



Avaliação de Shopping

Laudo de Avaliação

Nº 13.010/23

Preparado para: CAPITÂNIA SHOPPINGS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO

Referência: Shopping Praia de Belas

Dezembro de 2023

21 de dezembro de 2023

CAPITÂNIA SHOPPINGS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO

Referência: Laudo de Avaliação do Shopping Praia de Belas

Endereço: Avenida Praia de Belas, 1181- Porto Alegre - RS

De acordo com a proposta nº 9.594/2023, assinada na data de 27 de novembro de 2023, 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	2
2. TERMOS DA CONTRATAÇÃO	4
3. DOCUMENTAÇÃO RECEBIDA	6
4. CARACTERIZAÇÃO DA REGIÃO	7
4.1 ASPECTOS DA REGIÃO	7
4.2 DESCRIÇÃO DO ENTORNO	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	16
7.1 REFERÊNCIAS NORMATIVAS	16
7.2 VALOR DE VENDA	16
7.2.1 METODOLOGIA	16
7.2.2 PREMISSAS ADOTADAS	16
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 Praia de Belas, 1181 - Praia de Belas
Porto Alegre - RS

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

Propósito da avaliação : Demonstrações Financeiras

Nome da propriedade : Shopping Praia de Belas

Tipologia da propriedade : *Shopping Center*

Solicitante : CAPITÂNIA SHOPPINGS FUNDO DE
INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO

Participação avaliada : 100,00%

Área bruta locável total avaliada : 46.009,60 m²

Taxa de ocupação : 83,50%

Área vaga : 7.590,03 m²

Número de lojas vagas : 221

Prazo de absorção : 24 meses

Valor final : R\$ 1.070.000.000,00

Valor por metro quadrado de ABL : R\$ 23.256,02

Parâmetros financeiros

Taxa de desconto : 9,00% a.a.

Terminal cap. rate : 8,00% a.a.

NOI no 1º ano : R\$ 56.160.260,00

Cap Rate de entrada : 5,25%

Múltiplo do NOI : 19,05

Taxas de crescimento de aluguel mínimo

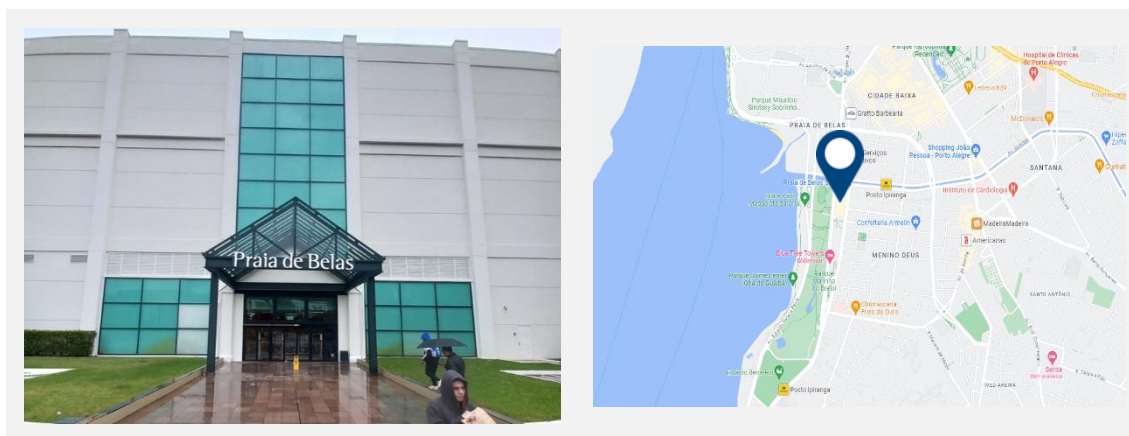
1º ano : 0,00% a.a.

A partir do 2º ano : 1,00% a.a.

Fundo de reposição do ativo
(% do total de receita) : 2,00%

Data da inspeção : agosto-23

Data da avaliação : dezembro-23



Informações da Propriedade

Nome da propriedade	Shopping Praia de Belas
Endereço	Avenida Praia de Belas, 1181 - Praia de Belas
Bairro - Cidade	Porto Alegre - RS
Área Bruta Locável (m²)	46.009,60
Inauguração do Shopping Center	Não informado
Condição atual da construção	Entre nova e regular (B)

Dados da Propriedade

Área de terreno (m²)	Não informado
Densidade de ocupação	Não informado
Zoneamento	Zona Mista 02 (ZM2)

Análise do Fluxo de Caixa Descontado

Período de análise	11 anos
Taxa de desconto (a.a.)	9,00%
Terminal Cap. Rate (a.a.)	8,00%
Inflação	0,00%

Valor Final

Valor final estimado	R\$ 1.070.000.000,00
Data-base	dezembro-23
Cap de entrada (a.a.)	5,25%
Múltiplo do NOI	19,05

Lojas	LUC	Nº de lojas	Área (m²)	% da ABL	Aluguel Mínimo (R\$/m²)	Fim do contrato
Âncoras						
LOJAS RENNER	004/3077	1	3.930,53	8,54%	R\$ 91,75	dez-27
NACIONAL SUPERMERCADO	0001	1	3.235,30	7,03%	R\$ 49,06	mai-27
DECATHLON	3036;3039;3035A	1	2.451,60	5,33%	R\$ 23,49	jan-28
RIACHUELO	0002B	1	1.188,00	2,58%	R\$ 131,09	mar-23
LOJAS AMERICANAS	066;0002A;1063,	1	1.174,00	2,55%	R\$ 85,18	jul-27
LOJAS MARISA	3072/3072A	1	1.157,00	2,51%	R\$ 57,38	nov-23
CENTAURO	101A;1105;1106;11	1	1.055,00	2,29%	R\$ 61,99	fev-31
Total das âncoras		7	14.191,43	30,84%		
Lojas						
Cinema		1	3.744,81	8,14%		
Satélites		163	15.694,26	34,11%		
Megalojas		6	4.789,07	10,41%		
Lojas vagas		44	7.590,03	16,50%		
Total de lojas satélites		214	31.818,17	69,16%		
Total de Lojas e ABL		221	46.009,60			

2. TERMOS DA CONTRATAÇÃO

De acordo com a Proposta nº 9.594/2023, a Colliers Technical Services Ltda (“Colliers”) realizou a avaliação do imóvel, localizado na Avenida Praia de Belas, 1181 - Porto Alegre - RS, para a data-base de Abril de 2023, para CAPITÂNIA SHOPPINGS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO, 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 Porto Alegre - RS, 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.

O 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;
- Escalonamento de aluguel das lojas;
- Evolução dos indicadores (data base outubro-2023).

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

Área Bruta Locável: 46.009,60m² de acordo com *rent roll* fornecido;

Total de lojas: 221 de acordo com *rent roll* fornecido.

4. CARACTERIZAÇÃO DA REGIÃO

4.1 ASPECTOS DA REGIÃO

Endereço: Avenida Praia de Belas, 1181

Cidade – Estado: Porto Alegre - RS

Densidade de Ocupação: Média

Padrão Econômico: Médio

Categoria de Uso Predominante: Comercial

Valorização Imobiliária: Estável

Vocação: Comercial

Acessibilidade: Boa

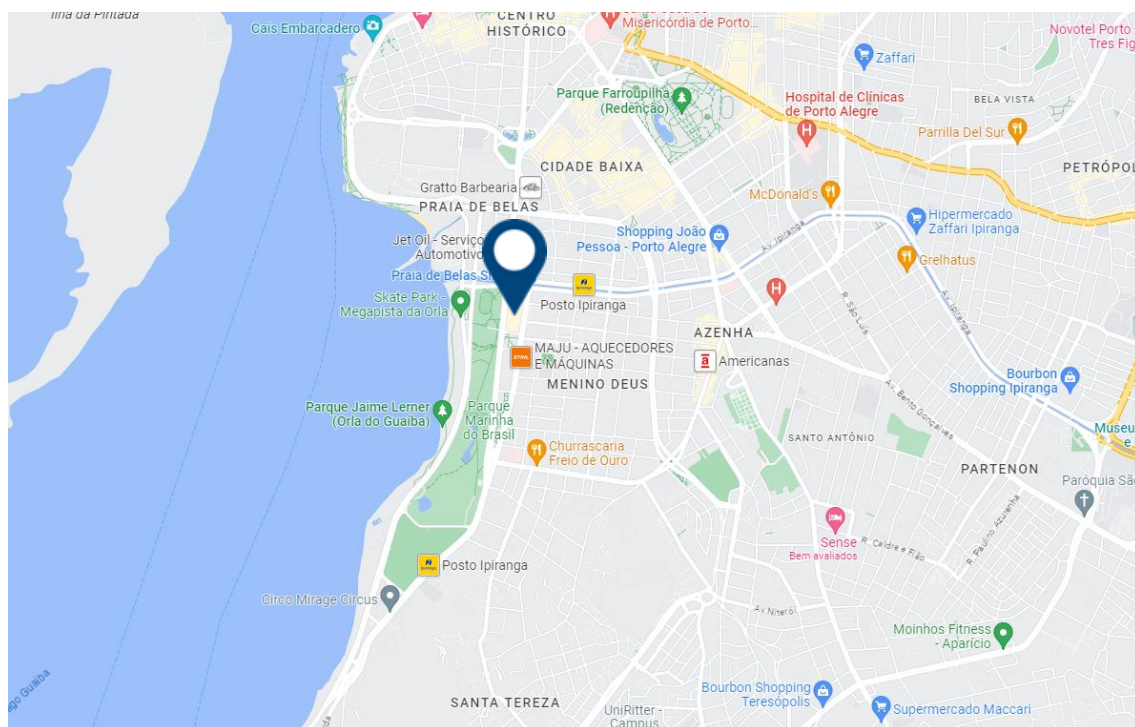


FIGURA 1 – MAPA DE LOCALIZAÇÃO DO IMÓVEL NO MUNICÍPIO – FONTE: SITE GOOGLE MAPS

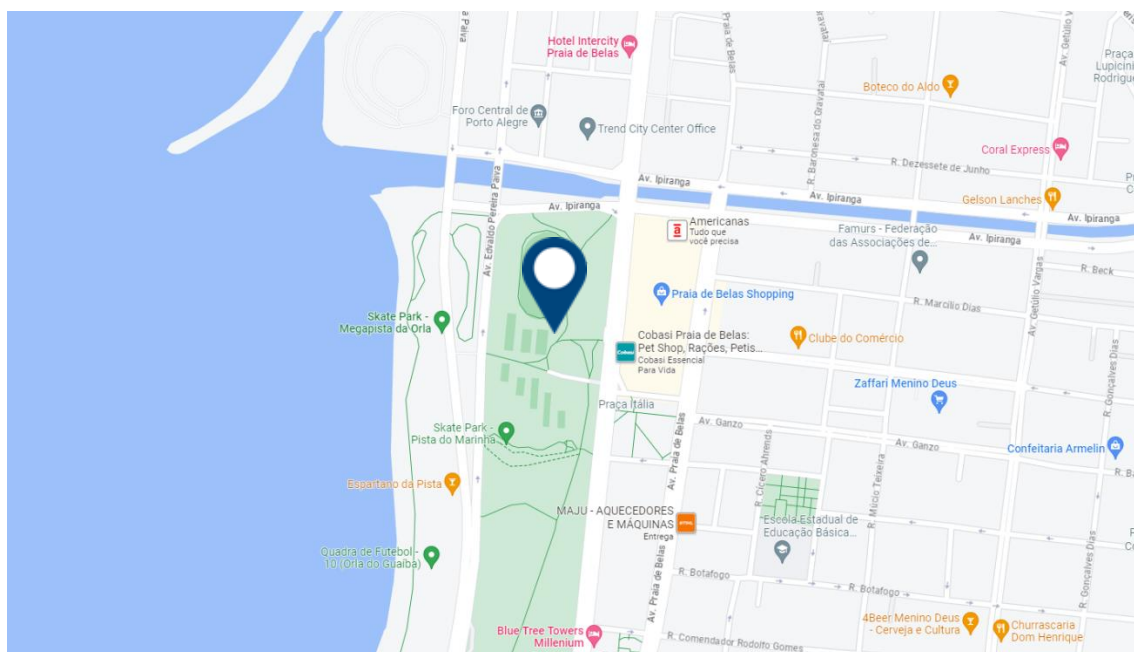


FIGURA 2 – MAPA DE LOCALIZAÇÃO DO IMÓVEL NA REGIÃO - FONTE: SITE GOOGLE MAPS

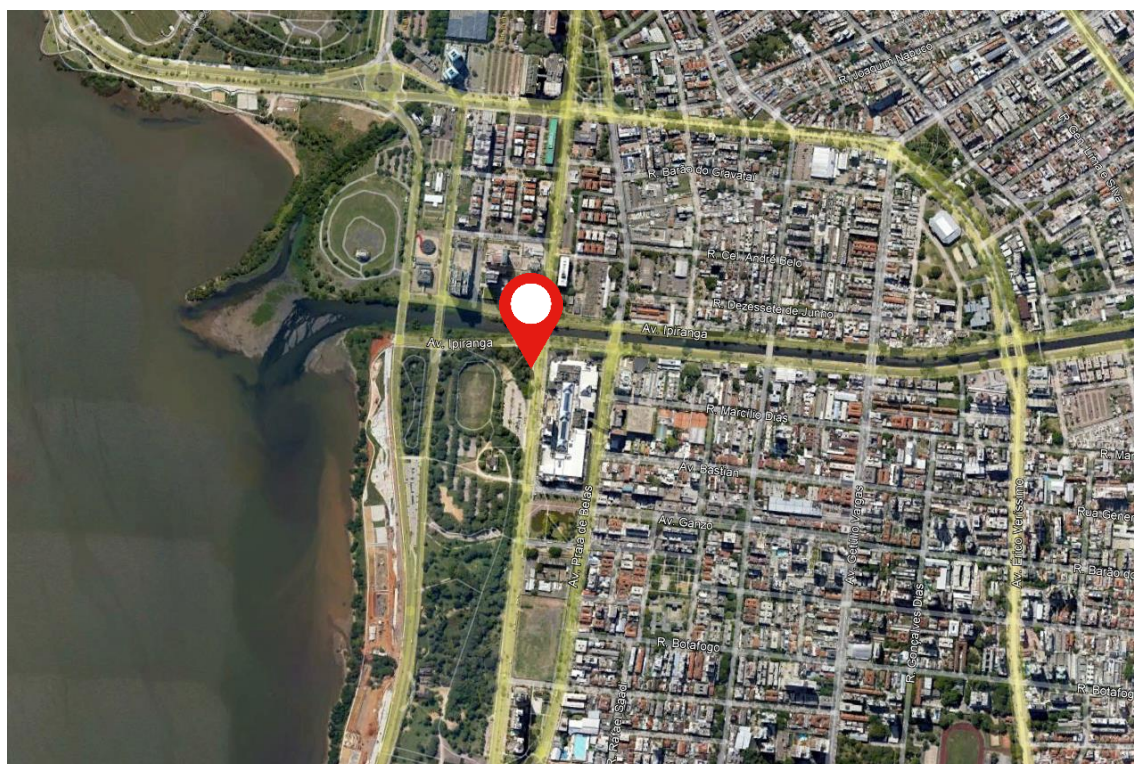


FIGURA 3 – VISTA AÉREA COM LOCALIZAÇÃO DO IMÓVEL E ENTORNO- FONTE: GOOGLE EARTH

4.2 DESCRIÇÃO DO ENTORNO

A tabela a seguir mostra quais melhoramentos públicos estão ou não presentes no local estudado:

Melhoramentos Públicos	
Rede de água potável	: Sim
Rede de esgoto sanitário	: Sim
Rede de esgotamento de águas pluviais	: Sim
Rede gás canalizado	: Sim
Rede de telefonia	: Sim
Rede de cabeamento para comunicação e transmissão de dados	: Sim
Rede de energia elétrica	: Sim
Iluminação pública	: Sim
Pavimentação	: Sim
Guias e sarjetas	: Sim
Coleta de lixo	: Sim

TABELA 1 – MELHORAMENTOS PÚBLICOS

A tabela a seguir mostra a disponibilidade de transportes públicos com suas respectivas distâncias do empreendimento avaliado:

Transporte Público	
Linhas de ônibus	: de 100m a 300m do imóvel
Estações de trem	: não existente
Estações de metrô	: não existente

TABELA 2 – TRANSPORTE PÚBLICO

A tabela a seguir demonstra os serviços que estão ou não disponíveis em um raio de 500 m do imóvel:

Serviços Disponíveis	
Agências bancárias	: Não
Agência dos Correios	: Não
Restaurantes bares e lanchonetes	: Sim
Serviços de saúde de pronto atendimento	: Sim
Escola	: Sim

TABELA 3 – SERVIÇOS DISPONÍVEIS

Foi realizada uma análise da ocupação da região considerando usos e seus respectivos graus de importância:

Uso e Ocupação do Solo	
Residencial	: Expressiva
Comercial	: Expressiva
Serviços	: Expressiva
Industrial	: Inexpressiva
Logística	: Inexpressiva

TABELA 4 – USO E OCUPAÇÃO DO SOLO

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	: Não informado
Configuração do terreno	: Polígono irregular
Topografia	: Plano
Uso urbano (zoneamento)	: Zona Mista 02 (ZM2)
Principais acessos	: Avenida de Praias Belas e Avenida Ipiranga
Densidade de ocupação (ABL/área do terreno)	: Não informado

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	: Não informado
Área bruta locável	: 46.009,60 m ²
Ano de inauguração	: Não informado
Número de pavimentos	: 3
Total de vagas de estacionamento	: 2.433
Condições da construção	: Entre nova e regular (B)

TABELA 6 – DIMENSÕES E PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS DA CONSTRUÇÃO

6. DIAGNÓSTICO DE MERCADO

Panorama Geral

A economia brasileira teve bom desempenho no ano de 2022, apresentando um resultado de crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) em 2,9%. O principal desempenho dentro desse crescimento foi atribuído ao setor de serviços, que registrou um aumento de 4,2% em relação ao ano anterior. O setor industrial também apresentou crescimento, de 1,6%, enquanto o agronegócio registrou queda de 1,7% em 2022. O consumo familiar foi um dos destaques da economia, com alta de 4,3% no ano. Esse aumento pode ser atribuído à queda do desemprego, continuidade no pagamento do auxílio emergencial e retomada de atividades econômicas, direta ou indiretamente, sobretudo que fomentam o trabalho informal.

Embora o país tenha apresentado um bom resultado em 2022, o ano de 2023 iniciou com desafios no cenário econômico, com a expectativa de crescimento do PIB abaixo de 1,0%. Fatores como a alta taxa de juros, o impacto da alta inflação, limites de gastos impostos pela lei de responsabilidade fiscal e a redução de crescimento da economia mundial, são as principais questões a serem superadas para garantia do crescimento e desenvolvimento da economia brasileira.

Os primeiros meses de 2023 foram marcados pelo atrito do governo federal com o Banco Central e o mercado em relação a taxa Selic e a meta para inflação do ano. Entre as principais agendas para o governo estão a discussão sobre as mudanças em relação às alíquotas do Imposto de Renda, o ajuste do salário-mínimo, aprovação do novo marco fiscal e a aprovação da Reforma Tributária no Congresso, já aprovada na Câmara dos Deputados e agora em tramitação no Senado.

Segundo o mais recente Relatório Focus do Banco Central (11/09/2023), a projeção para o crescimento do PIB é de 2,64% em 2023, 1,47% em 2024, 2,00% para 2025 e 2,00% em 2026. O IPCA previsto para 2023 é de 4,93%, para 2024 é de 3,89%, para 2025 é de 3,50% e 2026 é de 3,50%. Já o IGP-M, tem projeções de -3,54% para 2023, de 4,00% para 2024, de 4,00% para 2025 e 4,00% para 2026. A meta para a Taxa Selic, que atualmente está em 13,25%, é de 11,75% em 2023, 9,00% em 2024 e 8,50% em 2025 e 2026.

Panorama do Setor de Shopping Centers

De acordo com a ABRASCE (Associação Brasileira de Shopping Centers), o total de shoppings em 2023 é de 628, representando uma área bruta locável (ABL) de 17.5 milhões de m², dividida em 11.817 lojas com faturamento estimado de R\$ 219,8 bilhões.



Fonte: ABRASCE

São Paulo é o estado que concentra a maioria dos shoppings do país, segundo a ABRASCE, sendo 190 shoppings em operação no estado, e segue sendo o primeiro com maior ABL entre inaugurados, e a inaugurar, totalizando 54.810 m² de ABL, seguido pelo estado do Ceará que é atualmente o terceiro em quantidade de shoppings na região Nordeste, mas o estado com a maioria dos novos empreendimentos.

Segundo a ABRASCE, cinco Shoppings foram inaugurados em 2023 totalizam ABL de 99.607 m². E ainda no ano de 2023 mais oito Shoppings serão inaugurados, totalizando ABL de 131.110 m².

Shopping Centers	Cidade	Estado	ABL Total	Inauguração
Shopping Patteo Urupema	Mogi das Cruzes	SP	10.000	18/04/2023
Pontal Shopping	Porto Alegre	RS	27.247	26/04/2023
Recanto Shopping	Brasília	DF	19.000	28/04/2023
ParkShopping Mogi Mirim	Mogi Mirim	SP	12.810	15/06/2023
Terrazo Shopping	Eusébio	CE	30.550	18/07/2023
Total Shoppings: 5		ABL Total:	99.607	

Shopping Centers	Cidade	Estado	ABL Total	A Inaugurar
Parahyba Mall (Strip Mall)	João Pessoa	PB	4.500	Outubro
Macopa Eco Mall	Curitiba	PR	12.000	Novembro
Centro Sul Shopping Center	Lagarto	SE	22.110	Dezembro
Shopping Plaza Rio das Ostras	Rio das Ostras	RJ	18.500	Janeiro
Shopping Brooklyn Alamedas	Boituva	SP	14.200	Fevereiro
Shopping Lago Center	Araguaína	TO	28.000	Dezembro
Espaço 356	Belo Horizonte	MG	14.000	2º sem de 2023
Outlet Premium Imigrantes	São Bernardo do Campo	SP	17.800	2º sem de 2023
Total Shoppings: 8		ABL Total:	131.110	

Fonte: ABRASCE

O Censo Brasileiro de Shopping Centers 2022-2023, realizado pela Abrasce, revelou que o faturamento dos shoppings em 2022 atingiu R\$ 191,8 bilhões, crescendo 20,5% em relação a 2021 e superando a projeção inicial de 13,8%. O crescimento real, após descontar a inflação de 5,8%, foi de 14,7%, superando significativamente o comércio de rua, que teve alta de 4,9%.

O aumento nas vendas foi impulsionado pelo crescimento gradual e contínuo do fluxo de visitantes nos shoppings, que receberam 443 milhões de visitantes por mês em 2022, uma alta de 12% em comparação com o ano anterior. Embora abaixo dos níveis de 2019, as compras foram mais assertivas, refletindo o comportamento do consumidor quanto a atual situação econômica.

O resultado positivo nas vendas foi influenciado pela recuperação do emprego, que teve uma taxa de desemprego de 8,1% no trimestre encerrado em novembro de 2022, a menor desde 2015. No entanto, incertezas no cenário político e econômico levaram a uma maior cautela dos consumidores, e o aumento dos juros reduziu o volume de crédito e pressionou o endividamento das famílias que, conforme a Pesquisa de Endividamento e Inadimplência do Consumidor (Peic) realizada em novembro de 2022, totalizaram 78% do grupo de estudo em situação de endividamento.

Faturamento em vendas

2021
R\$ 159,2
bilhões

2022
R\$ 191,8
bilhões **+20,5%**

Fluxo de visitantes/mês

2021
397
milhões

2022
443
milhões **+12%**

Fonte: ABRASCE

A taxa de ocupação e a diversificação do mix de lojas foram positivas, com a entrada de novas marcas e operações de segmentos menos explorados. Isso resultou em mais empregos, totalizando 1.043.835 postos de trabalho diretos.

A Abrasce demonstrou otimismo contínuo e projeta um novo recorde de vendas em 2023, com um crescimento estimado de 14,6%. A expectativa é que a indústria continue se recuperando gradualmente, impulsionada pela redução da inflação e da taxa de juros, permitindo que a demanda reprimida durante a pandemia seja gradualmente atendida.

A perspectiva positiva também é sustentada pelo ambiente seguro e experiencial oferecido pelos shoppings, que vão além das compras e proporcionam aos consumidores momentos de lazer e entretenimento. O setor continuará a evoluir com a expansão, diversificação do mix de lojas e investimentos em novos projetos, fortalecendo ainda mais a economia brasileira.

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 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\$ 54.388.424,00
Aluguel percentual	R\$ 304.868,00
Estacionamento	R\$ 7.661.592,00
Receita comercial	R\$ 182.921,00
Receitas temporárias	R\$ 8.578.981,00
Outras receitas	R\$ 207.070,00
Potencial total de receitas	R\$ 71.323.856,00

A receita potencial do *shopping center* projetada para o primeiro ano do fluxo de caixa foi de R\$ 71.323.856,00.

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.

Aluguel percentual – É o aluguel pago pelo lojista que é calculado tendo como base seu faturamento. Analisando-se o histórico operacional do empreendimento, estimou-se o aluguel percentual de forma crescente, sendo equivalente a 0,5% do montante anualmente recebido como aluguel mínimo no primeiro ano, 1,40% no segundo ano, 2,3% no terceiro ano e estabilizando em 4,1% a partir do quarto ano.

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. Analisando-se o histórico de desempenho do estacionamento nos últimos anos, foi estimada uma receita equivalente a 11,1% da receita efetiva do shopping no primeiro ano, 13,7% no segundo ano, 16,3% no terceiro ano, 18,9% no quarto ano e estabilizando em 21,5% a partir do quinto ano.

Receita comercial – Considerou-se a existência de receita comercial, que provém da Cessão de Direitos de Uso. Com base no histórico do shopping, foi projetado um percentual constante de 0,3 % do montante anualmente recebido como aluguel mínimo.

Receitas temporárias – São basicamente as receitas geradas com a locação de espaços que não são lojas. Analisando-se o histórico operacional do empreendimento, observou-se que, em média esta receita correspondeu a 14,00% do montante anualmente recebido como aluguel (mínimo+ percentual) no primeiro ano, 15% no segundo ano, 16% no terceiro ano, 17% no quarto ano e estabilizando em 17,9% a partir do quinto ano.

Vacância estrutural e inadimplência

Foi assumida uma vacância estrutural de 3,00% que visa simular a perda de receita que ocorre devido ao *turnover* dos lojistas de um *shopping center* e uma inadimplência irreversível de 3,00% da receita de locação ao longo da projeção. Para o primeiro ano projetou-se uma perda de receita de **R\$ 2.300.503,00**.

Receita efetiva

Deduzindo a vacância estrutural do montante estimado como receita potencial do empreendimento no primeiro ano, obteve-se uma receita efetiva de **R\$ 69.023.353,00**.

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	
Encargos com lojas vagas	R\$ 4.081.012,00
Outras despesas	R\$ 1.449.490,00
Comercialização	R\$ 2.639.532,00
Taxa de administração	R\$ 3.369.615,00
FPP - Fundo de promoção e propaganda	R\$ 12.000,00
Obrigações contratuais	R\$ 1.311.444,00
Total Despesas operacionais	R\$ 12.863.093,00

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

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. Analisando o histórico do empreendimento, foi projetado um custo médio de R\$ 55,00/m²/mês sobre as áreas vagas

Outras Despesas– Estimou-se, com base no histórico operacional do empreendimento e nas expectativas do administrador do empreendimento para o ano de 2023, a existência de outras despesas operacionais equivalente a 2,10% da receita efetiva no primeiro ano do fluxo

Comercialização – Foi utilizado um percentual equivalente a 4,70% da receita operacional líquida.

Taxa de Administração – Foi utilizado um percentual equivalente a 6,00% da receita operacional líquida.

Obrigações contratuais – Em geral referem-se a acordos firmados entre o empreendedor do shopping center e os lojistas. Na grande maioria dos casos esses acordos visam manter ou atrair um lojista para o shopping center e para isso os empreendedores por muitas vezes assumem a responsabilidade de arcar com alguns custos que seriam do lojista. Conforme observado nas informações históricas fornecidas pelo contratante estimou-se que as obrigações contratuais corresponderão a 1,90% de receita mínima do shopping center no primeiro ano, 1,5% no segundo ano, 1,2% no terceiro ano, 0,9% no quarto ano e estabilizando em 0,60% a partir do quinto ano.

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\$ 56.160.260,00.

Shopping Praia de Belas	
Resultado operacional líquido do 1º ano projetado	
Aluguel mínimo efetivo	R\$ 54.388.424,00
Aluguel percentual	R\$ 304.868,00
Estacionamento	R\$ 7.661.592,00
Receita comercial	R\$ 182.921,00
Receitas temporárias	R\$ 8.578.981,00
Outras receitas	R\$ 207.070,00
Potencial total de receita	R\$ 71.323.856,00
 Vacância & Inadimplência	 (R\$ 2.300.503,00)
 Receita efetiva	 R\$ 69.023.353,00
 Encargos com lojas vagas	 R\$ 4.081.012,00
Outras despesas	R\$ 1.449.490,00
Comercialização	R\$ 2.639.532,00
Taxa de administração	R\$ 3.369.615,00
FPP - Fundo de promoção e propaganda	R\$ 12.000,00
Obrigações contratuais	R\$ 1.311.444,00
Total das despesas operacionais	R\$ 12.863.093,00
Resultado operacional líquido	R\$ 56.160.260,00

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 2,00% da receita efetiva 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 2024.	
Taxas de crescimento real de aluguel	1º ano	0,00% por ano
	A partir do 2º ano	1,00% por ano
Absorção lojas vagas	Vacância atual:	7.356,15 m²
	Período de absorção:	24 meses
Probabilidade de renovatória	Lojas âncoras:	90%
	Megalojas	75%
	Demais lojas:	50%
Vacância entre contratos	Lojas âncoras:	9 meses
	Megalojas:	6 meses
	Demais lojas:	3 meses
Carência inicial	Lojas âncoras:	1 mês
	Demais lojas:	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.	

Shopping Praia de Belas											
Fluxo de caixa em milhares de reais com início em Janeiro de 2024											
	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10	Ano 11
Receita de locação											
Aluguel mínimo potencial	75.793.789	76.297.001	77.152.690	77.845.042	77.423.865	77.842.903	78.611.904	79.612.073	80.136.219	80.367.227	80.906.972
Absorção & Vacância	- 13.864.638	- 8.110.108	- 3.888.170	- 1.414.440	- 1.029.252	- 2.692.897	- 3.023.369	- 2.191.819	- 1.257.926	- 1.044.798	- 2.353.823
Descontos e carência	- 7.540.727	- 7.399.965	- 7.065.734	- 6.390.897	- 5.592.193	- 5.779.989	- 6.043.918	- 5.939.492	- 5.729.533	- 5.825.577	- 5.908.417
Aluguel mínimo efetivo	54.388.424	60.786.928	66.198.786	70.039.705	70.802.420	69.370.017	69.544.617	71.480.762	73.148.760	73.496.852	72.644.732
Aluguel percentual	304.868	943.478	1.671.320	2.433.519	3.121.397	3.058.248	3.065.945	3.151.302	3.224.838	3.240.184	3.202.617
Total de Receita de Aluguel	54.693.292	61.730.406	67.870.106	72.473.224	73.923.817	72.428.265	72.610.562	74.632.064	76.373.598	76.737.036	75.847.349
Receitas operacionais											
Estacionamento	7.661.592	11.192.376	15.342.203	19.756.910	23.695.730	23.503.621	23.514.474	24.141.748	24.603.015	24.661.810	24.543.101
Receita comercial	182.921	202.174	217.998	228.142	228.395	223.774	224.337	230.583	235.964	237.087	234.338
Receitas temporárias	8.578.981	10.250.213	11.893.982	13.341.765	14.186.293	13.899.290	13.934.274	14.322.208	14.656.416	14.726.161	14.555.427
Outras receitas	207.070	245.088	282.372	313.602	330.638	327.957	328.109	336.862	343.298	344.118	342.462
Total de receitas operacionais	16.630.564	21.889.851	27.736.555	33.640.419	38.441.056	37.954.642	38.001.194	39.031.401	39.838.693	39.969.176	39.675.328
Receita potencial total	71.323.856	83.620.257	95.606.661	106.113.643	112.364.873	110.382.907	110.611.756	113.663.465	116.212.291	116.706.212	115.522.677
Vacância & Inadimplência	- 2.300.503	- 1.924.079	- 1.482.715	- 1.579.729	- 2.152.175	- 1.063.742	- 1.242.110	- 1.376.264	- 1.779.661	- 2.000.117	- 1.368.720
Receita efetiva	69.023.353	81.696.178	94.123.946	104.533.914	110.212.698	109.319.165	109.369.646	112.287.201	114.432.630	114.706.095	114.153.957
Despesas operacionais											
Encargos com lojas vagas	4.081.012	2.086.079	1.139.679	663.693	651.628	600.658	600.817	608.235	403.417	514.336	599.045
Outras despesas	1.449.490	1.715.620	1.976.603	2.195.212	2.314.467	2.295.702	2.296.763	2.358.031	2.403.085	2.408.828	2.397.233
Comercialização	2.639.532	3.254.635	3.815.456	4.276.372	4.524.793	4.490.045	4.492.124	4.612.335	4.709.660	4.716.248	4.689.842
Taxa de administração	3.369.615	4.154.853	4.870.795	5.459.198	5.776.332	5.731.972	5.734.626	5.888.087	6.012.332	6.020.742	5.987.033
FPP - Fundo de promoção e propaganda	12.000	12.000	12.000	12.000	12.000	12.000	12.000	12.000	12.000	12.000	12.000
Obrigações contratuais	1.311.444	1.225.443	1.129.487	940.805	661.276	655.915	656.218	673.723	686.596	688.237	684.924
Total de despesas operacionais	12.863.093	12.448.630	12.944.020	13.547.280	13.940.496	13.786.292	13.792.548	14.152.411	14.227.090	14.360.391	14.370.077
Resultado operacional líquido	56.160.260	69.247.548	81.179.926	90.986.634	96.272.202	95.532.873	95.577.098	98.134.790	100.205.540	100.345.704	99.783.880
Despesas não operacionais											
FRA	1.380.467	1.633.924	1.882.479	2.090.678	2.204.254	2.186.383	2.187.393	2.245.744	2.288.653	2.294.122	2.283.079
CAPEX	16.887.304	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total de despesas não operacionais	18.267.771	1.633.924	1.882.479	2.090.678	2.204.254	2.186.383	2.187.393	2.245.744	2.288.653	2.294.122	2.283.079
Fluxo de caixa	37.892.489	67.613.624	79.297.447	88.895.956	94.067.948	93.346.490	93.389.705	95.889.046	97.916.887	98.051.582	97.500.801

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 9,00% 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 8,00% 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\$ 1.040.000.000,00

(Um bilhão e quarenta milhões de)

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

Shopping Praia de Belas
Tabela de sensibilidade

Cap rate	Perpetuidade	VP da propriedade 8,75%	VP da propriedade 9,00%	VP da propriedade 9,25%
7,75%	R\$ 1.274.658.596	R\$ 1.080.000.000	R\$ 1.060.000.000	R\$ 1.040.000.000
8,00%	R\$ 1.234.825.515	R\$ 1.060.000.000	R\$ 1.040.000.000	R\$ 1.020.000.000
8,25%	R\$ 1.197.406.560	R\$ 1.040.000.000	R\$ 1.020.000.000	R\$ 1.010.000.000

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.

São Paulo, 21 de dezembro de 2023

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 externa do imóvel



Vista interna do imóvel



Praça de Alimentação



Banheiro



Cinema



Escadas rolantes

Anexo II

Documentos

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.	X	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.	X	Sintética da conjuntura.	
7.5.1.4	Taxas de desconto.	Fundamentada.		Justificada.	X	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.	X	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.	X	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

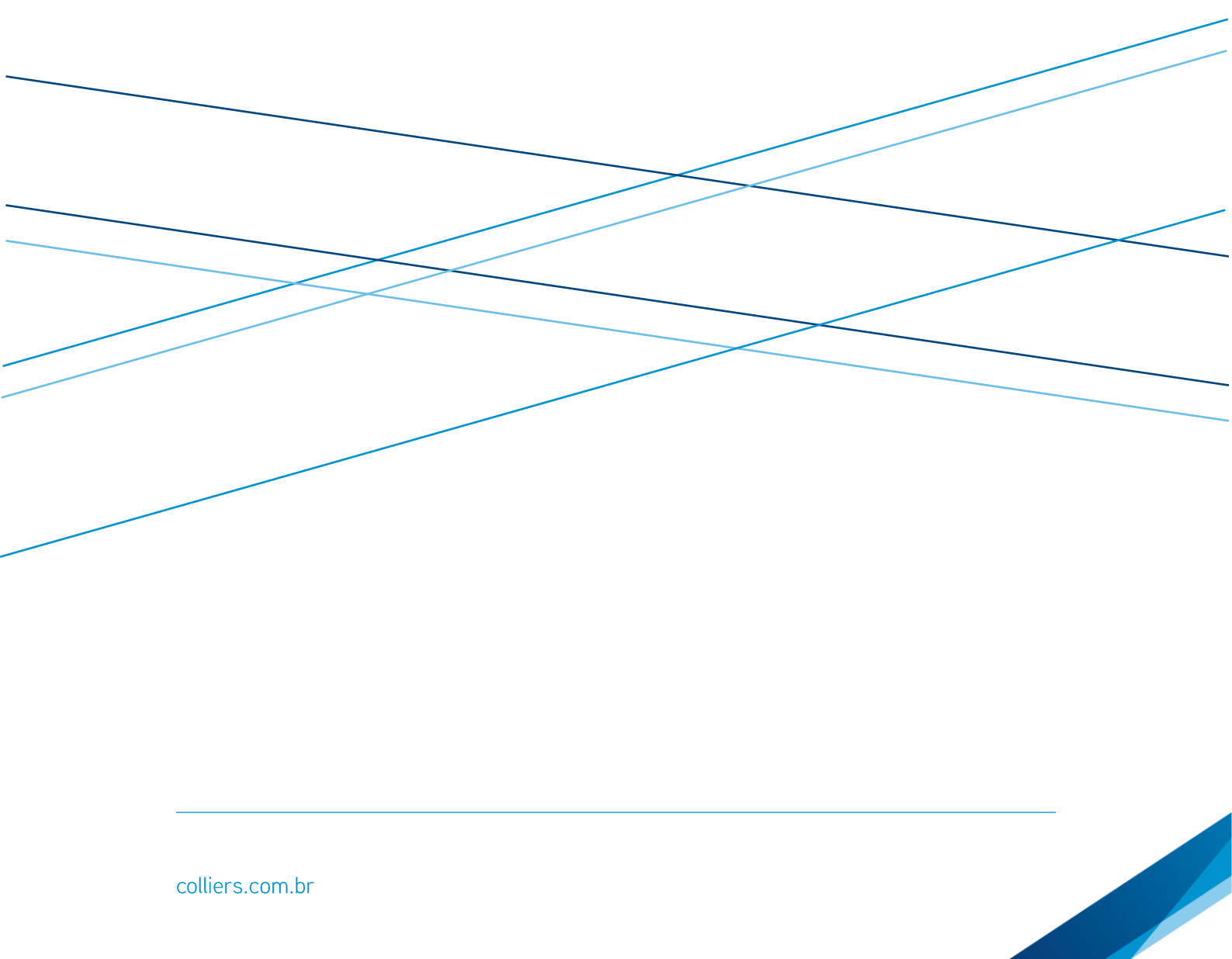
Pressupostos, Ressalvas e Fatores Limitantes

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 Shopping Praia de Belas

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.