

Laudo de Avaliação

Todimo

**Rodovia Palmiro Paes de Barros, 290 – Vista Alegre
Cuiabá / MT**

**GGR COVEPI RENDA FUNDO DE INVESTIMENTO
IMOBILIÁRIO
(CNPJ/MF N° 26.614.291/0001-00)
REPRESENTADO POR ZAGROS CAPITAL**

Ref.: 23_34991_10

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 Olímpia - São Paulo - SP

A/C

Veridiana Fukuda

REF: Imóvel industrial localizado na Rodovia Palmiro Paes de Barros, 290 – Vista Alegre, Cuiabá / MT.

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	19
5.1. PANORAMA DE MERCADO.....	20
5.2. MERCADO IMOBILIÁRIO NA REGIÃO.....	26
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	Todimo		
TIPOLOGIA	Industrial / Logística - Galpão		
OBJETO	Endereço	Rodovia Palmiro Paes de Barros, 290	
	Bairro	Vista Alegre	
	Cidade/UF	Cuiabá / MT	
	Área de Terreno	52.187,33 m ²	
	Área Construída	23.049,68 m ²	
	Idade do Imóvel	15 anos	
DATA VISTORIA	16/05/2023	DATA BASE	Junho/2023
		DATA DA ÚLTIMA AVALIAÇÃO	Abril/2022
TELEFONE	(65) 98114-1981	ACOMPANHANTE	Wilson Scarso

CONCLUSÃO DE VALOR

VALOR JUSTO PARA VENDA	(Renda - Fluxo Caixa)	R\$ 41.861.000,00	Quarenta E Um Milhões, Oitocentos E Sessenta E Um Mil Reais
VALOR PATRIMONIAL	(Evolutivo)	R\$ 66.865.000,00	Sessenta E Seis Milhões, Oitocentos E Sessenta E Cinco Mil Reais
Parcela Terreno	(Comparativo Terreno)	R\$ 14.672.000,00	Quatorze Milhões, Seiscentos E Setenta E Dois Mil Reais
Parcela Construção	(Custo Reedição)	R\$ 52.193.000,00	Cinquenta E Dois Milhões, Cento E Noventa E Três Mil Reais

ESPECIFICAÇÃO DA AVALIAÇÃO

METODOLOGIA	GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO	GRAU DE PRECISÃO
Comparativo Direto de Terreno	Grau II	Grau II
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:	70.049, do 5º Serviço Notarial e Registros de Imóveis Comarca da Capital - MT
Proprietário:	GGR COVEPI RENDA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO
Área de Terreno:	34.303,71 m ²
Área Construída:	23.049,68 m ²
Último ato praticado:	Av.29 datado de 14 de fevereiro de 2019
Data da última emissão:	26 de março de 2019

Matrícula

Número / Cartório:	77.013, do 5º Serviço Notarial e Registros de Imóveis Comarca da Capital - MT
Proprietário:	GGR COVEPI RENDA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO
Área de Terreno:	17.883,62 m ²
Área Construída:	0,00 m ²
Último ato praticado:	Av.3 datado de 14 de fevereiro de 2019
Data da última emissão:	26 de março de 2019

IPTU 1

Inscrição Cadastral:	01.3.23.041.0889.001
Contribuinte:	CM CAPITAL MARKETS DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES IMOBILIÁRIOS LTDA
Área de Terreno:	34.303,71 m ²
Área Construída:	18.233,72 m ²
Ano de Exercício:	2022
Testada:	122,10 m

IPTU 2

Inscrição Cadastral:	01.3.23.041.1274.001
Contribuinte:	CM CAPITAL MARKETS DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES IMOBILIÁRIOS LTDA
Área de Terreno:	17.883,62 m ²
Área Construída:	197,98 m ²
Ano de Exercício:	2022
Testada:	20,00 m

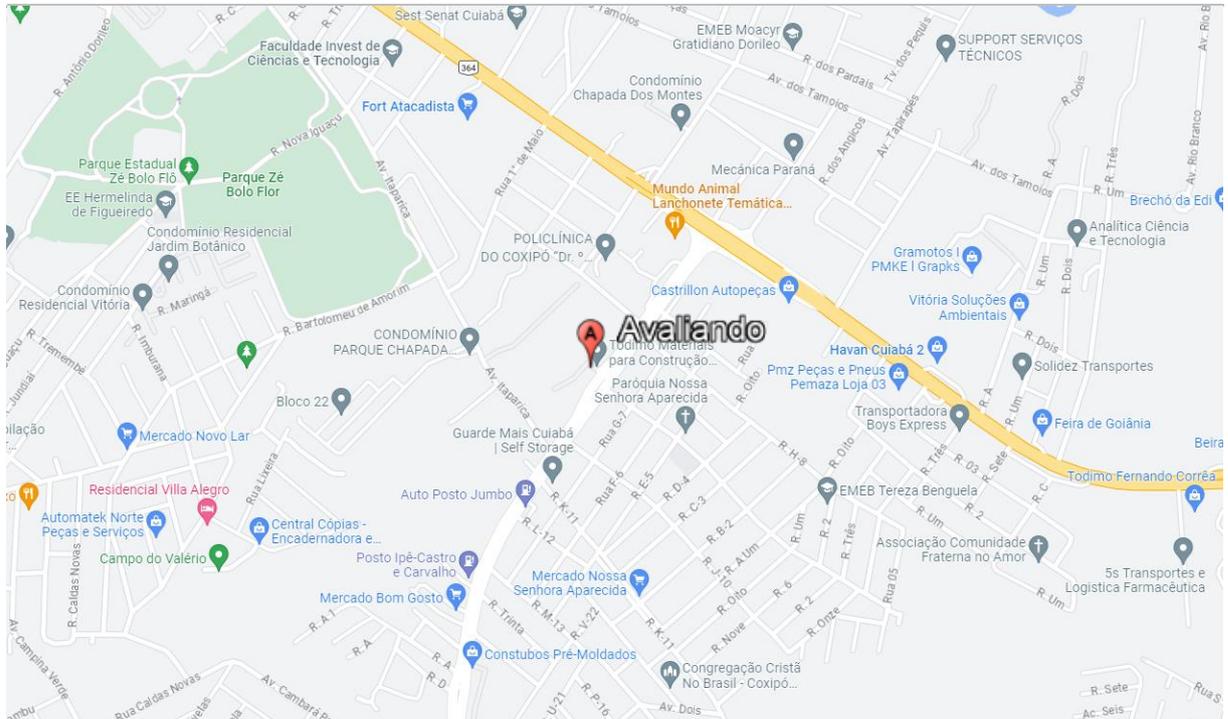
Contrato de Locação

Locatário:	Todimo Materiais Para Construção
Área de Terreno:	52.187,33 m ²
Área Construída:	23.049,68 m ²
Data de Início Contrato:	28/12/2017
Valor de Locação:	R\$ 270.000,00
Prazo:	10 anos
Reajuste:	IPCA
Valor Atualizado:	R\$ 354.691,33

3. CARACTERIZAÇÃO DA REGIÃO

3.1. LOCALIZAÇÃO

O mapa a seguir ilustra a localização do imóvel na região:



Mapa de Localização do Imóvel

Como pontos de referência, podemos citar que o imóvel está a cerca de:

- ✓ 500,0 m da Policlínica do Coxidó;
- ✓ 600,0 m do Corpo de Bombeiros; e
- ✓ 1,5 km do Parque Zé Bolo Flor.

3.2. ENTORNO

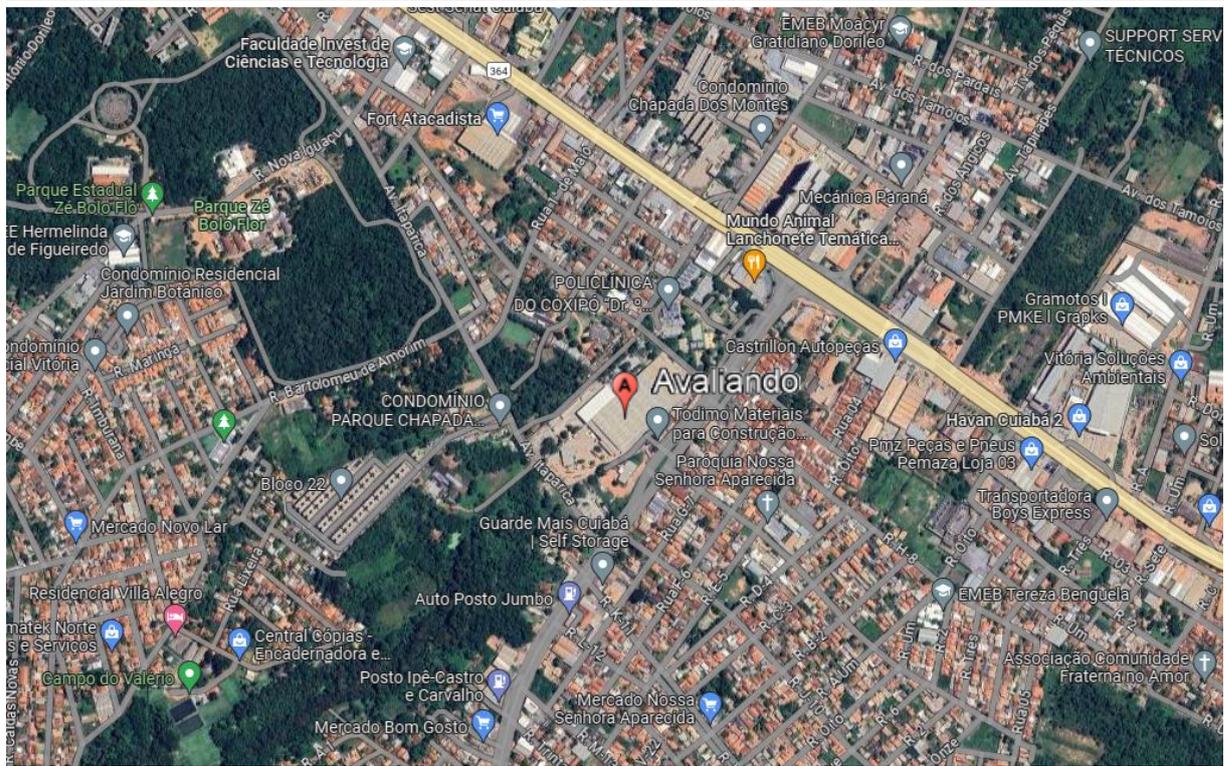


Imagem Satélite

3.2.1. Descrição da região, entorno e acessos

Uso Predominante Local:	Residencial unifamiliar / Industrial / Logístico
Densidade de Ocupação:	Horizontal - Média
Padrão Econômico:	Médio
Nível de Acesso:	Bom
Intensidade do Tráfego:	Médio
Área de Preservação (entorno):	Não
Polos Valorizantes:	Fácil acesso à Avenida que interliga o centro da cidade com as principais rodovias
Polos Desvalorizantes:	Não observado
Vocação:	Comercial / Logístico
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



Calçada junto a Avenida Palmiro Paes de Barros



Acesso Principal



Acesso Principal - Guarita



Vista Frontal da Guarita

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	Lei Complementar nº 231 de 26 de maio de 2011 - Disciplina o Uso, Ocupação e Urbanização do Solo Urbano no município de Cuiabá				
Zona de Uso - Descrição	ZUM – Zona Urbana de Uso Múltiplo				
T.O. (Taxa de Ocupação)	50%				
C.A. (Coeficiente de Aproveitamento)	<table border="0"> <tr> <td>Básico</td> <td>1,0</td> </tr> <tr> <td>Máximo</td> <td>2,0</td> </tr> </table>	Básico	1,0	Máximo	2,0
Básico	1,0				
Máximo	2,0				
Gabarito	-				
Lote Mínimo	-				
Principais Usos Permitidos	Residencial, Comercial, Serviços, Institucional (Desde que seja compatível com a Vizinhança)				
Principais Usos Vetados	Alto Impacto Segregável (Sujeito a Estudo e Relatório de Impacto de Vizinhança)				
Outros	Taxa de permeabilidade – 25%				

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	52.187,33	23.049,68	n/a	n/a
IPTU	52.187,33	18.431,70	n/a	n/a
Contrato de Locação	52.187,33	23.049,68	n/i	n/i
ADOTADA EM CÁLCULO	52.187,33	23.049,68	n/a	n/a

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

4.2. DESCRIÇÃO DO IMÓVEL

4.2.1. Terreno



Delimitação do Terreno

CARACTERÍSTICAS DO TERRENO

Testada Principal	122,10m – Rodovia Palmiro Paes de Barros
Formato	Irregular
Quantidade de Frentes	2 (duas)
Superfície / Consistência	Seca
Topografia	Plana
Situação	No nível da rua
Delimitação / Fechamento	Delimitado por muro de alvenaria

4.2.2. Construção

Trata-se de um imóvel industrial atualmente encontra-se ocupado pela empresa Todimo. O imóvel é composto por 4 galpões e conta com área fabril, armazenagem, administrativas e de apoio.



Croqui Esquemático do Imóvel

Os blocos apresentam a seguinte disposição:

Galpão	Uso
Galpão 01	Área destinada a tintas e solventes
Galpão 02	Área de corte e dobra de aço
Galpão 03	Área de ensacados
Galpão 04	Área de produtos gerais
Escritório	Área administrativa
Vestiário e refeitório	Vestiário e refeitório

Acabamentos Internos

Apresentamos a seguir os principais acabamentos observados:

Ambiente	Acabamentos		
	Piso	Parede	Forro / Teto
Galpão	Concreto	Alvenaria / Telha Galvanizada	Telha Galvanizada
Oficina	Concreto	Telha Galvanizada	Telha Galvanizada
Pátio de Manobras	Concreto	-	-
Refeitório	Cerâmico	Massa com pintura	Forro de PVC
Cozinha	Cerâmico	Cerâmica	Forro de PVC
Carga e Descarga	Concreto	-	Telha Galvanizada
Depósito de Resíduos	Terra batida	-	Madeira
Sala de Descanso	Cerâmico	Massa com pintura	Forro de PVC
Garagem de Empilhadeiras	Concreto	Massa com pintura	Telha aparente
Guarita	Cerâmico	Massa com pintura	Forro de PVC
Estaleiro de Tubos	Terra batida	Aberto	Madeira
Área de Abastecimento	Concreto	Aberto	Telha Galvanizada
Refeitório	Cerâmico	Massa com pintura	Forro de PVC
Sanitários	Cerâmico	Cerâmica	Forro de PVC
Tanque de Gás para Empilhadeira	Concreto	Tela de Aço	-

Especificações Técnicas

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

Tipo	Uso
Sistema de Segurança e Controle de Acesso	▪ Sistema de segurança por guarita
Sistema de Prevenção de Incêndio	▪ Hidrantes e extintores;
Ar Condicionado	▪ Ar condicionado tipo Split
Outros	▪ Pé Direito 10m na armazenagem

4.2.3. Reportagem Fotográfica



Rodovia Palmiro Paes de Barros



Muro junto a Fachada Frontal



Acesso de Veículo paralelo a Rodovia



Vista da Guarita



Bloco Administrativo



Varanda de Acesso às Salas do Bloco Adm.



Vista interna da Sala do Administrativo



Banheiro anexo ao Bloco Adm.



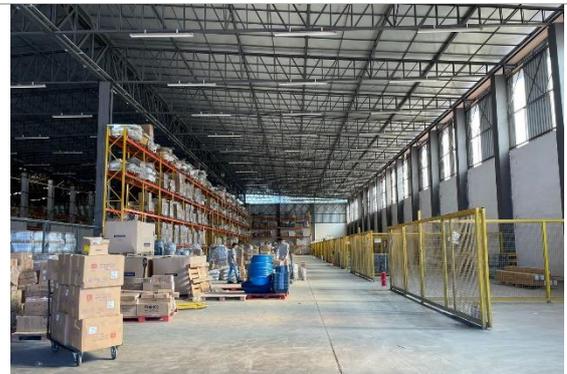
Pátio interno



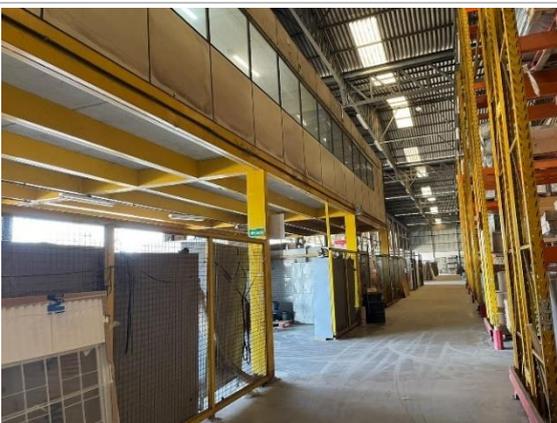
Vista do Galpão Logístico



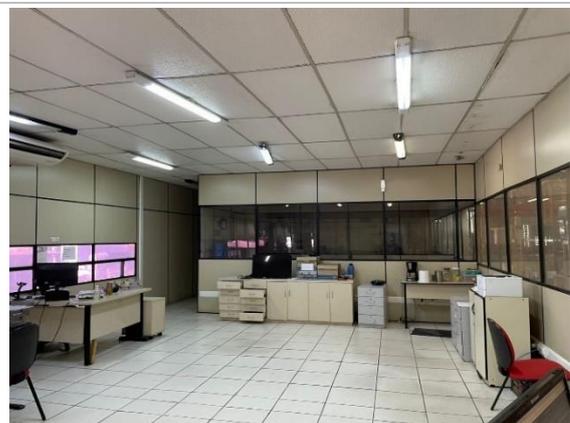
Vista interna do Galpão



Vista interna do Galpão



Mezanino



Vista interna do Mezanino



Detalhe da Cobertura do Galpão



Área Externa do Galpão



Acesso secundário (desativado)



Estacionamento desativado



Vestiário (Bloco de Apoio Funcionários)



Vestiário (Bloco de Apoio Funcionários)

5. MERCADO IMOBILIÁRIO NA REGIÃO

Dados Gerais do Município		Referências	
Cuiabá / MT		Capital do Estado	Brasil (média)
Área Territorial [2020]	3.291,70 km ²	3.291,70 km ²	1.525,54 km ²
População Estimada [2021]	623.614 hab.	623.614 hab.	38.214 hab.
PIB (R\$ mil) [2018]	R\$ 23.705.265,88	R\$ 23.705.265,88	R\$ 1.257.475,94
PIB per Capita [2018]	R\$ 39.043,32	R\$ 39.043,32	R\$ 23.513,94
IDH [2010]	0,785	0,785	0,659

(Fonte: IBGE)

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

Análise de SWOT

Pontos Fortes:

- ✓ Bom estado de conservação;
- ✓ Bom pé direito;
- ✓ Boa Localização e Acesso.

Pontos Fracos:

- ✓ Parte do pátio sem pavimentação.

Oportunidades:

- ✓ Entorno passível de uma futura expansão industrial/logística;
- ✓ Contrato de locação atípico de longo prazo vigente.

Ameaças:

- ✓ Região com baixo desenvolvimento para o segmento industrial.

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



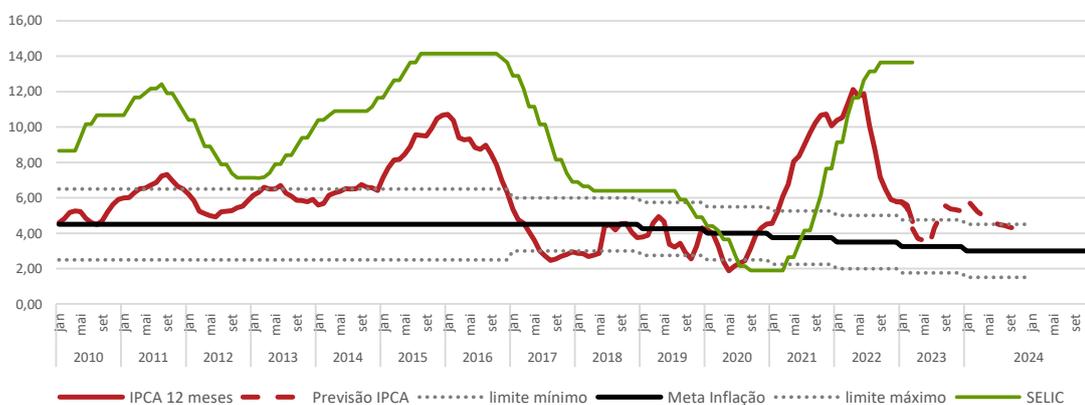
Fonte: Sistema de Expectativas Bacen. Editado por Binswanger Brazil – abril/2023

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



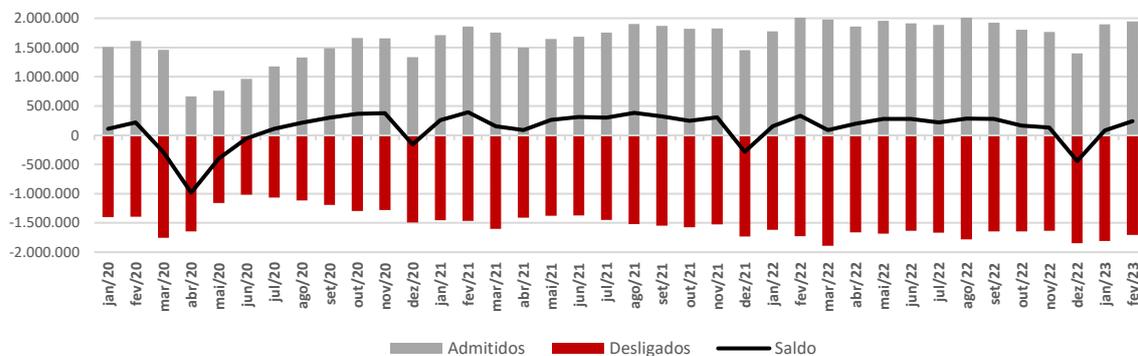
Fonte: Relatório Focus - Bacen. Editado por Binswanger Brazil – abril/2023

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

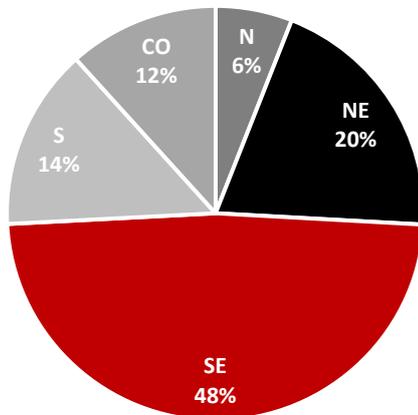


Fonte: Painel de informações do Novo CAGED. Editado por Binswanger Brazil – abril/2023

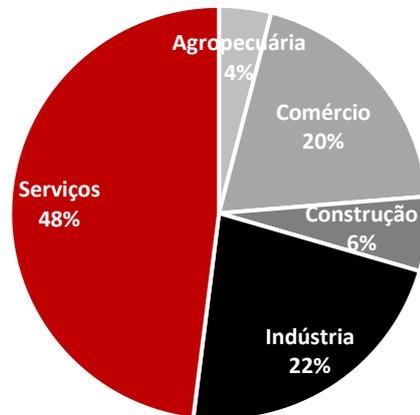
Com uma economia mundial desafiadora e instabilidade geopolítica, a queda da taxa do desemprego no Brasil em 2023 perderá fôlego, conforme previsão da OIT (Organização Internacional do Trabalho). a queda que vinha sendo registrada continuará, mas num ritmo menos intenso. É previsto que o índice fique 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



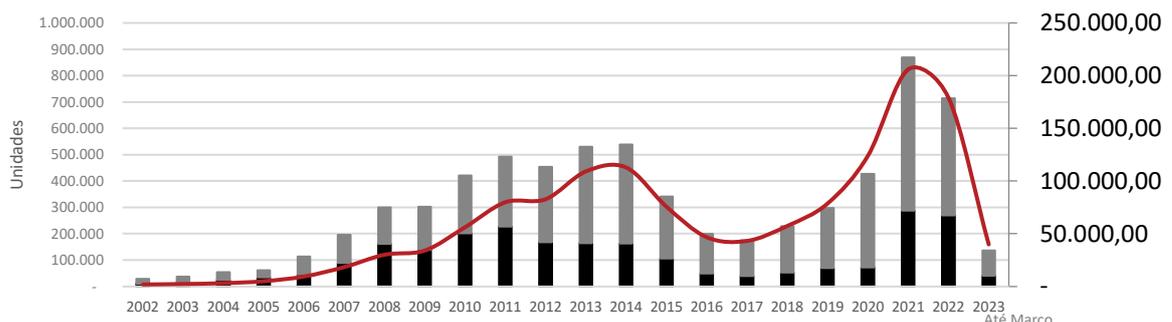
Fonte: Painel de informações do Novo CAGED. Editado por Binswanger Brazil – abril/2023

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.

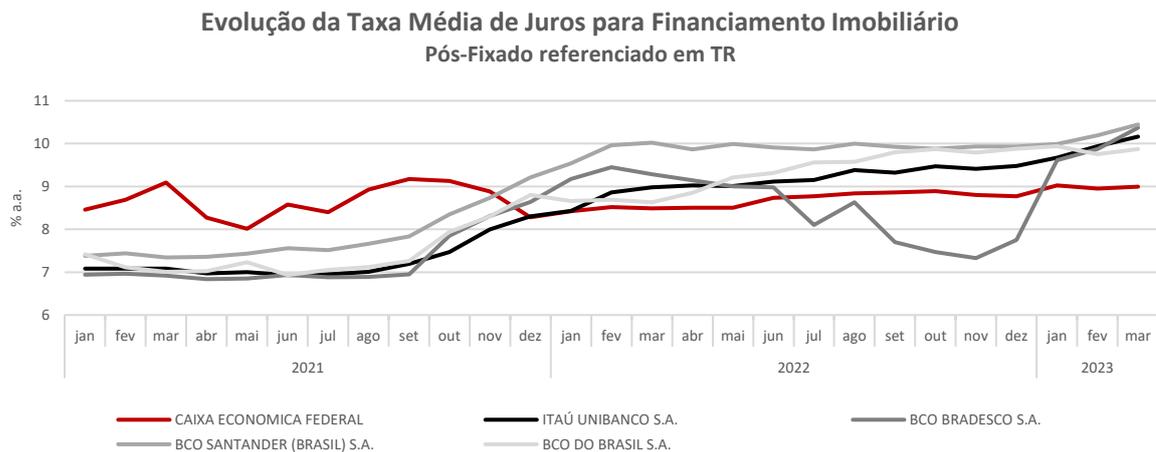
O gráfico a seguir mostra que tanto o volume de imóveis financiados para aquisição quanto para construção teve uma grande redução a partir de 2014. Do ano de 2017 até o final de 2021, observamos o início de uma retomada do setor, alinhada à política de baixa de juros da época. Mesmo com a pandemia de 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.

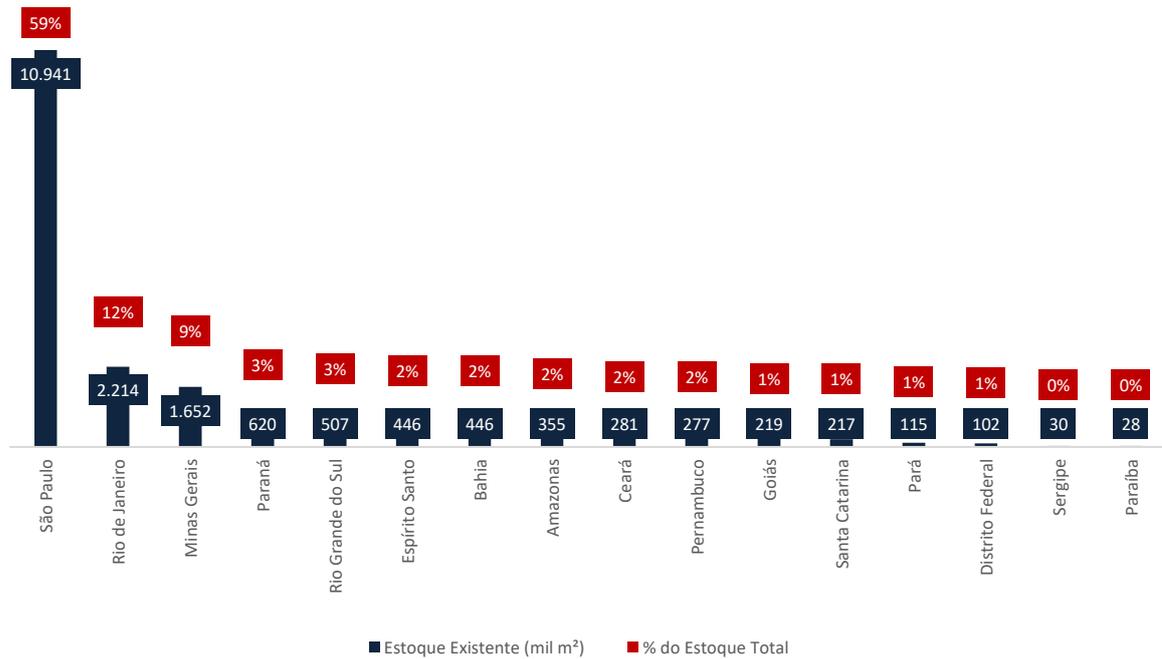
Estoque

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.

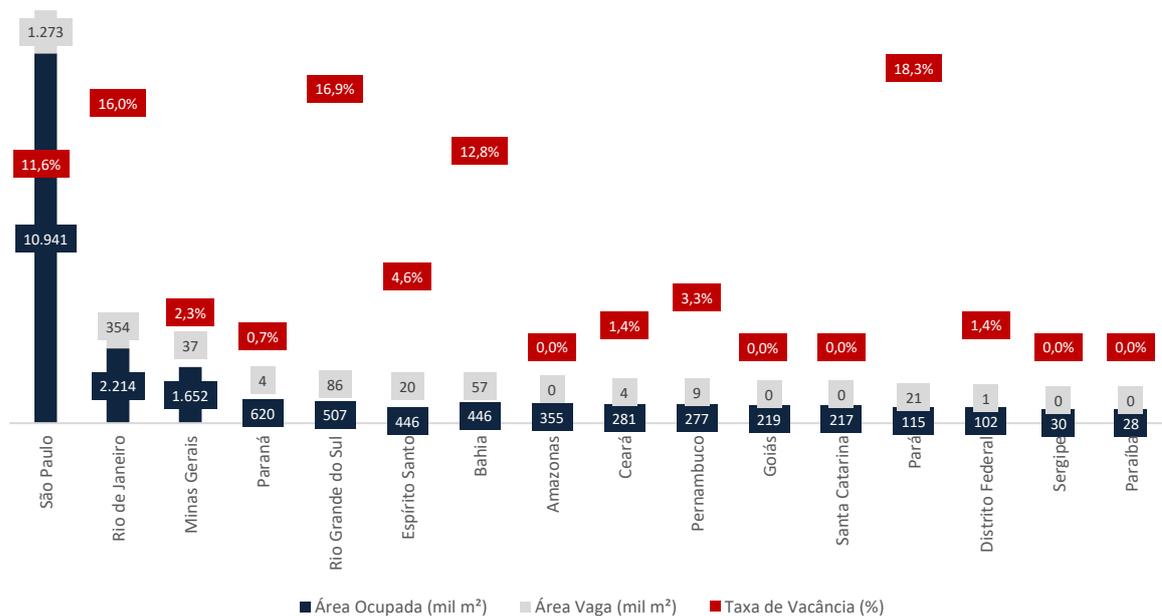
Estoque por Mercado A+/A - 1T2023



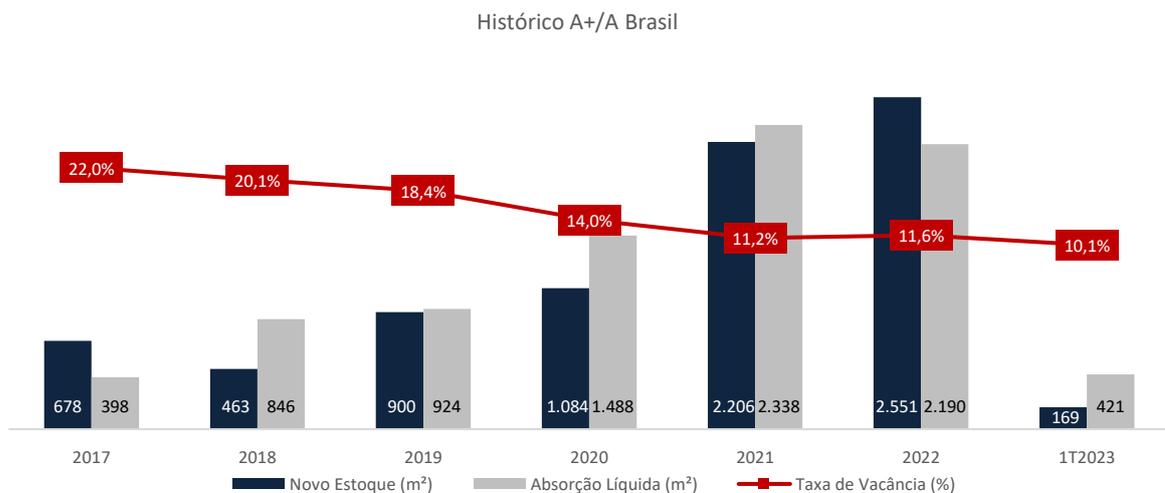
Taxa de Vacância

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.

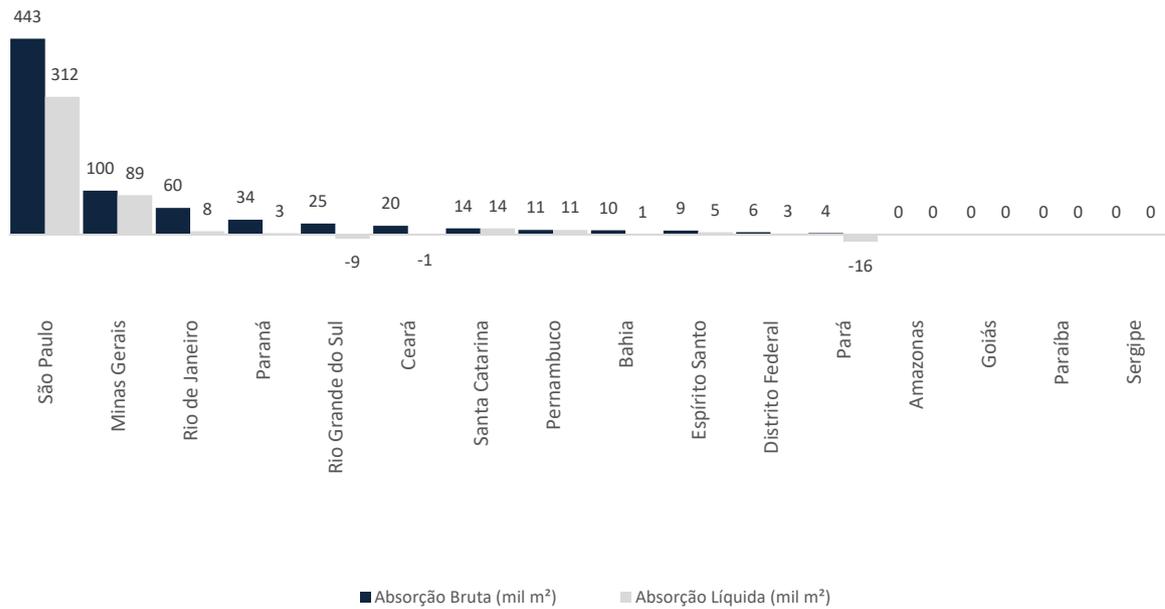


Absorção Líquida

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

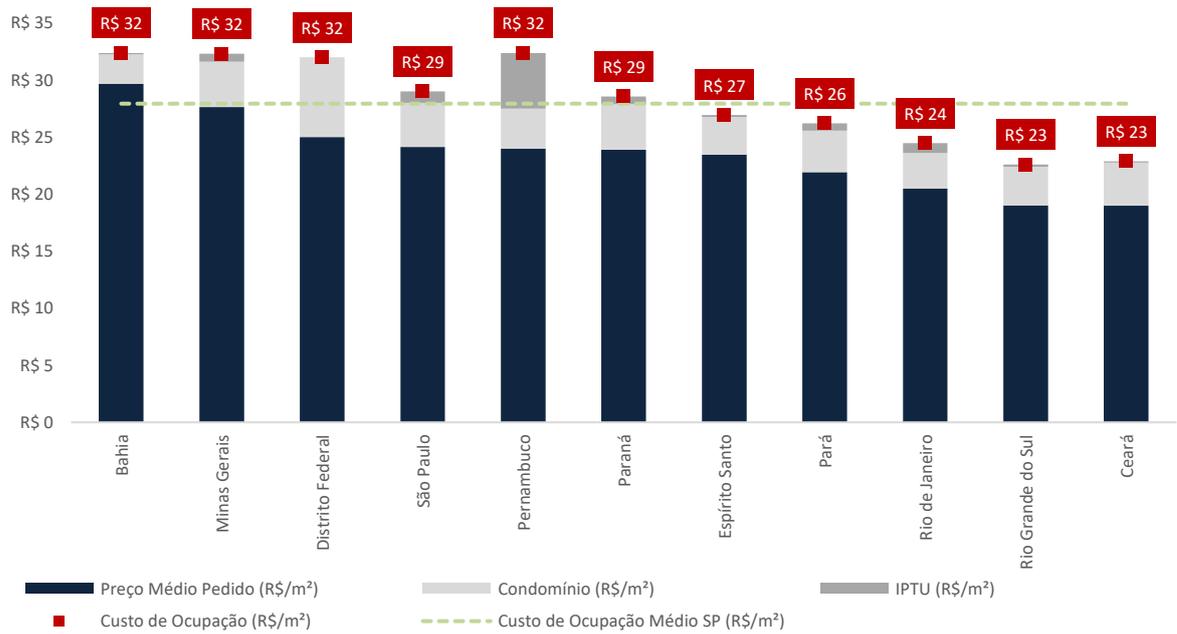


Preço Pedido

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



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		
Cobertura Simples		0,071	0,142	0,213
Cobertura Média		0,229	0,293	0,357
Cobertura Superior		0,333	0,486	0,639

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)	12,84	15,11	17,38

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\$ 15,11**

A = Área Construída (m²) 23.049,68 m²

V = Valor Total R\$ 348.280,66

VALOR TOTAL ARREDONDADO R\$ 348.000,00

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)
Todimo	28/12/2017	-	28/12/2027	354.691,33	15,39

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\$15,11/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, e para os demais contratos consideramos a valorização após o término do contrato existente.
- **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\$ 0,51/m², considerado apenas em meses de vacância (conforme carnê IPTU 2023).
- **Inadimplência Constante:** não considerado.
- **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\$ 41.861.000,00	Quarenta E Um Milhões, Oitocentos E Sessenta E Um Mil Reais
-------------------------------	-----------------------	--------------------------	--

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



Todlino

	Ano	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	TOTAL
Total de receitas			4.256.296	4.256.296	4.256.296	4.256.296	4.302.682	4.349.067	4.349.067	4.349.067	4.349.067	4.459.990	43.184.124
Receita de Locação Corrigida			4.256.296	4.256.296	4.256.296	4.302.682	4.349.067	4.349.067	4.349.067	4.349.067	4.349.067	4.459.990	43.184.124
Desconto de locação		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Carência		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receita de aluguel mínimo garantido		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total de despesas			(89.382)	(89.382)	(89.382)	(89.382)	(90.356)	(91.330)	(91.330)	(91.330)	(91.330)	(93.660)	(906.867)
Comissão de locação		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Manutenção e seguro		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
IPTU		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Inadi mplência		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fundo de Reposição de Ativo - FRA		(42.563)	(42.563)	(42.563)	(42.563)	(42.563)	(43.027)	(43.491)	(43.491)	(43.491)	(43.491)	(44.600)	(431.841)
Gestão de contrato		(46.819)	(46.819)	(46.819)	(46.819)	(46.819)	(47.329)	(47.840)	(47.840)	(47.840)	(47.840)	(49.060)	(475.025)
Receita líquida operacional		4.166.914	4.166.914	4.166.914	4.166.914	4.166.914	4.212.325	4.257.737	4.257.737	4.257.737	4.257.737	4.366.330	42.277.257
Valor de Venda		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	44.594.275	44.594.275
Comissão de venda		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(1.337.828)	(1.337.828)
Valor residual												43.256.447	43.256.447
VPL (Valor Presente Líquido)			(41.860.672)										
Fluxo de caixa		4.166.914	4.166.914	4.166.914	4.166.914	4.166.914	4.212.325	4.257.737	4.257.737	4.257.737	4.257.737	47.622.777	85.533.704
Fluxo de caixa acumulado		4.166.914	8.333.827	12.500.741	16.667.655	20.879.980	25.137.717	29.395.454	33.653.190	37.910.927	42.168.664	47.622.777	85.533.704

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									
		12,09	12,84	13,60	14,35	15,11	15,87	16,62	17,38	18,13	
		-20,00%	-15,00%	-10,00%	-5,00%	0,00%	5,00%	10,00%	15,00%	20,00%	
Taxa de desconto	8,75%	-2,00%	40.812.077	42.390.090	43.968.103	45.546.115	47.124.128	48.702.141	50.280.154	51.858.167	53.436.180
	9,25%	-1,50%	39.659.863	41.175.394	42.690.925	44.206.456	45.721.987	47.237.518	48.753.049	50.268.580	51.784.112
	9,75%	-1,00%	38.555.750	40.011.636	41.467.522	42.923.408	44.379.294	45.835.180	47.291.066	48.746.952	50.202.838
	10,25%	-0,50%	37.497.377	38.896.311	40.295.245	41.694.179	43.093.113	44.492.047	45.890.982	47.289.916	48.688.850
	10,75%	0,00%	36.482.513	37.827.052	39.171.592	40.516.132	41.860.672	43.205.211	44.549.751	45.894.291	47.238.831
	11,25%	0,50%	35.509.047	36.801.622	38.094.197	39.386.771	40.679.346	41.971.921	43.264.496	44.557.070	45.849.645
	11,75%	1,00%	34.574.984	35.817.902	37.060.820	38.303.738	39.546.656	40.789.574	42.032.493	43.275.411	44.518.329
	12,25%	1,50%	33.678.435	34.873.890	36.069.345	37.264.801	38.460.256	39.655.711	40.851.167	42.046.622	43.242.078
	12,75%	2,00%	32.817.612	33.967.690	35.117.769	36.267.847	37.417.925	38.568.003	39.718.082	40.868.160	42.018.238

		Taxa de capitalização (%a.a)									
		8,25%	8,75%	9,25%	9,75%	10,25%	10,75%	11,25%	11,75%	12,25%	
		-2,00%	-1,50%	-1,00%	-0,50%	0,00%	0,50%	1,00%	1,50%	2,00%	
Taxa de desconto	8,75%	-2,00%	47.505.688	47.408.845	47.312.981	47.218.080	47.124.128	47.031.111	46.939.015	46.847.827	46.757.532
	9,25%	-1,50%	46.086.439	45.993.939	45.902.372	45.811.727	45.721.987	45.633.141	45.545.174	45.458.074	45.371.827
	9,75%	-1,00%	44.727.478	44.639.107	44.551.628	44.465.028	44.379.294	44.294.413	44.210.373	44.127.160	44.044.764
	10,25%	-0,50%	43.425.826	43.341.381	43.257.789	43.175.037	43.093.113	43.012.004	42.931.699	42.852.184	42.773.449
	10,75%	0,00%	42.178.665	42.097.956	42.018.062	41.938.971	41.860.672	41.783.151	41.706.398	41.630.401	41.555.149
	11,25%	0,50%	40.983.333	40.906.179	40.829.804	40.754.197	40.679.346	40.605.240	40.531.867	40.459.218	40.387.280
	11,75%	1,00%	39.837.312	39.763.542	39.690.516	39.618.225	39.546.656	39.475.800	39.405.645	39.336.181	39.267.398
	12,25%	1,50%	38.738.222	38.667.672	38.597.835	38.528.700	38.460.256	38.392.493	38.325.401	38.258.971	38.193.191
	12,75%	2,00%	37.683.807	37.616.325	37.549.523	37.483.394	37.417.925	37.353.108	37.288.933	37.225.390	37.162.470

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:

$$VP = (VT + VB) \quad , \text{ onde:}$$

VT = Valor do Terreno	R\$ 14.672.000,00
VB = Valor das Benfeitorias Depreciadas	R\$ 52.193.000,00
VP = VALOR PATRIMONIAL ARREDONDADO	R\$66.865.000,00

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)	238,97	281,14	323,32

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\$ 281,14**

A = Área Total de Terreno (m²) 52.187,33 m²

V = Valor Total R\$ 14.671.945,96

VALOR TOTAL ARREDONDADO R\$ 14.672.000,00

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	Todimo	23.049,68 m ²	I - Galpão de uso geral médio	R\$ 2.535,60	R\$ 58.444.855,04	15	80	C	0,893	R\$ 52.193.000,00
	Benfeitorias averbadas	23.049,68 m ²			R\$ 58.444.855,04					R\$ 52.193.000,00
Total		23.049,68 m²			R\$ 58.444.855,04					R\$ 52.193.000,00
Valor em R\$/m²					R\$ 2.535,60					R\$ 2.264,37
Depreciação média										0,89

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\$ 41.861.000,00	Quarenta E Um Milhões, Oitocentos E Sessenta E Um Mil Reais
VALOR PATRIMONIAL	(Evolutivo)	R\$ 66.865.000,00	Sessenta E Seis Milhões, Oitocentos E Sessenta E Cinco Mil Reais
Parcela Terreno	(Comparativo Terreno)	R\$ 14.672.000,00	Quatorze Milhões, Seiscentos E Setenta E Dois Mil Reais
Parcela Construção	(Custo Reedição)	R\$ 52.193.000,00	Cinquenta E Dois Milhões, Cento E Noventa E Três 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

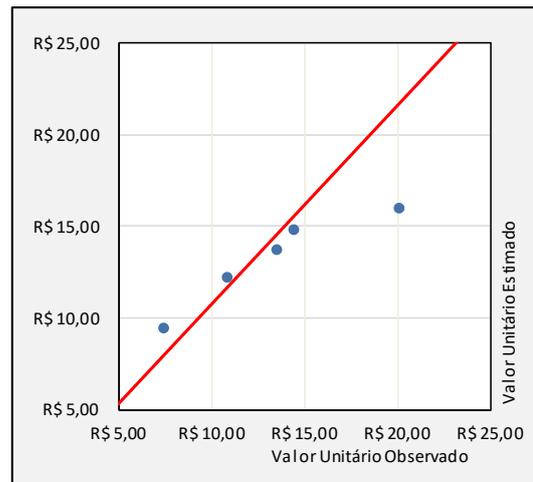
Item	Endereço	Índice Local	Áreas		Construções				Contato		
			Área de Terreno (m ²)	Área construída (m ²)	Idade	Vida Útil	EC Estado de conservação	Padrão (IBAPE)	Imobiliária	Contato	Telefone
Aval.	Rodovia Palmiro Paes de Barros, 290	100	52.187,33 m ²	23.049,68 m ²	15 anos	80 anos	c - regular	galpão médio (+)	-	-	-
1	R. B, 552-628	105	14.200,00 m ²	2.100,00 m ²	25 anos	80 anos	d - entre regular e reparos simples	galpão médio (-)	Leallog imóveis	Julio Leal	(65) 3358-7010 / (65) 99228-7771
2	R. N, Alt1495	95	11.000,00 m ²	3.143,00 m ²	15 anos	80 anos	c - regular	galpão médio (+)	House Cuiaba	Fernando / Roberto	(65) 99986-6884 / (65) 99690-2005
3	Av. da FEB - Alameda	110	13.700,00 m ²	4.000,00 m ²	25 anos	80 anos	c - regular	galpão médio	Admmetta Administradora	Fabina	(65) 3621-1060
4	R. 25 de Agosto, 56	105	1.640,00 m ²	1.100,00 m ²	25 anos	60 anos	d - entre regular e reparos simples	galpão simples	Corretora	Keila	(65) 98478-0346
5	Rod. dos Imigrantes	90	23.306,40 m ²	19.422,00 m ²	1 anos	80 anos	a - novo	galpão superior	FRB Empreendimentos	Felipe	(51) 98118-1891

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	2.100,00 m ²	R\$ 25.200,00	0,90	R\$ 10,80/m ²	0,990	1,294	1,111	0,872	1,267	R\$ 13,69/m ²
2	3.143,00 m ²	R\$ 70.000,00	0,90	R\$ 20,04/m ²	1,011	1,000	1,000	0,947	0,958	R\$ 19,19/m ²
3	4.000,00 m ²	R\$ 60.000,00	0,90	R\$ 13,50/m ²	0,982	1,102	1,071	0,950	1,105	R\$ 14,92/m ²
4	1.100,00 m ²	R\$ 9.000,00	0,90	R\$ 7,36/m ²	0,990	1,530	1,195	1,054	1,769	R\$ 13,03/m ²
5	19.422,00 m ²	R\$ 310.756,00	0,90	R\$ 14,40/m ²	1,022	1,000	0,918	1,083	1,022	R\$ 14,72/m ²

Homogeneização (Fatores)

Intervalo de confiança		Situação paradigma	
Número de amostras:	5	Área construída (m ²)	23.049,68 m ²
Graus de liberdade:	4	Idade:	15 anos
tc (tabelado):	1,533	Vida útil:	80 anos
Amplitude:	R\$ 3,30/m ²	Padrão:	galpão médio (+)
		Conservação:	c - regular
Limite inferior:	R\$ 13,46/m ²		
Média:	R\$ 15,11/m ²		
Limite superior:	R\$ 16,76/m ²		
Intervalo - Elementos utilizados		Média Saneada	
Valor mínimo:	R\$ 13,03/m ²	Limite inferior (-30%):	R\$ 10,58/m ²
Valor máximo:	R\$ 19,19/m ²	Média:	R\$ 15,11/m ²
		Limite superior (+30%):	R\$ 19,64/m ²
Ajuste: Paradigma x Avaliando			
Fator de testada (Avaliado)	1,0000		
Fator final	1,0000		
Campo de arbítrio	Paradigma	Avaliando	
Limite inferior:	R\$ 12,84/m ²	R\$ 12,84/m ²	
Média:	R\$ 15,11/m²	R\$ 15,11/m²	
Limite superior:	R\$ 17,38/m ²	R\$ 17,38/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)
	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
	Quantidade mínima de dados de mercado, efetivamente utilizados	12	3	5	2 ✓	3	1
	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
	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 10

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

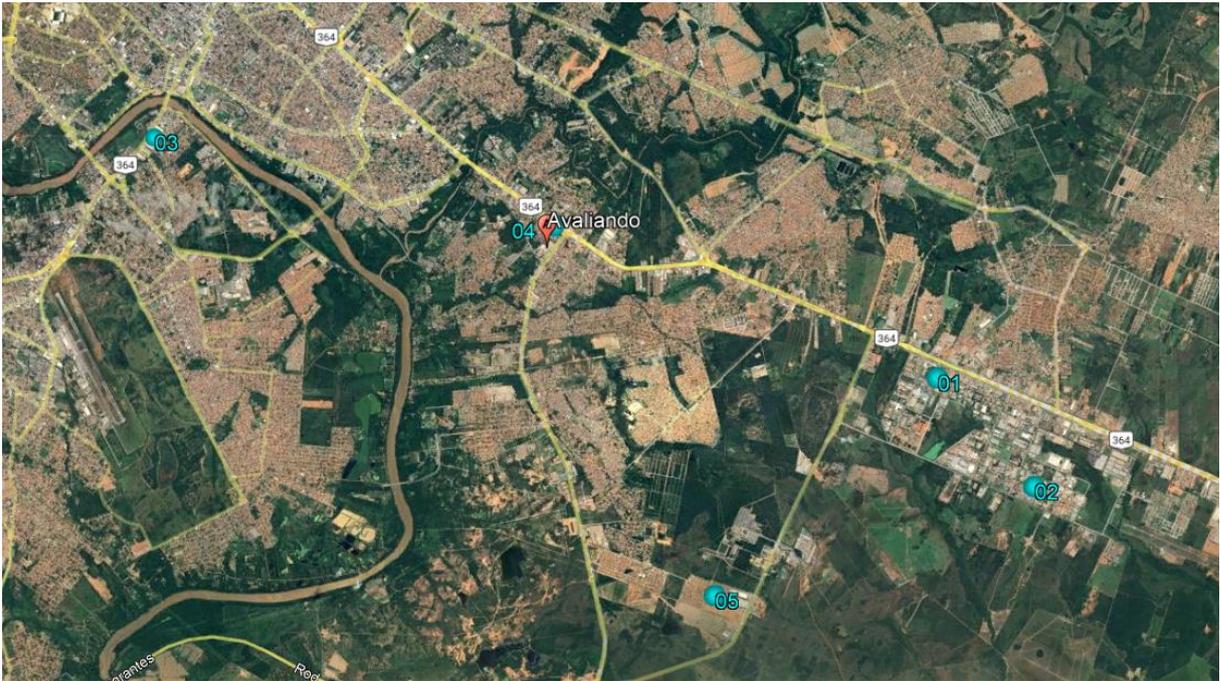
Tabela 5 - Grau de precisão nos casos de utilização de modelos de regressão linear ou do tratamento por fatores

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

TODIMO																				
Receita										Despesas										
Período	Ano	Mês	% ocupação	Valor unit base	Fator de crescimento	Valor unit corrigido	Receita de Locação Corrigida	Descontos de locação	Carência	Venda	Total de receitas	Comissão de locação	Comissão de venda	Manutenção e seguro	IPJU	Inadimplência	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	0	0	0	0
jul-23	1	100%	15,39	1,00	15,39	354.691	0	0	0	354.691	0	0	0	0	0	0	-3.547	-3.902	-7.449	347.243
ago-23	2	100%	15,39	1,00	15,39	354.691	0	0	0	354.691	0	0	0	0	0	0	-3.547	-3.902	-7.449	347.243
set-23	3	100%	15,39	1,00	15,39	354.691	0	0	0	354.691	0	0	0	0	0	0	-3.547	-3.902	-7.449	347.243
out-23	4	100%	15,39	1,00	15,39	354.691	0	0	0	354.691	0	0	0	0	0	0	-3.547	-3.902	-7.449	347.243
nov-23	5	100%	15,39	1,00	15,39	354.691	0	0	0	354.691	0	0	0	0	0	0	-3.547	-3.902	-7.449	347.243
dez-23	6	100%	15,39	1,00	15,39	354.691	0	0	0	354.691	0	0	0	0	0	0	-3.547	-3.902	-7.449	347.243
jan-24	7	100%	15,39	1,00	15,39	354.691	0	0	0	354.691	0	0	0	0	0	0	-3.547	-3.902	-7.449	347.243
fev-24	8	100%	15,39	1,00	15,39	354.691	0	0	0	354.691	0	0	0	0	0	0	-3.547	-3.902	-7.449	347.243
mar-24	9	100%	15,39	1,00	15,39	354.691	0	0	0	354.691	0	0	0	0	0	0	-3.547	-3.902	-7.449	347.243
abr-24	10	100%	15,39	1,00	15,39	354.691	0	0	0	354.691	0	0	0	0	0	0	-3.547	-3.902	-7.449	347.243
mai-24	11	100%	15,39	1,00	15,39	354.691	0	0	0	354.691	0	0	0	0	0	0	-3.547	-3.902	-7.449	347.243
jun-24	12	100%	15,39	1,00	15,39	354.691	0	0	0	354.691	0	0	0	0	0	0	-3.547	-3.902	-7.449	347.243
jul-24	13	100%	15,39	1,00	15,39	354.691	0	0	0	354.691	0	0	0	0	0	0	-3.547	-3.902	-7.449	347.243
ago-24	14	100%	15,39	1,00	15,39	354.691	0	0	0	354.691	0	0	0	0	0	0	-3.547	-3.902	-7.449	347.243
set-24	15	100%	15,39	1,00	15,39	354.691	0	0	0	354.691	0	0	0	0	0	0	-3.547	-3.902	-7.449	347.243
out-24	16	100%	15,39	1,00	15,39	354.691	0	0	0	354.691	0	0	0	0	0	0	-3.547	-3.902	-7.449	347.243
nov-24	17	100%	15,39	1,00	15,39	354.691	0	0	0	354.691	0	0	0	0	0	0	-3.547	-3.902	-7.449	347.243
dez-24	18	100%	15,39	1,00	15,39	354.691	0	0	0	354.691	0	0	0	0	0	0	-3.547	-3.902	-7.449	347.243
jan-25	19	100%	15,39	1,00	15,39	354.691	0	0	0	354.691	0	0	0	0	0	0	-3.547	-3.902	-7.449	347.243
fev-25	20	100%	15,39	1,00	15,39	354.691	0	0	0	354.691	0	0	0	0	0	0	-3.547	-3.902	-7.449	347.243
mar-25	21	100%	15,39	1,00	15,39	354.691	0	0	0	354.691	0	0	0	0	0	0	-3.547	-3.902	-7.449	347.243
abr-25	22	100%	15,39	1,00	15,39	354.691	0	0	0	354.691	0	0	0	0	0	0	-3.547	-3.902	-7.449	347.243
mai-25	23	100%	15,39	1,00	15,39	354.691	0	0	0	354.691	0	0	0	0	0	0	-3.547	-3.902	-7.449	347.243
jun-25	24	100%	15,39	1,00	15,39	354.691	0	0	0	354.691	0	0	0	0	0	0	-3.547	-3.902	-7.449	347.243
jul-25	25	100%	15,39	1,00	15,39	354.691	0	0	0	354.691	0	0	0	0	0	0	-3.547	-3.902	-7.449	347.243
ago-25	26	100%	15,39	1,00	15,39	354.691	0	0	0	354.691	0	0	0	0	0	0	-3.547	-3.902	-7.449	347.243
set-25	27	100%	15,39	1,00	15,39	354.691	0	0	0	354.691	0	0	0	0	0	0	-3.547	-3.902	-7.449	347.243
out-25	28	100%	15,39	1,00	15,39	354.691	0	0	0	354.691	0	0	0	0	0	0	-3.547	-3.902	-7.449	347.243
nov-25	29	100%	15,39	1,00	15,39	354.691	0	0	0	354.691	0	0	0	0	0	0	-3.547	-3.902	-7.449	347.243
dez-25	30	100%	15,39	1,00	15,39	354.691	0	0	0	354.691	0	0	0	0	0	0	-3.547	-3.902	-7.449	347.243
jan-26	31	100%	15,39	1,00	15,39	354.691	0	0	0	354.691	0	0	0	0	0	0	-3.547	-3.902	-7.449	347.243
fev-26	32	100%	15,39	1,00	15,39	354.691	0	0	0	354.691	0	0	0	0	0	0	-3.547	-3.902	-7.449	347.243
mar-26	33	100%	15,39	1,00	15,39	354.691	0	0	0	354.691	0	0	0	0	0	0	-3.547	-3.902	-7.449	347.243
abr-26	34	100%	15,39	1,00	15,39	354.691	0	0	0	354.691	0	0	0	0	0	0	-3.547	-3.902	-7.449	347.243
mai-26	35	100%	15,39	1,00	15,39	354.691	0	0	0	354.691	0	0	0	0	0	0	-3.547	-3.902	-7.449	347.243
jun-26	36	100%	15,39	1,00	15,39	354.691	0	0	0	354.691	0	0	0	0	0	0	-3.547	-3.902	-7.449	347.243
jul-26	37	100%	15,39	1,00	15,39	354.691	0	0	0	354.691	0	0	0	0	0	0	-3.547	-3.902	-7.449	347.243
ago-26	38	100%	15,39	1,00	15,39	354.691	0	0	0	354.691	0	0	0	0	0	0	-3.547	-3.902	-7.449	347.243
set-26	39	100%	15,39	1,00	15,39	354.691	0	0	0	354.691	0	0	0	0	0	0	-3.547	-3.902	-7.449	347.243
out-26	40	100%	15,39	1,00	15,39	354.691	0	0	0	354.691	0	0	0	0	0	0	-3.547	-3.902	-7.449	347.243
nov-26	41	100%	15,39	1,00	15,39	354.691	0	0	0	354.691	0	0	0	0	0	0	-3.547	-3.902	-7.449	347.243
dez-26	42	100%	15,39	1,00	15,39	354.691	0	0	0	354.691	0	0	0	0	0	0	-3.547	-3.902	-7.449	347.243
jan-27	43	100%	15,39	1,00	15,39	354.691	0	0	0	354.691	0	0	0	0	0	0	-3.547	-3.902	-7.449	347.243
fev-27	44	100%	15,39	1,00	15,39	354.691	0	0	0	354.691	0	0	0	0	0	0	-3.547	-3.902	-7.449	347.243
mar-27	45	100%	15,39	1,00	15,39	354.691	0	0	0	354.691	0	0	0	0	0	0	-3.547	-3.902	-7.449	347.243
abr-27	46	100%	15,39	1,00	15,39	354.691	0	0	0	354.691	0	0	0	0	0	0	-3.547	-3.902	-7.449	347.243
mai-27	47	100%	15,39	1,00	15,39	354.691	0	0	0	354.691	0	0	0	0	0	0	-3.547	-3.902	-7.449	347.243
jun-27	48	100%	15,39	1,00	15,39	354.691	0	0	0	354.691	0	0	0	0	0	0	-3.547	-3.902	-7.449	347.243
jul-27	49	100%	15,39	1,00	15,39	354.691	0	0	0	354.691	0	0	0	0	0	0	-3.547	-3.902	-7.449	347.243
ago-27	50	100%	15,39	1,00	15,39	354.691	0	0	0	354.691	0	0	0	0	0	0	-3.547	-3.902	-7.449	347.243
set-27	51	100%	15,39	1,00	15,39	354.691	0	0	0	354.691	0	0	0	0	0	0	-3.547	-3.902	-7.449	347.243
out-27	52	100%	15,39	1,00	15,39	354.691	0	0	0	354.691	0	0	0	0	0	0	-3.547	-3.902	-7.449	347.243
nov-27	53	100%	15,39	1,00	15,39	354.691	0	0	0	354.691	0	0	0	0	0	0	-3.547	-3.902	-7.449	347.243
dez-27	54	100%	15,39	1,00	15,39	354.691	0	0	0	354.691	0	0	0	0	0	0	-3.547	-3.902	-7.449	347.243
jan-28	55	100%	15,72	1,04	15,72	362.422	0	0	0	362.422	0	0	0	0	0	0	-6.248	-3.987	-7.611	354.811
fev-28	56	100%	15,11	1,04	15,72	362.422	0	0	0	362.422	0	0	0	0	0	0	-6.248	-3.987	-7.611	354.811
mar-28	57	100%	15,11	1,04	15,72	362.422	0	0	0	362.422	0	0	0	0	0	0	-6.248	-3.987	-7.611	354.811
abr-28	58	100%	15,11	1,04	15,72	362.422	0	0	0	362.422	0	0	0	0	0	0	-6.248	-3.987	-7.611	354.811
mai-28	59	100%	15,11	1,04	15,72	362.422	0	0	0	362.422	0	0	0	0	0	0	-6.248	-3.987	-7.611	354.811
jun-28	60	100%	15,11	1,04	15,72	362.422	0	0	0	362.422	0	0	0	0	0	0	-6.248	-3.987	-7.611	354.811
jul-28	61	100%	15,11	1,04	15,72	362.422	0	0	0	362.422	0	0	0	0	0	0	-6.248	-3.987	-7.611	354.811
ago-28	62	100%	15,11	1,04	15,72	362.422	0	0	0	362.422	0	0	0	0	0	0	-6.248	-3.987	-7.611	354.811
set-28	63	100%	15,11	1,04	15,72	362.422	0	0	0	362.422	0	0	0	0	0	0	-6.248	-3.987	-7.611	354.811
out-28	64	100%	15,11	1,04	15,72	362.422	0	0	0	362.422	0	0	0	0	0	0	-6.248	-3.987	-7.611	354.811
nov-28	65	100%	15,11	1,04	15,72	362.422	0	0	0	362.422	0	0	0	0	0	0	-6.248	-3.987	-7.611	354.811
dez-28	66	100%	15,11	1,04	15,72	362.422	0	0	0	362.422	0	0	0	0	0	0	-6.248	-3.987	-7.611	354.811
jan-29	67	100%	15,11	1,04	15,72	362.4														

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

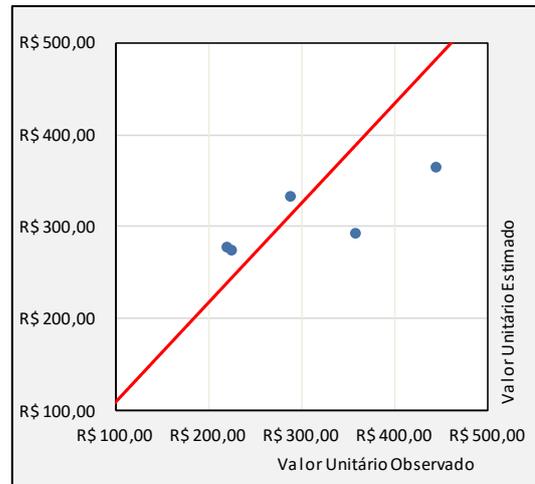
Item	Endereço	Terreno		Topografia	Contato	
		Área Total de Terreno (m ²)	Índice Local	Topografia	Imobiliária	Telefone
Aval.	Rodovia Palmiro Paes de Barros, 290	52.187,33 m ²	100	Plano	-	-
1	Rua B, Distrito Industrial	24.480,00 m ²	90	Plano	CID Imóveis	(65) 8404-5000
2	Avenida Fernando Correa da Costa, 7975	59.270,00 m ²	100	Plano	Iran Machado	(69) 98463-6850
3	Avenida VI	16.284,00 m ²	95	Declive até 5%	BR House	(61) 3003-9182
4	Parque Georgia	6.296,00 m ²	95	Plano	Remax	(65) 3057-7706
5	Avenida Bernardo Antônio de Oliveira Neto	28.981,00 m ²	120	Declive até 5%	Cleide Imóveis	(65) 99989-8646

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	24.480,00 m ²	R\$ 6.000.000,00	0,90	R\$ 220,59/m ²	1,111	1,000	0,910	1,021	R\$ 225,18/m ²
2	59.270,00 m ²	R\$ 14.817.500,00	0,90	R\$ 225,00/m ²	1,000	1,000	1,032	1,032	R\$ 232,27/m ²
3	16.284,00 m ²	R\$ 6.500.000,00	0,90	R\$ 359,25/m ²	1,053	1,053	0,865	0,970	R\$ 348,39/m ²
4	6.296,00 m ²	R\$ 2.019.001,00	0,90	R\$ 288,61/m ²	1,053	1,000	0,768	0,820	R\$ 236,76/m ²
5	28.981,00 m ²	R\$ 14.345.595,00	0,90	R\$ 445,50/m ²	0,833	1,053	0,929	0,815	R\$ 363,12/m ²

Homogeneização (Fatores)

Intervalo de confiança		Situação paradigma	
Número de amostras:	5	Área Total de Terreno (m ²)	52.187,33 m ²
Graus de liberdade:	4	Índice Local	100
tc (tabelado):	1,533	Topografia	Plano
Amplitude:	R\$ 93,85/m ²	Zoneamento:	ZUM - Zona Urbana de Uso Múltiplo
Limite inferior:	R\$ 234,22/m ²		
Média:	R\$ 281,14/m ²		
Limite superior:	R\$ 328,07/m ²		
Intervalo - Elementos utilizados		Média Saneada	
Valor mínimo:	R\$ 225,18/m ²	Limite inferior (-30%):	R\$ 196,80/m ²
Valor máximo:	R\$ 363,12/m ²	Média:	R\$ 281,14/m ²
		Limite superior (+30%):	R\$ 365,49/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\$ 238,97/m ²	R\$ 238,97/m ²	
Média:	R\$ 281,14/m²	R\$ 281,14/m²	
Limite superior:	R\$ 323,32/m ²	R\$ 323,32/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 torno da estimativa de tendência central	≤ 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 II

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				Pontos (1)			
		III	Pontos (3)	II	Pontos (2)				
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

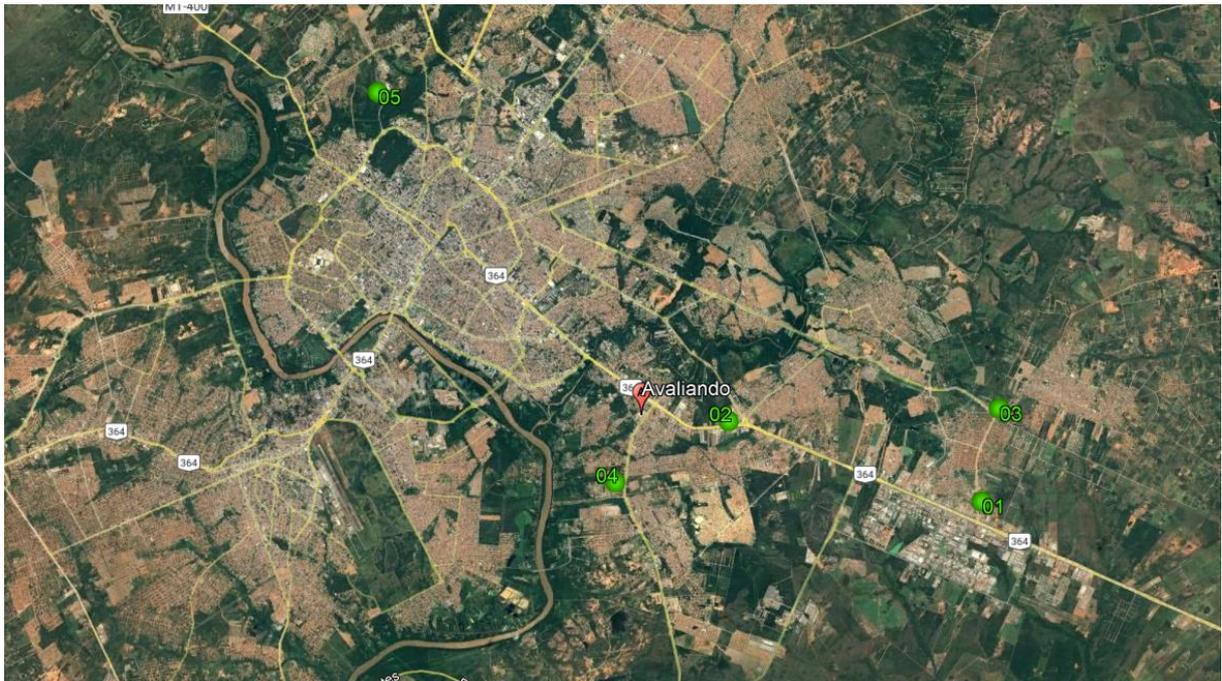
Item	Descrição	Grau				Pontos (1)			
		III	Pontos (3)	II	Pontos (2)				
1	Estimativa do valor do terreno	Grau III de fundamentação no método comparativo ou no involutivo	3	Grau II de fundamentação no método comparativo ou no involutivo	2	✓	Grau I de fundamentação no método comparativo ou no involutivo	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

Em razão do tamanho dos arquivos, deixamos de incluir os anexos neste laudo. Os documentos utilizados nesta avaliação encontram-se em nossa base de dados para o caso de necessidade de consulta.