

Novembro de 2025

Relatório Gerencial

# VSHO11

FI Imobiliário Votorantim Shopping

TIVIO  
CAPITAL



# REDES TIVIO CAPITAL



[ri@tivio.com](mailto:ri@tivio.com)



[Clique aqui](#) para falar  
com o nosso RI

**TIVIO**  
CAPITAL

in



---

[www.tivio.com](http://www.tivio.com)

Receba as  
**principais**  
**notícias e nossos**  
**relatórios** em  
primeira mão:



# Votorantim Shopping

## Fundo de Investimento Imobiliário (FII)

Ticker **VSHO11**

CNPJ **23.740.595/0001-17**

Administrador  
TIVIO CAPITAL DTVM S.A.

Gestor  
TIVIO CAPITAL DTVM S.A.

Escriturador das Cotas  
Banco Bradesco S.A.

Auditor  
PWC

Início de Negociação na B3  
Jan-19

Prazo do Fundo  
Indeterminado

Quantidade de Cotas Emitidas  
2.098.800

Público Alvo  
Investidores em geral

Taxa de Administração e Gestão  
0,75% a.a.

Taxa de Performance  
Não há

Distribuição de Rendimentos  
Mensal, com pagamento no 6º dia útil do mês

Objetivo do fundo  
O objetivo do Fundo é proporcionar aos cotistas renda mensal por meio da exploração comercial de empreendimentos imobiliários como shopping centers, strip malls, outlets ou power centers. Atualmente o fundo tem em seu portfólio três shoppings: Shopping Bay Market, Shopping Hortolândia e Shopping Valinhos.

# Principais Indicadores

Relatório Gerencial

VSHO11

Votorantim Shopping FII

TIVIO  
CAPITAL



## Rentabilidade

Rendimento por Cota

**R\$ 0,80**

Dividend Yield Mensal

**1,08%**

Dividend Yield Anualizado

**12,95%**



## Valuation

Cota Fechamento

**R\$ 74,14**

Cota Patrimonial

**R\$ 115,28**

Valor de Mercado

**R\$ 155,61 MM**

Valor Patrimonial

**R\$ 241,94 MM**

P/VP

**0,64**



## Liquidez

Média Diária Volume Negociado

**R\$ 15.541**

Número de Negócios no Mês

**558**

Número de Cotistas

**2.971**

Quantidade de Cotas

**2.098.800**



## Portfólio

Ativos

**3**

Área Bruta Locável (m²)

**45.690**

Vacância Física

**8,3%**

[Acesse a Planilha de Fundamentos](#)

# Comentário do Gestor

Relatório Gerencial

**VSHO11**

Votorantim Shopping FII

**TIVIO**  
CAPITAL



Distribuição Mês

**0,80**

/ Cota

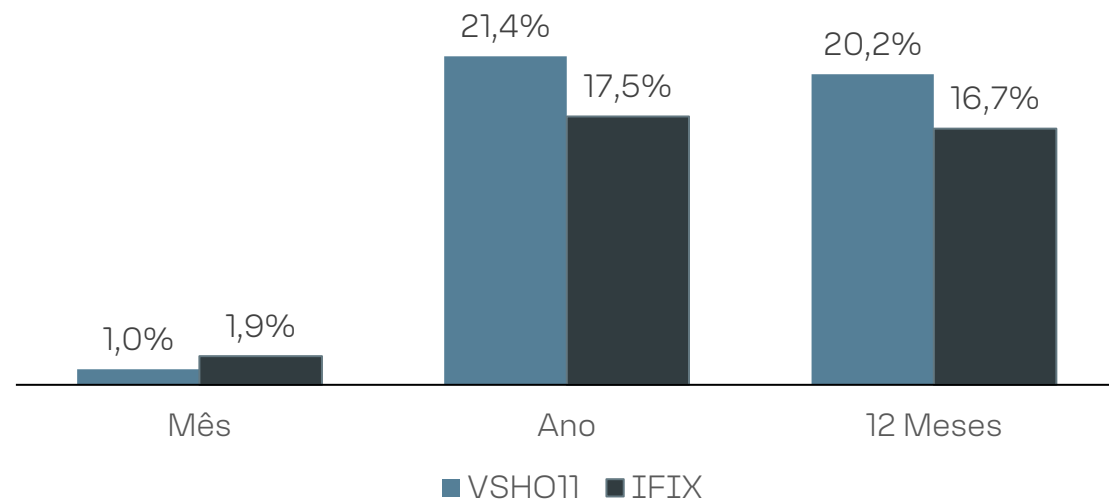


Dividend Yield

**12,95%**

Anualizado

## RETORNO



Em novembro, o resultado caixa do Fundo foi de R\$ 0,88 por cota, e seguimos com a distribuição de R\$ 0,80 por cota.

A rentabilidade do Fundo nos últimos 12 meses foi de 20,2% frente a uma rentabilidade de 16,7% do IFIX para o mesmo período.

Em outubro, o desempenho consolidado do portfólio foi impactado principalmente pelo cenário desafiador do Shopping Bay Market, marcado pela vacância elevada em decorrência da saída do cinema Kinoplex e pela inadimplência de um locatário relevante. Em novembro, esse locatário realizou a quitação integral de todos os valores em aberto, já refletindo positivamente no resultado do fundo. Em contrapartida, os Shoppings Hortolândia e Valinhos registraram resultados positivos no mês, com crescimento nominal do NOI de 8,8% e 21,3%, respectivamente, em comparação ao mesmo período do ano anterior.

# Resultado e Rentabilidade

# Resultado (DRE)

Relatório Gerencial

**VSHO11**

Votorantim Shopping FII

**TIVIO**  
CAPITAL

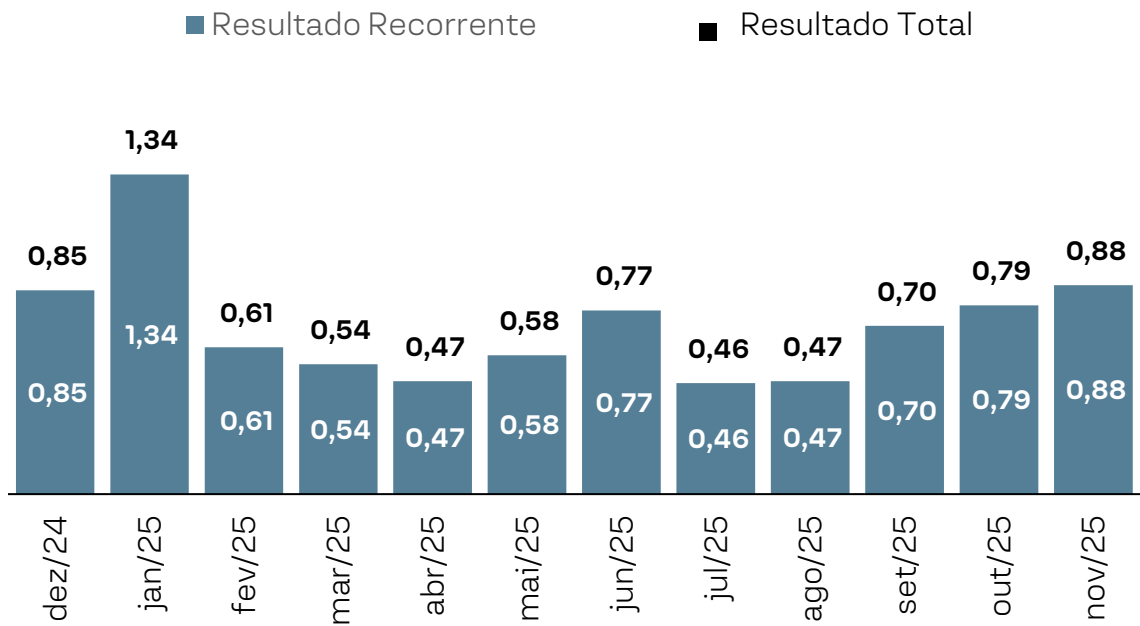
|                                 | set/25<br>(R\$ mil) | out/25<br>(R\$ mil) | nov/25<br>(R\$ mil) | nov/25<br>(R\$/Cota) | Ano (YTD)     | 12 Meses      |
|---------------------------------|---------------------|---------------------|---------------------|----------------------|---------------|---------------|
| Receitas                        | 1.934               | 2.019               | 2.186               | 1,04                 | 21.874        | 24.183        |
| NOI Líquido                     | 1.911               | 1.989               | 2.160               | 1,03                 | 21.593        | 23.887        |
| Receita Financeira Caixa        | 23                  | 30                  | 26                  | 0,01                 | 281           | 296           |
| Despesas                        | (302)               | (198)               | (181)               | (0,09)               | (4.210)       | (4.601)       |
| Obras e Manutenção              | (285)               | (184)               | (136)               | (0,00)               | (3.743)       | (4.120)       |
| Despesas Administrativas        | (17)                | (14)                | (45)                | (0,02)               | (467)         | (481)         |
| Taxas do Fundo                  | (154)               | (162)               | (169)               | (0,08)               | (1.658)       | (1.787)       |
| Taxa Administração e Gestão     | (152)               | (159)               | (166)               | (0,08)               | (1.575)       | (1.699)       |
| Demais Taxas                    | (3)                 | (3)                 | (3)                 | (0,00)               | (83)          | (88)          |
|                                 |                     |                     |                     |                      |               | -             |
| <b>Resultado Recorrente</b>     | <b>1.477</b>        | <b>1.659</b>        | <b>1.837</b>        | <b>0,88</b>          | <b>16.006</b> | <b>17.796</b> |
| <b>Resultado não recorrente</b> | <b>-</b>            | <b>-</b>            | <b>-</b>            | <b>-</b>             | <b>-</b>      | <b>-</b>      |
| <b>Resultado Total</b>          | <b>1.477</b>        | <b>1.659</b>        | <b>1.837</b>        | <b>0,88</b>          | <b>16.006</b> | <b>17.796</b> |

Acesse a Planilha de Fundamentos

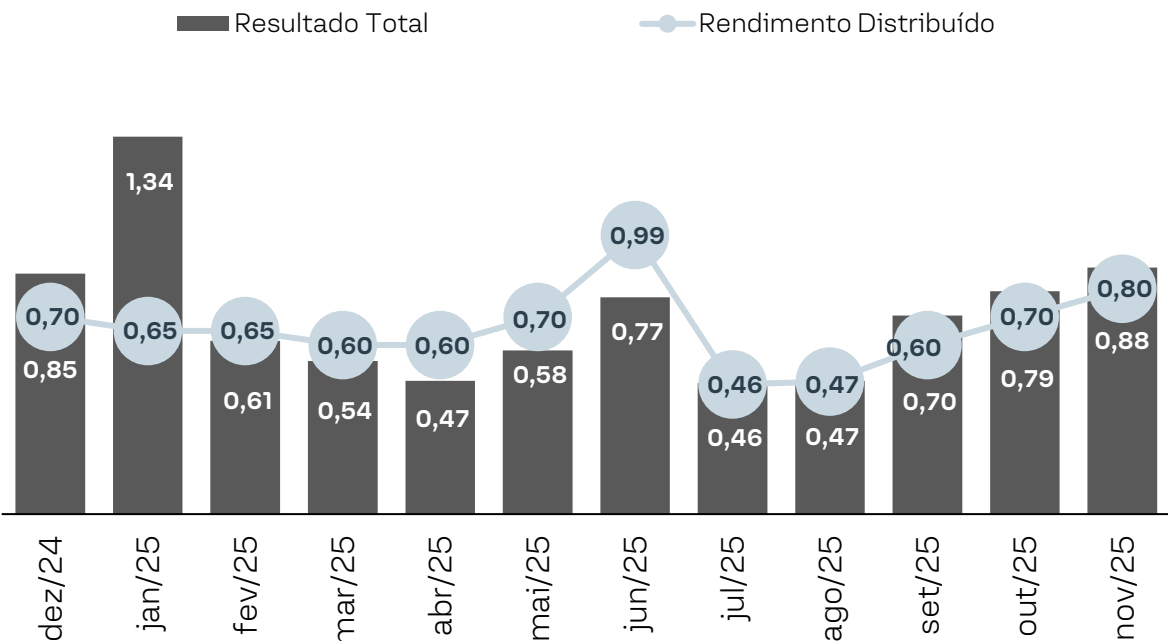
# Resultado e Distribuição de Rendimentos

O resultado gerado pelo Fundo em novembro foi de R\$ 0,88/cota, enquanto a distribuição foi de R\$ 0,80/cota. Hoje o fundo possui uma reserva de caixa de R\$ 0,51/cota.

## RESULTADO GERADO



## RESULTADO GERADO versus RESULTADO DISTRIBUIDO



Saldo de resultado gerado não distribuído

|      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |
|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| 0,10 | 0,79 | 0,75 | 0,70 | 0,57 | 0,45 | 0,23 | 0,23 | 0,24 | 0,34 | 0,43 | 0,51 |
|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|

# Rentabilidade e Liquidez



No mês de novembro, o VSHO teve uma rentabilidade de 1,0% e, no acumulado dos últimos 12 meses, o fundo apresentou uma rentabilidade de 20,2%, acima do IFIX que teve uma rentabilidade de apenas 16,7% no período.

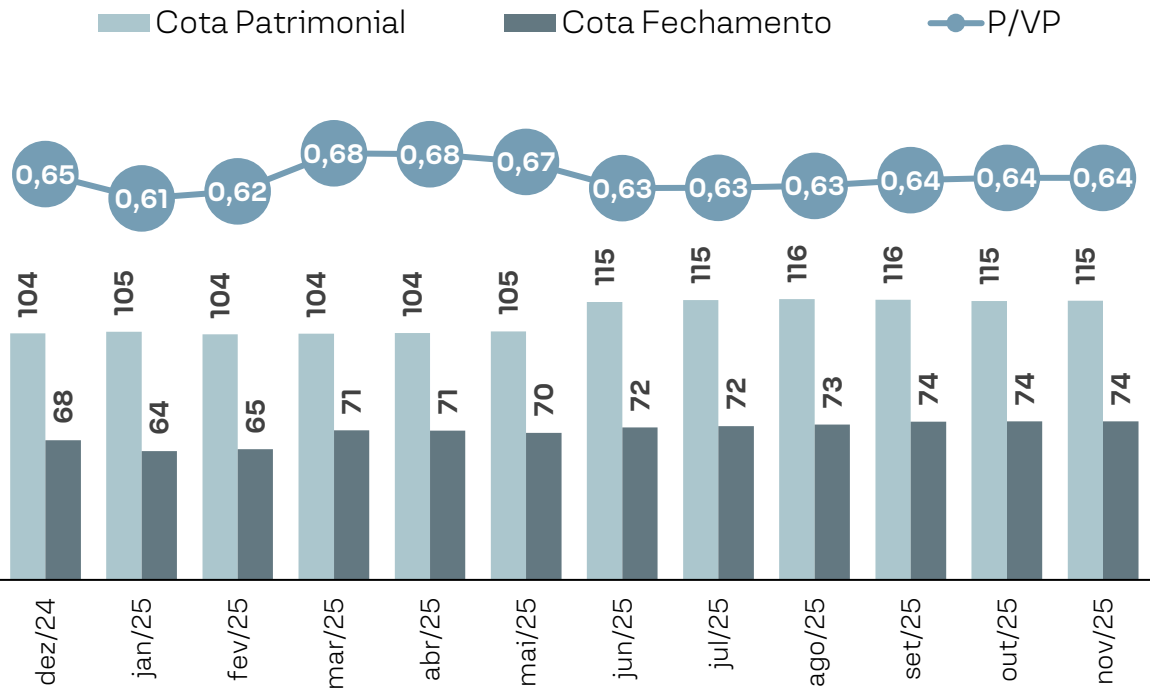
| Índice                   | Mês  | Ano   | 12 Meses |
|--------------------------|------|-------|----------|
| VSHO                     | 1,0% | 21,4% | 20,2%    |
| IFIX                     | 1,9% | 17,5% | 16,7%    |
| CDI Líquido <sup>1</sup> | 0,9% | 11,0% | 11,9%    |

Fonte: Economática  
<sup>(1)</sup> O retorno do Fundo considera os rendimentos distribuídos no período e CDI líquido considera tributação de 15%

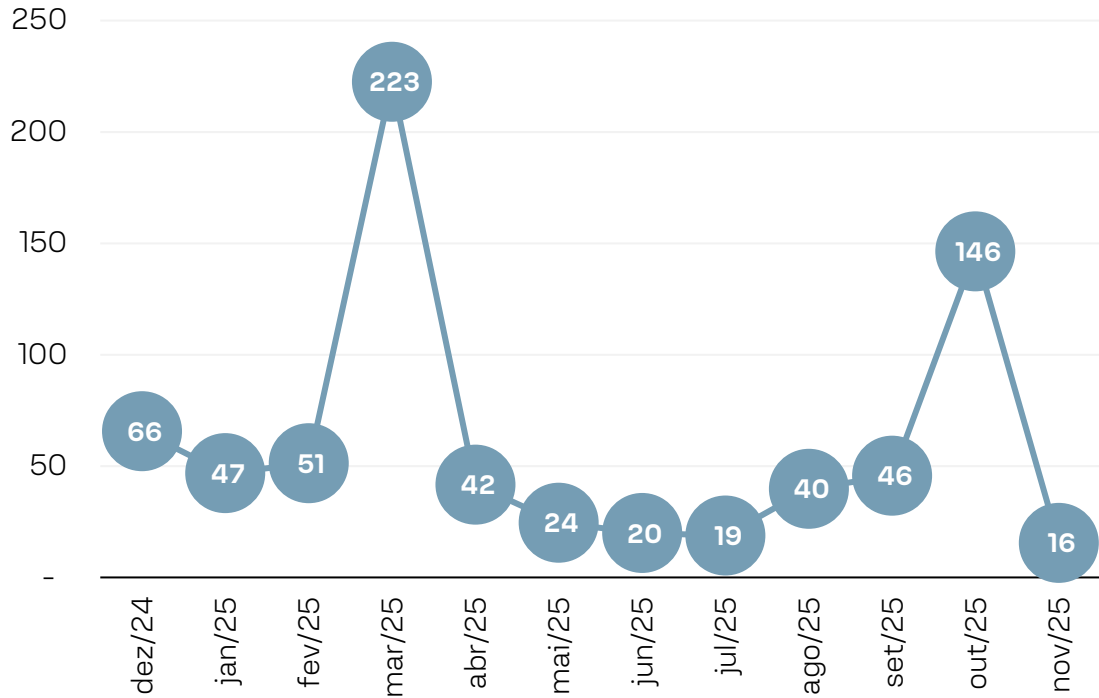
# Rentabilidade e Liquidez

O Fundo encerrou o mês com uma relação P/PV de 0,64. A redução desse indicador a partir de junho decorre da reavaliação anual dos imóveis, gerando um impacto positivo de 9,27% na cota patrimonial. O volume médio de negociação diária no mês foi de R\$ 16 mil por dia, abaixo da média dos últimos 12 meses.

PREÇO A MERCADO E PATRIMONIAL (R\$ / cota)



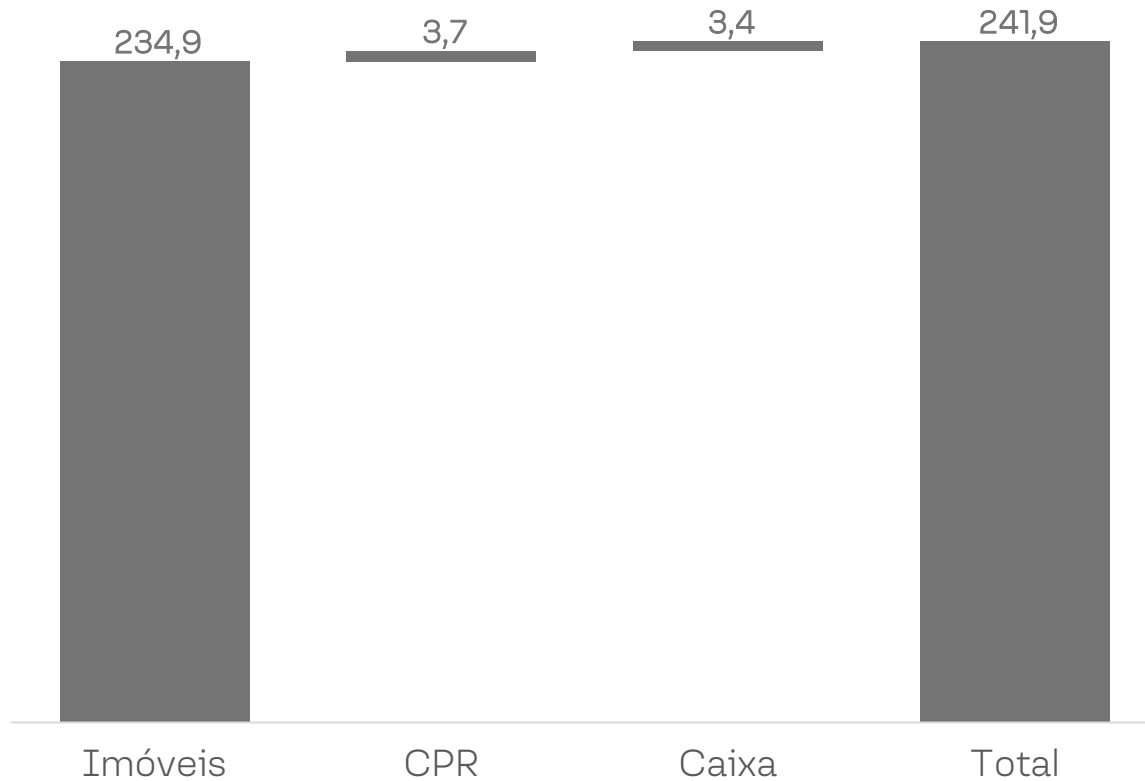
VOLUME DE NEGOCIAÇÃO DIÁRIO – ADTV (R\$ mil)



# Portfólio

# Carteira do Fundo

## COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA DO FUNDO (R\$ MM)



### Patrimônio Líquido do Fundo

O patrimônio líquido do Fundo encerrou o mês de novembro em R\$ 241,9 milhões e é composto por R\$ 234,9 milhões de imóveis, R\$ 3,4 milhões são caixa alocados em fundo de liquidez<sup>1</sup> e R\$ 3,7 milhões são valores a receber.

O patrimônio líquido médio dos últimos 12 meses é de R\$ 230,5 milhões.

**O Fundo não possui alavancagem ou obrigações futuras por compra de ativos.**

<sup>1</sup> Fundos atrelados a CDI com liquidez diária  
Fonte: Tivio Capital

# Indicadores Operacionais

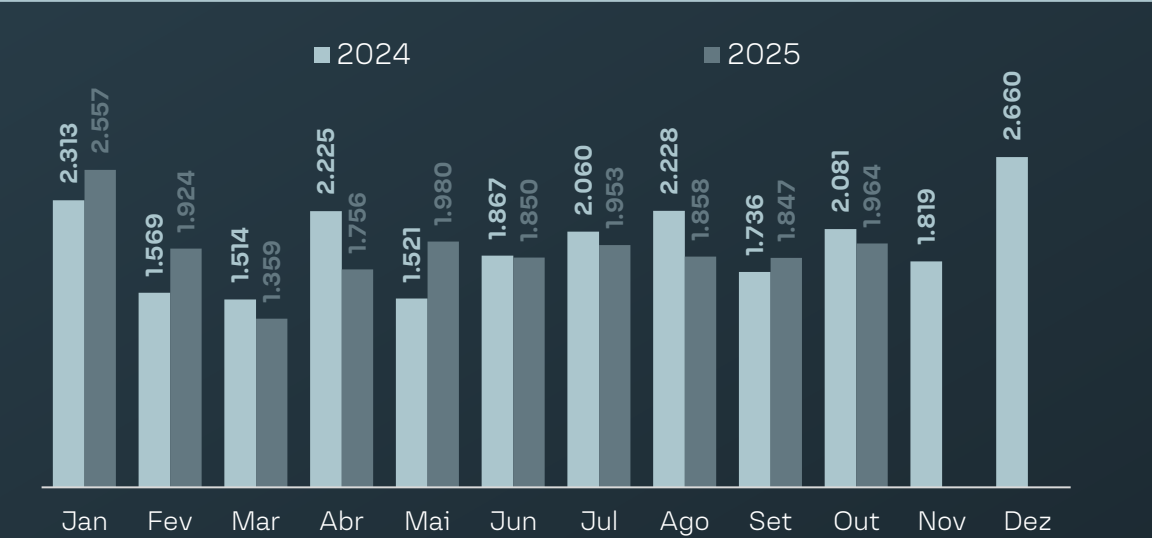
# Indicadores Operacionais

Em outubro, o desempenho consolidado do portfólio ficou abaixo das expectativas, impactado principalmente pelo cenário desafiador do Shopping Bay Market, com vacância elevada reflexo da saída do cinema Kinoplex e inadimplência de um locatário relevante. Em contrapartida, os Shoppings Hortolândia e Valinhos registraram resultados positivos no mês, com crescimento nominal do NOI de 8,8% e 21,3%, respectivamente, em comparação ao mesmo período do ano anterior.

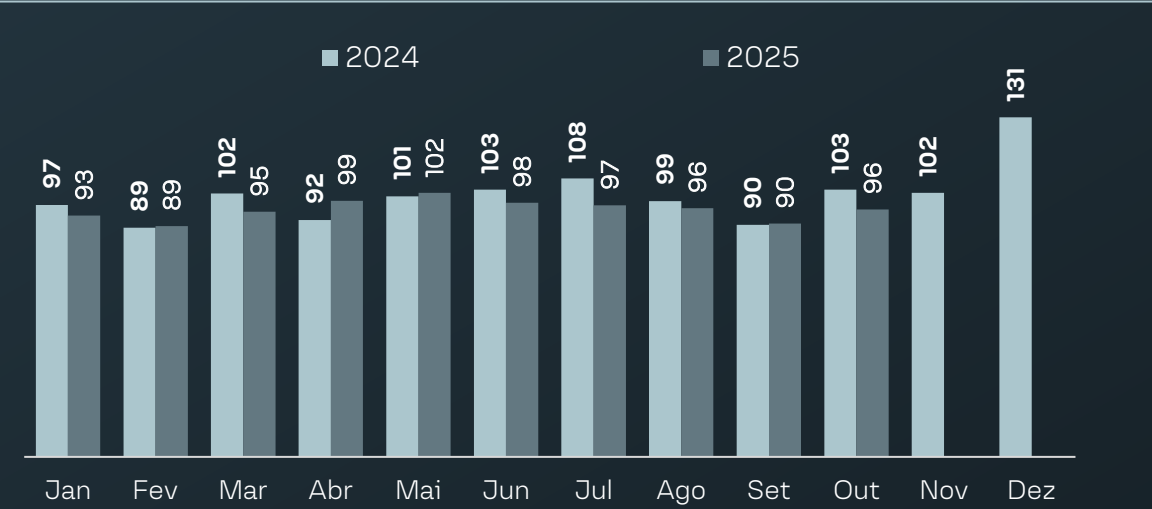
|                           | Mês          |              | Variação     | Acumulado no ano |               | Variação     |
|---------------------------|--------------|--------------|--------------|------------------|---------------|--------------|
|                           | out/25       | out/24       | Δ            | out/25           | out/24        | Δ            |
| Total Receitas            | 2.612        | 2.683        | -2,6%        | 26.851           | 26.861        | 0,0%         |
| Aluguel Mínimo            | 1.549        | 1.538        | 0,8%         | 15.959           | 15.959        | 0,0%         |
| Aluguel Complementar      | 175          | 159          | 9,9%         | 3.076            | 2.866         | 7,3%         |
| Mall & Mídia              | 472          | 438          | 7,9%         | 4.204            | 4.066         | 3,4%         |
| Outras Receitas           | 108          | 131          | -17,6%       | 171              | 447           | -61,8%       |
| Inadimplência Líquida     | (114)        | 9            | -1397,8%     | (685)            | (178)         | -283,7%      |
| Receita de Estacionamento | 420          | 408          | 3,1%         | 4.127            | 3.702         | 11,5%        |
| Total Despesas            | (648)        | (602)        | -7,7%        | (7.306)          | (6.847)       | -6,7%        |
| Encargos com Lojas Vagas  | (472)        | (366)        | -28,9%       | (4.406)          | (3.830)       | -15,0%       |
| Outras Despesas           | (176)        | (235)        | 25,3%        | (2.900)          | (3.017)       | 3,9%         |
| <b>NOI 100%</b>           | <b>1.964</b> | <b>2.081</b> | <b>-5,6%</b> | <b>19.546</b>    | <b>20.014</b> | <b>-2,3%</b> |

# Indicadores operacionais

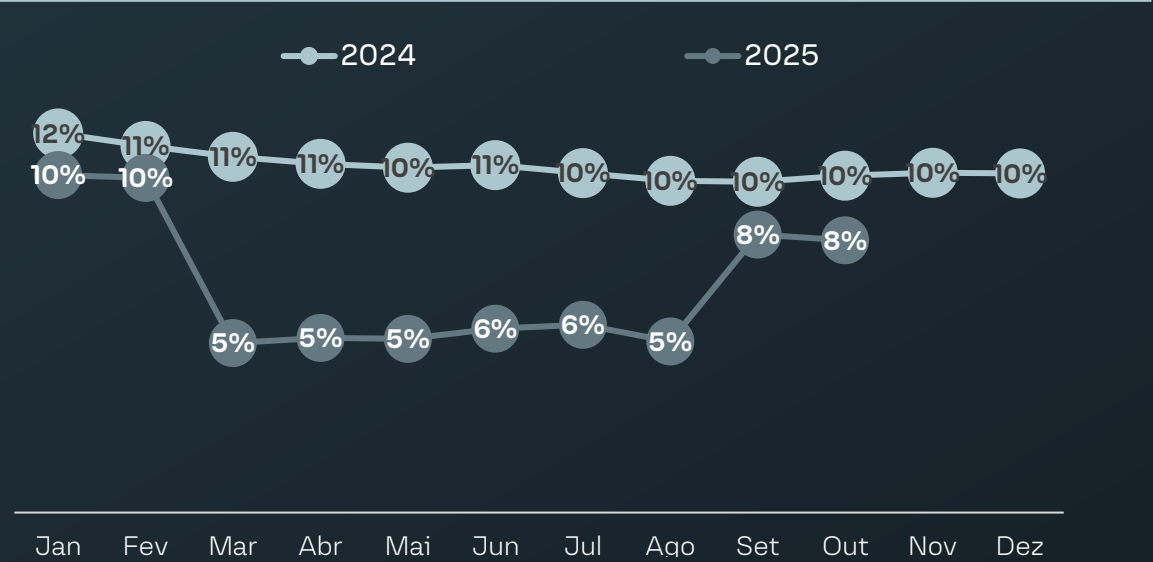
NOI Portfolio (R\$ mil)



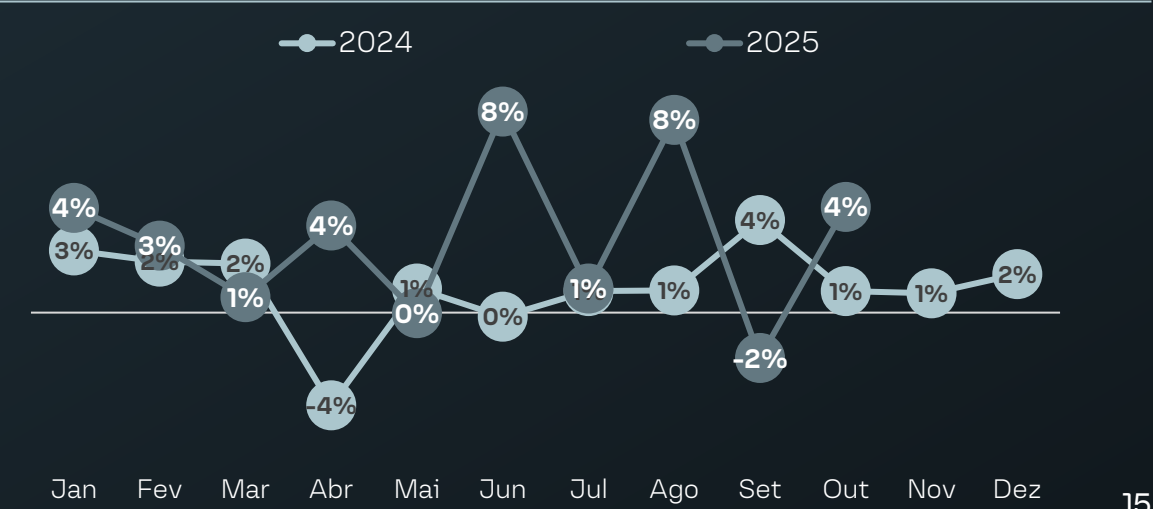
Fluxo de Veículos Total Portfolio (mil)



Vacância Portfolio (%)



Inadimplência Portfolio (%)





Ano de Inauguração  
1994

ABL  
11,7 mil m<sup>2</sup>

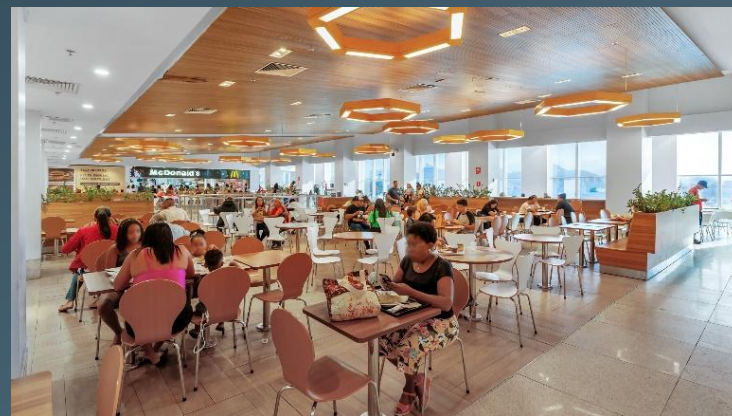
Número de Lojas  
81

Âncoras  
3

Estacionamento  
204 vagas

Principais Operações  
Casas Bahia, C&A, Lojas Americanas,  
Mc Donald's, O Boticário





# Bay Market

Desde julho o resultado do shopping vem sendo impactado pela inadimplência de um locatário, efeito que ainda se manteve em outubro. Em novembro, entretanto, o referido locatário realizou a quitação integral dos débitos em atraso, já refletindo positivamente no desempenho do fundo

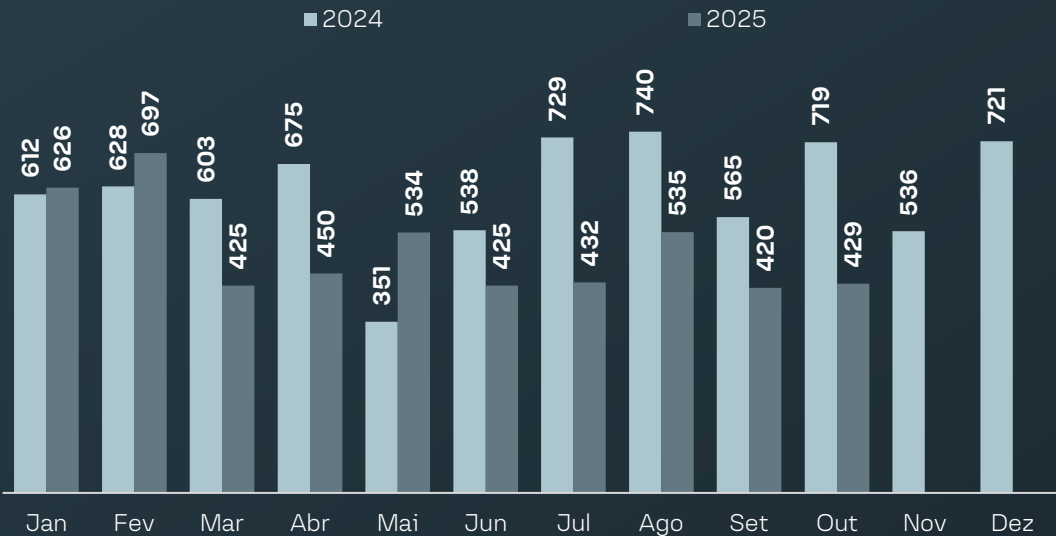
No acumulado do ano, o desempenho do shopping reflete o bloqueio de um dos principais acessos, decorrente de obras de revitalização realizadas pela prefeitura no entorno do empreendimento.

Adicionalmente, em 21 de setembro ocorreu o encerramento das atividades do Cinema Kinoplex, elevando a taxa de vacância do shopping para 22%. A equipe de gestão já está empenhada na prospecção de novas oportunidades de ocupação e comercialização da área desocupada.

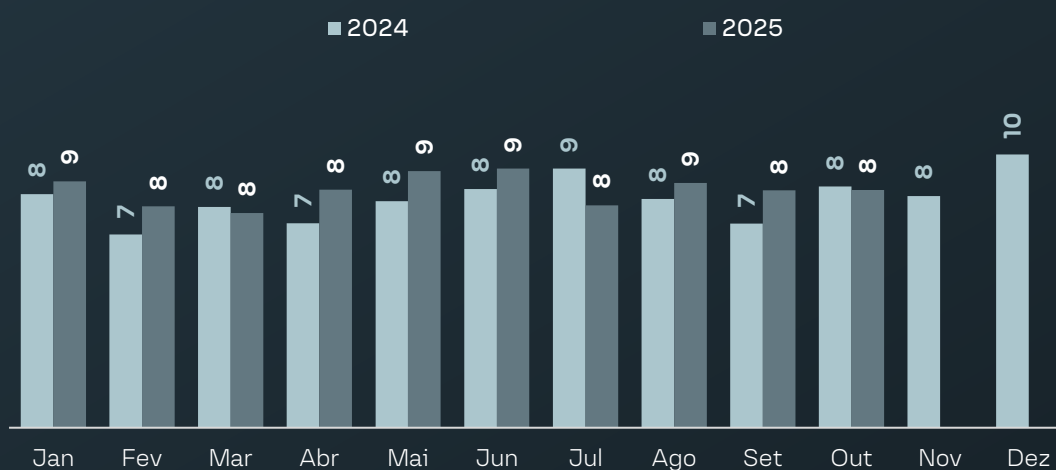
|                           | Mês    |        | Variação | Acumulado no ano |         | Variação |
|---------------------------|--------|--------|----------|------------------|---------|----------|
|                           | out/25 | out/24 | Δ        | out/25           | out/24  | Δ        |
| Total Receitas            | 792    | 918    | -13,7%   | 8.507            | 9.281   | -8,3%    |
| Aluguel Mínimo            | 546    | 611    | -10,6%   | 5.727            | 6.306   | -9,2%    |
| Aluguel Complementar      | 23     | 21     | 13,3%    | 475              | 569     | -16,5%   |
| Mall & Mídia              | 180    | 164    | 9,5%     | 1.662            | 1.700   | -2,3%    |
| Outras Receitas           | 63     | 22     | 191,7%   | 258              | 185     | 39,2%    |
| Inadimplência Líquida     | (97)   | 28     | -442,0%  | (395)            | (244)   | -62,0%   |
| Receita de Estacionamento | 76     | 72     | 5,2%     | 781              | 764     | 2,3%     |
| Total Despesas            | (364)  | (199)  | -82,5%   | (3.535)          | (3.120) | -13,3%   |
| Encargos com Lojas Vagas  | (269)  | (139)  | -93,2%   | (2.207)          | (1.433) | -54,0%   |
| Outras Despesas           | (95)   | (60)   | -57,6%   | (1.329)          | (1.687) | 21,2%    |
| NOI 100%                  | 429    | 719    | -40,4%   | 4.972            | 6.161   | -19,3%   |

# Bay Market

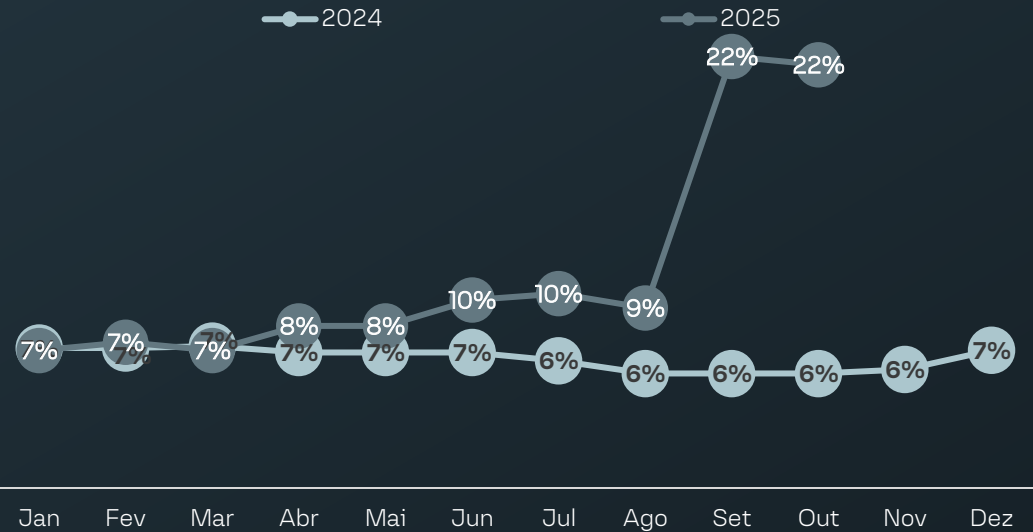
NOI Bay Market (R\$ mil)



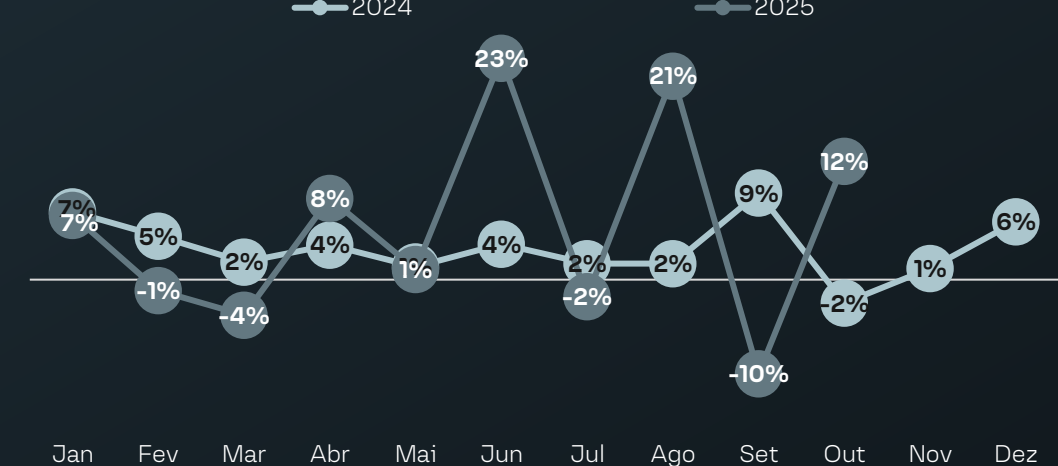
Fluxo de Veículos Bay Market (mil)



Vacância Bay Market (%)



Inadimplência Bay Market(%)





Ano de Inauguração  
2011

ABL  
19,1 mil m<sup>2</sup>

Número de Lojas  
120

Âncoras  
4

Estacionamento  
722 vagas

Salas de Cinema  
5

Principais Operações  
Tenda Atacado, C&A, Pernambucanas,  
Lojas Americanas, Marisa, McDonald's,  
Burger King



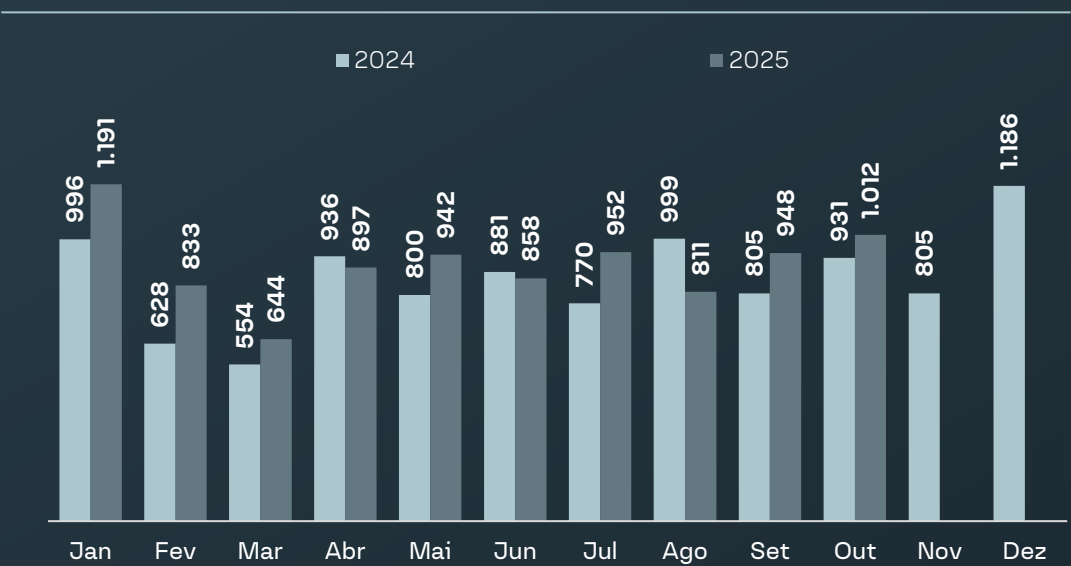


O Shopping Hortolândia manteve em outubro sua elevada taxa de ocupação, permanecendo em patamar estável. O empreendimento registro crescimento de 8,8% no NOI em relação ao mesmo período do ano anterior, resultado influenciado por um descasamento no pagamento das despesas. No acumulado do ano, o NOI apresenta evolução de 6,9% em relação ao mesmo intervalo de 2024.

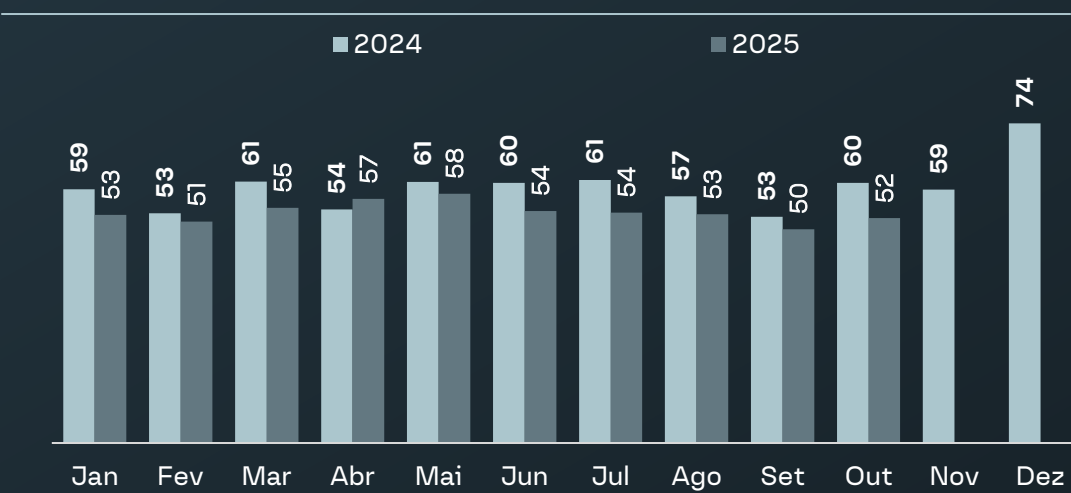
|                           | Mês          |            | Variação    | Acumulado no ano |              | Variação    |
|---------------------------|--------------|------------|-------------|------------------|--------------|-------------|
|                           | out/25       | out/24     | Δ           | out/25           | out/24       | Δ           |
| Total Receitas            | 1.106        | 1.133      | -2,3%       | 11.248           | 10.799       | 4,2%        |
| Aluguel Mínimo            | 709          | 645        | 9,9%        | 7.161            | 6.760        | 5,9%        |
| Aluguel Complementar      | 36           | 40         | -9,2%       | 781              | 620          | 25,9%       |
| Mall & Mídia              | 184          | 180        | 2,5%        | 1.603            | 1.473        | 8,8%        |
| Outras Receitas           | (5)          | 68         | -107,4%     | (71)             | 176          | -140,5%     |
| Inadimplência Líquida     | (13)         | (4)        | -232,4%     | (230)            | (65)         | -256,1%     |
| Receita de Estacionamento | 195          | 204        | -4,2%       | 2.004            | 1.834        | 9,3%        |
| Total Despesas            | (94)         | (202)      | 53,4%       | (2.160)          | (2.298)      | 6,0%        |
| Encargos com Lojas Vagas  | (94)         | (103)      | 8,6%        | (1.047)          | (1.072)      | 2,4%        |
| Outras Despesas           | -            | (99)       | 100,0%      | (1.113)          | (1.226)      | 9,2%        |
| <b>NOI 100%</b>           | <b>1.012</b> | <b>931</b> | <b>8,8%</b> | <b>9.088</b>     | <b>8.500</b> | <b>6,9%</b> |

# Hortolândia

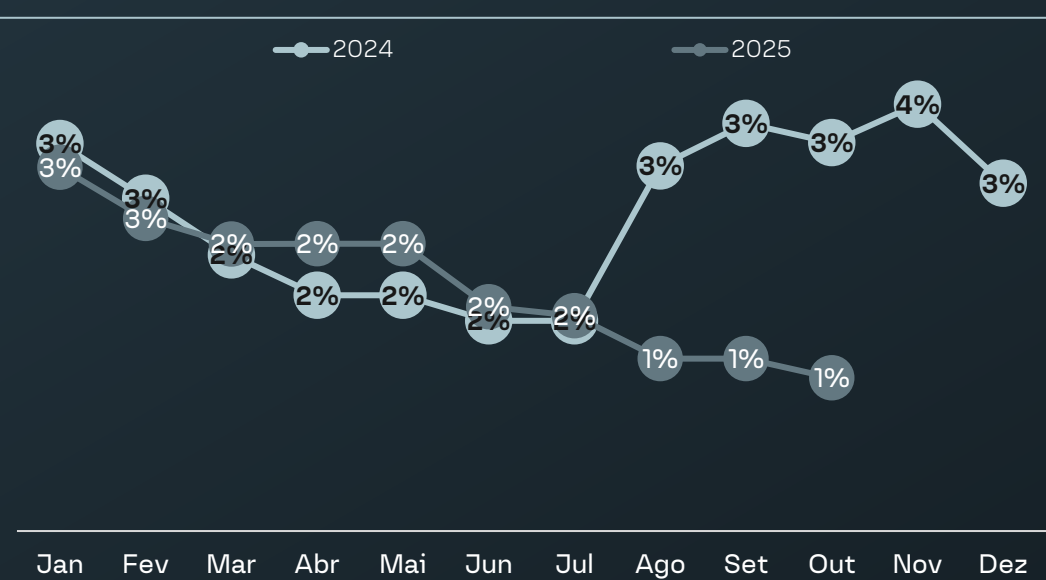
NOI Hortolândia (R\$ mil)



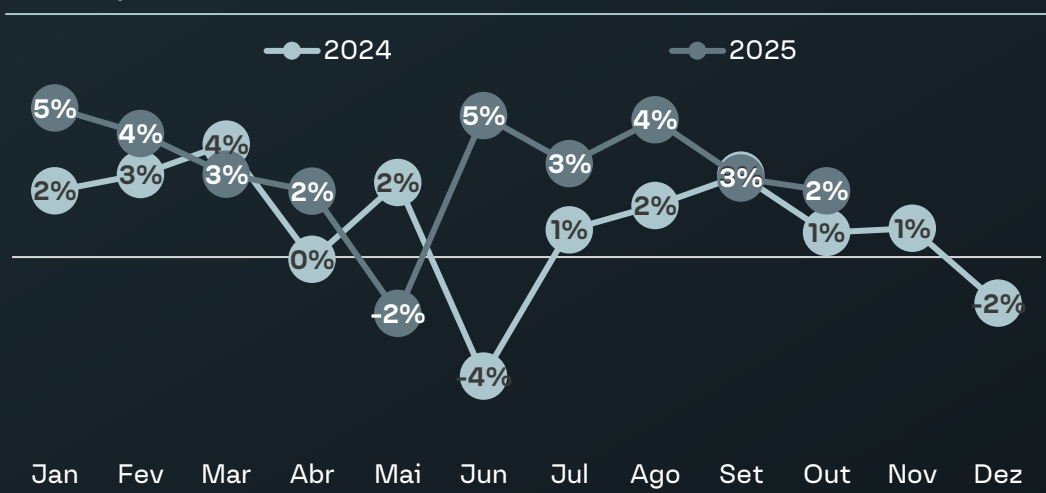
Fluxo de Veículos Hortolândia (mil)



Vacância Hortolândia (%)



Inadimplência Hortolândia (%)





## SHOPPING VALINHOS

Ano de Inauguração  
**2007**

ABL  
**15,1 mil m<sup>2</sup>**

Número de Lojas  
**100**

Âncoras  
**3**

Estacionamento  
**300 vagas**

Salas de Cinema  
**3**

Principais Operações  
Lojas Renner, Cobasi, Marisa,  
Drogasil, Kopenhagen, Mc Donald's,  
O Boticário, Burger King





# Shopping Valinhos

## Inauguração Loja C&A

A primeira loja da marca C&A da cidade de Valinhos foi inaugurada no dia 24 de junho, ocupando uma área de 2.325 m<sup>2</sup>, reduzindo a vacância do shopping em 15% além de gerar um novo fluxo de pessoas no shopping. Com essa nova locação o fundo reduziu o patamar de vacância do portfolio de 10% para 5%.

A inauguração passará a impactar o resultado operacional do shopping de agosto e o resultado do fundo de setembro.

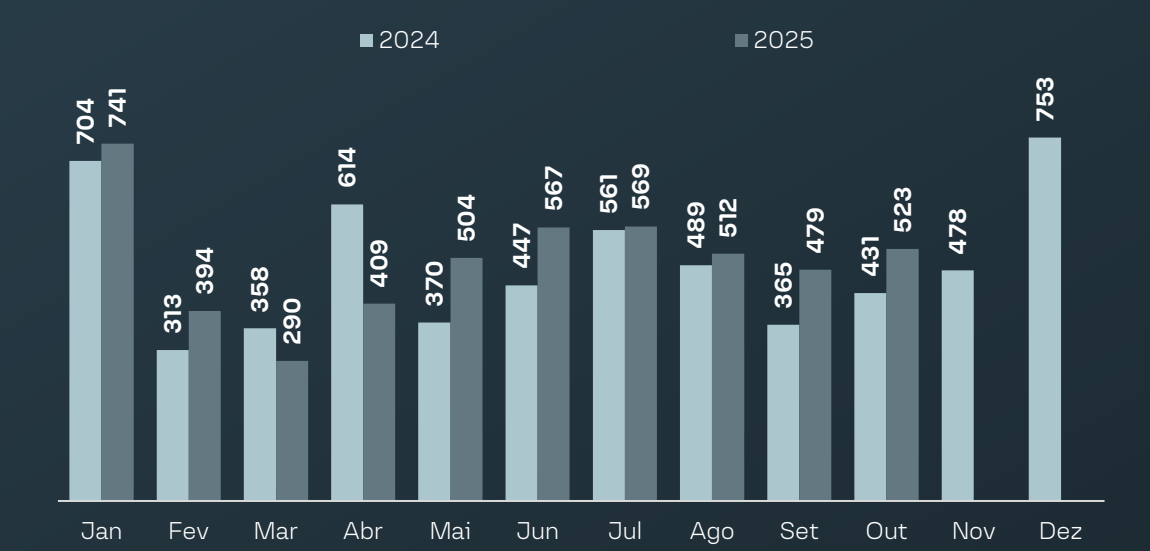


Desde março, a vacância do shopping foi impactada positivamente pela assinatura do contrato de locação da Loja C&A, cuja inauguração ocorreu em junho. A entrada na nova operação resultou em uma redução de 15% na taxa de vacância do shopping e vêm contribuindo com o crescimento do fluxo e dos indicadores de venda do shopping. No acumulado até outubro de 2025, o NOI apresentou crescimento de 7,2% em relação ao mesmo período do ano anterior, refletindo a melhoria na ocupação e na performance comercial do ativo.

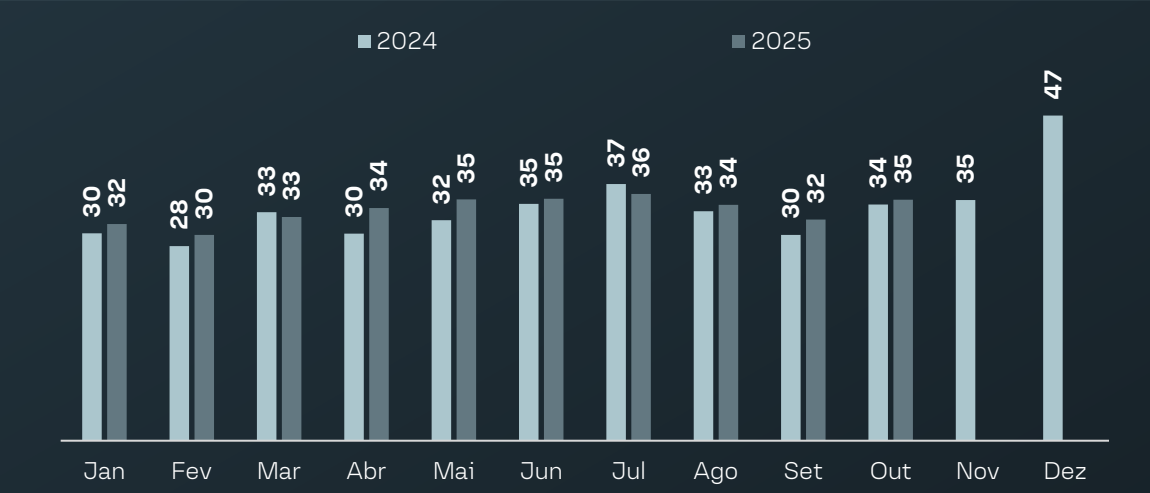
|                           | Mês        |            | Variação     | Acumulado no ano |              | Variação    |
|---------------------------|------------|------------|--------------|------------------|--------------|-------------|
|                           | out/25     | out/24     | Δ            | out/25           | out/24       | Δ           |
| Total Receitas            | 713        | 631        | 13,0%        | 7.097            | 6.782        | 4,6%        |
| Aluguel Mínimo            | 294        | 282        | 4,5%         | 3.070            | 2.892        | 6,2%        |
| Aluguel Complementar      | 115        | 98         | 17,0%        | 1.820            | 1.676        | 8,6%        |
| Mall & Mídia              | 108        | 94         | 15,4%        | 940              | 893          | 5,3%        |
| Outras Receitas           | 50         | 41         | -20,6%       | (16)             | 86           | -118,5%     |
| Inadimplência Líquida     | (4)        | (16)       | 75,7%        | (59)             | 130          | -145,6%     |
| Receita de Estacionamento | 149        | 131        | 13,3%        | 1.342            | 1.104        | 21,5%       |
| Total Despesas            | (190)      | (200)      | 4,9%         | (2.109)          | (2.129)      | 1,0%        |
| Encargos com Lojas Vagas  | (109)      | (124)      | 11,9%        | (1.153)          | (1.326)      | 13,1%       |
| Outras Despesas           | (81)       | (76)       | -6,6%        | (956)            | (804)        | -19,0%      |
| <b>NOI 100%</b>           | <b>523</b> | <b>431</b> | <b>21,3%</b> | <b>4.988</b>     | <b>4.652</b> | <b>7,2%</b> |

# Valinhos

NOI Valinhos (R\$ mil )



Fluxo de Veículos Valinhos (mil)



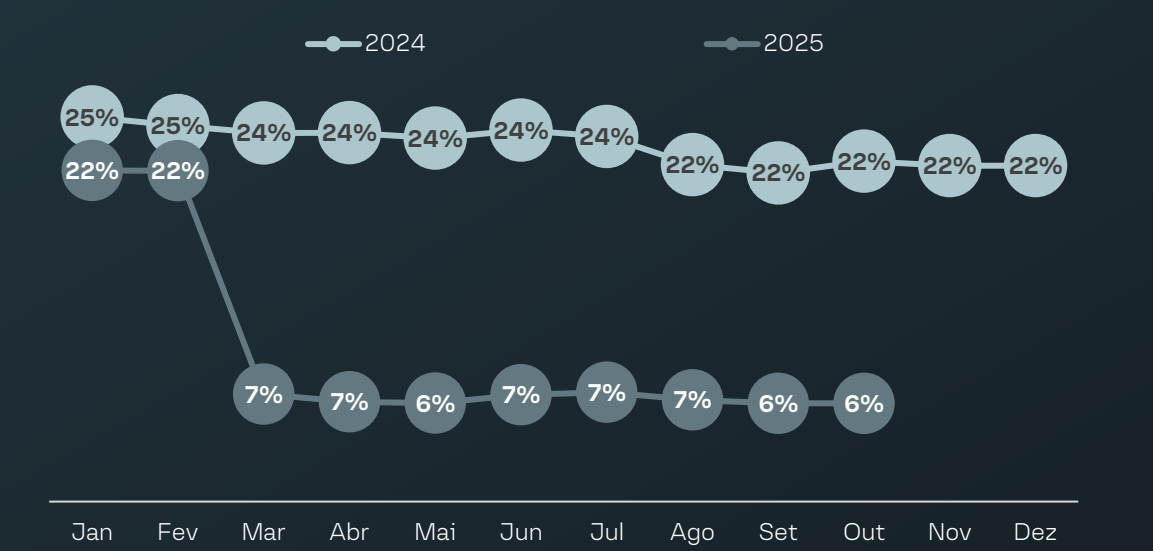
Relatório Gerencial

VSHO11

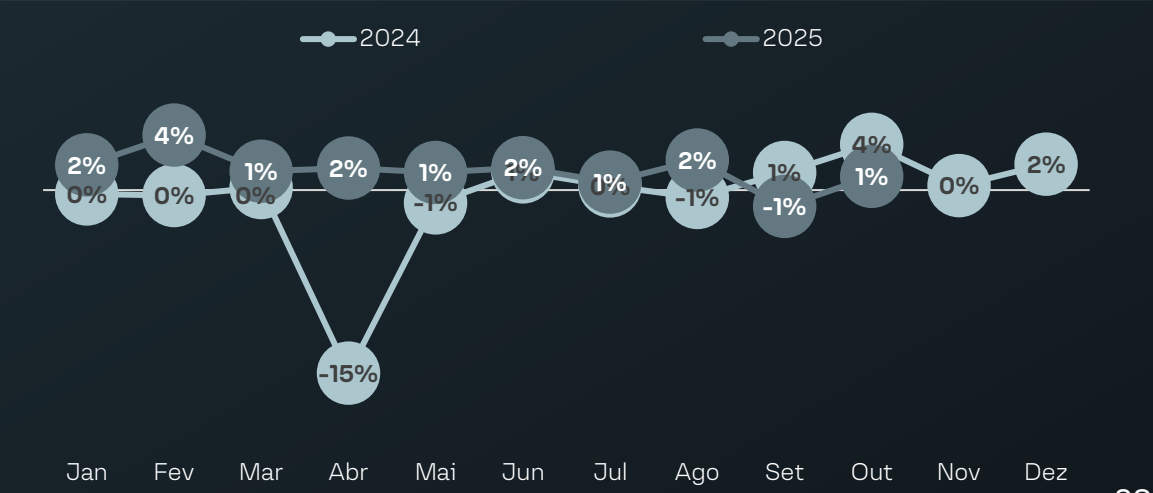
Votorantim Shopping FII

TIVIO  
CAPITAL

Vacância Valinhos (%)



Inadimplência Valinhos (%)



# Disclaimer

Este material foi elaborado pela Tivio Capital Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. (“TIVIO CAPITAL”). Este material é destinado aos seus receptores, fornecido unicamente para fins comerciais, não constituindo compromisso, indicação ou recomendação para iniciar ou encerrar qualquer transação. Este conteúdo não deve ser reproduzido no todo ou em parte, redistribuído ou transmitido para qualquer outra pessoa sem o consentimento prévio da TIVIO CAPITAL. Este documento não é, e não deve ser interpretado como, uma oferta de venda ou solicitação de uma oferta de compra de qualquer título ou valor mobiliário. A TIVIO CAPITAL, seus acionistas e demais empresas coligadas se eximem de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização deste material, de seu conteúdo e da realização de operações com base neste material.

Consulte o documento de tributação para Fundos de Investimento para mais informações sobre a tributação aplicável, inclusive a regra aplicável em eventual desenquadramento, este documento está disponível em <https://tivio.com/documentos/>. A descrição acima não pode ser considerada como objetivo do fundo. Todas as informações legais podem ser observadas no regulamento do fundo, disponíveis no site <https://tivio.com/fundos/>. Principais Fatores de Risco: (i) Crédito: risco de os emissores dos ativos financeiros e/ou das contrapartes não cumprirem suas obrigações de pagamento e/ou de liquidação das operações contratadas; (ii) Liquidez: risco de redução ou inexistência de demanda pelos ativos financeiros nos respectivos mercados em que são negociados; (iii) Mercado: Risco de oscilações decorrentes das flutuações de preços e cotações de mercado; (iv) Derivativos: pode não resultar nos efeitos desejados, devido a fatores como: descolamento entre o preço do derivativo e seu ativo objeto; alterações nas condições de negociação ou liquidação devido à interferência de órgãos reguladores ou dos mercados organizados onde são negociados; (v) Tratamento Tributário de Longo Prazo: O tratamento aplicável ao investidor depende da manutenção da carteira de ativos com prazo médio superior a 365 dias. Não há garantia de que o fundo terá o tratamento tributário de longo prazo.

Leia a lâmina de informações essenciais, se houver, e o regulamento antes de investir. Estes documentos podem ser encontrados no site <https://tivio.com/fundos/>. Leia previamente as condições de cada produto antes de investir. Os investimentos apresentados podem não ser adequados aos seus objetivos, situação financeira ou necessidades individuais. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos.

Para avaliação da performance de fundo(s) de investimento(s), é recomendável uma análise de, no mínimo, 12 (doze) meses. Fundos de investimento não contam com garantia do administrador, do gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou do Fundo Garantidor de Crédito (FGC). O preenchimento do formulário API – Análise de Perfil do Investidor ou Suitability é essencial para garantir a adequação do perfil do cliente ao produto de investimento escolhido. Os indicadores aqui apresentados devem ser utilizados como referência econômica e não parâmetro objetivo do fundo. Material de Divulgação.

**SAC: 0800 704 8383**

Atendimento 24 horas Ouvidoria:

**0800 727 9933**

Atendimento das 9h às 18h, de segunda a sexta-feira, exceto feriados nacionais



Avenida Brigadeiro Faria Lima, 4.300  
7º andar | Vila Olímpia  
CEP 04538-132 | São Paulo

[www.tivio.com](http://www.tivio.com)