



Avaliação de Shopping

Laudo de Avaliação

Nº 14.415/24

Preparado para: VINCI SHOPPING CENTERS FII (VISC11)

Referência: São Luís Shopping

Dezembro de 2024

COLLIERS TECHNICAL SERVICES LTDA.



30 de dezembro de 2024

VINCI SHOPPING CENTERS FII (VISC11)

Referência: Laudo de Avaliação do São Luís Shopping

Endereço: Avenida Professor Carlos Cunha, 1000 - Jaracati - São Luís - MA

De acordo com a proposta nº 10.001/2024, 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 | 17 |
| 7.1 REFERÊNCIAS NORMATIVAS | 17 |
| 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 Avenida Professor Carlos Cunha, 1000
Jaracati - São Luís/ MA

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

Propósito da avaliação : Demonstrações Financeiras

Nome da propriedade : São Luís Shopping

Tipologia da propriedade : *Shopping Center*

Solicitante : VINCI SHOPPING CENTERS FII

Participação avaliada : 100,00%

Área bruta locável total avaliada : 56.226,42 m²

Taxa de ocupação : 73,42%

Área vaga : 14.947,54 m²

Número de lojas vagas : 70

Valor final : R\$ 499.000.000,00

Valor por metro quadrado de ABL : R\$ 8.874,83

Parâmetros financeiros

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

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

NOI no 1º ano : R\$ 47.402.386,00

Cap Rate de entrada : 9,50%

Múltiplo do NOI : 10,53

Taxas de crescimento de aluguel mínimo

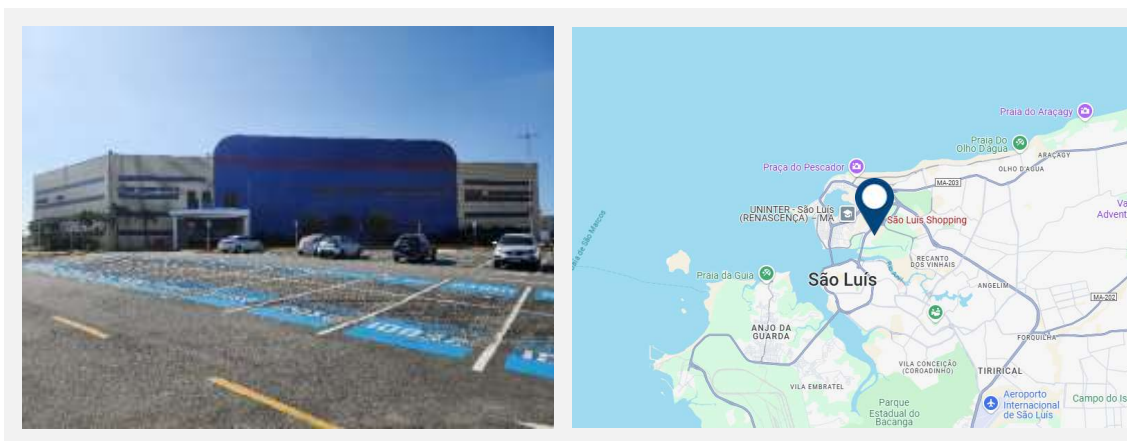
1º ano : 0,00% a.a.

A partir do 2º ano : 1,00% a.a.

Fundo de reposição do ativo
(% do total de receita) : 5,00%

Data da inspeção : setembro-24

Data da avaliação : dezembro-24



Informações da Propriedade

| | |
|--------------------------------|--------------------------------------|
| Nome da propriedade | São Luís Shopping |
| Endereço | Avenida Professor Carlos Cunha, 1000 |
| Bairro - Cidade | Jaracati - São Luís/ MA |
| Área Bruta Locável (m²) | 56.226,42 |
| Área Construída (m²) | 87.449,00 |
| Inauguração do Shopping Center | 1.999 |

Dados da Propriedade

| | |
|-----------------------|------------|
| Área de terreno (m²) | 149.700,00 |
| Densidade de ocupação | 0,58 |

Análise do Fluxo de Caixa Descontado

| | |
|---------------------------|---------|
| Período de análise | 11 anos |
| Taxa de desconto (a.a.) | 11,25% |
| Terminal Cap. Rate (a.a.) | 9,75% |
| Inflação | 0,00% |

Valor Final

| | |
|-----------------------|--------------------|
| Valor final estimado | R\$ 499.000.000,00 |
| Data-base | dezembro-24 |
| Cap de entrada (a.a.) | 9,50% |
| Múltiplo do NOI | 10,53 |

| Lojas | LUC | Nº de lojas | Área (m²) | % da ABL |
|-----------------------|-----|-------------|------------------|----------------|
| Lojas | | | | |
| Âncoras | | 9 | 22.519,23 | 40,05% |
| Satélites | | 103 | 14.929,11 | 26,55% |
| Megalojas | | 5 | 3.830,54 | 6,81% |
| Lojas vagas | | 70 | 14.947,54 | 26,58% |
| Total de lojas | | 187 | 56.226,42 | 100,00% |



2. TERMOS DA CONTRATAÇÃO

De acordo com a nº 10.001/2024, a Colliers Technical Services Ltda (“Colliers”) realizou a avaliação do imóvel, localizado no Avenida Professor Carlos Cunha, 1000 - Jaracati - São Luís - MA, para a data-base de Dezembro de 2024, 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 São Luís - MA, 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 2014 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: 56.226,42m² de acordo com *rent roll* fornecido;

Total de lojas: 187 de acordo com *rent roll* fornecido.

4. CARACTERIZAÇÃO DA REGIÃO

| | |
|--------------------------------|---|
| Endereço: | Avenida Professor Carlos Cunha, 1000 - Jaracati |
| Cidade – Estado: | São Luís - MA |
| Densidade de Ocupação: | Média |
| Padrão Econômico: | Médio |
| Categoria de Uso Predominante: | Comercial |
| Valorização Imobiliária: | Estável |
| Vocação: | Comercial |
| Acessibilidade: | Boa |

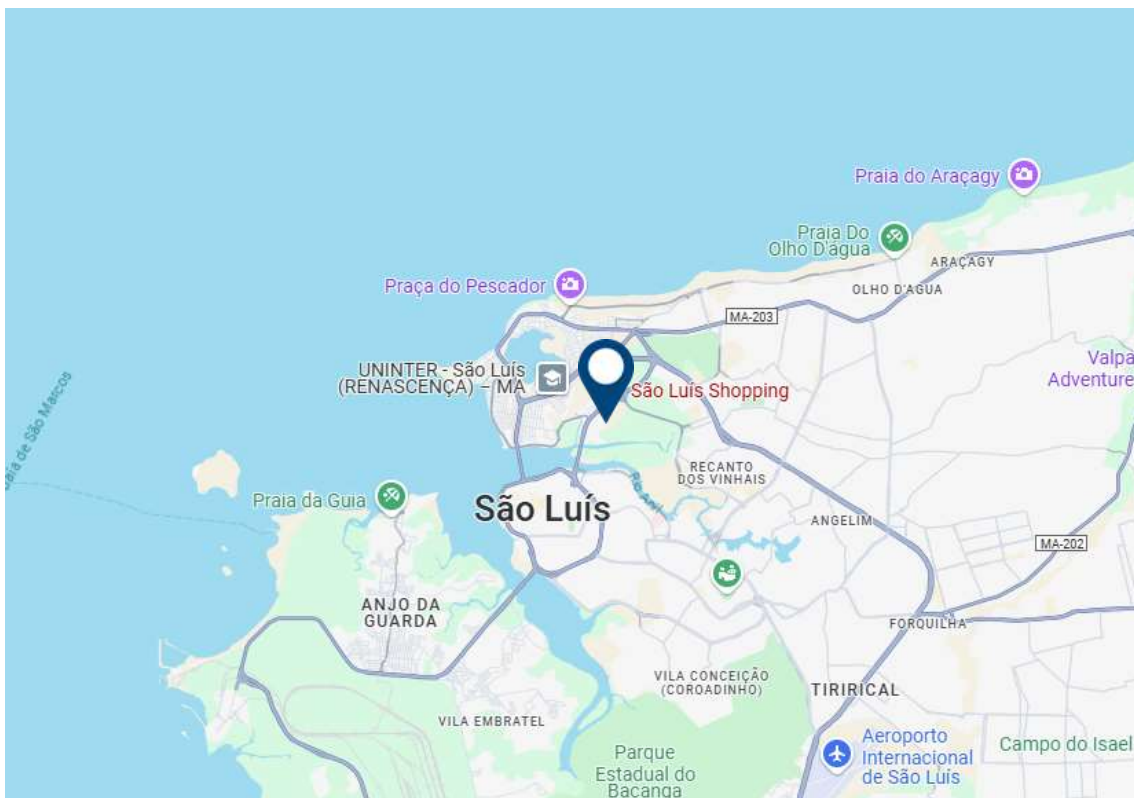


FIGURA 1 – MAPA DE LOCALIZAÇÃO DO IMÓVEL NO MUNICÍPIO - FONTE: SITE GOOGLE MAPS

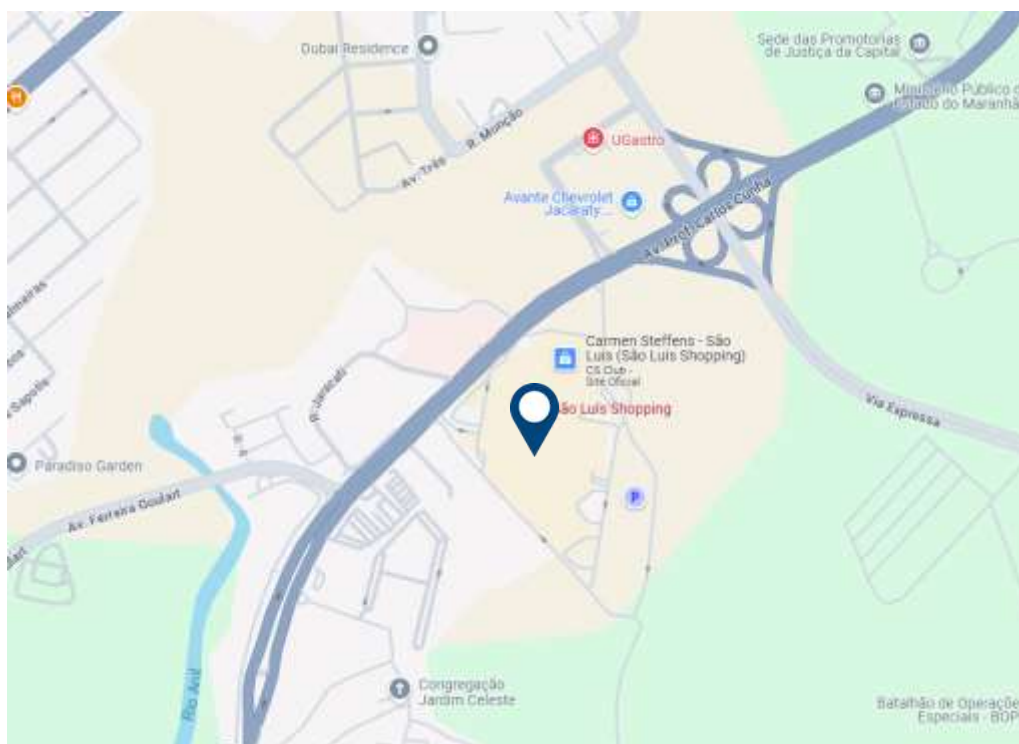


FIGURA 2 – MAPA DE LOCALIZAÇÃO DO IMÓVEL NA REGIÃO - FONTE: SITE GOOGLE MAPS

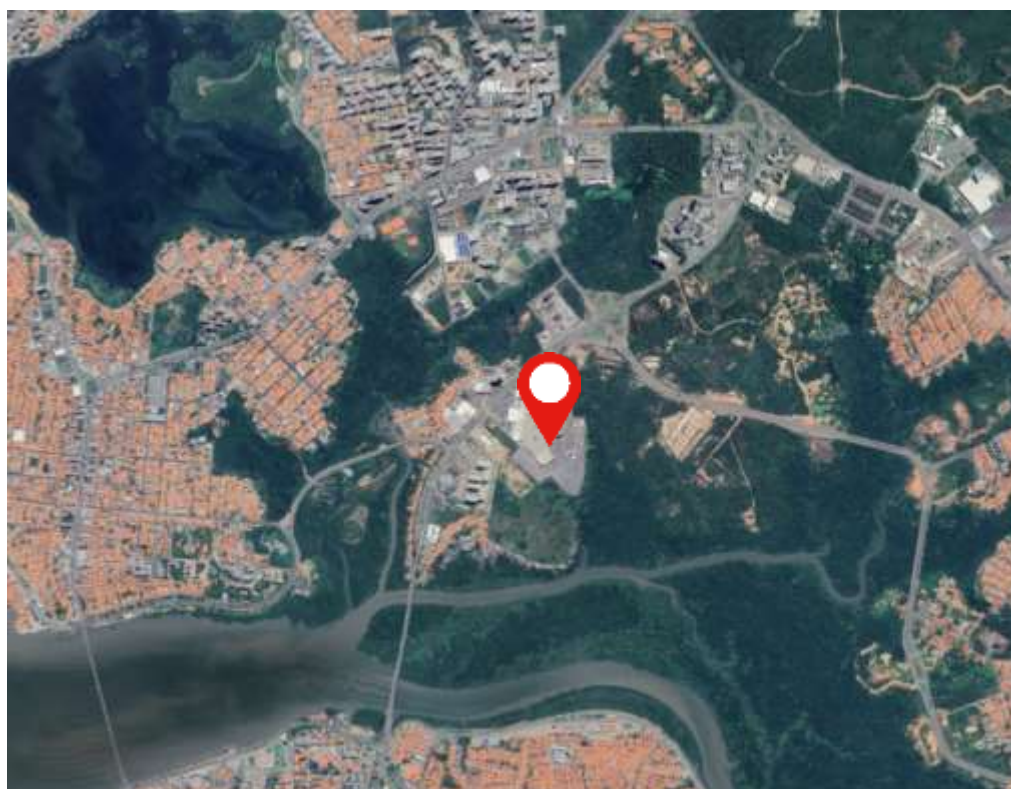


FIGURA 3 – VISTA AÉREA COM LOCALIZAÇÃO DO IMÓVEL E ENTORNO – FONTE: GOOGLE EARTH

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 | : 149.700,00 m ² |
| Configuração do terreno | : Polígono irregular |
| Topografia | : Plano |
| Uso urbano (zoneamento) | : Zona de Uso Misto A |
| Principais acessos | : Avenida Professor Carlos Cunha |
| Densidade de ocupação (ABL/área do terreno) | : 0,58 vez a área do terreno |

TABELA 5 – 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 | : 87.449,00 m ² |
| Área bruta locável | : 56.226,42 m ² |
| Ano de inauguração | : 1999 |
| Número de pavimentos | : 2 |
| Total de vagas de estacionamento | : 4.200 |

TABELA 6 – DIMENSÕES E PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS DA CONSTRUÇÃO



6. DIAGNÓSTICO DE MERCADO

Panorama Geral

A economia brasileira segue apresentando bons resultados no ano. Segundo dados do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), o Produto Interno Bruto (PIB) apresentou crescimento cresceu 0,9% no terceiro trimestre de 2024, que representa o 13º resultado trimestral positivo consecutivo. Esse resultado foi consequência do bom desempenho pelo setor de serviços e industrial, que compensaram a queda do setor agropecuário. Houve também crescimento no consumo das famílias e do governo, ambos registrando recorde na série histórica, e no volume de investimentos no país. O resultado do terceiro trimestre ajudou a consolidar projeções de crescimento do PIB acima de 3,0%, após projeções na metade do ano estarem na casa de 2,10% e contra as projeções de janeiro, que apontavam crescimento de 1,60%.

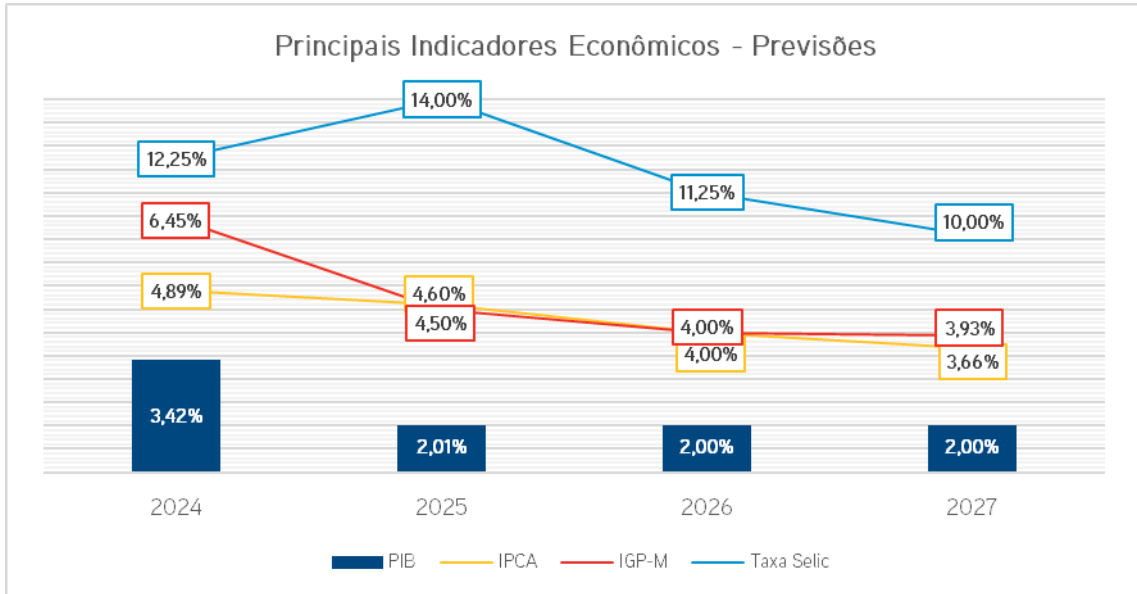
No fim de novembro, o governo anunciou um pacote de medidas econômicas que visam a economia de R\$ 70 bilhões para os próximos 2 anos. Entre as medidas estão a limitação sobre crescimento real do salário-mínimo, combate aos supersalários no funcionalismo público e uma maior restrições em relação ao abono salarial. Foi apresentado o aumento da faixa de isenção do imposto de renda para pessoas físicas com renda até R\$ 5 mil reais mensais. Apesar da grande expectativa sobre anúncio, houve uma reação negativa do mercado atribuída principalmente a presença da isenção do imposto de renda no pacote, pela falta de detalhamento nos cálculos de algumas medidas, assim como a necessidade de aprovação das medidas pelo congresso. Como resultado, houve uma forte alta do Dólar (US\$) em relação ao Real (R\$), além de uma forte queda na bolsa brasileira.

A situação do câmbio foi um dos fatores que influenciaram diretamente as decisões sobre taxa básica de juros (Selic) no Brasil. Em associação com fatores internacionais de economia e política, sobretudo norte-americana, além da aceleração da inflação brasileira e previsão de inflação futura, também associado ao baixo índice de desemprego e a alta no consumo das famílias, teve uma influência determinante na definição da Selic. A taxa, que vinha em uma tendência de queda no primeiro semestre do ano, teve dois aumentos sucessivos em setembro e novembro, indo de 10,50% a 11,25%, com aumento de 1 ponto percentual em dezembro, subindo a 12,25%. O indicativo para os próximos meses é de novo aumento.

No início de dezembro, foi anunciado o acordo para o tratado de livre comércio entre Mercosul e União Europeia (EU). O acordo, que vinha sendo construído desde 1999, teve questões levantadas em 2019 resolvidas, segundo representante dos blocos. Os acordos precisam ser aprovados ainda pelos parlamentos nacionais dos países envolvidos, além do parlamento europeu. O acordo propõe reduzir tarifas de produtos do Mercosul na UE, favorecendo exportações brasileiras como carnes e outras *commodities*, enquanto facilita o acesso de produtos europeus nos países latinos. O acordo é visto como olhar crítico por alguns membros



da UE, principalmente pela França, onde existe pressão do setor agropecuário para que o país não aprove o acordo.



Fonte: Projeções do Relatório Focus, Gráfico produzido pela Colliers

O Relatório Focus do Banco Central, publicado em 13/12/2024, projeta um crescimento do PIB de 3,42% para 2024, com desaceleração para 2,01% para 2025 e 2,00% nos anos seguintes até 2027. A inflação (IPCA) está estimada em 4,89% em 2024, com redução gradual para 3,66% em 2027. A projeção para o IGP-M inicia é de 6,45% e cai para 3,93% no mesmo período. A Taxa Selic encerra o ano em 12,25%, tem previsão de alta para 14,00% em 2025 e retornar a uma trajetória de queda, chegando a 10,00% em 2027.



Panorama do Setor de *Shopping Centers*

De acordo com a ABRASCE (Associação Brasileira de Shopping Centers), existem atualmente um total de 639 shoppings em operação no Brasil. Esses shoppings representam uma área bruta locável (ABL) de 17,8 milhões de m², dividida em mais de 121 mil lojas e 3 mil cinemas, com faturamento estimado de R\$ 194,7 bilhões, atraindo um total de 462 milhões de visitantes por mês.



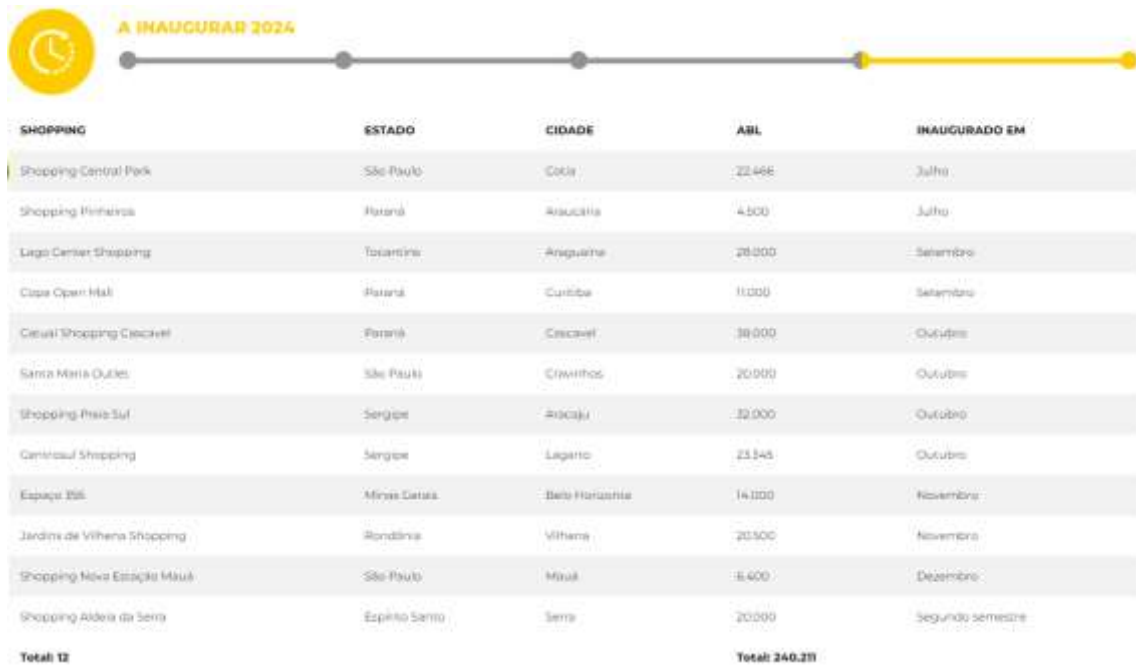
NÚMEROS DO SETOR DE SHOPPING NO BRASIL – JUNHO/2024 - FONTE: ABRASCE

São Paulo é o estado que concentra a maioria dos shoppings do país, segundo a ABRASCE, sendo 193 shoppings em operação no estado, com uma ABL de 5,9 milhões de m², o que corresponde a um terço de toda a ABL do país. A região Sudeste apresenta o maior inventário de shopping do país, com uma ABL superior a 9,5 milhões de m², o que representa 53% da ABL nacional. As regiões Nordeste e Sul apresentam a segunda e terceira maior fatia de ABL, respectivamente, com 18% e 15% da ABL do país, enquanto as regiões Centro-Oeste e Norte somam 14% do inventário nacional.

Segundo a ABRASCE, três Shoppings foram inaugurados em 2024, totalizando 49,9 m² de ABL. Para o restante do ano, está prevista a inauguração de mais doze shoppings, totalizando 240,2 mil m² ABL, apresentados segundo as tabelas abaixo:

INAUGURADOS 2024

| SHOPPING | ESTADO | CIDADE | ABL | INAUGURADO EM |
|-------------------------------|----------------|-----------------------|----------------------|---------------|
| Brooklyn Alamedas | São Paulo | Botucatu | 14.127 | 21/03/2024 |
| Outlet Premium Imigrantes | São Paulo | São Bernardo do Campo | 18.000 | 12/04/2024 |
| Shopping Plaza Rio das Ostras | Rio de Janeiro | Rio das Ostras | 71.855 | 16/04/2024 |
| Total: 3 | | | Total: 49.983 | |



FONTE: ABRASCE

O Censo Brasileiro de Shopping Centers 2023-2024, realizado pela Abrasce, revelou que o faturamento dos shoppings em 2023 atingiu R\$ 194,7 bilhões, crescendo 1,5% em relação a 2022 e superando a projeção inicial de 13,8%. A região Sudeste manteve a posição como região de maior faturamento no país, correspondendo a 57% de todo o faturamento do setor no país. Em relação a composição do faturamento dos shoppings, 74% de todo o faturamento é representado pela receita de aluguéis, enquanto 14% são representados pela receita de estacionamento. Pela primeira vez, desde o início da pandemia, o faturamento dos shoppings superou o total de R\$ 192,8 bilhões atingidos em 2019.

Segundo o censo, houve uma recuperação em relação ao fluxo de visitantes, com alta de 4,3% na frequência em 2023 em comparação com o ano anterior, também na geração de empregos promovida pelo setor, com alta de 2,1% em relação ao número direto de empregos gerados pelos shoppings, o que corresponde a aproximadamente 63 mil vagas. Outro ponto destacado foi a baixa taxa de vacância nas operações, que fecharam o ano de 2023 com uma vacância de 5,4%, o que foi considerado pela Abrasce como um indicador extremamente saudável. Esse índice, que reflete no faturamento observado, também é um catalizador para atualização do mix de lojas nos shoppings, para implementações sazonais ou para testes de novos modelos de negócio.

Segundo dados da Abrasce, houve um aumento nominal de 1,7% nas vendas no primeiro trimestre de 2024, em relação ao mesmo período no ano anterior. Além disso, foi registrado um crescimento de 3,0% no fluxo de visitantes para o período. A expectativa é que o setor encerre o ano com um aumento nominal de 3,9%.



Segundo a Abrasce, o crescimento no setor para 2024 e para os próximos anos está diretamente ligado a reinvenção dos shoppings como espaços multiuso, ou seja, atraindo atividades de serviços e entretenimento junto a atividade de varejo. Segundo o Censo, 9% dos shoppings passaram por algum tipo de expansão em 2023 e 25% indicaram que pretendem expandir entre 2024 e 2025.

Mercado Imobiliário Local

Analisando o mercado de varejo, em relação a liquidez do imóvel, sua boa localização com alta exposição aos pedestres, além das características como estado de conservação em relação a ocupação circunvizinha, caracterizam um atrativo para consumidores e transeuntes. Apesar de o cenário socioeconômico não estar favorável para o setor de varejo, o aumento de liquidez do mercado de capitais somado ao fato de o imóvel ser um ativo já consolidado e bem localizado favorece a sua comercialização.

Pode-se estabelecer a seguinte relação entre o imóvel e a situação do mercado atual:

| | |
|---|------------------------------|
| Cenário de liquidez: | Médio-alto |
| Desempenho de mercado: | Positivo |
| Quantidade de ofertas de bens similares: | Pequena |
| Absorção do bem pelo mercado para venda: | Média-alta |
| Prazo de absorção para venda: | 12 a 18 meses |
| Público-alvo: | Investidores de grande porte |

7. AVALIAÇÃO DO IMÓVEL

7.1 REFERÊNCIAS NORMATIVAS

A metodologia básica aplicada no trabalho fundamenta-se na NBR 14.653/2011 - Norma Brasileira para Avaliação de Bens da Associação Brasileira de Normas Técnicas (ABNT), em suas partes 1: Procedimentos Gerais e 4 Empreendimentos.

Este trabalho também está de acordo com os padrões de conduta e ética profissionais estabelecidos no *Red Book* em sua edição 2014 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 Instrução CVM nº 472 de 31 de outubro de 2008 da Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

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\$ 40.910.249,00 | |
| Descontos | (R\$ 408.973,00) | -1,0% do AMM |
| Aluguel percentual | R\$ 5.848.317,00 | 14,3% do AMM |
| Estacionamento | R\$ 5.653.100,00 | 10,0% da Receita Efetiva |
| Receita comercial | R\$ 572.562,00 | 1,4% do AMM |
| Receitas temporárias | R\$ 4.487.581,00 | 11,0% do AMM |
| Potencial total de receitas | R\$ 57.062.836,00 | |

A receita potencial do *shopping center* projetada para o primeiro ano do fluxo de caixa foi de **R\$ 57.062.836,00**.

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 assumida uma vacância estrutural e inadimplência de 1,1% sobre a receita de aluguel mínimo que visa simular a perda de receita que ocorre devido ao *turnover* dos lojistas de um *shopping center*.

Receita efetiva

Deduzindo a vacância estrutural do montante estimado como receita potencial do empreendimento no primeiro ano, obteve-se uma receita efetiva de **R\$ 56.531.003,00**.



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 | | |
|------------------------------------|-------------------------|------------------------------|
| Despesas Gerais | R\$ 621.841,00 | 1,1% da Receita Efetiva |
| Fundo de Promoção e Propaganda | R\$ 113.062,00 | 0,3% do AMM e Descontos |
| Custos de Comercialização | R\$ 1.422.072,00 | 3,0% do NOI |
| Taxa de administração | R\$ 1.422.072,00 | R\$ 0 /m ² do NOI |
| Encargos com lojas vagas | R\$ 5.549.570,00 | 3093,9% por ABL vaga |
| Total Despesas operacionais | R\$ 9.128.617,00 | |

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*.

Encargos com lojas vagas – 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\$ 47.402.386,00**.

| São Luís Shopping | |
|--|--------------------------|
| Resultado operacional líquido do 1º ano projetado | |
| Aluguel mínimo efetivo | R\$ 40.501.276,00 |
| Aluguel percentual | R\$ 5.848.317,00 |
| Estacionamento | R\$ 5.653.100,00 |
| Receita comercial | R\$ 572.562,00 |
| Receitas temporárias | R\$ 4.487.581,00 |
| Potencial total de receita | R\$ 57.062.836,00 |
| Vacância & Inadimplência | (R\$ 531.833,00) |
| Receita efetiva | R\$ 56.531.003,00 |
| Despesas Gerais | R\$ 621.841,00 |
| Custos de Comercialização | R\$ 1.422.072,00 |
| Taxa de administração | R\$ 1.422.072,00 |
| Encargos com lojas vagas | R\$ 5.549.570,00 |
| FPP | R\$ 113.062,00 |
| Total das despesas operacionais | R\$ 9.128.617,00 |
| Resultado operacional líquido | R\$ 47.402.386,00 |

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.



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 2025. | |
| 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. | |



| São Luís Shopping | | | | | | | | | | | |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Fluxo de caixa em milhares de reais com início em Janeiro de 2025 | | | | | | | | | | | |
| | Ano 1 | Ano 2 | Ano 3 | Ano 4 | Ano 5 | Ano 6 | Ano 7 | Ano 8 | Ano 9 | Ano 10 | Ano 11 |
| Recetta de locação | | | | | | | | | | | |
| Aluguel mínimo potencial | 48.439.980 | 49.156.865 | 49.767.378 | 50.302.668 | 45.507.605 | 43.036.180 | 43.522.550 | 43.899.225 | 45.263.233 | 45.854.627 | 46.185.453 |
| Absorção & Vacância | - | 6.897.222 | 3.597.238 | 2.246.761 | 1.582.206 | 582.425 | 1.977.034 | 750.820 | 1.007.477 | 1.063.942 | 524.513 |
| Descontos e carência | - | 608.297 | 786.257 | 778.056 | 697.707 | 600.873 | 886.797 | 608.521 | 705.679 | 682.070 | 589.135 |
| Aluguel mínimo efetivo | 40.501.276 | 41.264.230 | 45.383.883 | 47.277.851 | 43.227.692 | 41.852.882 | 40.658.719 | 42.539.884 | 43.550.077 | 44.108.615 | 45.071.805 |
| Aluguel percentual | 5.848.317 | 5.960.389 | 6.555.450 | 6.829.023 | 6.244.000 | 6.045.416 | 5.872.926 | 6.144.650 | 6.290.567 | 6.371.245 | 6.510.372 |
| Total de Recetta de Aluguel | 46.349.593 | 47.224.619 | 51.939.333 | 54.106.874 | 49.471.692 | 47.898.298 | 46.631.645 | 48.684.534 | 49.840.644 | 50.479.860 | 51.582.177 |
| Recettas operacionais | | | | | | | | | | | |
| Estacionamento | 5.653.100 | 5.759.990 | 6.335.040 | 6.599.415 | 6.030.479 | 5.811.590 | 5.664.239 | 5.910.406 | 6.062.960 | 6.133.816 | 6.247.420 |
| Recetta comercial | 572.562 | 583.535 | 641.792 | 668.576 | 611.301 | 591.859 | 574.972 | 601.574 | 615.860 | 623.758 | 637.379 |
| Recettas temporárias | 4.487.581 | 4.573.577 | 5.030.185 | 5.240.105 | 4.791.200 | 4.638.821 | 4.506.465 | 4.714.966 | 4.826.932 | 4.888.839 | 4.995.595 |
| Outras recettas | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Total de recettas operacionais | 10.713.243 | 10.917.102 | 12.007.017 | 12.508.096 | 11.432.980 | 11.042.270 | 10.745.676 | 11.226.946 | 11.505.752 | 11.646.413 | 11.880.394 |
| Recetta potencial total | 57.062.836 | 58.141.721 | 63.946.350 | 66.614.970 | 60.904.672 | 58.940.568 | 57.277.321 | 59.911.480 | 61.346.396 | 62.126.273 | 63.462.571 |
| Vacância & Inadimplência | - | 531.833 | 595.950 | 620.820 | 599.885 | 824.666 | 634.925 | 807.417 | 716.791 | 788.110 | 988.370 |
| Recetta efetiva | 56.531.003 | 57.599.867 | 63.350.400 | 65.994.150 | 60.304.787 | 58.115.902 | 56.642.396 | 59.104.063 | 60.629.605 | 61.338.163 | 62.474.201 |
| Despesas operacionais | | | | | | | | | | | |
| Despesas Gerais | 621.841 | 633.599 | 696.854 | 725.936 | 663.353 | 639.275 | 623.066 | 650.145 | 666.926 | 674.720 | 687.216 |
| Custos de Comercialização | 1.422.072 | 1.467.645 | 1.673.024 | 1.781.500 | 1.646.232 | 1.619.247 | 1.570.778 | 1.645.633 | 1.685.819 | 1.702.402 | 1.741.288 |
| Taxa de administração | 1.422.072 | 1.467.645 | 1.673.024 | 1.781.500 | 1.646.232 | 1.619.247 | 1.570.778 | 1.645.633 | 1.685.819 | 1.702.402 | 1.741.288 |
| Encargos com lojas vagas | 5.549.570 | 4.994.298 | 3.413.323 | 2.189.905 | 1.353.944 | 147.002 | 405.220 | 190.025 | 275.816 | 389.239 | 136.521 |
| FPP | 113.062 | 115.200 | 126.701 | 131.988 | 120.610 | 116.232 | 113.285 | 118.208 | 121.259 | 122.676 | 124.948 |
| Total de despesas operacionais | 9.128.617 | 8.678.387 | 7.582.926 | 6.610.829 | 5.430.371 | 4.141.003 | 4.283.127 | 4.249.644 | 4.435.639 | 4.591.439 | 4.431.261 |
| Resultado operacional líquido | 47.402.386 | 48.921.480 | 55.767.474 | 59.383.321 | 54.874.416 | 53.974.899 | 52.359.269 | 54.854.419 | 56.193.966 | 56.746.724 | 58.042.940 |
| Despesas não operacionais | | | | | | | | | | | |
| FRA | 2.370.119 | 2.446.076 | 2.788.374 | 2.969.166 | 2.743.721 | 2.698.745 | 2.617.963 | 2.742.721 | 2.809.698 | 2.837.336 | 2.902.147 |
| Total de despesas não operacionais | 2.370.119 | 2.446.076 | 2.788.374 | 2.969.166 | 2.743.721 | 2.698.745 | 2.617.963 | 2.742.721 | 2.809.698 | 2.837.336 | 2.902.147 |
| Fluxo de caixa | 45.032.267 | 46.475.404 | 52.979.100 | 56.414.155 | 52.130.695 | 51.276.154 | 49.741.306 | 52.111.698 | 53.384.268 | 53.909.388 | 55.140.793 |



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\$ 499.000.000,00

(Quatrocentos e noventa e nove milhões de reais)

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

| São Luís 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\$ 604.868.533 | R\$ 512.000.000 | R\$ 504.000.000 | R\$ 496.000.000 |
| 9,75% | R\$ 589.359.083 | R\$ 507.000.000 | R\$ 499.000.000 | R\$ 491.000.000 |
| 10,00% | R\$ 574.625.106 | R\$ 501.000.000 | R\$ 494.000.000 | R\$ 486.000.000 |



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, 30 de dezembro de 2024

COLLIERS TECHNICAL SERVICES LTDA.

CREA 2353571

CÓPIA DIGITAL

Fabio Sodeyama
CREA 5.062.467.870
Manager | Responsável Técnico



Anexo I

Relatório Fotográfico



Fachada do imóvel



Estacionamento



Vista interna do imóvel (Área de vendas)

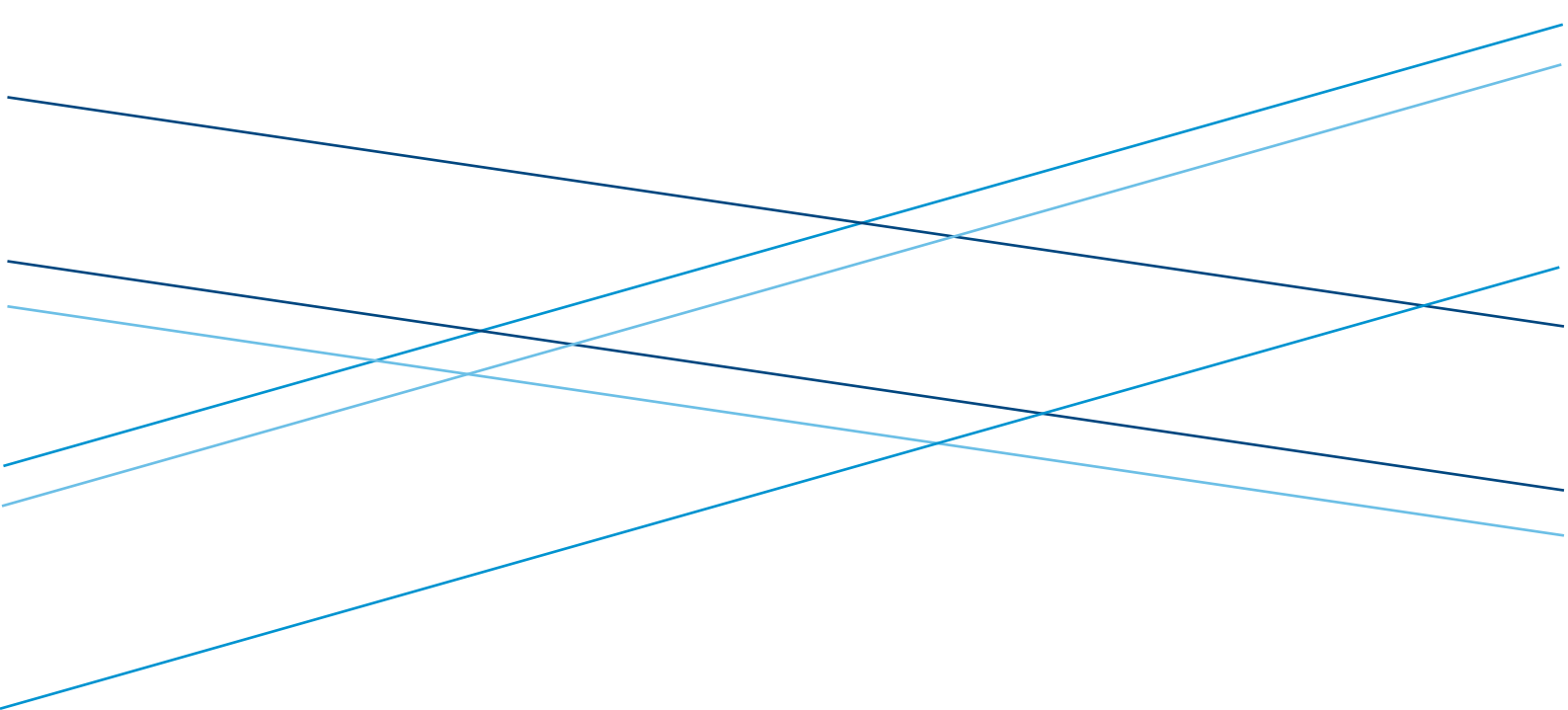


Vista interna do imóvel (Área de vendas)



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



| 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 São Luís 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.