vistoria, das observações possíveis do estado aparente do sistema estrutural, de cobertura, hidráulico e elétrico, revestimentos, pesando seus custos para recuperação total, segundo a classificação do quadro a seguir:

Estado da Edificação	Referência	Depreciação
Nova	A	0%
Entre nova e regular	B	0,32%
Regular	C	2,52%
Entre regular e necessitando de reparos simples	D	8,09%
Necessitando de reparos simples	E	18,10%
Necessitando de reparos simples a importantes	F	33,20%
Necessitando de reparos importantes	G	52,60%
Necessitando de reparos importantes a edificação sem valor	H	75,20%
Edificação sem valor	I	100%

Fator aproveitamento

Fator que considera a relação entre área construída e área de terreno, analisando o aproveitamento eficiente das construções no lote e, em caso de galpões industriais, a possibilidade de expansão das atividades, no caso de existência de excedente de terreno.

7.1.1. Valor de Mercado de Locação

ANÁLISE DOS VALORES OBTIDOS

Os valores de mercado indicados são resultado do tratamento dos dados coletados no mercado imobiliário local, conforme apresentado no Apêndice.

Toda a avaliação tem um intervalo de confiança mínimo e máximo. Neste caso, utilizamos o intervalo do campo de arbítrio, conforme apresentado a seguir:

Valores	mínimo	médio	máximo
Valor Unitário (R\$/m ²)	16,65	19,59	22,53

Devido às características físicas do imóvel e localização, adotamos o valor médio como valor de mercado de locação.

O valor do imóvel será dado pela seguinte expressão:

V = Vu x A, onde:

Vu = Valor Unitário Adotado	R\$ 19,59
A = Área construída (m ²)	28.657,08 m ²
V = Valor Total	R\$ 561.392,20
VALOR TOTAL ARREDONDADO	R\$ 561.000,00

7.2. VALOR JUSTO DE VENDA - MÉTODO DA RENDA (Fluxo de Caixa Descontado)

O avaliando teve seu Valor Justo para Venda apurado pelo **Método da Renda**, onde o valor do imóvel é obtido com base na capitalização presente da sua renda líquida, real ou prevista, tendo como aspectos fundamentais, a determinação do período de capitalização e a taxa de desconto a ser utilizada. A taxa de desconto é estimada em função das oportunidades de investimentos alternativos existentes no mercado de capitais e, também, dos riscos do negócio.

Para determinação do valor de venda do imóvel elaboramos fluxos de caixa, simulando seu desempenho, e levando em conta as principais premissas de mercado e contratos de locação vigentes:

Nome do Locatário	Data de Início de Contrato	Data do Último Reajuste	Data de Término de Contrato	Valor da Locação Atual (R\$)	Valor Unitário (R\$/m ²)
Suzano	28/05/2010	28/05/2010	27/05/2025	6.227.268,24(*)	18,11(**)

(*) *Aluguel pago anualmente, no dia 27/01 de cada ano.*

(**) *Valor unitário mensal.*

As principais premissas de mercado são descritas a seguir:

- **Valor Justo de Venda:** resultante do fluxo de caixa gerado pelas receitas e despesas do ciclo operacional, valor residual ao término do período de análise e custo de oportunidade e taxa de risco definidos para o cenário analisado.
- **Valor de locação contrato vigente:** os valores vigentes estão indicados no quadro anterior.
- **Valor de locação para novos contratos e imóveis vagos:** R\$19,59/m², de acordo com o Método Comparativo Direto descrito no Apêndice.
- **Revisional:** conforme contrato de locação, o locatário não tem direito a revisional para valor de mercado.
- **Período de análise:** 120 meses.
- **Período do contrato:** contratos vigentes obedecerão aos prazos correntes e novos contratos terão prazo de 60 meses.
- **Período de Absorção / Vacância inicial:** este item não foi aplicado, pois o imóvel encontra-se ocupado.
- **Vacância após 1º contrato:** consideramos que os locatários atuais permanecerão no imóvel ao longo de todo período da análise.

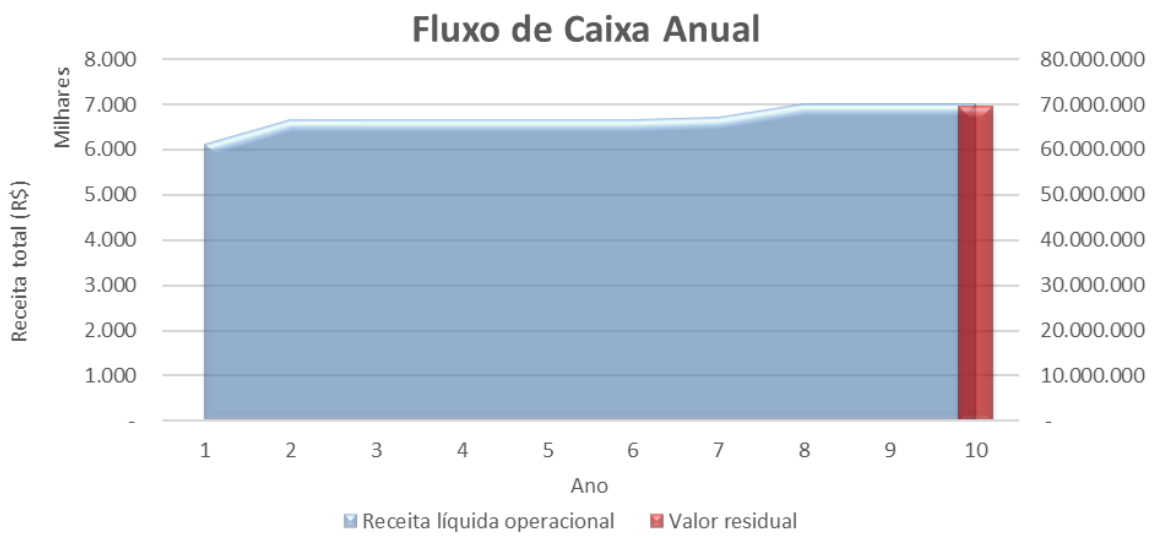
- **Carência inicial:** este item não é aplicado, pois o imóvel encontra-se ocupado.
- **Carência após 1º contrato:** consideramos que os locatários atuais permanecerão no imóvel ao longo de todo período da análise, portanto, este item não é aplicado.
- **Descontos:** Não recebemos informações sobre descontos.
- **Valorização / Crescimento do valor de locação:** considerando que valores de locação se apresentam reprimidos em função da atual conjuntura econômica, adotamos uma valorização de 1% ao ano sobre valor de mercado a partir do 1º ano do fluxo.
- **Vacância Constante:** para o período de análise não foi considerada taxa de vacância constante.
- **Perpetuidade (Valor Residual do Imóvel):** calculada sobre a renda potencial após 10º ano.
- **Comissão de locação:** considerado 1 mês de locação.
- **Comissão de venda:** considerado 3% sobre o valor de venda do imóvel.
- **Segurança:** R\$ 5,00/m², considerado apenas em meses de vacância.
- **IPTU:** R\$ 5,22/m², considerado apenas em meses de vacância (conforme carnê IPTU 2023).
- **Inadimplência Constante:** não considerada.
- **Fundo de Reposição de Ativo (FRA):** devido à idade da construção, estimamos 1% sobre receita (em meses de receita positiva).
- **Gestão de Contratos:** considerado 1,10% sobre receita.
- **Taxa de Capitalização e Taxa de Desconto:** considerando cenário em moeda forte (sem inflação), adotamos taxa de desconto de 10,75% a.a., composta por NTNB e risco do negócio, e taxa de capitalização (cap rate) de 10,25% a.a.
- **Inflação:** não considerada.

Resultados

Sendo assim, o valor de venda com base em sua renda, em números redondos, é de:

VALOR JUSTO PARA VENDA	(Renda - Fluxo Caixa)	R\$ 66.487.000,00	Sessenta E Seis Milhões, Quatrocentos E Oitenta E Sete Mil Reais
-------------------------------	-----------------------	--------------------------	---

O Fluxo de Caixa anual detalhado encontra-se a seguir:



Suzano

	Ano	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	TOTAL
Total de receitas			6.227.268	6.794.274	6.804.073	6.804.073	6.804.073	6.804.073	6.832.996	7.151.150	7.151.150	7.151.150	68.524.281
Receita de Locação Corrigida			6.227.268	6.794.274	6.804.073	6.804.073	6.804.073	6.804.073	6.832.996	7.151.150	7.151.150	7.151.150	68.524.281
Desconto de locação			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Carência			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receita de aluguel mínimo garantido			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total de despesas			(130.773)	(142.680)	(142.886)	(142.886)	(142.886)	(142.886)	(143.493)	(150.174)	(150.174)	(150.174)	(1.439.010)
Comissão de locação			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Manutenção e Segurança			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
IPTU			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Inadiplência			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fundo de Reposição de Ativo - FRA			(62.273)	(67.943)	(68.041)	(68.041)	(68.041)	(68.041)	(68.330)	(71.511)	(71.511)	(71.511)	(685.243)
Gestão de contrato			(68.500)	(74.737)	(74.845)	(74.845)	(74.845)	(74.845)	(75.163)	(78.663)	(78.663)	(78.663)	(753.767)
Receita líquida operacional			6.096.496	6.651.595	6.661.188	6.661.188	6.661.188	6.661.188	6.689.504	7.000.975	7.000.975	7.000.975	67.085.272
Valor de Venda			-	-	-	-	-	-	-	-	-	71.881.332	71.881.332
Comissão de venda			-	-	-	-	-	-	-	-	-	(2.156.440)	(2.156.440)
Valor residual			-	-	-	-	-	-	-	-	-	69.724.892	69.724.892
VPL (Valor Presente Líquido)			(66.487.402)										
Fluxo de caixa			6.096.496	6.651.595	6.661.188	6.661.188	6.661.188	6.661.188	6.689.504	7.000.975	7.000.975	7.000.975	76.725.868
Fluxo de caixa acumulado			6.096.496	12.748.090	19.409.278	26.070.466	32.731.654	39.392.842	46.082.345	53.083.321	60.084.296	136.810.164	136.810.164

Nota: Este fluxo anual é meramente ilustrativo, o VPL é calculado pelo fluxo mensal apresentado no Anexo.

7.3. ANÁLISE DE SENSIBILIDADE

A seguir apresentamos uma análise de sensibilidade onde provocamos flutuações no cenário referencial para análise de impactos nos indicadores, com análise do efeito de flutuação em duas variáveis:

Análise de sensibilidade

	Limites de sensibilidade		Escala	Variação
Locação	-20,00%	20,00%	5,00%	0,0%
Taxa de desconto (%a.a.)	-2,00%	2,00%	0,50%	0,0%
Taxa de capitalização (%a.a.)	-2,00%	2,00%	0,50%	0,0%

		Valor de locação - Consolidado									
		15,67	16,65	17,63	18,61	19,59	20,57	21,55	22,53	23,51	
Taxa de desconto		-20,00%	-15,00%	-10,00%	-5,00%	0,00%	5,00%	10,00%	15,00%	20,00%	
	8,75%	-2,00%	62.192.702	65.383.296	68.573.890	71.764.483	74.955.077	78.145.670	81.336.264	84.526.858	87.717.451
	9,25%	-1,50%	60.377.222	63.457.732	66.538.242	69.618.751	72.699.261	75.779.771	78.860.281	81.940.791	85.021.301
	9,75%	-1,00%	58.638.420	61.613.603	64.588.786	67.563.969	70.539.152	73.514.335	76.489.518	79.464.701	82.439.884
	10,25%	-0,50%	56.972.512	59.846.889	62.721.267	65.595.644	68.470.022	71.344.399	74.218.777	77.093.154	79.967.532
	10,75%	0,00%	55.375.923	58.153.793	60.931.663	63.709.533	66.487.402	69.265.272	72.043.142	74.821.012	77.598.882
	11,25%	0,50%	53.845.271	56.530.721	59.216.171	61.901.620	64.587.070	67.272.520	69.957.969	72.643.419	75.328.869
	11,75%	1,00%	52.377.360	54.974.277	57.571.195	60.168.112	62.765.030	65.361.947	67.958.865	70.555.782	73.152.699
	12,25%	1,50%	50.969.164	53.481.249	55.993.333	58.505.418	61.017.503	63.529.587	66.041.672	68.553.757	71.065.841
	12,75%	2,00%	49.617.822	52.048.594	54.479.367	56.910.140	59.340.913	61.771.686	64.202.459	66.633.232	69.064.005

		Taxa de capitalização (%a.a)									
		8,25%	8,75%	9,25%	9,75%	10,25%	10,75%	11,25%	11,75%	12,25%	
Taxa de desconto		-2,00%	-1,50%	-1,00%	-0,50%	0,00%	0,50%	1,00%	1,50%	2,00%	
	8,75%	-2,00%	75.569.885	75.413.842	75.259.376	75.106.462	74.955.077	74.805.198	74.656.804	74.509.871	74.364.379
	9,25%	-1,50%	73.286.505	73.137.458	72.989.917	72.843.859	72.699.261	72.556.102	72.414.361	72.274.016	72.135.047
	9,75%	-1,00%	71.100.185	70.957.791	70.816.835	70.677.296	70.539.152	70.402.383	70.266.968	70.132.887	70.000.121
	10,25%	-0,50%	69.006.125	68.870.058	68.735.366	68.602.027	68.470.022	68.339.330	68.209.932	68.081.809	67.954.942
	10,75%	0,00%	66.999.789	66.869.741	66.741.008	66.613.568	66.487.402	66.362.492	66.238.819	66.116.364	65.995.110
	11,25%	0,50%	65.076.889	64.952.569	64.829.506	64.707.679	64.587.070	64.467.661	64.349.435	64.232.374	64.116.460
	11,75%	1,00%	63.233.369	63.114.501	62.996.834	62.880.350	62.765.030	62.650.857	62.537.815	62.425.887	62.315.056
	12,25%	1,50%	61.465.395	61.351.717	61.239.187	61.127.788	61.017.503	60.908.315	60.800.208	60.693.167	60.587.175
	12,75%	2,00%	59.769.336	59.660.599	59.552.961	59.446.404	59.340.913	59.236.472	59.133.065	59.030.676	58.929.292

7.4. CÁLCULO DO VALOR DE MERCADO – MÉTODO EVOLUTIVO

Considerando a escassez de elementos comparativos similares ao avaliando, o valor de mercado do imóvel foi aferido através do método evolutivo, que identifica o valor do bem pelo somatório dos valores de seus componentes: o terreno e as benfeitorias. Assim, obtivemos o valor patrimonial do imóvel e, para valor de mercado, foi aplicado o fator comercialização.

O valor de venda do terreno foi obtido através do método comparativo direto e o valor das benfeitorias, através do método do custo, que serão detalhados a seguir.

O valor do imóvel é dado pela seguinte expressão:

VP = (VT + VB), onde:

VT = Valor do Terreno	R\$ 23.684.000,00
VB = Valor das Benfeitorias Depreciadas	R\$ 73.777.000,00
VP = VALOR PATRIMONIAL ARREDONDADO	R\$97.461.000,00

7.4.1. Valor de Mercado do Terreno – Método Comparativo Direto

Foi realizada pesquisa de mercado contemporânea à data base da avaliação com o objetivo de obter amostragem representativa de imóveis de características semelhantes na área de influência, visando a explicar o comportamento do mercado da região.

O nível de influência dos fatores utilizados foi baseado em estudos consagrados publicados e estão mencionados a seguir:

Fator oferta

A aplicação deste fator considera a margem de desconto em uma negociação de mercado.

Fator localização

Item de influência significativa no valor de um imóvel, ponderado não em simples distância medida em metros ou quilômetros e sim na proximidade de polos atrativos e/ou ocorrência de fator relevante. Foram ponderados por meio de dados publicados, como índice fiscal ou planta genérica de valores do município, ou em entrevistas com profissionais do mercado imobiliário.

Fator topografia

Os fatores utilizados foram propostos em publicação do IBAPE/SP: 2011 - Normas para Avaliação de Imóveis Urbanos, demonstrados a seguir.

Topografia	Depreciação	Fator
Situação Paradigma: Terreno Plano	-	1,00
Declive		
Até 5%	5%	1,05
De 5% até 10%	10%	1,11
De 10% até 20%	20%	1,25
Acima de 20%	30%	1,43
Active		
Até 10%	5%	1,05
Até 20%	10%	1,11
Acima de 20%	15%	1,18
Abaixo do nível da rua até 1,00m	-	1,00
Abaixo do nível da rua de 1,00m até 2,50m	10%	1,11
Abaixo do nível da rua de 2,50m até 4,00m	20%	1,25
Acima do nível da rua até 2,00m	-	1,00
Acima do nível da rua de 2,00m até 4,00m	10%	1,11

Fonte: Norma para avaliação de imóveis urbanos IBAPE/SP: 2011

Fator área

A tendência do mercado é reduzir o valor unitário por unidade de área à medida que a área negociada aumenta. Utilizamos a seguinte expressão, onde: x: área do imóvel avaliado e y: a área da pesquisa de mercado.

$$Fa = (y/x)^{0,25} \quad \text{se } 0,70 < (y/x) < 1,30$$

$$Fa = (y/x)^{0,125} \quad \text{se } (y/x) < 0,70 \text{ ou } (y/x) > 1,30$$

ANÁLISE DOS VALORES OBTIDOS

Os valores de mercado indicados são resultado do tratamento dos dados coletados no mercado imobiliário local, conforme apresentado no Apêndice.

Toda a avaliação tem um intervalo de confiança mínimo e máximo. Neste caso, utilizamos o intervalo do campo de arbítrio, conforme apresentado a seguir:

Valores	mínimo	médio	máximo
Valor Unitário (R\$/m²)	309,76	364,43	419,09

Devido às características físicas do imóvel, adotamos o valor médio como valor de mercado de venda.

O valor de venda do terreno será dado pela seguinte expressão:

V = Vu x A, onde:

Vu = Valor Unitário Adotado **R\$ 364,43**

A = Área Total de Terreno (m²) 64.990,00 m²

V = Valor Total R\$ 23.684.305,70

VALOR TOTAL ARREDONDADO R\$ 23.684.000,00

7.4.2. Valor de Benfeitorias – Método da Quantificação de Custo

Utilizamos como referência de custo o índice CUPE – PINI, conforme planilha abaixo:

Cálculo do custo de reedição: Benfeitorias / Construção

Referência de Custo:	CUPE / PINI	+ BDI = 0,25
Data Base:	jun-23	+ Custos Adicionais = 0

ID	Descrição	Área construída (m ²)	Padrão	Custo (R\$/m ²)	Custo de reposição (R\$)	Idade (anos)	VU	EC	Depreciação	Custo de reedição (R\$) (arred.)
1	Suzano	28.657,08 m ²	I - Galpão de uso geral médio	R\$ 3.000,59	R\$ 85.988.076,03	20	80	C	0,858	R\$ 73.777.000,00
	Benfeitorias averbadas	28.657,08 m ²			R\$ 85.988.076,03					R\$ 73.777.000,00
Total		28.657,08 m²			R\$ 85.988.076,03					R\$ 73.777.000,00
	Valor em R\$/m²				R\$ 3.000,59					R\$ 2.574,48
	Depreciação média									0,86

Idade: estimada (em anos) / VU: Vida Útil (em anos) / EC: Estado de Conservação

8. CONCLUSÃO DA AVALIAÇÃO

De acordo com nossas análises e premissas aqui apresentadas, concluímos os seguintes valores do imóvel em referência:

VALOR JUSTO PARA VENDA	(Renda - Fluxo Caixa)	R\$ 66.487.000,00	Sessenta E Seis Milhões, Quatrocentos E Oitenta E Sete Mil Reais
VALOR PATRIMONIAL	(Evolutivo)	R\$ 97.461.000,00	Noventa E Sete Milhões, Quatrocentos E Sessenta E Um Mil Reais
Parcela Terreno	(Comparativo Terreno)	R\$ 23.684.000,00	Vinte E Três Milhões, Seiscentos E Oitenta E Quatro Mil Reais
Parcela Construção	(Custo Reedição)	R\$ 73.777.000,00	Setenta E Três Milhões, Setecentos E Setenta E Sete Mil Reais

Binswanger Brazil
CREA: 494866

Isabela Dora Costa Monastersky - MRICS
Diretora de Consultoria e Avaliações
CREA: 506.007.193-1



APÊNDICE A – MÉTODO COMPARATIVO – LOCAÇÃO

Pesquisa

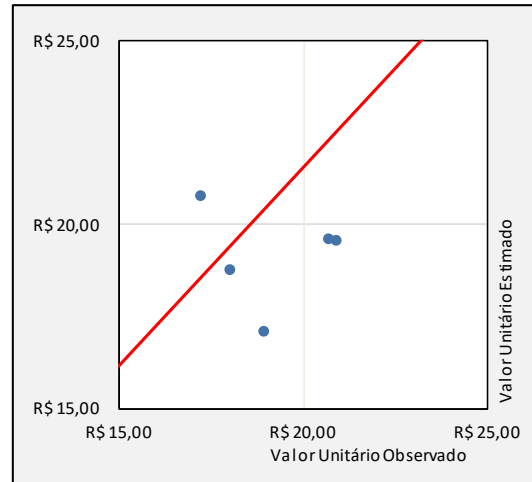
Item	Endereço	Índice Local	Áreas		Construções				Contato	
			Área de Terreno (m ²)	Área construída (m ²)	Idade	Vida Útil	EC Estado de conservação	Padrão (IBAPE)	Imobiliária	Telefone
Aval.	Av. Maria Luiza Pompêo de Camargo, 125	100	64.990,00 m ²	28.657,08 m ²	20 anos	80 anos	c - regular	galpão médio (+)	-	-
1	Rua Guido de Camargo Pentead Sobrinho, 3181	105	9.304,00 m ²	7.755,00 m ²	10 anos	80 anos	b - entre novo e regular	galpão superior	Maloni móveis	(19) 99559-4466
2	Av. Carlos Pellegrini Júnior	105	36.784,00 m ²	19.000,00 m ²	20 anos	80 anos	c - regular	galpão médio	Elite	(19) 97410-4849
3	Rodovia Anhanguera, 5282	85	103.358,00 m ²	46.017,94 m ²	2 anos	80 anos	a - novo	galpão superior	Lanza Imóveis	(19) 3307-7155
4	Rua Fulvio Salvador Pagani	100	38.299,00 m ²	16.944,00 m ²	20 anos	80 anos	c - regular	galpão superior	Anderson Cardoso Consultor Imobiliário	(19) 98858-6756
5	Rodovia Professor Zeferino Vaz, 23	105	8.500,00 m ²	5.400,00 m ²	5 anos	80 anos	b - entre novo e regular	galpão médio	BW3 Imobiliaria	(19) 97169-7841

Cálculo

Item	Área construída (m ²)	Valores			Homogeneização (Fatores)				Fator final	Unitário Homogeneizado
		Total	Fator oferta	Unitário com fator oferta	Localização	Padrão	Depreciação	Aproveitamento		
Aval.	-	-	-	-	OK	OK	OK	OK		
1	7.755,00 m ²	R\$ 180.000,00	0,90	R\$ 20,89/m ²	0,990	1,000	0,929	1,083	1,002	R\$ 20,93/m ²
2	19.000,00 m ²	R\$ 400.000,00	0,90	R\$ 18,95/m ²	0,990	1,102	1,000	1,040	1,133	R\$ 21,47/m ²
3	46.017,94 m ²	R\$ 880.000,00	0,90	R\$ 17,21/m ²	1,035	1,000	0,894	1,002	0,931	R\$ 16,02/m ²
4	16.944,00 m ²	R\$ 389.734,00	0,90	R\$ 20,70/m ²	1,000	1,000	1,000	1,001	1,000	R\$ 20,71/m ²
5	5.400,00 m ²	R\$ 108.000,00	0,90	R\$ 18,00/m ²	0,990	1,102	0,907	1,047	1,046	R\$ 18,83/m ²

Homogeneização (Fatores)

Intervalo de confiança		Situação paradigma	
Número de amostras:	5	Área construída (m ²)	28.657,08 m ²
Graus de liberdade:	4	Idade:	20 anos
tc (tabelado):	1,533	Vida útil:	80 anos
Amplitude:	R\$ 3,06/m ²	Padrão:	galpão médio (+)
Limite inferior:	R\$ 18,06/m ²	Conservação:	c - regular
Média:	R\$ 19,59/m ²		
Limite superior:	R\$ 21,12/m ²		
Intervalo - Elementos utilizados		Média Saneada	
Valor mínimo:	R\$ 16,02/m ²	Limite inferior (-30%):	R\$ 13,71/m ²
Valor máximo:	R\$ 21,47/m ²	Média:	R\$ 19,59/m ²
		Limite superior (+30%):	R\$ 25,47/m ²
Ajuste: Paradigma x Avaliando			
Fator de testada (Avaliado)	1,0000		
Fator final	1,0000		
Campo de arbítrio	Paradigma	Avaliando	
Limite inferior:	R\$ 16,65/m ²	R\$ 16,65/m ²	
Média:	R\$ 19,59/m²	R\$ 19,59/m²	
Limite superior:	R\$ 22,53/m ²	R\$ 22,53/m ²	



Especificação da Avaliação

ABNT NBR 14653 -2 (Imóveis Urbanos)

Tabela 3 - Grau de fundamentação no caso de utilização do tratamento por fatores

Item	Descrição	Grau						
		III	Pontos (3)	II	Pontos (2)	I	Pontos (1)	
1	Caracterização do imóvel avaliando	Completa quanto a todos os fatores analisados	3	✓	Completa quanto aos fatores utilizados no tratamento	2	Adoção de situação paradigma	1
2	Quantidade mínima de dados de mercado, efetivamente utilizados	12	3		5	2	3	1
3	Identificação dos dados de mercado	Apresentação de informações relativas a todas as características dos dados analisadas, com foto e características observadas pelo autor do laudo	3	✓	Apresentação de informações relativas a todas as características dos dados analisadas	2	Apresentação de informações relativas a todas as características dos dados correspondentes aos fatores utilizados	1
4	Intervalo admissível de ajuste para o conjunto de fatores	0,80 a 1,25	3	✓	0,50 a 2,00	2	0,40 a 2,50*	1

* No caso de utilização de menos de cinco dados de mercado, o intervalo admissível de ajuste é de 0,80 a 1,25, pois é desejável que, com um número menor de dados de mercado, a amostra seja menos heterogênea.

Pontuação 11

Tabela 4 - Enquadramento do laudo segundo seu grau de fundamentação no caso de utilização de tratamento por fatores

Graus	III	II	I
Pontos mínimos	10	6	4
Itens obrigatórios	Itens 2 e 4 no Grau III, com os demais no mínimo no Grau II	Itens 2 e 4 no mínimo no Grau II e os demais no mínimo no Grau I	Todos, no mínimo no Grau I

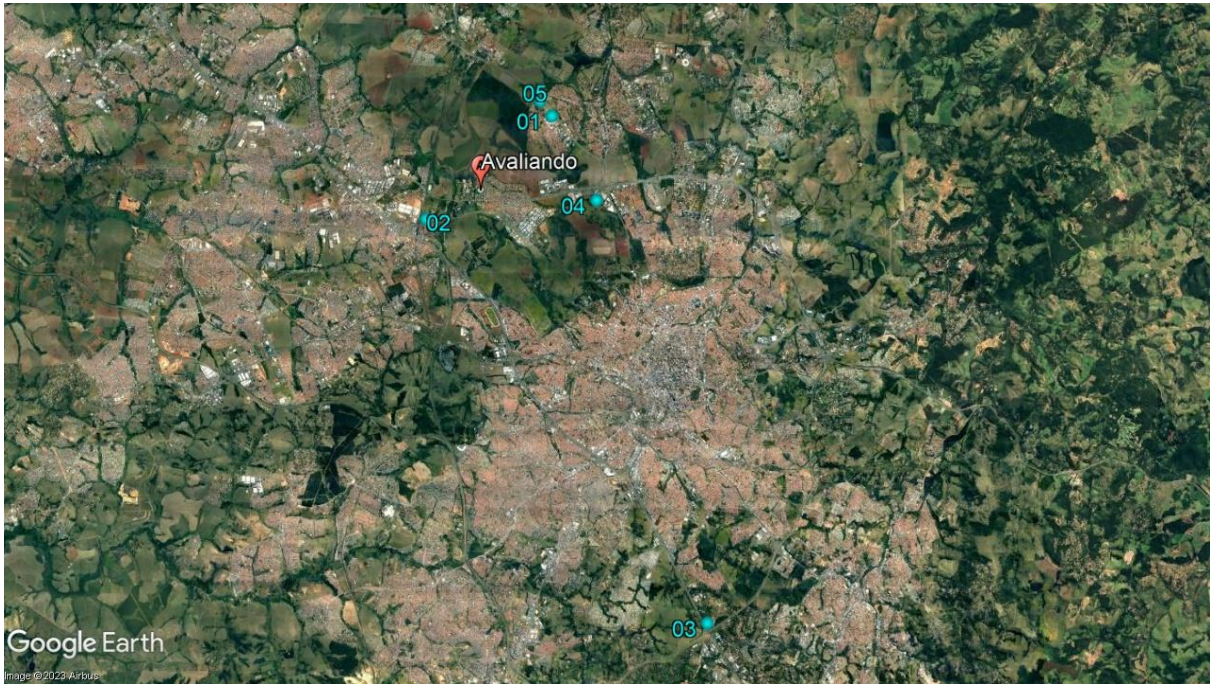
Tabela 5 - Grau de precisão nos casos de utilização de modelos de regressão linear ou do tratamento por fatores

Descrição	Graus		
	III	II	I
Amplitude do intervalo de confiança de 80% em	≤ 30%	≤ 40%	≤ 50%

* Nota: Quando a amplitude do intervalo de confiança ultrapassar 50%, não há classificação do resultado quanto à precisão e é necessária justificativa com base no diagnóstico do mercado.

GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO: Grau II GRAU DE PRECISÃO: Grau III

Elementos Comparativos



Mapa de Localização



Elemento 1



Elemento 2



Elemento 3



Elemento 4



Elemento 5

APÊNDICE B – FLUXO DE CAIXA – MÉTODO DA RENDA

SUZANO																
Período		Receita						Despesas								
Ano	Mês	% ocupação	Valor unt base	Fator de crescimento	Valor unt corrigido	Receita de Locação Corrigida	Venda	Total de receitas	Comissão de locação	Comissão de venda	Manutenção e Segurança	IPTU	FRA	Gestão de contrato	Total de despesas	Total Operacional
jun-23	0	100%	0,00	1,00	0,00	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
jul-23	1	100%	18,11	1,00	18,11	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
ago-23	2	100%	18,11	1,00	18,11	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
set-23	3	100%	18,11	1,00	18,11	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
out-23	4	100%	18,11	1,00	18,11	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
nov-23	5	100%	18,11	1,00	18,11	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
dez-23	6	100%	18,11	1,00	18,11	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
jan-24	7	100%	18,11	1,00	18,11	6.227,268	0	6.227,268	0	0	0	0	-62.273	-68.500	-130.773	6.096,496
fev-24	8	100%	18,11	1,00	18,11	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
mar-24	9	100%	18,11	1,00	18,11	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
abr-24	10	100%	18,11	1,00	18,11	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
mai-24	11	100%	18,11	1,00	18,11	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
jun-24	12	100%	18,11	1,00	18,11	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
jul-24	13	100%	18,11	1,00	18,11	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
ago-24	14	100%	18,11	1,00	18,11	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
set-24	15	100%	18,11	1,00	18,11	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
out-24	16	100%	18,11	1,00	18,11	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
nov-24	17	100%	18,11	1,00	18,11	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
dez-24	18	100%	18,11	1,00	18,11	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
jan-25	19	100%	18,11	1,00	18,11	6.227,268	0	6.227,268	0	0	0	0	-62.273	-68.500	-130.773	6.096,496
fev-25	20	100%	18,11	1,00	18,11	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
mar-25	21	100%	18,11	1,00	18,11	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
abr-25	22	100%	18,11	1,00	18,11	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
mai-25	23	100%	18,11	1,00	18,11	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
jun-25	24	100%	19,59	1,01	19,79	567.006	0	567.006	0	0	0	0	-5.670	-6.237	-11.907	555.099
jul-25	25	100%	19,59	1,01	19,79	567.006	0	567.006	0	0	0	0	-5.670	-6.237	-11.907	555.099
ago-25	26	100%	19,59	1,01	19,79	567.006	0	567.006	0	0	0	0	-5.670	-6.237	-11.907	555.099
set-25	27	100%	19,59	1,01	19,79	567.006	0	567.006	0	0	0	0	-5.670	-6.237	-11.907	555.099
out-25	28	100%	19,59	1,01	19,79	567.006	0	567.006	0	0	0	0	-5.670	-6.237	-11.907	555.099
nov-25	29	100%	19,59	1,01	19,79	567.006	0	567.006	0	0	0	0	-5.670	-6.237	-11.907	555.099
dez-25	30	100%	19,59	1,01	19,79	567.006	0	567.006	0	0	0	0	-5.670	-6.237	-11.907	555.099
jan-26	31	100%	19,59	1,01	19,79	567.006	0	567.006	0	0	0	0	-5.670	-6.237	-11.907	555.099
fev-26	32	100%	19,59	1,01	19,79	567.006	0	567.006	0	0	0	0	-5.670	-6.237	-11.907	555.099
mar-26	33	100%	19,59	1,01	19,79	567.006	0	567.006	0	0	0	0	-5.670	-6.237	-11.907	555.099
abr-26	34	100%	19,59	1,01	19,79	567.006	0	567.006	0	0	0	0	-5.670	-6.237	-11.907	555.099
mai-26	35	100%	19,59	1,01	19,79	567.006	0	567.006	0	0	0	0	-5.670	-6.237	-11.907	555.099
jun-26	36	100%	19,59	1,01	19,79	567.006	0	567.006	0	0	0	0	-5.670	-6.237	-11.907	555.099
jul-26	37	100%	19,59	1,01	19,79	567.006	0	567.006	0	0	0	0	-5.670	-6.237	-11.907	555.099
ago-26	38	100%	19,59	1,01	19,79	567.006	0	567.006	0	0	0	0	-5.670	-6.237	-11.907	555.099
set-26	39	100%	19,59	1,01	19,79	567.006	0	567.006	0	0	0	0	-5.670	-6.237	-11.907	555.099
out-26	40	100%	19,59	1,01	19,79	567.006	0	567.006	0	0	0	0	-5.670	-6.237	-11.907	555.099
nov-26	41	100%	19,59	1,01	19,79	567.006	0	567.006	0	0	0	0	-5.670	-6.237	-11.907	555.099
dez-26	42	100%	19,59	1,01	19,79	567.006	0	567.006	0	0	0	0	-5.670	-6.237	-11.907	555.099
jan-27	43	100%	19,59	1,01	19,79	567.006	0	567.006	0	0	0	0	-5.670	-6.237	-11.907	555.099
fev-27	44	100%	19,59	1,01	19,79	567.006	0	567.006	0	0	0	0	-5.670	-6.237	-11.907	555.099
mar-27	45	100%	19,59	1,01	19,79	567.006	0	567.006	0	0	0	0	-5.670	-6.237	-11.907	555.099
abr-27	46	100%	19,59	1,01	19,79	567.006	0	567.006	0	0	0	0	-5.670	-6.237	-11.907	555.099
mai-27	47	100%	19,59	1,01	19,79	567.006	0	567.006	0	0	0	0	-5.670	-6.237	-11.907	555.099
jun-27	48	100%	19,59	1,01	19,79	567.006	0	567.006	0	0	0	0	-5.670	-6.237	-11.907	555.099
jul-27	49	100%	19,59	1,01	19,79	567.006	0	567.006	0	0	0	0	-5.670	-6.237	-11.907	555.099
ago-27	50	100%	19,59	1,01	19,79	567.006	0	567.006	0	0	0	0	-5.670	-6.237	-11.907	555.099
set-27	51	100%	19,59	1,01	19,79	567.006	0	567.006	0	0	0	0	-5.670	-6.237	-11.907	555.099
out-27	52	100%	19,59	1,01	19,79	567.006	0	567.006	0	0	0	0	-5.670	-6.237	-11.907	555.099
nov-27	53	100%	19,59	1,01	19,79	567.006	0	567.006	0	0	0	0	-5.670	-6.237	-11.907	555.099
dez-27	54	100%	19,59	1,01	19,79	567.006	0	567.006	0	0	0	0	-5.670	-6.237	-11.907	555.099
jan-28	55	100%	19,59	1,01	19,79	567.006	0	567.006	0	0	0	0	-5.670	-6.237	-11.907	555.099
fev-28	56	100%	19,59	1,01	19,79	567.006	0	567.006	0	0	0	0	-5.670	-6.237	-11.907	555.099
mar-28	57	100%	19,59	1,01	19,79	567.006	0	567.006	0	0	0	0	-5.670	-6.237	-11.907	555.099
abr-28	58	100%	19,59	1,01	19,79	567.006	0	567.006	0	0	0	0	-5.670	-6.237	-11.907	555.099
mai-28	59	100%	19,59	1,01	19,79	567.006	0	567.006	0	0	0	0	-5.670	-6.237	-11.907	555.099
jun-28	60	100%	19,59	1,01	19,79	567.006	0	567.006	0	0	0	0	-5.670	-6.237	-11.907	555.099
jul-28	61	100%	19,59	1,01	19,79	567.006	0	567.006	0	0	0	0	-5.670	-6.237	-11.907	555.099
ago-28	62	100%	19,59	1,01	19,79	567.006	0	567.006	0	0	0	0	-5.670	-6.237	-11.907	555.099
set-28	63	100%	19,59	1,01	19,79	567.006	0	567.006	0	0	0	0	-5.670	-6.237	-11.907	555.099
out-28	64	100%	19,59	1,01	19,79	567.006	0	567.006	0	0	0	0	-5.670	-6.237	-11.907	555.099
nov-28	65	100%	19,59	1,01	19,79	567.006	0	567.006	0	0	0	0	-5.670	-6.237	-11.907	555.099
dez-28	66	100%	19,59	1,01	19,79	567.006	0	567.006	0	0	0	0	-5.670	-6.237	-11.907	555.099
jan-29	67	100%	19,59	1,01	19,79	567.006	0	567.006	0	0	0	0	-5.670	-6.237	-11.907	555.099
fev-29	68	100%	19,59	1,01	19,79	567.006	0	567.006	0	0	0	0	-5.670	-6.237	-11.907	555.099
mar-29	69	100%	19,59	1,01	19,79	567.006	0	567.006	0	0	0	0	-5.670	-6.237	-11.907	555.099
abr-29	70	100%	19,59	1,01	19,79	567.006	0	567.006	0	0	0	0	-5.670	-6.237	-11.907	555.099
mai-29	71	100%	19,59	1,01	19,79	567.006	0	567.006	0	0	0	0	-5.670	-6.237	-11.907	555.099
jun-29	72	100%	19,59	1,01	19,79	567.006	0	567.006	0	0	0	0	-5.670	-6.237	-11.907	555.099
jul-29	73	100%	19,59	1,01	19,79	567.006	0	567.006	0	0	0	0	-5.670	-6.237	-11.907	555.099
ago-29	74	100%	19,59	1,01	19,79	567.006	0	567.006	0	0	0	0	-5.670	-6.237	-11.907	555.099
set-29	75	100%	19,59	1,01	19,79	567.006	0	567.006	0	0	0	0	-5.670	-6.237	-11.907	555.099
out-29	76	100%	19,59	1,01	19,79	567.006	0	567.006	0	0	0	0	-5.670	-6.237	-11.907	555.099
nov-29	77	100%	19,59	1,01	19,79	567.006	0	567.006	0	0	0	0	-5.670	-6.237	-11.907	555.099
dez-29	78	100%	19,59	1,01	19,79	567.006	0	567.006	0	0	0	0	-5.670	-6.237	-11.907	555.099
jan-30	79	100%	19,59	1,01	19,79	567.006	0	567.006	0	0	0	0	-5.670	-6.237	-11.907	555.099
fev-30	80	100%	19,59	1,01	19,79	567.006	0	567.006	0	0	0	0	-5.670	-6.237	-11.907	555.099
mar-30	81	100%	19,59	1,01	19,79	567.006	0	567.006	0	0	0	0				

Especificação da Avaliação

ABNT NBR 14653 -4 (Empreendimentos)

GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO - Fluxo de Caixa Descontado (FCD)

Tabela 4 - Identificação de valor e indicadores de viabilidade

Item	Atividade	Para identificação de valor						
		Grau III		Grau II		Grau I		
1	Análise operacional do empreendimento	Ampla, com os elementos operacionais devidamente explicitados	3	✓	Simplificada, com base nos indicadores operacionais		Sintética, com a apresentação dos indicadores básicos operacionais	
2	Análise das séries históricas do empreendimento	Com base em análise do processo estocástico para as variáveis-chave, em um período mínimo de 36 meses			Com base em análise determinística para um prazo mínimo de 24 meses		Com base em análise quantitativa para um prazo mínimo de 12 meses	1 ✓
3	Análise setorial e diagnóstico de mercado	De estrutura, conjuntura, tendências e conduta			Da conjuntura		Sintética da conjuntura	1 ✓
4	Taxas de desconto	Fundamentada			Justificada		Arbitrada	1 ✓
5	Escolha do Modelo	Probabilístico			Determinístico associado aos cenários		Determinístico	
6	Estrutura básica do fluxo de caixa	Completa	3	✓	Simplificada		Rendas Líquidas	
7	Cenários fundamentados	Mínimo de 5			Mínimo de 3		Mínimo de 1	1 ✓
8	Análise de sensibilidade	Simulações com apresentação do comportamento gráfico			Simulação com identificação de elasticidade por variável		Simulação única com variação em torno de 10%	
9	Análise de risco	Risco fundamentado			Risco justificado		Risco arbitrado	1 ✓
Pontuação								11

GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO (Para identificação de valor):

Grau I

Tabela 5 - Enquadramento do laudo segundo seu grau de fundamentação

Graus	Para identificação de valor		
	III	II	I
Pontos mínimos	22	13	7
Restrições	Máximo de 3 itens em graus inferiores, admitindo-se no máximo um item no Grau I	Máximo de 4 itens em graus inferiores ou não atendidos	Mínimo de 7 itens atendidos

APÊNDICE C – MÉTODO COMPARATIVO – TERRENO

Pesquisa

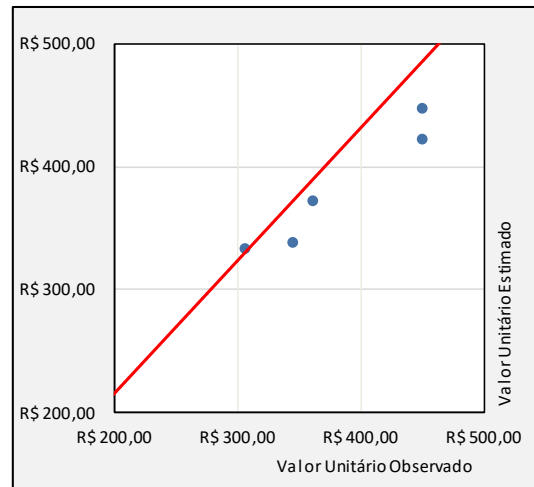
Item	Endereço	Terreno		Topografia	Contato	
		Área Total de Terreno (m ²)	Índice Local	Topografia	Imobiliária	Telefone
Aval.	Av. Maria Luiza Pompêo de Camargo, 125	64.990,00 m ²	100	Plano	-	-
1	Rua Vladimir Pinto, 0012	31.000,00 m ²	90	Em aclive até 10%	Petrucci Imóveis	(19) 98883-3000
2	Rua Cacilda Navarro Sampaio, 30012	20.810,00 m ²	90	Plano	Pleno Imóveis	(19) 99970-4466
3	Av. Comendador Aladino Selmi	22.000,00 m ²	100	Plano	Unimob Imóveis	(19) 3294-1455
4	Estrada Municipal Joannine Caumo, 740	20.000,00 m ²	105	Plano	Next Soluções Imobiliárias	(19) 2512-0000
5	Avenida Comendador Aladino Selmi, s/n	39.148,00 m ²	95	Declive de 5% até 10%	Pleno Imóveis	(19) 99970-4466

Cálculo

Item	Área Total de Terreno (m ²)	Valores			Homogeneização (Fatores)				
		Total	Fator Oferta	Unitário COM fator oferta	Localização	Topografia	Área	Fator Final	Unitário Homogeneizado
					OK	OK	OK		
1	31.000,00 m ²	R\$ 11.900.000,00	0,90	R\$ 345,48/m ²	1,111	1,053	0,912	1,075	R\$ 371,52/m ²
2	20.810,00 m ²	R\$ 8.350.000,00	0,90	R\$ 361,12/m ²	1,111	1,000	0,867	0,978	R\$ 353,33/m ²
3	22.000,00 m ²	R\$ 11.000.000,00	0,90	R\$ 450,00/m ²	1,000	1,000	0,873	0,873	R\$ 393,02/m ²
4	20.000,00 m ²	R\$ 10.000.000,00	0,90	R\$ 450,00/m ²	0,952	1,000	0,863	0,815	R\$ 366,93/m ²
5	39.148,00 m ²	R\$ 13.311.000,00	0,90	R\$ 306,02/m ²	1,053	1,111	0,939	1,102	R\$ 337,34/m ²

Homogeneização (Fatores)

Intervalo de confiança		Situação paradigma	
Número de amostras:	5	Área Total de Terreno (m ²):	64.990,00 m ²
Graus de liberdade:	4	Índice Local:	100
tc (tabelado):	1,533	Topografia:	Plano
Amplitude:	R\$ 28,53/m ²	Zoneamento:	ZM 1 - Zona Mista 1
Limite inferior:	R\$ 350,16/m ²		
Média:	R\$ 364,43/m ²		
Limite superior:	R\$ 378,69/m ²		
Intervalo - Elementos utilizados		Média Saneada	
Valor mínimo:	R\$ 337,34/m ²	Limite inferior (-30%):	R\$ 255,10/m ²
Valor máximo:	R\$ 393,02/m ²	Média:	R\$ 364,43/m ²
		Limite superior (+30%):	R\$ 473,76/m ²
Ajuste: Paradigma x Avaliando			
Fator de testada (Avaliado)	1,0000		
Fator de profundidade (Avaliado)	1,0000		
Fator final	1,0000		
Campo de arbítrio	Paradigma	Avaliando	
Limite inferior:	R\$ 309,76/m ²	R\$ 309,76/m ²	
Média:	R\$ 364,43/m²	R\$ 364,43/m²	
Limite superior:	R\$ 419,09/m ²	R\$ 419,09/m ²	



Especificação da Avaliação – Evolutivo

ABNT NBR 14653 -2 (Imóveis Urbanos)

Tabela 6 - Grau de fundamentação no caso da utilização do método da quantificação de custo de benfeitoria

Item	Descrição	Graus						
		III	Pontos (3)	II	Pontos (2)	I	Pontos (1)	
1	Estimativa de custo direto	Pela elaboração de orçamento, no mínimo sintético	3	Pela utilização de custo unitário básico para projeto semelhante ao projeto padrão	2	✓	Pela utilização de custo unitário básico para projeto diferente do projeto padrão, com os devidos ajustes	1
2	BDI	Calculado	3	Justificado	2		Arbitrada	1
3	Depreciação física	Calculada por levantamento do custo de recuperação do bem, para deixá-lo no estado de novo	3	Calculada por métodos técnicos consagrados, considerando-se idade, vida útil e estado de conservação	2	✓	Arbitrada	1
Pontuação								5

Tabela 7 - Enquadramento do laudo segundo seu grau de fundamentação no caso da utilização do método da quantificação do custo de benfeitorias

Graus	III	II	I
Pontos mínimos	7	5	3
Itens obrigatórios no grau correspondente	1, com demais no mínimo no Grau II	1 e 2, no mínimo no Grau II	Todos, no mínimo no Grau I

Tabela 10 - Grau de fundamentação no caso da utilização do método evolutivo

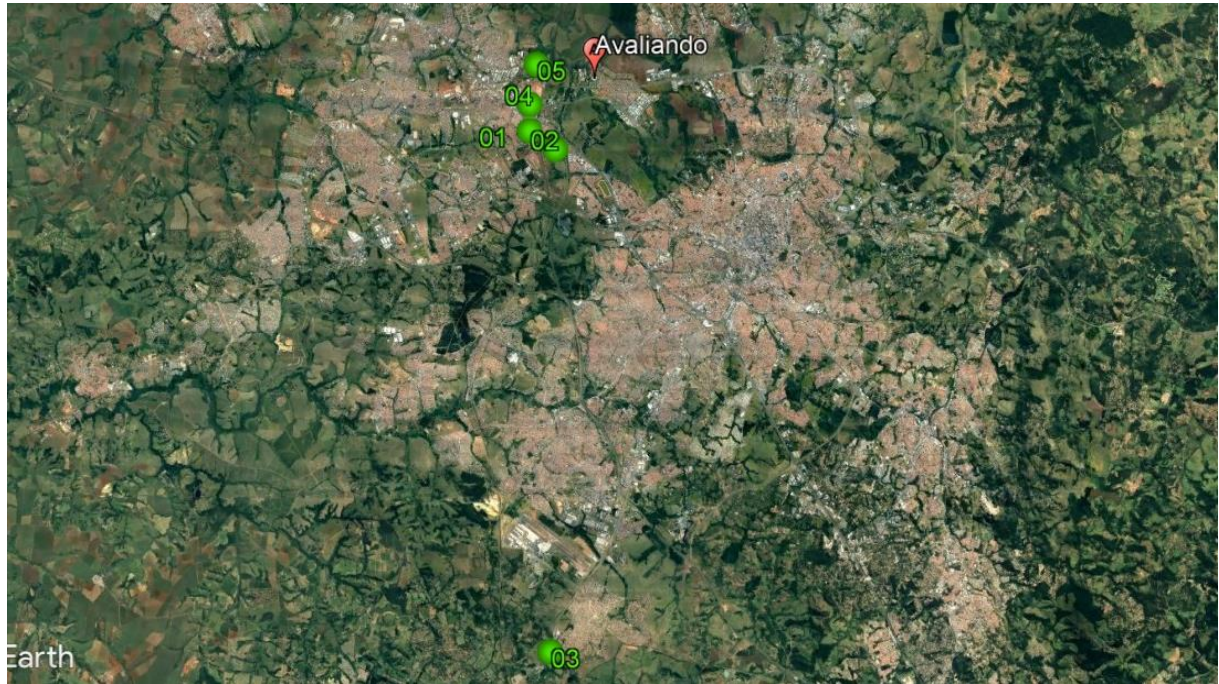
Item	Descrição	Graus						
		III	Pontos (3)	II	Pontos (2)	I	Pontos (1)	
1	Estimativa do valor do terreno	Grau III de fundamentação no método comparativo ou no involutivo	3	Grau II de fundamentação no método comparativo ou no involutivo	2	✓	Grau I de fundamentação no método comparativo ou no involutivo	1
2	Estimativa dos custos de reedição	Grau III de fundamentação no método da quantificação do custo	3	Grau II de fundamentação no método da quantificação do custo	2		Grau I de fundamentação no método da quantificação do custo	1
3	Fator de comercialização	Inferido em mercado semelhante	3	Justificado	2		Arbitrado	1
Pontuação								4

Tabela 11 - Enquadramento do laudo segundo seu grau de fundamentação no caso da utilização do método evolutivo

Graus	III	II	I
Pontos mínimos	8	5	3
Itens obrigatórios no grau correspondente	1 e 2, com o 3 no mínimo no Grau II	1 e 2, no mínimo no Grau II	Todos, no mínimo no Grau I

GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO: Grau I **GRAU DE PRECISÃO:** n/a

Elementos Comparativos



Mapa de Localização



Elemento 1



Elemento 2



Elemento 3



Elemento 4



Elemento 5

APÊNDICE D – EXPERIÊNCIA EMPRESA E RESPONSÁVEIS

A Binswanger é uma organização internacional de consultoria imobiliária com mais de 80 anos de tradição. Criada nos Estados Unidos em 1931, a companhia assiste a clientes corporativos em mais de 100 países, nos cinco continentes.

Durante os anos 1990, a consultoria iniciou um programa de expansão internacional, formando alianças estratégicas com organizações imobiliárias em todo o mundo, período em que se estabeleceu também no Brasil, maior mercado imobiliário da América Latina.

Fundada em 1997, a Binswanger Brazil nasceu como escritório regional da rede, e em pouco mais de duas décadas se consolidou como uma das principais fornecedoras de serviços imobiliários para o mercado corporativo brasileiro.

Com sede em São Paulo, a companhia conta atualmente com uma das melhores estruturas imobiliárias em operação no país e oferece assistência de alcance global para todo o território nacional em um balcão único para clientes em diversos setores da economia.

Mais do que atender às necessidades de clientes, a Binswanger Brazil oferece linha completa de soluções imobiliárias e projetos personalizados para atender a todas as etapas dos processos imobiliários de seus parceiros de negócio.



Isabela Monastersky (MRICS) - Diretora Técnica

Há mais de 20 anos no mercado imobiliário, Isabela possui ampla experiência nas áreas de avaliação, consultoria e transações imobiliárias. Nesse período, exerceu funções de liderança em empresas como Colliers, Newmark Knight Frank e Dworking. Possui MBA em Real Estate (USP-2010), e pós-graduação em Perícias de Engenharia e Avaliações (FAAP-1998), e ocupa - desde 2018 - a Diretoria de Consultoria e Avaliação, onde analisa portfólios imobiliários de grandes incorporadores, fundos imobiliários e de pensão e investidores.

ANEXO – DOCUMENTAÇÃO DO IMÓVEL

Devido ao tamanho e quantidade de documentos recebidos, deixaremos de anexá-los neste relatório. Em caso de necessidade, os mesmos se encontram em nossos arquivos para consulta.