



Avaliação de Shopping

Laudo de Avaliação

Nº 15.206/25

Preparado para: VINCI SHOPPING CENTERS FII (VISC11)

Referência: West Shopping

Dezembro de 2025

COLLIERS TECHNICAL SERVICES LTDA.



Barueri, 29 de dezembro de 2025

VINCI SHOPPING CENTERS FII (VISC11)

Referência: Laudo de Avaliação do West Shopping

Endereço: Estrada do Mendanha, 555 - Rio de Janeiro – RJ

De acordo com a proposta nº 10.647/2025, a Colliers realizou uma análise no imóvel a fim de estimar seu valor de mercado para venda.

Com base nas análises realizadas, a Colliers apresenta suas conclusões consubstanciadas neste Laudo de Avaliação.

Na hipótese de ocorrer dúvidas sobre a avaliação e/ou metodologia, a Colliers está à disposição para os esclarecimentos que se fizerem necessários.

COLLIERS TECHNICAL SERVICES LTDA.

CREA 2353571

CÓPIA DIGITAL

Fabio Sodeyama
CREA 5.062.467.870
Manager | Responsável Técnico

ÍNDICE

1.	SUMÁRIO EXECUTIVO	4
2.	TERMOS DA CONTRATAÇÃO	6
3.	DOCUMENTAÇÃO RECEBIDA	8
4.	CARACTERIZAÇÃO DA REGIÃO	9
5.	CARACTERIZAÇÃO DA PROPRIEDADE	11
5.1	DESCRIÇÃO DO TERRENO	11
5.2	DESCRIÇÃO DA CONSTRUÇÃO	11
6.	DIAGNÓSTICO DE MERCADO	12
7.	AVALIAÇÃO DO IMÓVEL	ERRO! INDICADOR NÃO DEFINIDO.
7.1	REFERÊNCIAS NORMATIVAS.....	ERRO! INDICADOR NÃO DEFINIDO.
7.2	VALOR DE VENDA	17
7.2.1	METODOLOGIA	17
7.2.2	PREMISSAS ADOTADAS.....	17
7.2.3	VALOR DO ATIVO	23
8.	TERMO DE ENCERRAMENTO	24

ANEXOS

I – RELATÓRIO FOTOGRÁFICO

II – DOCUMENTOS

III – ESPECIFICAÇÃO DA AVALIAÇÃO

IV – PRESSUPOSTOS, RESSALVAS E FATORES LIMITANTES

V – DECLARAÇÃO



1. SUMÁRIO EXECUTIVO

Propriedade localizada na Estrada do Mendanha, 555

Campo Grande, Rio de Janeiro – RJ

Metodologia(s) utilizada(s) : Método da Renda (FCD)

Propósito da avaliação : Demonstrações Financeiras

Nome da propriedade : West Shopping

Tipologia da propriedade : *Shopping Center*

Solicitante : VINCI SHOPPING CENTERS FII (VISC11)

Participação avaliada : 100,00%

Área bruta locável total avaliada : 46.236,81 m²

Taxa de ocupação : 96,20%

Área vaga : 1.757,10 m²

Número de lojas vagas : 17

Prazo de absorção : 12 meses

Valor final : R\$ 502.000.000,00

Valor por metro quadrado de ABL : R\$ 10.857,15

Parâmetros financeiros

Taxa de desconto : 11,25% a.a.

Terminal cap. rate : 9,75% a.a.

NOI no 1º ano : R\$ 48.521.967,00

Cap Rate de entrada : 9,67%

Múltiplo do NOI : 10,35

Taxas de crescimento real

de aluguel mínimo

1º ano : 0,00% a.a.

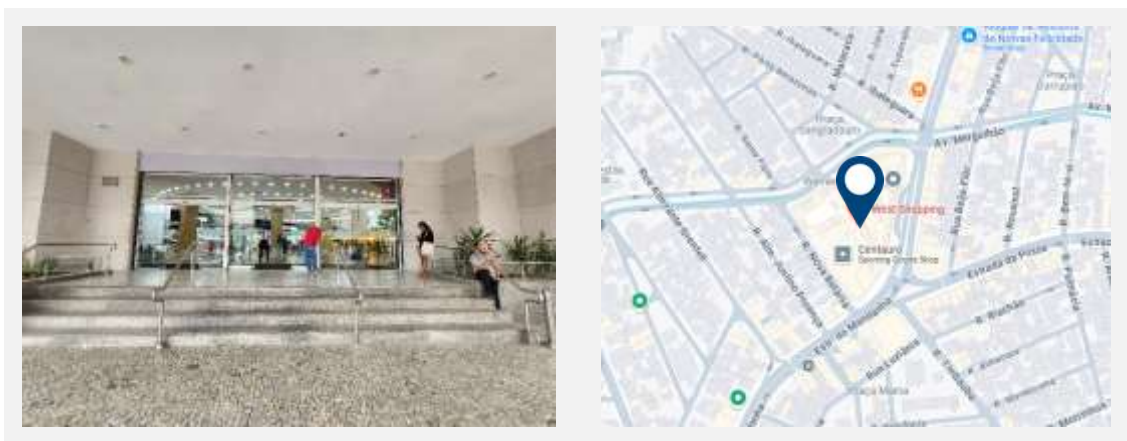
A partir do 2º ano : 1,00% a.a.

Fundo de reposição do ativo

(% do total de receita) : 5,00%

Data da inspeção : junho-25

Data da avaliação : dezembro-25



Informações da Propriedade

Nome da propriedade	West Shopping
Endereço	Estrada do Mendanha, 555
Bairro - Cidade	Campo Grande, Rio de Janeiro - RJ
Área Bruta Locável (m²)	46.236,81
Inauguração do Shopping Ce	1.997
Condição atual da construçã	Necessitando de reparos simples (E)

Dados da Propriedade

Área de terreno (m²)	25.243,00
Densidade de ocupação	1,83
Zoneamento	Zona de Comércio e Serviços, subzona E (ZCS-E)

Análise do Fluxo de Caixa Descontado

Período de análise	10 anos
Taxa de desconto (a.a.)	11,25%
Terminal Cap. Rate (a.a.)	9,75%

Valor Final

Valor final estimado	R\$ 502.000.000,00
Data-base	dezembro-25
Cap de entrada (a.a.)	9,67%
Múltiplo do NOI	10,35

Lojas	Nº de lojas	Área (m²)	% da ABL
Âncoras	10	24.817,63	53,68%
Cinema	1	1.977,00	4,28%
Satélites	108	10.883,13	23,54%
Megalojas	9	6.801,95	14,71%
Lojas vagas	17	1.757,10	3,80%
Total de lojas satélites	145	46.236,81	100%



2. TERMOS DA CONTRATAÇÃO

De acordo com a nº 10.647/2025, a Colliers Technical Services Ltda (“Colliers”) realizou a avaliação do imóvel, localizado na Estrada do Mendanha, 555 - Rio de Janeiro – RJ, para a data-base de Dezembro de 2025, para VINCI SHOPPING CENTERS FII (VISC11), doravante chamado “Cliente”.

A Colliers entendeu que o Cliente necessitava de uma avaliação para estimativa do valor de mercado para Venda do referido imóvel localizado em Rio de Janeiro – RJ, de acordo com o escopo estabelecido na supramencionada proposta aceita pelo Cliente, com a análise dos documentos solicitados (expostos nos anexos deste laudo) o Cliente e recebidos pela Colliers, entrevistas com o Cliente, visita ao imóvel e à região onde se localiza o imóvel, pesquisas e entrevistas com participantes do mercado e de órgãos públicos, realização de cálculos e elaboração deste relatório contendo toda a informação verificada e os cálculos realizados.

A Cliente solicitou à Colliers a estimativa do Valor de Mercado para Venda para demonstrações financeiras. Portanto este documento foi preparado para auxiliar o Cliente no processo de elaboração das demonstrações financeiras, considerando as práticas e padrões profissionais aplicáveis de acordo com a Norma Brasileira de Avaliações NBR 14.653 da ABNT – Associação Brasileira e Normas Técnicas, em todas as suas partes, além dos padrões de conduta e ética profissionais estabelecidos no Red Book em sua edição 2025 editada pelo *Royal Institution of Chartered Surveyors* (“RICS”) e nas normas do *International Valuation Standards Council* (“IVSC”), nos seus pronunciamentos 101 – *Scope of Work*, 102 – *Implementation* e 103 – *Reporting*.

O valor de mercado para venda do imóvel foi avaliado pela capitalização da renda líquida possível de ser por ele auferida, e para tanto, adotou-se o Método da Capitalização da Renda.

A base de valor adotado foi a do Valor de Mercado, definido pelo *Red Book* como:

Valor de mercado para venda,

“O valor estimado pelo qual um ativo ou passivo devem ser negociados na data da avaliação entre um comprador e um vendedor dispostos, em uma transação normal de mercado, depois de um tempo de marketing adequado e em que as partes atuaram de forma esclarecida, com prudência e sem compulsão.”¹

Este laudo de avaliação reflete premissas amplamente utilizadas por participantes do mercado, elencando sempre aqueles que são relevantes na sua área de atuação e em sua região

¹ Tradução livre para “*Market value is the estimated amount for which an asset or liability should exchange on the valuation date between a willing buyer and a willing seller in an arm’s length transaction, after proper marketing and where the parties had each acted knowledgeably, prudently and without compulsion.*” – *Red Book*.



geográfica, assumindo-se que são independentes, especialistas e que possuem bom conhecimento sobre o mercado.

O Cliente concorda e aceita todos os termos dispostos nos capítulos referentes aos “Pressupostos, Ressalvas e Fatores Limitantes” e “Condições e Termos de Contratação”.

O Cliente quando do recebimento do Relatório reconhece que conduzirá sua própria análise e tomará a sua decisão, quanto a prosseguir ou não com a transação de forma independente, não imputando responsabilidade à Colliers.



3. DOCUMENTAÇÃO RECEBIDA

Foram solicitados ao Cliente os seguintes documentos:

- (X) *Rent roll* atualizado;
- (X) Relatório de steps e descontos de locação;
- (X) Histórico de venda por lojista;
- (X) Fluxo de caixa operacional dos últimos 3 anos;
- (X) Fluxo de caixa operacional orçado para o próximo ano;
- (X) Planta de *mix* atualizada;

A Colliers recebeu os documentos listados abaixo:

- *Rent roll* atualizado;
- Fluxo de caixa operacional dos últimos 5 anos;
- Mapa de vendas.

Após a análise dos documentos recebidos foram adotados para esta avaliação os seguintes dados:

Área Bruta Locável: 46.236,81m² de acordo com *rent roll* fornecido;

Total de lojas: 145 de acordo com *rent roll* fornecido.

4. CARACTERIZAÇÃO DA REGIÃO

Endereço: Estrada do Mendanha, 555

Cidade – Estado: Rio de Janeiro – RJ

Densidade de Ocupação: Média

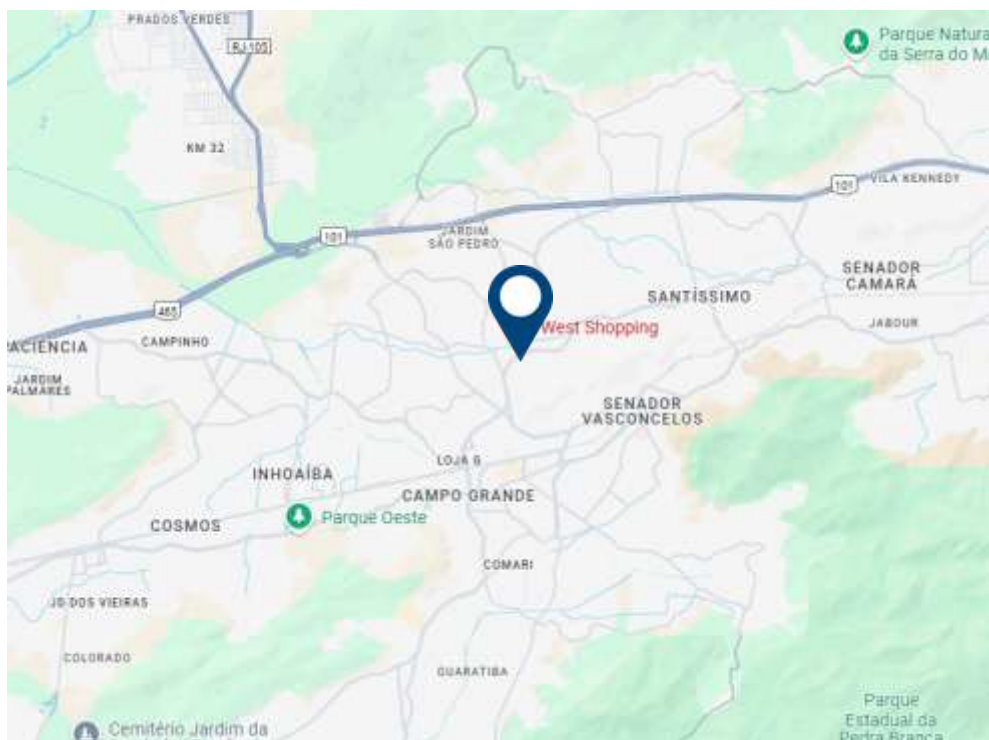
Padrão Econômico: Médio

Categoria de Uso Predominante: Comercial

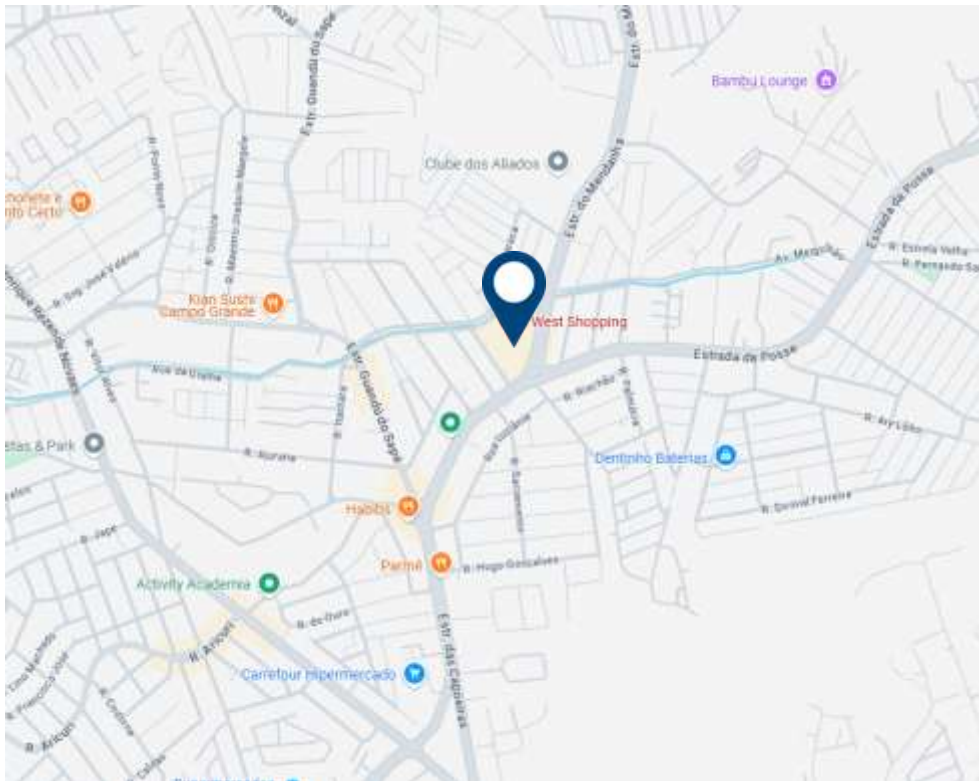
Valorização Imobiliária: Estável

Vocação: Comercial

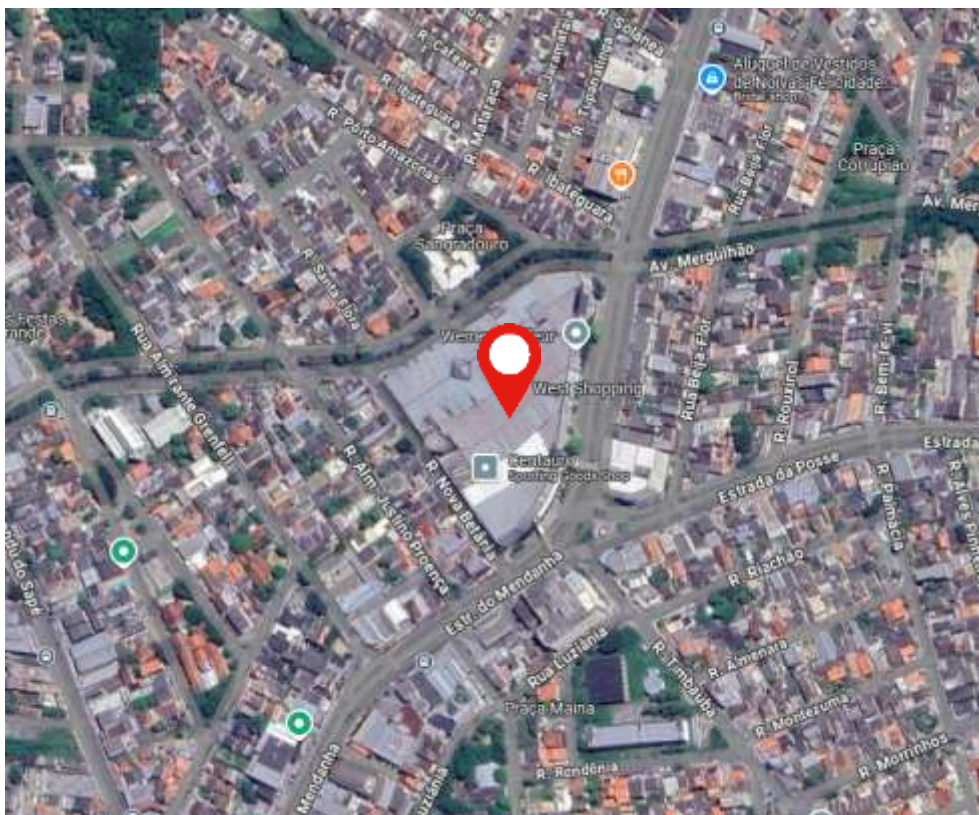
Acessibilidade: Boa



MAPA DE LOCALIZAÇÃO DO IMÓVEL NO MUNICÍPIO - FONTE: SITE GOOGLE MAPS



MAPA DE LOCALIZAÇÃO DO IMÓVEL NA REGIÃO - FONTE: SITE GOOGLE MAPS



VISTA AÉREA COM LOCALIZAÇÃO DO IMÓVEL E ENTORNO- FONTE: GOOGLE EARTH



5. CARACTERIZAÇÃO DA PROPRIEDADE

5.1 DESCRIÇÃO DO TERRENO

As principais características do terreno onde o imóvel em estudo foi construído são:

Dimensões e Principais Características do Terreno

Área total do terreno	: 25.243,00 m ²
Configuração do terreno	: Polígono irregular
Topografia	: Plano
Principais acessos	: Estrada do Mendanha
Densidade de ocupação (ABL/área do terreno)	: 4,39 vez a área do terreno

DIMENSÕES E PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS DO TERRENO

5.2 DESCRIÇÃO DA CONSTRUÇÃO

As principais características construtivas do imóvel em estudo são:

Dimensões e Principais Características da Construção

Área total construída	: 110.704,00 m ²
Área bruta locável	: 46.236,81 m ²
Ano de inauguração	: 1996
Número de pavimentos	: 4
Total de vagas de estacionamento	: 1.356
Condições da construção	: Necessitando de reparos simples (E)

DIMENSÕES E PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS DA CONSTRUÇÃO

6. DIAGNÓSTICO DE MERCADO

Panorama Geral

A economia brasileira registrou crescimento de 0,4% no segundo trimestre de 2025, em relação ao trimestre anterior, segundo dados oficiais do Produto Interno Bruto (PIB) divulgados pelo IBGE. O resultado, embora positivo, representa uma desaceleração frente ao ritmo observado no início do ano, em linha com as expectativas do mercado. Esse movimento é reflexo, em parte, dos efeitos da política monetária mais restritiva, marcada pela manutenção da taxa básica de juros (Selic) em patamares elevados, como estratégia para conter a inflação.

O impacto da aplicação das tarifas sobre a importação de produtos brasileiros nos Estados Unidos (EUA) já é sentido na economia brasileira. Em vigor a partir de 1º de agosto, as tarifas impõem custo adicional de 50% sobre diversos produtos brasileiros, com a exceção de aproximadamente 700 itens, definidos pelo governo estadunidense. Entre as principais industriais afetadas estão a indústria do café, carnes, móveis e máquinas. Como justificativa para imposição das tarifas, foi mencionada a situação de déficit da balança comercial dos Estados Unidos em relação ao Brasil, argumento que é contestado pelo governo brasileiro à Organização Mundial do Comércio (OMC), além do descontentamento envolvendo questões judiciais no Brasil. O governo brasileiro respondeu diplomaticamente a carta estadunidense que impôs as tarifas, porém optou por não retaliar de forma recíproca os Estados Unidos, temendo uma escalada da tensão entre os países.

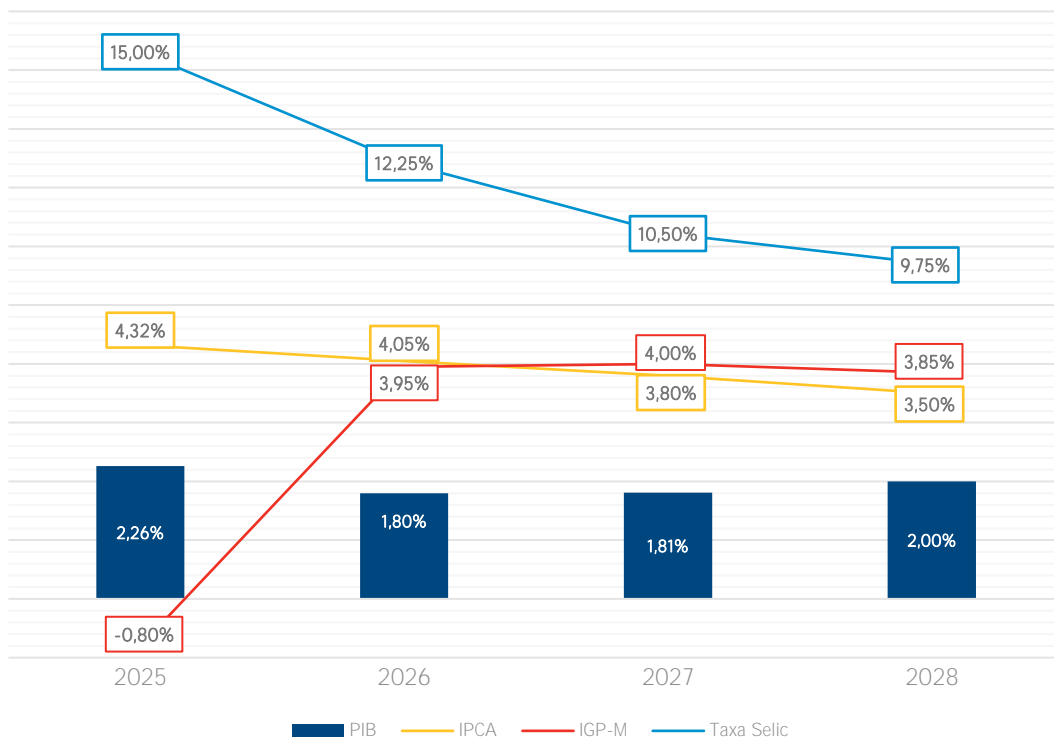
Em 2024, a relação bilateral entre Brasil e Estados Unidos se materializou em exportações que correspondem a US\$ 40 bilhões aos EUA, o que correspondeu a 1,8% do PIB brasileiro. De acordo com estudo elaborado pela Federação das Indústrias do Estado de Minas Gerais (FIEMG), o impacto direto em um curto prazo será nas exportações brasileiras, que seriam deslocadas para outros mercados internacionais e para o mercado interno, com possível redução no resultado do PIB. Indiretamente, pode gerar aumento do desemprego devido à redução na produção. A curto prazo é calculado um impacto de aproximadamente R\$ 47 bilhões para economia brasileira, além de uma redução de aproximadamente 500 mil postos de trabalho formais e informais e uma queda no consumo familiar de 0,67%. Ao mesmo tempo, a Confederação Nacional da Indústria (CNI) reduziu de 2,0% para 1,7% a estimativa de crescimento da indústria em 2025.

Como efeito benéfico para a economia, reflexo das implantações de tarifas, é esperado sobre a inflação. A expectativa do mercado financeiro é que uma redução no volume de exportações para os Estados Unidos resulte em uma maior oferta de produtos no mercado brasileiro e uma maior contenção das atividades, estimulando a desaceleração da economia brasileira e, dessa forma, tendo um efeito baixista na inflação de 2025. Apesar do cenário esperado para este ano, o impacto das tarifas na inflação do ano de 2026 ainda é incerto, com um possível aumento dos preços, uma vez que houver adequação da produção às demandas. Um maior controle da inflação no segundo semestre pode acelerar o processo de redução da Selic ainda em 2025.



Outro comportamento não esperado foi de valorização global do Real em comparação com o Dólar. A moeda brasileira valorizou 3,7%, apresentando a maior valorização em um período de 30 dias (13 de julho a 13 de agosto). Isso aconteceu mesmo em um período de turbulência do anúncio das tarifas e tensão entre a relação Brasil e Estados Unidos. No ano até agosto, o Real é a terceira moeda que apresentou mais valorização frente ao dólar, com um acumulado de 14,83%, segundo análise da Elos Ayta.

Principais Indicadores Econômicos - Previsões

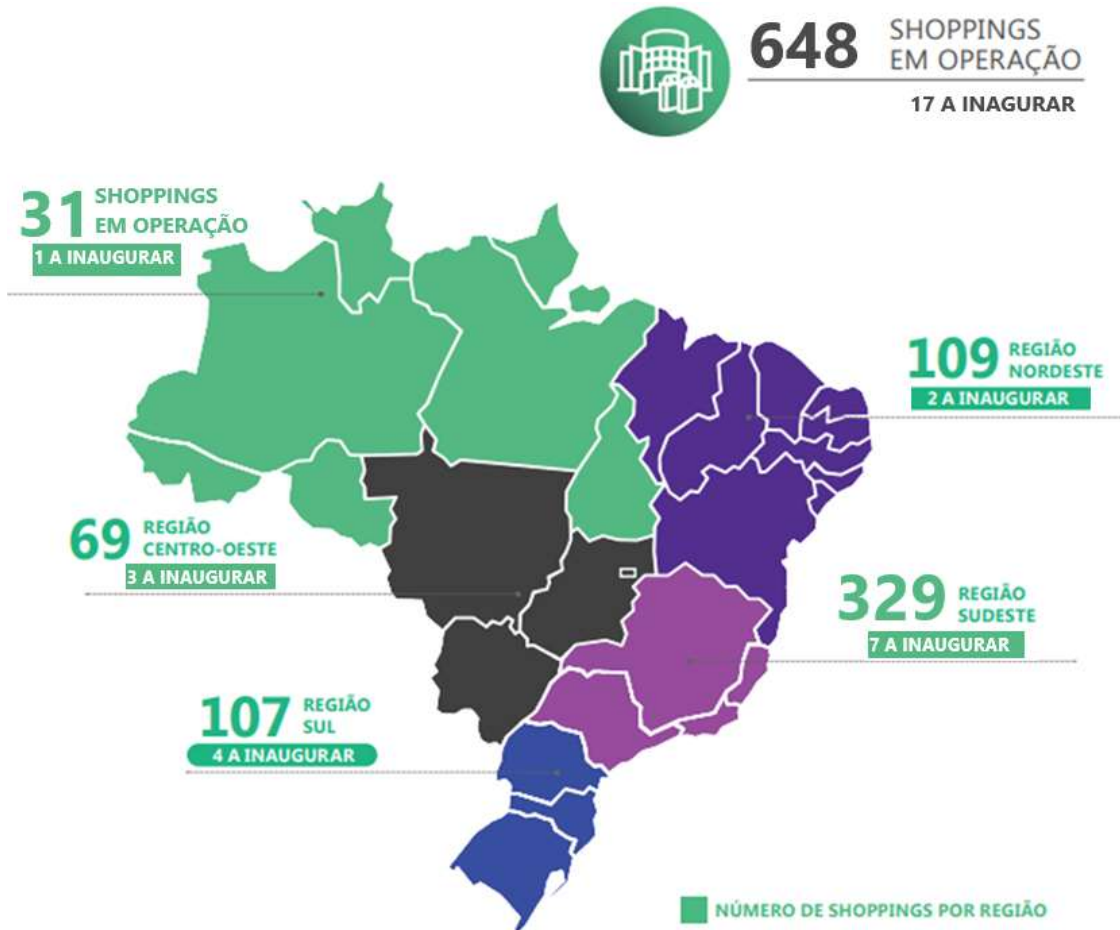


Fonte: Projeções do Relatório Focus, gráfico produzido pela Colliers

O Relatório Focus do Banco Central, publicado em 26/12/2025, projeta crescimento do PIB de 2,26% em 2025, desacelerando para 1,80% em 2026, recuperando para 1,81% em 2027, e 2,00% em 2028. A inflação medida pelo IPCA está estimada em 4,32% para 2025, com tendência de queda para 4,05% em 2026, 3,80% em 2027 e 3,50% em 2028. O IGP-M se encontra negativo para 2025, projetado em -0,80%, com alta para 3,95% em 2026, 4,00% em 2027 e 3,85% em 2028. A Taxa Selic, atualmente em 15,00%, é projetada para manter esse percentual até o fim de 2025, antes de iniciar um ciclo de cortes gradativos, e é projetada a 12,25% em 2026, 10,50% em 2027 e 9,75% em 2028.

Panorama do Setor de Shopping Centers

De acordo com a ABRASCE (Associação Brasileira de Shopping Centers), o Brasil conta atualmente com 648 shoppings em operação, totalizando uma Área Bruta Locável (ABL) de 18,2 milhões de m².



DISTRIBUIÇÃO POR MACRORREGIÕES - FONTE: ABRASCE

Além disso, dois novos empreendimentos foram inaugurados em 2025 e outros quinze possuem previsão de inauguração ainda este ano, evidenciando o contínuo crescimento do setor.

Shoppings Inaugurados em 2025	Estado	Cidade	ABL	Data de Inauguração
Singapura Shopping	Goiás	Caldas Novas	7.500	30/01/2025
Jardins de Vilhena Shopping	Rondônia	Vilhena	16.500	12/03/2025

INVENTÁRIO INAUGURADO EM 2025 - FONTE: ABRASCE



Shoppings à Inaugurar em 2025	Estado	Cidade	ABL	Data de Inauguração
Shopping Aldeia da Serra	Espírito Santo	Serra	20.000	Julho
Flow Open Mall	Paraná	Curitiba	11.000	Agosto
Pulse Open Mall	Santa Catarina	Chapecó	8.000	Agosto
Americana Shopping	São Paulo	Americana	28.000	Agosto
Espaço 356	Minas Gerais	Belo Horizonte	14.000	Outubro
Partage Brasília	Distrito Federal	Brasília	37.742	Outubro
Boulevard Marília Shopping	São Paulo	Marília	7.238	Outubro
Centrosul Shopping	Sergipe	Lagarto	23.345	Outubro
Shopping Praia Sul	Sergipe	Aracaju	32.000	Outubro
Plaza Shopping Campos Gerais	Paraná	Ponta Grossa	27.000	Outubro
Olímpia Garden Outlet	São Paulo	Olímpia	17.890	Novembro
Manhattan Shopping	Distrito Federal	Brasília	8.000	Novembro
NV Boulevard	Minas Gerais	Uberlândia	12.000	Novembro
Bourbon Shopping Carlos Gomes	Rio Grande do Sul	Porto Alegre	13.722	Segundo Semestre
Shopping Cidade da Serra	Minas Gerais	Lavras	17.500	Segundo Semestre

NOVOS INVENTÁRIOS - FONTE: ABRASCE

A distribuição dos shoppings por região e seus respectivos indicadores para 2024 foi a seguinte:

Região	Nº Shoppings	ABL (m²)	Vendas (R\$ Bi)	Visitantes (mi)	Lojas	Empregos	Vagas
Sudeste	329	9.658.339	R\$ 112,30	264,5	61.232	583.505	563.892
Nordeste	109	3.252.557	R\$ 38,20	94,9	23.192	205.381	206.195
Sul	110	2.666.589	R\$ 22,50	57,1	20.196	134.040	150.391
Centro-Oeste	69	1.609.992	R\$ 15,20	39,7	12.309	106.571	88.489
Norte	31	963.738	R\$ 10,20	19,4	6.337	43.737	56.172
	648	18.151.215	R\$ 198,40	475,6	123.266	1.073.234	1.065.139

DISTRIBUIÇÃO GEOGRÁFICA - FONTE: ABRASCE

O faturamento dos shoppings atingiu um novo recorde em 2024, chegando a R\$ 198,4 bilhões, representando um aumento de 1,9% em relação a 2023. Esse crescimento foi impulsionado pelo aquecimento do mercado de trabalho e pela ampliação do crédito ao consumidor, fatores que contribuíram para o aumento da demanda nos centros comerciais.



FATURAMENTO ANUAL DE VENDAS (EM BILHÕES) - FONTE: ABRASCE

O fluxo de visitantes também acompanhou essa tendência, registrando 476 milhões de visitas mensais, um crescimento de 2,9% em relação ao ano anterior. Esse aumento demonstra a consolidação dos shoppings como espaços não apenas de compras, mas também de lazer e convivência.

Outro indicador positivo foi a geração de empregos, que cresceu 1% em 2024, totalizando 1.073.234 vagas diretas no setor. Esse desempenho foi impulsionado tanto pelo crescimento dos empreendimentos já estabelecidos quanto pela inauguração de novos shoppings em diferentes regiões do país.

A taxa de ocupação dos shoppings permaneceu estável, refletindo um cenário saudável para o setor. Além disso, os dados apontam que 46% dos shoppings do Brasil estão localizados em cidades com menos de 500 mil habitantes, reforçando a tendência de interiorização do setor iniciada nos últimos anos.

Para 2025, as projeções da ABRASCE são otimistas, com a expectativa de que o faturamento ultrapasse R\$ 201,6 bilhões, impulsionado pela redução das taxas de juros e pelo aumento do consumo. A previsão de 17 novas inaugurações também deve contribuir para a geração de empregos e expansão da oferta de serviços e lazer para os consumidores em diversas regiões do país.

Com quase 60 anos de história, o setor de shopping centers no Brasil segue se reinventando e se adaptando às novas tendências de consumo, consolidando-se como um pilar fundamental para o varejo e a economia do país.



7. AVALIAÇÃO DO IMÓVEL

7.1 REFERÊNCIAS NORMATIVAS

A metodologia aplicada no trabalho fundamenta-se na NBR-14653 – Norma Brasileira para Avaliação de Bens da Associação Brasileira de Normas Técnicas (ABNT), em suas partes 1: Procedimentos Gerais, 2: Imóveis Urbanos e 4: Empreendimentos.

No que foi cabível, foi utilizada também a Norma para Avaliação de Imóveis Urbanos – versão 2011, publicada pelo IBAPE (Instituto Brasileiro de Avaliações e Perícias de Engenharia), Departamento de São Paulo.

Foram observados os padrões de conduta e ética profissionais estabelecidos no *Red Book* em sua edição 2025 editada pelo *Royal Institution of Chartered Surveyors* (“RICS”) e nas normas do *International Valuation Standards Council* (“IVSC”), nos seus pronunciamentos *101 – Scope of Work*, *102 – Implementation* e *103 – Reporting*.

Foram observadas ainda as orientações da Resolução CVM nº 175, de 23 de dezembro de 2022, da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), bem como suas alterações posteriores introduzidas pelas Resoluções CVM nº 181/23, 184/23, 187/23, 200/24, 206/24 e 214/24.

7.2 VALOR DE VENDA

7.2.1 METODOLOGIA

O Método da Capitalização da Renda por Fluxo de Caixa Descontado foi o método escolhido como o que melhor representa o valor do imóvel, sendo a principal ótica pela qual os principais investidores do mercado analisariam a propriedade. Leva em consideração todas as mudanças potenciais de valor da receita oriunda dos aluguéis ao longo de seu horizonte de análise.

O fluxo de caixa consiste na projeção de receitas, custos e despesas do empreendimento ao longo do período de análise. Para se estimar o valor do ativo através da utilização do fluxo de caixa, aplica-se uma taxa de desconto, que incide sobre todo o período de análise e corresponde ao custo de oportunidade para o empreendedor, considerando-se o nível de risco do empreendimento.

7.2.2 PREMISSAS ADOTADAS

As premissas adotadas nesta avaliação foram baseadas nas informações históricas do empreendimento.

7.2.2.1 RECEITAS OPERACIONAIS PROJETADAS

Baseado nas informações históricas, no budget e na lista de aluguéis (*rent roll*) fornecidas pelo contratante, foi possível projetar as diferentes receitas do empreendimento, como demonstrado na tabela abaixo, que ilustra os resultados obtidos para o primeiro ano do fluxo:

Receitas projetadas		
Aluguel mínimo efetivo	R\$ 36.482.258	
Descontos	(R\$ 109.447)	-0,30% do AMM
Aluguel percentual	R\$ 1.800.454	4,95% do AMM + Descontos
Estacionamento	R\$ 9.066.238	17,50% da Receita Efetiva
Mall e Mídia	R\$ 4.455.669	12,25% do AMM + Descontos
Outras receitas	R\$ 400.101	1,10% do AMM + Descontos
Receita comercial	R\$ 259.035	0,50% da Receita Efetiva
Potencial total de receitas	R\$ 52.354.308,00	

A receita potencial do *shopping center* projetada para o primeiro ano do fluxo de caixa foi de **R\$ 52.354.308,00**.

Os dados apresentados na tabela de receitas projetadas são explicados a seguir:

Aluguel mínimo efetivo – É o aluguel fixo pago pelo lojista líquido de descontos e carências, não havendo influência do nível de vendas ou eficiência operacional do locatário. Tal receita foi projetada com base no *rent roll* fornecido pelo cliente.

Descontos – São descontos fornecidos aos lojistas sobre o pagamento do aluguel mínimo.

Aluguel percentual – É o aluguel pago pelo lojista que é calculado tendo como base seu faturamento.

Estacionamento – A receita com a operação do estacionamento é uma das principais receitas do empreendimento, em alguns casos chegando a representar 20% do total de receitas de um empreendimento.

Receita comercial – Considerou-se a existência de receita comercial, que provém da Cessão de Direitos de Uso.

Receitas temporárias – São basicamente as receitas geradas com a locação de espaços que não são lojas.

Outras receitas – Considerou-se ainda a existência de outras receitas operacionais além das descritas acima.

Vacância estrutural e inadimplência - Foi considerada vacância estrutural de 1,00% e inadimplência de 1,50% sobre a receita de aluguel mínimo. A vacância estrutural é calculada



sobre uma base de receita ajustada, de forma a evitar dupla contagem com eventuais efeitos de *turnover* dos lojistas. Dependendo da dinâmica de ocupação do período, o ajuste resultante pode apresentar variações nos valores finais. A inadimplência incide diretamente sobre a receita de aluguel mínimo.

Receita efetiva - Deduzindo a vacância estrutural do montante estimado como receita potencial do empreendimento no primeiro ano, obteve-se uma receita efetiva de R\$ 7.700.415,00

7.2.2.2 DESPESAS OPERACIONAIS PROJETADAS

Baseado nas informações históricas fornecidas pelo contratante, foi possível projetar as diferentes despesas do empreendimento, como demonstrado na tabela abaixo que ilustra os resultados obtidos para o primeiro ano do fluxo:

Despesas projetadas			
Aporte Condominial	R\$ 623.547,00	R\$ 30,0	da ABL vaga
Custo de Comercialização	R\$ 606.525,00	1,25%	do NOI
Despesas Gerais	R\$ 751.203,00	1,45%	da Receita Efetiva
FPP	R\$ 381.915,00	1,05%	do AMM e Descontos
Taxa de Administração	R\$ 921.917,00	1,90%	do NOI
Total Despesas operacionais	R\$ 3.285.107,00		

Os dados apresentados na tabela de despesas projetadas são explicados a seguir:

Despesas Gerais – Dentre as despesas consideradas como despesas gerais estão: Controladoria, Auditoria de lojas, Honorários advocatícios, auditoria externa etc.

Fundo de Promoção e Propaganda – É a parcela de contribuição do empreendedor para financiar ações de *marketing*, promoções e eventos do *shopping center*.

Custo de Comercialização – Custos relacionados à locação de espaços do *shopping center*.

Taxa de Administração – É a despesa devida à empresa responsável pela administração do *shopping center*.

Aporte Condominial – Durante o período de vacância das lojas, o empreendedor é responsável por arcar com os custos referentes ao condomínio, IPTU e fundo de promoção da loja.



7.2.2.3 RESULTADO OPERACIONAL LÍQUIDO

Deduzindo-se todas as despesas operacionais da receita efetiva anteriormente apresentada, obteve-se para o primeiro ano projetado o NOI – *Net Operating Income* (Receita operacional líquida) de **R\$ 48.521.967,00**

West Shopping	
Resultado operacional líquido do 1º ano projetado	
Aluguel mínimo efetivo	R\$ 36.482.258,00
Descontos	(R\$ 109.447,00)
Aluguel percentual	R\$ 1.800.454,00
Estacionamento	R\$ 9.066.238,00
Mall e Mídia	R\$ 4.455.669,00
Outras receitas	R\$ 400.101,00
Receita comercial	R\$ 259.035,00
Potencial total de receita	R\$ 52.354.308,00
Vacância & Inadimplência	(R\$ 547.234,00)
Receita efetiva	R\$ 51.807.074,00
Aporte Condominial	R\$ 623.547,00
Custo de Comercialização	R\$ 606.525,00
Despesas Gerais	R\$ 751.203,00
FPP	R\$ 381.915,00
Taxa de Administração	R\$ 921.917,00
Total das despesas operacionais	R\$ 3.285.107,00
Resultado operacional líquido	R\$ 48.521.967,00

7.2.2.4 RECEITAS E DESPESAS NÃO OPERACIONAIS

Além das receitas e despesas operacionais apresentadas nos itens acima, projetou-se a existência de despesas não operacionais conforme apresentado abaixo:

FRA – Fundo de Reposição do Ativo – Considerou-se provisionamento de caixa a ser utilizada como Fundo de Reposição do Ativo equivalente a 5,00% da receita líquida do empreendimento.

CAPEX - Considerou-se o valor de R\$ 1.500.000,00, conforme documento disponibilizado pela contratante.



7.2.2.5 OUTRAS PREMISSAS

Além dos dados apresentados anteriormente, também foram consideradas as seguintes premissas para a projeção do fluxo de caixa:

Horizonte de análise	A propriedade foi avaliada considerando-se um período de 10 anos a contar de janeiro de 2026.	
Taxas de crescimento real de aluguel	1º ano	0,00% por ano
	A partir do 2º ano	1,00% por ano
Probabilidade de renovatória	Lojas âncoras:	90%
	Megalojas	75%
	Demais lojas:	75%
Vacância entre contratos	Lojas âncoras:	9 meses
	Megalojas:	6 meses
	Demais lojas:	3 meses
Carência inicial	1 mês	
Fluxo de caixa projetado	Baseado nas premissas acima apresentadas projetou-se o fluxo de caixa anual da propriedade, que é apresentado na página seguinte.	



West Shopping	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10
Fluxo de caixa em milhares de reais com início em janeiro de 2026										
Receita de locação										
Aluguel mínimo potencial	38.590.385	40.531.553	41.217.112	41.499.727	41.757.603	41.943.558	42.368.713	42.720.066	43.090.445	43.402.000
Absorção & Vacância	-2.108.127	-2.552.027	-968.240	-912.737	-451.916	-1.061.061	-2.390.453	-991.217	-1.135.820	-979.698
Aluguel mínimo efetivo	36.482.258	37.979.526	40.248.872	40.586.990	41.305.687	40.882.497	39.978.260	41.728.849	41.954.625	42.422.302
Aluguel percentual	1.800.454	1.874.347	1.986.342	2.003.029	2.038.498	2.017.613	1.972.987	2.059.381	2.070.524	2.093.604
Total de receita de aluguel	38.282.712	39.853.873	42.235.214	42.590.019	43.344.185	42.900.110	41.951.247	43.788.230	44.025.149	44.515.906
Receitas operacionais										
Descontos	-109.447	-113.939	-120.747	-121.761	-123.917	-122.647	-119.935	-125.187	-125.864	-127.267
Estacionamento	9.066.238	9.438.326	9.988.948	10.071.071	10.221.305	10.137.843	9.935.033	10.358.136	10.417.479	10.531.365
Mall & Mídia	4.455.669	4.638.534	4.915.695	4.956.990	5.044.767	4.993.082	4.882.645	5.096.449	5.124.023	5.181.142
Outras receitas	400.101	416.521	441.409	445.118	452.999	448.358	438.442	457.640	460.116	465.245
Receita Comercial	259.035	269.666	285.398	287.745	292.037	289.653	283.858	295.947	297.642	300.896
Total de receitas operacionais	14.071.596	14.649.108	15.510.703	15.639.163	15.887.191	15.746.289	15.420.043	16.082.985	16.173.396	16.351.381
Receita potencial total	52.354.308	54.502.981	57.745.917	58.229.182	59.231.376	58.646.399	57.371.290	59.871.215	60.198.545	60.867.287
Vacância & Inadimplência	-547.234	-569.693	-666.215	-680.204	-823.916	-715.866	-599.674	-681.867	-670.092	-688.060
Receita efetiva	51.807.074	53.933.288	57.079.702	57.548.978	58.407.460	57.930.533	56.771.616	59.189.348	59.528.453	60.179.227
Despesas operacionais										
Aporte Condominial	623.547	639.910	184.245	199.727	101.612	144.871	396.389	203.349	251.176	213.808
Custo de Comercialização	606.525	631.529	674.339	679.713	691.063	684.897	668.123	699.114	702.556	710.721
Despesas Gerais	751.203	782.033	827.656	834.460	846.908	839.993	823.188	858.246	863.163	872.599
FPF	381.915	397.589	421.345	424.885	432.409	427.978	418.512	436.838	439.202	444.098
Taxa de Administração	921.917	959.924	1.024.995	1.033.164	1.050.416	1.041.043	1.015.547	1.062.654	1.067.885	1.080.296
Total de despesas operacionais	3.285.107	3.410.985	3.132.580	3.171.949	3.122.408	3.138.782	3.321.759	3.260.201	3.323.982	3.321.522
Resultado operacional líquido	48.521.967	50.522.303	53.947.122	54.377.029	55.285.052	54.791.751	53.449.857	55.929.147	56.204.471	56.857.705
Despesas não operacionais										
FRA	1.036.142	1.078.666	1.141.594	1.150.980	1.168.149	1.158.611	1.135.432	1.183.787	1.190.569	1.203.585
CAPEX	1.500.000	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total de despesas não operacionais	2.536.142	1.078.666	1.141.594	1.150.980	1.168.149	1.158.611	1.135.432	1.183.787	1.190.569	1.203.585
Fluxo de caixa	45.985.825	49.443.637	52.805.528	53.226.049	54.116.903	53.633.140	52.314.425	54.745.360	55.013.902	55.654.120



7.2.3 VALOR DO ATIVO

O valor do ativo é equivalente ao valor presente líquido do fluxo de caixa da operação do *shopping center*. A obtenção do valor presente líquido do fluxo se dá mediante a aplicação de duas taxas, a primeira delas é uma taxa de desconto que incide em todo período de análise e a segunda é o *Terminal Cap Rate*, que simula a venda do ativo ao fim do período de análise.

Taxa de desconto

A taxa de desconto de 11,25% a.a. utilizada na avaliação corresponde ao custo de oportunidade para um investidor e é constituída por um investimento de baixo risco e o prêmio de risco resultante da consideração do risco do mercado imobiliário, risco da propriedade e do risco de contrato. A taxa de desconto foi estimada com base nas taxas apresentadas em transações recentes de imóveis similares e considera a boa qualidade do imóvel avaliando.

Terminal cap rate

Ao término do período de análise foi simulada a venda do *shopping center* através da aplicação de taxa de capitalização de saída do investimento (*terminal cap rate*), fixada em 9,75% ao ano, calculada sobre o resultado operacional líquido obtido no 11º ano de operação.

Considerou-se ainda o pagamento de comissão equivalente a 1,00 % do valor de venda da propriedade.

Baseado nas informações acima, nas análises realizadas e resultados contidos nesse relatório, o **valor de mercado para venda** da propriedade foi estimado em:

R\$ 502.000.000,00

(Quinhentos e dois milhões de reais)

A tabela de sensibilidade abaixo apresenta o valor do empreendimento mediante a variação das taxas de desconto e *terminal cap. rate*:

West Shopping				
Tabela de sensibilidade				
Cap rate	Perpetuidade	VP da propriedade 11,00%	VP da propriedade 11,25%	VP da propriedade 11,50%
9,50%	R\$ 592.517.136	R\$ 515.000.000	R\$ 507.000.000	R\$ 499.000.000
9,75%	R\$ 577.324.389	R\$ 509.000.000	R\$ 502.000.000	R\$ 494.000.000
10,00%	R\$ 562.891.280	R\$ 504.000.000	R\$ 497.000.000	R\$ 489.000.000



8. TERMO DE ENCERRAMENTO

Este trabalho foi realizado com isenção de ânimos, é independente e totalmente livre de quaisquer vantagens ou envolvimento do profissional responsável.

Este laudo é composto por 24 (Vinte e quatro) páginas e 5 (cinco) anexos.

Barueri, 29 de dezembro de 2025

COLLIERS TECHNICAL SERVICES LTDA.

CREA 2353571

CÓPIA DIGITAL

Fabio Sodeyama
CREA 5.062.467.870
Manager | Responsável Técnico



Anexo I

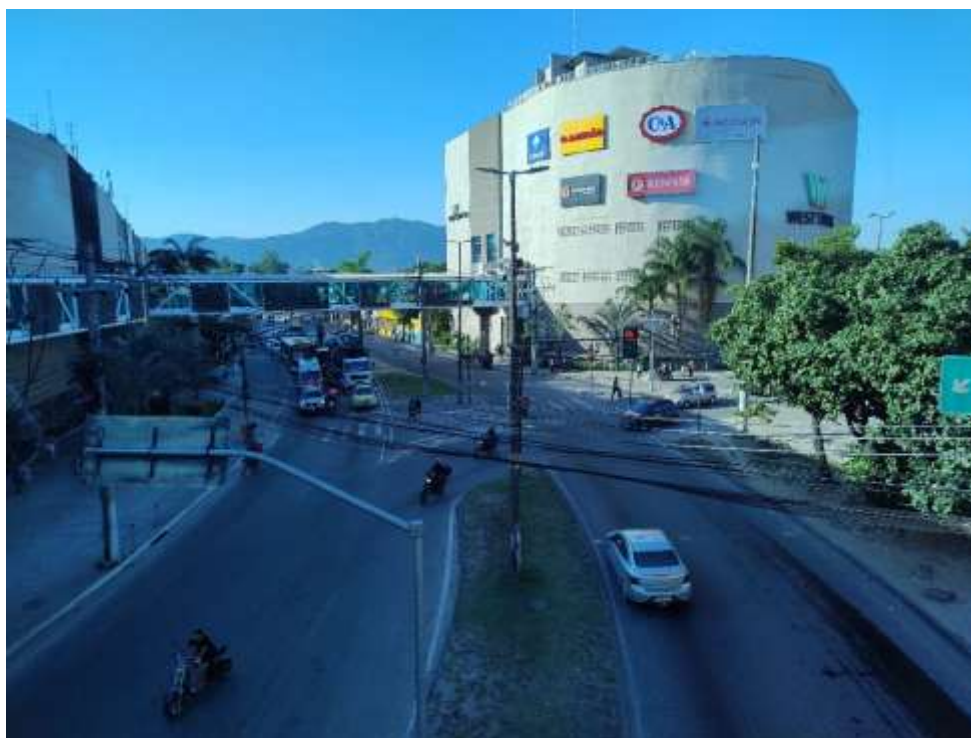
Relatório Fotográfico



Vista da fachada e área externa



Vista da fachada e área externa



Vista da fachada e área externa



Vista da fachada e área externa



Vista interna do imóvel



Vista interna do imóvel



Vista interna do imóvel



Vista interna do imóvel



Vista interna do imóvel



Vista interna do imóvel



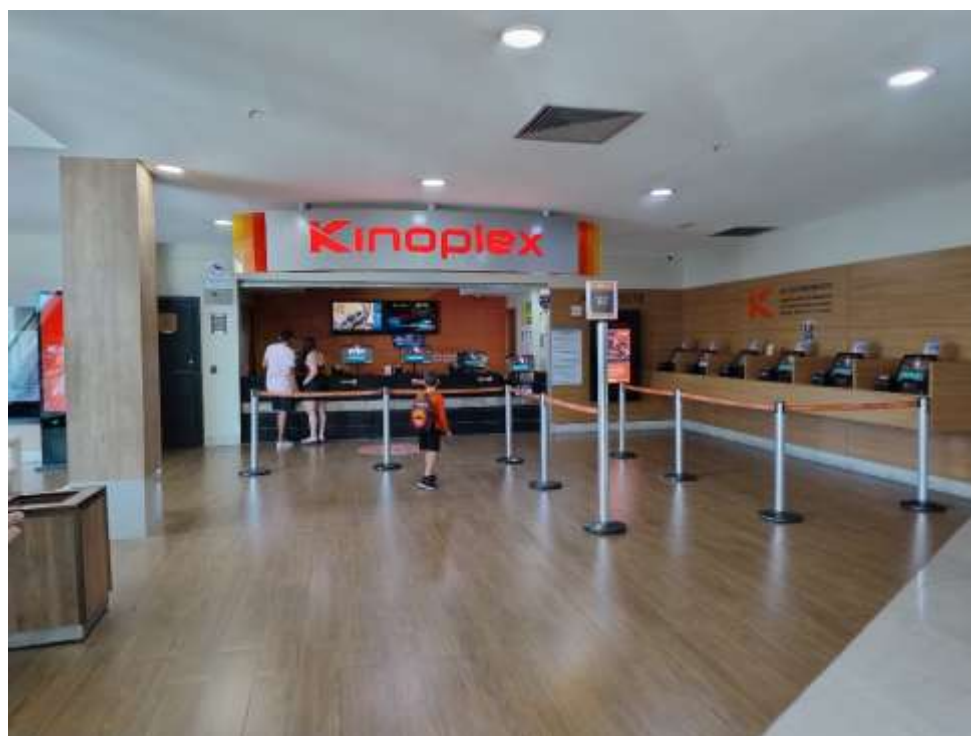
Vista interna do imóvel (área de alimentação)



Vista interna do imóvel (área de alimentação)



Vista interna do imóvel



Vista interna do imóvel



Estacionamento



Estacionamento



Estacionamento



Estacionamento



Área técnica



Área técnica



Anexo II

Documentos

Laudo de Avaliação

VINCI SHOPPING CENTERS FII (VISC11)



A documentação listada no capítulo 3 está disponível para consulta caso seja necessário.



Anexo III

Especificação da Avaliação

Laudo de Avaliação

VINCI SHOPPING CENTERS FII (VISC11)



Item	Atividade	Grau III	Grau II	Grau I	
7.5.1.1	Análise operacional do Empreendimento.	Ampla, com os elementos operacionais devidamente explicitados.	Simplificada, com base nos indicadores operacionais.	Sintética, com a apresentação dos indicadores básicos operacionais.	X
7.5.1.2	Análise das séries históricas 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 qualitativa para um prazo mínimo de 12 meses.	
7.5.1.3	Análise setorial e diagnóstico de mercado.	De estrutura, conjuntura, tendências e conduta	Da conjuntura.	Sintética da conjuntura.	
7.5.1.4	Taxas de desconto.	Fundamentada.	Justificada.	Arbitrada.	
7.5.1.5.1	Escolha do modelo.	Probabilístico.	Determinístico associado aos cenários.	Determinístico.	X
7.5.1.5.1	Estrutura básica do fluxo de caixa.	Completa.	Simplificada.	Rendas líquidas.	
7.5.1.5.2	Cenários fundamentados.	Mínimo de 5.	Mínimo de 3.	Mínimo de 1.	X
7.5.1.5.3	Análise de sensibilidade.	Simulação com apresentação do comportamento gráfico.	Simulação com identificação de elasticidade por variável.	Simulação única com variação em torno de 10%.	
7.5.1.5.4	Análise de risco.	Risco fundamentado.	Risco justificado.	Risco arbitrado.	X
Número de itens		2	3	4	
Pontos		6	6	4	

Graus	III	II	I
Pontos	Maior ou igual a 22	de 13 a 21	de 7 a 12
Restrições	Máximo de 3 itens em graus inferiores, admitindo-se no máximo um item no Grau I.	no máximo 4 itens em graus inferiores ou não atendidos.	mínimo de 7 itens.
Fundamentação	Grau II		



Anexo IV

Pressupostos, Ressalvas e Fatores Limitantes



1. Este trabalho, bem como as recomendações e as conclusões nele apresentadas, referem-se única e exclusivamente ao escopo e às solicitações feitas à COLLIERS pelo(a) CLIENTE e se destinam tão-somente para os fins contratados e não deve ser utilizado para outra finalidade e/ou usado por outra pessoa ou entidade que não o(a) CLIENTE.
2. Este trabalho foi preparado por solicitação do(a) CLIENTE de acordo com o pactuado na Proposta Comercial para a finalidade específica contratada.
3. Os valores e considerações constantes neste trabalho refletem as características do(s) imóvel(is) e a situação de mercado no momento, não considerando eventos extraordinários e imprevisíveis, significando que o imóvel foi avaliado no estado em que se apresenta na data de sua vistoria.
4. O(A) CLIENTE reconhece que o trabalho desenvolvido, no todo ou em parte, foi criado através de conhecimento, habilidade e experiência adquiridos pela COLLIERS, logo, a obra/propriedade intelectual é da COLLIERS.
5. Os dados relativos ao(s) imóvel(is) utilizados neste trabalho foram baseados única e exclusivamente em informações e dados fornecidos pelo(a) CLIENTE, considerados como verdadeiros e precisos e fornecidos de boa-fé. Portanto, não será imputada à COLLIERS qualquer responsabilidade por erro ou omissão relacionada às informações fornecidas. A COLLIERS não se responsabiliza pela documentação enviada para consulta que não esteja atualizada.
6. A COLLIERS não é responsável por realizar nenhuma investigação independente, auditar ou realizar qualquer outro tipo de verificação acerca dos dados fornecidos pelo(a) CLIENTE.
7. O(A) CLIENTE aceita que qualquer omissão ou equívoco nos dados e informações por ele fornecidos pode afetar materialmente a análise e recomendações constantes no trabalho, eximindo totalmente a COLLIERS de qualquer responsabilidade civil e penal.
8. Para a elaboração do trabalho, foram utilizados dados obtidos no mercado imobiliário local, os quais foram fornecidos por proprietários de imóveis, corretores, imobiliárias e profissionais habilitados e especializados e outros e, portanto, são premissas aceitas como válidas, corretas e fornecidas de boa-fé.
9. O imóvel foi avaliado na suposição de que esteja livre e desembaraçado de quaisquer ônus, encargos ou gravames de qualquer natureza que possam afetar o seu valor, pressupondo que seus respectivos títulos estejam corretos.
10. A COLLIERS não efetua medições de campo. Logo, pressupõe-se que as medidas do terreno e das edificações constantes na documentação apresentada pelo(a) CLIENTE estejam corretas. Suas características físicas foram obtidas por levantamentos visuais, bem como, não se responsabiliza por eventuais alterações realizadas no terreno por parte do(a) CLIENTE.

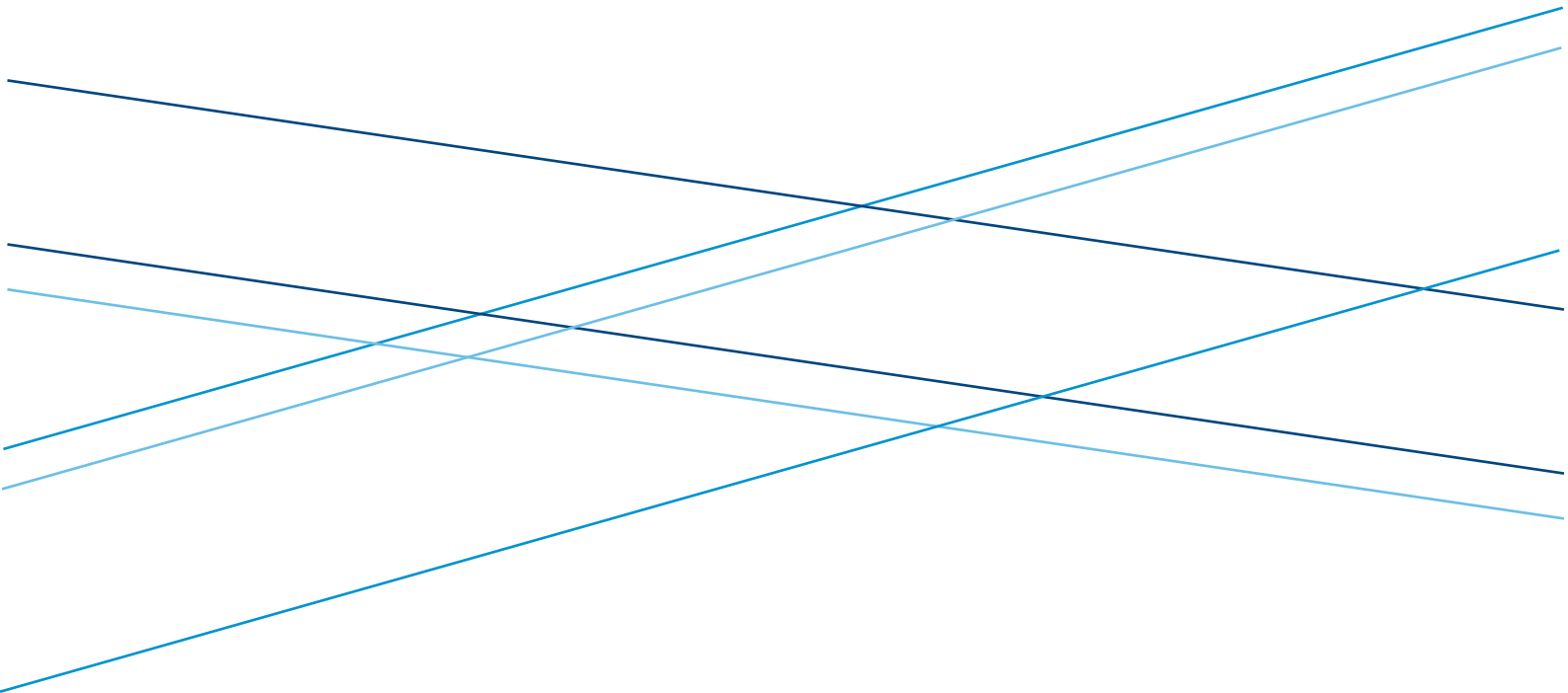


11. A COLLIERS não realizou análises jurídicas da documentação do(s) imóvel(is), ou seja, investigações específicas relativas a defeitos em títulos, por não integrar o escopo dos serviços ora contratados.
12. A COLLIERS não fez consulta aos órgãos públicos de âmbitos Municipal, Estadual, Federal, Autarquias ou qualquer outro órgão regulador de atividades comerciais, bem como, no que tange à situação legal e/ou fiscal do(s) imóvel(is).
13. A COLLIERS não assume qualquer responsabilidade pela existência de vícios de construção do(s) imóvel(is), sejam eles, aparentes e/ou ocultos, nem por eventuais problemas estruturais e/ou de fundação, sendo considerado que as edificações atendam às normas construtivas, de segurança contra incêndio, de salubridade e de segurança.
14. Não foram levantados passivos ambientais, sanitários ou arqueológicos bem como não foram realizados estudos sanitários, arqueológicos, de subsolo e de impacto ambiental relativos ao(s) imóvel(is) em estudo.
15. Não foram realizados estudos de engenharia nem sondagens no solo do imóvel, presumindo-se que seja similar aos comparativos de mercado.
16. Este laudo deve sempre ser utilizado em sua íntegra, não tendo credibilidade se analisado parcialmente ou apresentado em excertos, pois pode levar a conclusões errôneas.



Anexo V

Declaração





Ref.: Laudo de Avaliação do West Shopping

A Colliers Technical Services Ltda declara que:

- Os fatos contidos neste Laudo são verdadeiros e corretos.
- As análises, opiniões e conclusões deste Laudo são imparciais e profissionais e estão restritas apenas às premissas e condições limitantes.
- Não tem interesses atuais ou futuros no imóvel objeto desta avaliação e nenhum interesse ou envolvimento com as partes envolvidas.
- A remuneração não está comprometida com a publicação de valores predeterminados ou direcionados para favorecer a causa do cliente, nem com o valor avaliado, nem com o atingimento de um resultado estipulado nem com a ocorrência de algum evento subsequente.
- As análises, opiniões e conclusões deste Laudo foram desenvolvidas, assim como este Laudo foi preparado em conformidade com as normas da International Valuation Standards, o Código de Ética e Conduta do Royal *Institution of Chartered Surveyors – RICS*, a norma brasileira NBR 14.653 da ABNT e a Norma de Avaliações de Imóveis Urbanos do IBAPE/SP.
- Fábio Sodeyama não vistoriou o imóvel.
- Tem o conhecimento e a experiência para realizar esta avaliação de maneira competente.
- O valor avaliado constante neste Laudo se aplica à data de referência expressa no corpo e na capa deste Laudo.
- Este laudo só terá valor se assinado pelos seus autores.