

## **Laudo Completo de Avaliação Imobiliária**

PREPARADO PARA: HEDGE INVESTMENTS.

FINALIDADE: Fins de divulgação do laudo, nos termos da instrução CVM e fins patrimoniais.

PROPRIEDADE: Shopping Penha / Shopping Center localizado na Rua Doutor João Ribeiro, 304, Penha - São Paulo/SP.

DATA: 30 de novembro de 2024.

VIA DIGITAL

São Paulo, 30 de novembro de 2024.

Hedge Investments  
At.: Sr. Marcos Pimenta.  
Av. Brigadeiro Faria Lima 3600 - 11º andar - cj 112, Itaim Bibi.  
04538-132 – São Paulo – SP

**Ref.: Relatório de Avaliação do Shopping Penha, shopping center situado na Rua Doutor João Ribeiro, 304, Penha-São Paulo/SP.**

Prezados Senhores,

Em atenção à solicitação de V.Sas. e conforme acordado em documento firmado entre as partes, a Cushman & Wakefield, tem o prazer de apresentar o relatório de avaliação de mercado para identificar o valor de mercado para compra/venda do imóvel em referência, para fins de divulgação do laudo, nos termos da instrução CVM e fins patrimoniais.

A avaliação foi elaborada com base nos dados disponíveis no mercado, obtidos através de nossos contatos com corretores e profissionais especializados no mercado local, bem como nas metodologias previstas na norma NBR 14.653:2001, e suas partes, da Associação Brasileira de Normas Técnicas (ABNT).

A confecção do laudo de avaliação está de acordo com os Padrões de Avaliação RICS por um avaliador atuando como Avaliador Externo, conforme definido no Red Book, e em conformidade com as práticas regulamentadas pelas Normas Brasileiras NBR 14.653-2 / 2011 e 14.653-2 / 2004, 14.653-4, emitido pela ABNT - Associação Brasileira de Normas Técnicas.

Este Laudo Completo de Avaliação Imobiliária destinar-se-á ao registro junto à CVM – Comissão de Valores Mobiliários – visando a avaliação do ativo imobiliário, em consonância com a instrução CVM nº 472/08.

O presente Laudo Completo de Avaliação Imobiliária contém 77 páginas e destinar-se-á única e exclusivamente ao uso interno da empresa Contratante. A publicação ou divulgação deste Laudo Completo de Avaliação Imobiliária não será permitida sem autorização formal por escrito da empresa emissora, Cushman & Wakefield, e no caso de eventual permissão, deverá ser feita em sua integralidade, não sendo permitida em nenhuma hipótese a divulgação ou publicação parcial. Ainda na reprodução de qualquer informação, a fonte deverá ser sempre citada, sob as penalidades cíveis e criminais impostas pela violação de direitos autorais.

Da propriedade em estudo: trata-se do Shopping Penha, Shopping Center localizado na Rua Doutor João Ribeiro, 304, Penha, São Paulo/SP.

De acordo com o que foi solicitado, com as “Premissas e Disclaimers” descritas no Laudo Completo De Avaliação Imobiliária, com as tendências de mercado na região na qual o imóvel está inserido, nas especificações técnicas do imóvel e nas práticas do mercado imobiliário, concluímos o seguinte valor para o imóvel, na data de 30 de novembro de 2024, em:

## CONCLUSÃO DE VALORES

**PROPRIEDADE: Shopping Penha Rua Doutor João Ribeiro, 304, São Paulo/SP  
03634-900**

### VALOR DE MERCADO PARA VENDA - TOTAL

R\$ 379.708.900,00 (Trezentos e Setenta e Nove Milhões Setecentos e Oito Mil e Novecentos Reais)

### VALOR UNITÁRIO

R\$/m² 12.751,10

Fonte: Compilado por Cushman & Wakefield

Este Laudo Completo De Avaliação Imobiliária, bem como a indicação de valor está sujeita às premissas e exclusões de responsabilidade descritas no item “Premissas e Disclaimer” deste Laudo, bem como certas condições extraordinárias, hipotéticas e definições, descritas abaixo, se houver.

### Premissas extraordinárias

Premissas extraordinárias são fatos conhecidos que alteram a conclusão do avaliador. Caso à data da avaliação este fato seja conhecido ou tenha possibilidade de ser real, este é tratado como uma premissa extraordinária.

- Conforme solicitado pelo cliente, foi considerada a data de 30 de novembro para o laudo de avaliação.

### Premissas hipotéticas

Premissas hipotéticas são situações contrárias à realidade, quando o avaliador, por indicação do cliente, simula um fato que não existe ou é desconhecido à data da avaliação.

- Não foram consideradas premissas hipotéticas.

HEDGE INVESTMENTS

At.: Sr. Marcos Pimenta  
Av. Brigadeiro Faria Lima 3600 - 11º Andar - Cj 112, Itaim  
Bibi.

Praça Prof. José Lannes, 40 – 3º andar  
São Paulo, SP 04571-100  
Fone: +55 11 5501 5464  
[cushmanwakefield.com.br](http://cushmanwakefield.com.br)

Esta carta não possui validade como opinião de valor se separada do laudo completo que contém os textos, fotos, anexos e conclusões que embasam este estudo.

Agradecemos a oportunidade e permanecemos à inteira disposição de V.Sas. para quaisquer esclarecimentos que se façam necessários.

Atenciosamente,

---

Bianca Carvalho  
Consultora, Retail  
Cushman & Wakefield, Brasil

---

Alan Constantino  
Coordenador, Retail  
Cushman & Wakefield, Brasil

---

Mauricio Itagyba, MRICS, RICS Registered Valuer  
Gerente Sênior, Valuation & Advisory  
Cushman & Wakefield, Brasil

---

Rogério Cerreti, MRICS, RICS Registered Valuer  
Diretor, Valuation & Advisory  
Cushman & Wakefield, Brasil

## Resumo das Principais Características e Conclusões

### INFORMAÇÕES BÁSICAS

|                                    |                                                                                                                                               |
|------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Tipo da propriedade:               | Empreendimento, Comercial e/ou de Serviço, Shopping Center                                                                                    |
| Nome da propriedade:               | Shopping Penha                                                                                                                                |
| Endereço:                          | Rua Doutor João Ribeiro, 304, São Paulo/SP, 03634-900                                                                                         |
| Administração                      | AD Shopping                                                                                                                                   |
| Tipo de relatório:                 | Laudo Completo de Avaliação Imobiliária                                                                                                       |
| Data da avaliação:                 | 30 de novembro de 2024                                                                                                                        |
| Data da inspeção:                  | 09 de outubro de 2024                                                                                                                         |
| Objetivo:                          | Determinar o valor de mercado para compra/venda                                                                                               |
| Finalidade:                        | Este Laudo Completo de Avaliação Imobiliária foi contratado para fins de divulgação do laudo, nos termos da instrução CVM e fins patrimoniais |
| Metodologias:                      | Método da Capitalização da Renda através do Fluxo de Caixa Descontado                                                                         |
| Software                           | ARGUS Enterprise, na versão 14.4                                                                                                              |
| Nº de controle Cushman & Wakefield | AP-22-66032-900498f                                                                                                                           |

### DESCRIÇÃO DA PROPRIEDADE

#### TERRENO

|                                           |                                      |                                             |
|-------------------------------------------|--------------------------------------|---------------------------------------------|
| Testada:                                  | 347,60 m                             | (conforme IPTU)                             |
| Topografia da área útil:                  | Muito Boa - sem declividade ou plano |                                             |
| Formato:                                  | Regular                              |                                             |
| Área Total:                               | 22.849,00 m <sup>2</sup>             | (conforme IPTU)                             |
| <b>BLOCOS, EDIFICAÇÕES E BENFEITORIAS</b> |                                      |                                             |
| Área Construída Total:                    | 98.275,58 m <sup>2</sup>             | (conforme IPTU)                             |
| Área Bruta Locável:                       | 29.778,51 m <sup>2</sup>             | (conforme Rent Roll Fornecido pelo Cliente) |
| Estacionamento                            | 1437 vagas no total, segregadas em   |                                             |
| Estado de Conservação:                    | Regular - C                          |                                             |
| Vida Útil                                 | 60 anos                              |                                             |
| Idade Aparente:                           | 25 anos                              |                                             |
| Vida Remanescente:                        | 35 anos                              |                                             |

**OBS.: Áreas de acordo com informações fornecidos pelo cliente, não tendo sido aferidas *in loco* por nossos técnicos.**

|                         |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|-------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Acessibilidade:         | A Rua Doutor João Ribeiro é uma via de sentido único que conta com duas faixas de rolamento, possui delimitação clara das faixas, encontra-se em bom estado de conservação e experimenta um fluxo de tráfego intenso. A pavimentação é feita em asfalto e a rua conta com guias, sarjetas, calçadas bem mantidas e um sistema de drenagem eficiente para as águas pluviais.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| Vizinhança:             | A região circunvizinha apresenta ocupação mista, com a presença de residências (uni e multifamiliares), estabelecimentos comerciais e de serviços de âmbito local e diversificado, padrão construtivo médio-baixo e densidade de ocupação médio-alta. A Rua Doutor João Ribeiro apresenta características predominantemente comerciais, com forte presença de comércio de rua. Podemos destacar, ainda, a proximidade do imóvel avaliando com a Avenida Aricanduva e Marginal Tietê, importantes vias de conexão da região Leste.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| Transporte:             | Em termos de transporte urbano, podemos afirmar que o local onde se localiza o imóvel em estudo, é servido por linhas regulares de ônibus que fazem a ligação do bairro com o Centro e outros pontos da cidade. Estações de ônibus estão localizadas nas ruas ao redor do avaliando.<br>A região é servida também por transporte metroviário, sendo a estação Penha, pertencente à Linha 03 - Vermelha, a mais próxima da propriedade em estudo (1,0 km de distância), conectando a região central à zona leste do município.<br>O Aeroporto de Congonhas, no Município de São Paulo, localiza-se a aproximadamente 23 km da propriedade, sendo atingível em cerca de 32 minutos de automóvel (fora dos horários de pico). Já o Aeroporto Internacional de Guarulhos (Cumbica), no Município de Guarulhos, localiza-se a aproximadamente 16,5 km da propriedade, sendo atingível em cerca de 17 minutos de automóvel (fora dos horários de pico). |
| Melhoramentos Públicos: | Infraestrutura básica disponível                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |

## DOCUMENTAÇÃO

|                     |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
|---------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Taxas e Dispendios: | Notificação de Lançamento, sob Inscrição Imobiliária nº 061.056.0256-1                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| Outros:             | Foi fornecido planta do tenant mix do shopping, quadro de áreas, principais contratos das lojas âncoras, listagem de contratos de locação atualizada (rent roll), tabela de comercialização das lojas vagas, estratégia de comercialização, histórico de inadimplência, histórico de vacância, DRE (demonstrativo mensal de resultados econômico e financeiro), relatório de Capex, indicadores estatísticos com o volume de visitas, relatório do aluguel mínimo e percentual, relatório de vendas anuais e Cópia do IPTU do imóvel atualizado |

## ZONEAMENTO

## Zona Eixo de Estruturação da Transformação Urbana Previsto (ZEUP)

|                                |                                                                                                                                                                                                                                                                  |
|--------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Uso:                           | Zonas inseridas na Macrozona de Estruturação e Qualificação Urbana, com parâmetros de parcelamento, uso e ocupação do solo compatíveis com as diretrizes da referida macrozona e com a perspectiva de ampliação da infraestrutura de transporte público coletivo |
| Taxa de Ocupação:              | 70%                                                                                                                                                                                                                                                              |
| Coefficiente de aproveitamento | Mínimo: 1<br>Máximo: 2                                                                                                                                                                                                                                           |

## ANÁLISE SWOT

## PONTOS FORTES E OPORTUNIDADES

- O Shopping Penha está localizado na Rua Doutor João Ribeiro, o que oferece visibilidade e acesso a pedestres e veículos que transitam na região;
- A localização próxima a vias de tráfego importantes e a presença de transporte público nas proximidades facilitam o acesso ao shopping;
- Penha é um bairro em constante desenvolvimento e crescimento em São Paulo, o que pode torná-lo atrativo tanto para investidores interessados em estabelecer um empreendimento quanto para locação de espaços comerciais;
- O shopping pode oferecer uma variedade de espaços comerciais para diferentes tipos de negócios, desde lojas de varejo até restaurantes e serviços, aumentando a diversificação de inquilinos; e
- Devido ao crescimento populacional e comercial da Penha, existe uma demanda potencial por produtos e serviços que um shopping center pode oferecer, incluindo compras, entretenimento e alimentação.

## PONTOS FRACOS E AMEAÇAS

- A estação de trem mais próxima fica a 20 minutos a pé do shopping; e
- A região é afastada do centro de São Paulo.

## CENÁRIO ADOTADO

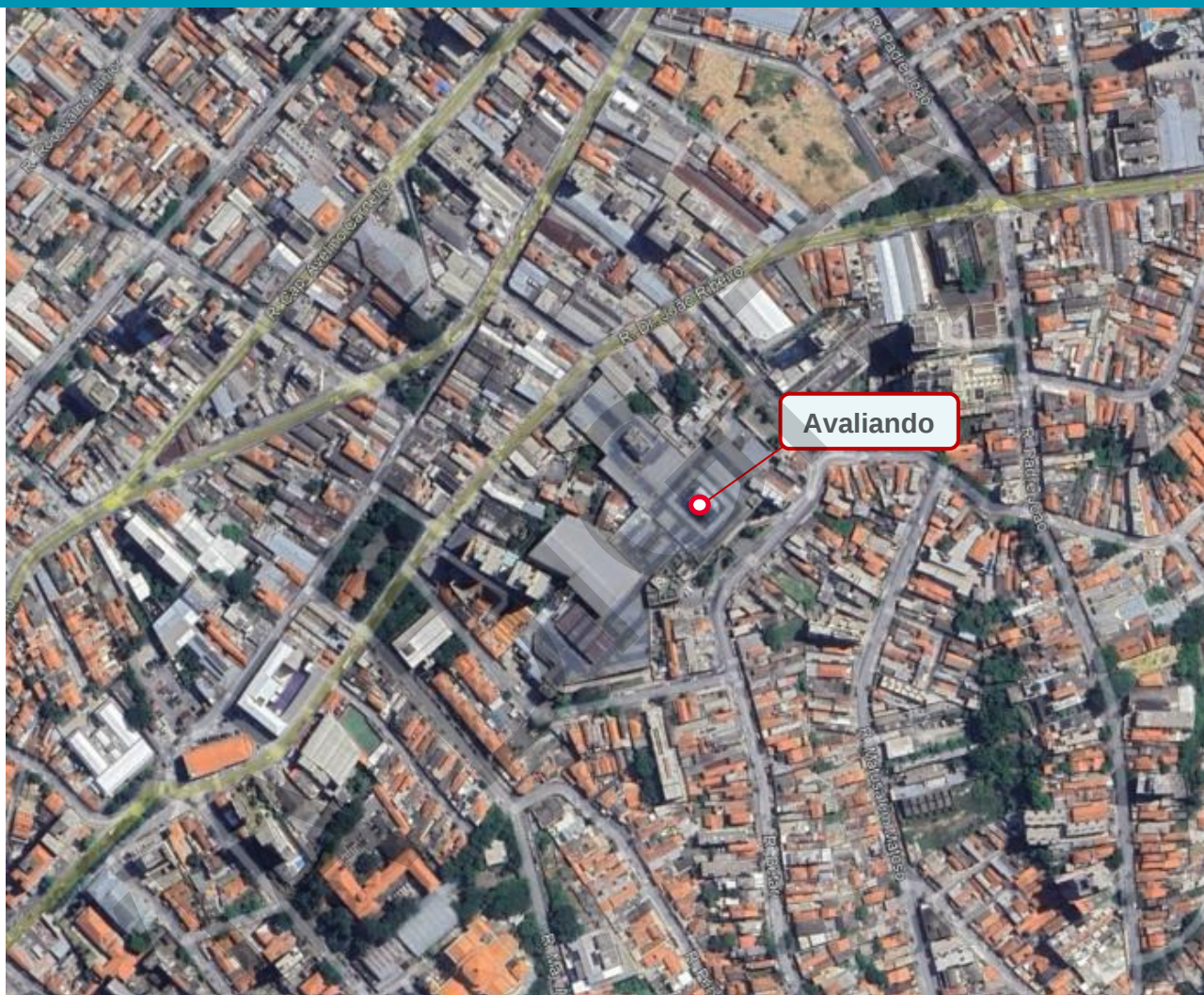
|                                                       |                                                                                  |
|-------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------|
| Período de Análise                                    | 10 anos                                                                          |
| Crescimento Real de Receitas                          | 0,0% no 1º ano<br>1,0% ao ano, do 2º ano do fluxo de caixa projetado, em diante. |
| Crescimento Real de Despesas                          | 0,0% no 1º ano<br>0,5% ao ano, do 2º ano do fluxo de caixa projetado, em diante. |
| Total Receita Bruta Potencial                         | R\$ 39.406.758,00 no 1º ano do fluxo de caixa descontado                         |
| Receita Bruta Efetiva                                 | R\$ 38.261.133,00 no 1º ano do fluxo de caixa descontado                         |
| Total Despesas Operacionais                           | -R\$ 6.369.662,00 no 1º ano do fluxo de caixa descontado                         |
| Resultado Líquido                                     | R\$ 31.891.471,00 no 1º ano do fluxo de caixa descontado                         |
| Total de Custos de Capital & Locações                 | -R\$ 7.222.895,00 no 1º ano do fluxo de caixa descontado                         |
| Fluxo de Caixa Descontado Antes de Dívidas e Impostos | R\$ 24.668.576,00 no 1º ano do fluxo de caixa descontado                         |
| Taxa de Desconto:                                     | 10,50% ao ano                                                                    |
| Taxa de Capitalização:                                | 9,50% ao ano                                                                     |
| Comissão de Venda do Ativo:                           | 2,50% sobre o resultado operacional líquido do 11º ano                           |

## CONCLUSÃO DE VALORES

|                             |                                                                                                       |                                    |
|-----------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------|
| Valor de mercado para Venda | <b>R\$ 379.708.900,00</b> Trezentos e Setenta e Nove Milhões Setecentos e Oito Mil e Novecentos Reais | Valor Unitário: R\$ 12.751,10 / m² |
|-----------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------|

## Mapa e fotos da propriedade em estudo

### MAPA DE LOCALIZAÇÃO DA PROPRIEDADE SEM ESCALA



Fonte: Google Earth Pro editado por Cushman & Wakefield

ASPECTOS DA FACHADA



ASPECTOS DA FACHADA



ASPECTOS DA FACHADA



ASPECTOS DA FACHADA



ASPECTOS DO MALL



ASPECTOS DO MALL



Fonte: Cushman & Wakefield – Valuation & Advisory

ASPECTOS DO MALL



ASPECTOS DO MALL



ASPECTOS DAS ESCADAS ROLANTES



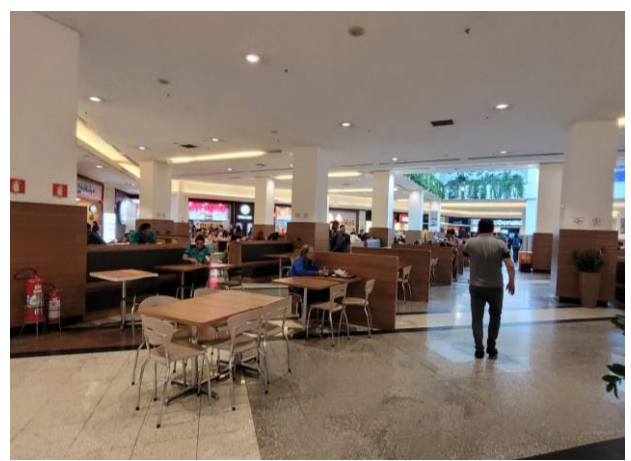
ASPECTOS DOS ELEVADORES



ASPECTOS DA PRAÇA DE ALIMENTAÇÃO



ASPECTOS DA PRAÇA DE ALIMENTAÇÃO



Fonte: Cushman & Wakefield – Valuation & Advisory

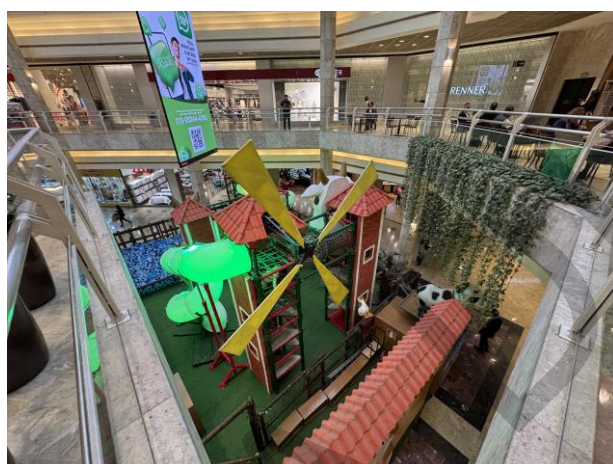
ASPECTOS DO CINEMA



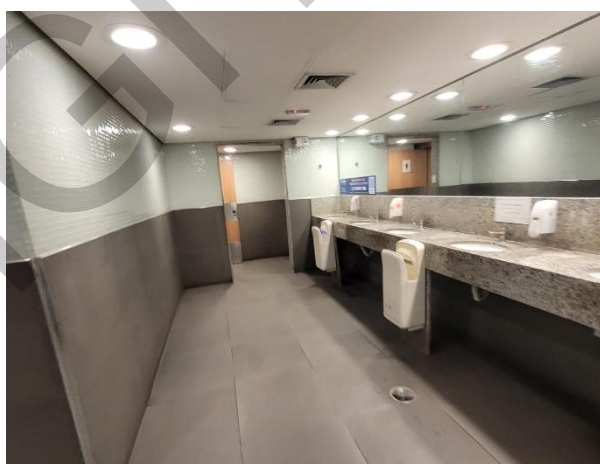
ASPECTOS DO CINEMA



ASPECTOS DO MALL



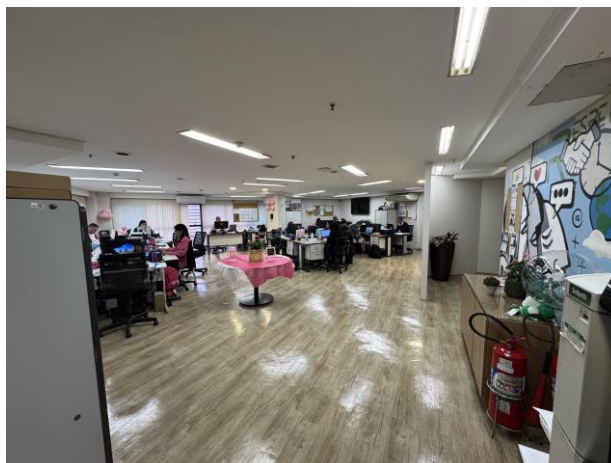
ASPECTOS DO BANHEIRO



ASPECTOS DA ADMINISTRAÇÃO



ASPECTOS DA ADMINISTRAÇÃO



Fonte: Cushman & Wakefield – Valuation & Advisory

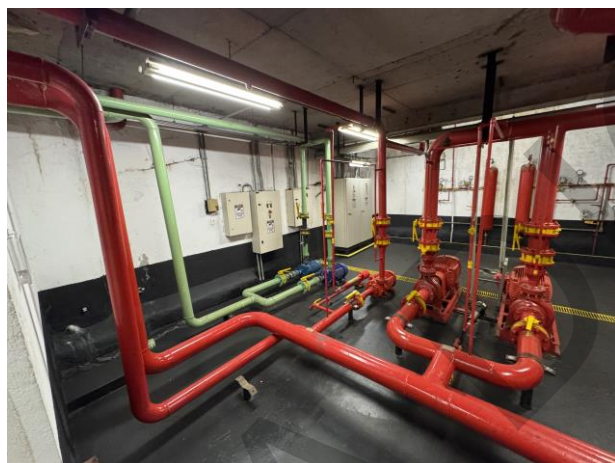
ASPECTOS DAS ÁREAS TÉCNICAS



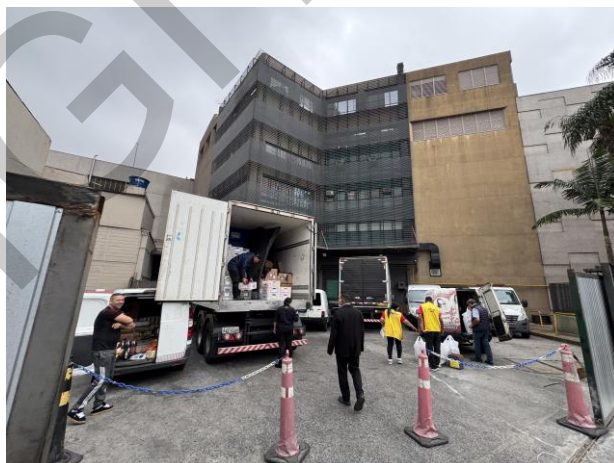
ASPECTOS DAS ÁREAS TÉCNICAS



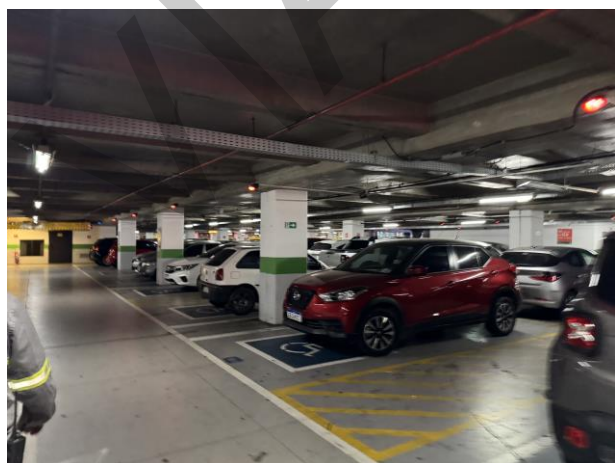
ASPECTOS DAS ÁREAS TÉCNICAS



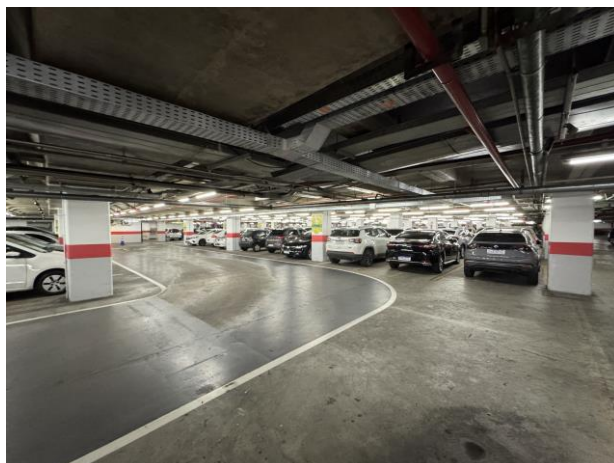
ASPECTOS DAS ÁREAS TÉCNICAS



ASPECTOS DO ESTACIONAMENTO



ASPECTOS DO ESTACIONAMENTO



Fonte: Cushman & Wakefield – Valuation & Advisory

# Índice

|                                                             |    |
|-------------------------------------------------------------|----|
| RESUMO DAS PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS E CONCLUSÕES .....    | IV |
| MAPA E FOTOS DA PROPRIEDADE EM ESTUDO .....                 | VI |
| ÍNDICE .....                                                | XI |
| INTRODUÇÃO .....                                            | 1  |
| OBJETO(S) .....                                             | 1  |
| OBJETIVO .....                                              | 1  |
| FINALIDADE .....                                            | 1  |
| DESTINATÁRIO .....                                          | 1  |
| DIVULGAÇÃO DO LAUDO COMPLETO DE AVALIAÇÃO IMOBILIÁRIA ..... | 1  |
| DATAS DE VISTORIA E DA AVALIAÇÃO .....                      | 1  |
| PREMISSAS EXTRAORDINÁRIAS .....                             | 2  |
| PREMISSAS HIPOTÉTICAS .....                                 | 2  |
| IDENTIFICAÇÃO DA PROPRIEDADE .....                          | 3  |
| PROPRIEDADE E HISTÓRICO RECENTE DO IMÓVEL .....             | 3  |
| ANÁLISE REGIONAL .....                                      | 4  |
| INTRODUÇÃO .....                                            | 4  |
| CENÁRIO ECONÔMICO .....                                     | 5  |
| OBSERVAÇÕES SOBRE A REGIÃO .....                            | 5  |
| CONCLUSÃO .....                                             | 5  |
| ANÁLISE DA CIRCUNVIZINHANÇA .....                           | 6  |
| MERCADO .....                                               | 8  |
| CENÁRIO ECONÔMICO .....                                     | 8  |
| DEFINIÇÕES DE SHOPPING CENTERS .....                        | 15 |
| MERCADO DE SHOPPING CENTERS .....                           | 16 |
| MERCADO DE VALORES IMOBILIÁRIOS .....                       | 18 |
| REGIÃO SUDESTE .....                                        | 22 |
| CONCORRENTES DE MERCADO .....                               | 22 |
| NOVO ESTOQUE .....                                          | 23 |
| RISCOS .....                                                | 23 |
| ANÁLISE DA PROPRIEDADE .....                                | 25 |
| DESCRIÇÃO DO TERRENO .....                                  | 25 |

|                                                                   |           |
|-------------------------------------------------------------------|-----------|
| DESCRIÇÃO DAS CONSTRUÇÕES E BENFEITORIAS .....                    | 27        |
| QUADRO DE ÁREAS .....                                             | 29        |
| QUADRO DA ABL (ÁREA BRUTA LOCÁVEL) .....                          | 29        |
| VACÂNCIA E INADIMPLÊNCIA .....                                    | 31        |
| ESTACIONAMENTO E FLUXO DE PESSOAS .....                           | 31        |
| HISTÓRICO DE VENDAS .....                                         | 33        |
| ZONEAMENTO .....                                                  | 34        |
| COMENTÁRIOS SOBRE O ZONEAMENTO .....                              | 36        |
| <b>AVALIAÇÃO .....</b>                                            | <b>37</b> |
| PROCESSO DE AVALIAÇÃO .....                                       | 37        |
| METODOLOGIA .....                                                 | 37        |
| CAPITALIZAÇÃO DA RENDA ATRAVÉS DO FLUXO DE CAIXA DESCONTADO ..... | 40        |
| SEGREGAÇÃO DO VALOR .....                                         | 49        |
| PARA EFEITO DE REAVALIAÇÃO DE ATIVOS .....                        | 53        |
| CONCLUSÃO FINAL DE VALOR .....                                    | 54        |
| ESPECIFICAÇÃO DA AVALIAÇÃO .....                                  | 55        |
| <b>PREMISSAS E “DISCLAIMERS” .....</b>                            | <b>58</b> |
| <b>CERTIFICADO DE AVALIAÇÃO .....</b>                             | <b>61</b> |
| <b>ANEXOS .....</b>                                               | <b>A</b>  |
| ANEXO A: DEFINIÇÕES TÉCNICAS .....                                | B         |
| ANEXO B: FLUXO DE CAIXA DESCONTADO .....                          | C         |

## Introdução

### Objeto(s)

O objeto desta avaliação é um shopping center, localizado na Rua Doutor João Ribeiro, 304, Penha - São Paulo - SP.

### Objetivo

O presente Laudo Completo De Avaliação Imobiliária tem por objetivo determinar o valor de mercado para compra/venda do imóvel supracitado.

### Finalidade

Esta avaliação foi contratada para fins de divulgação do laudo, nos termos da instrução cvm e fins patrimoniais.

**OBS.:** O conteúdo deste Laudo Completo De Avaliação Imobiliária é confidencial e destina-se única e exclusivamente ao fim aqui descrito.

### Destinatário

O destinatário deste Laudo Completo De Avaliação Imobiliária é o contratante Hedge Investments.

**OBS.:** Este Laudo Completo De Avaliação Imobiliária destina-se única e exclusivamente ao uso da empresa contratante.

### Divulgação do Laudo Completo De Avaliação Imobiliária

A publicação ou divulgação deste Laudo Completo De Avaliação Imobiliária não será permitida sem autorização formal por escrito da empresa emissora, Cushman & Wakefield, e no caso de eventual permissão, deverá ser feita em sua integralidade, não sendo permitida em nenhuma hipótese a divulgação ou publicação parcial. Ainda na reprodução de qualquer informação, a fonte deverá ser sempre citada, sob as penalidades cíveis e criminais impostas pela violação de direitos autorais.

### Datas de vistoria e da avaliação

- Data efetiva da avaliação: 30 de novembro de 2024;
- Data da vistoria da propriedade: 09 de outubro de 2024.

## Premissas extraordinárias

Premissas extraordinárias são fatos conhecidos que alteram a conclusão do avaliador. Caso à data da avaliação este fato seja conhecido ou tenha possibilidade de ser real, este é tratado como uma premissa extraordinária.

- Conforme solicitado pelo cliente, foi considerada a data de 30 de novembro para o laudo de avaliação.

## Premissas hipotéticas

Premissas hipotéticas são situações contrárias à realidade, quando o avaliador, por indicação do cliente, simula um fato que não existe ou é desconhecido à data da avaliação.

- Não foram consideradas premissas hipotéticas.

## Identificação da propriedade

### Localização

A propriedade em estudo denomina-se Shopping Penha e está situada na Rua Doutor João Ribeiro, 304 - Penha - São Paulo/SP.

Como pontos de referência, podemos citar que a propriedade em estudo dista aproximadamente:

- 1 km da Estação do Metrô Penha – Linha 03 – Vermelha;
- 2 km da Marginal Tietê;
- 2 km da Avenida Radial Leste;
- 4,2 km do Shopping Metrô Tatuapé;
- 4,2 km do Shopping Boulevard Tatuapé;
- 6 km do Shopping Anália Franco; e
- 22,9 km do Aeroporto de São Paulo/Congonhas.

## Propriedade e histórico recente do imóvel

A seguir listamos as informações observadas nos documentos fornecidos pelo cliente.

### Taxas e Dispendios

Foi-nos fornecida cópia do IPTU, sob Inscrição Imobiliária nº. 061.056.0256-1, com as seguintes descrições

- Nome do Proprietário: Condomínio Shopping Center Penha;
- Prefeitura: São Paulo;
- Ano Base do Documento: 2024
- Logradouro: Rua Dr João Ribeiro nº 304;
- Área de Terreno: 22.849,00 m²;
- Área Total Edificada: 99.950,00 m²;
- Valor Venal Total: R\$ 227.688.488,00; e
- Valor do IPTU: R\$ 4.321.581,20.

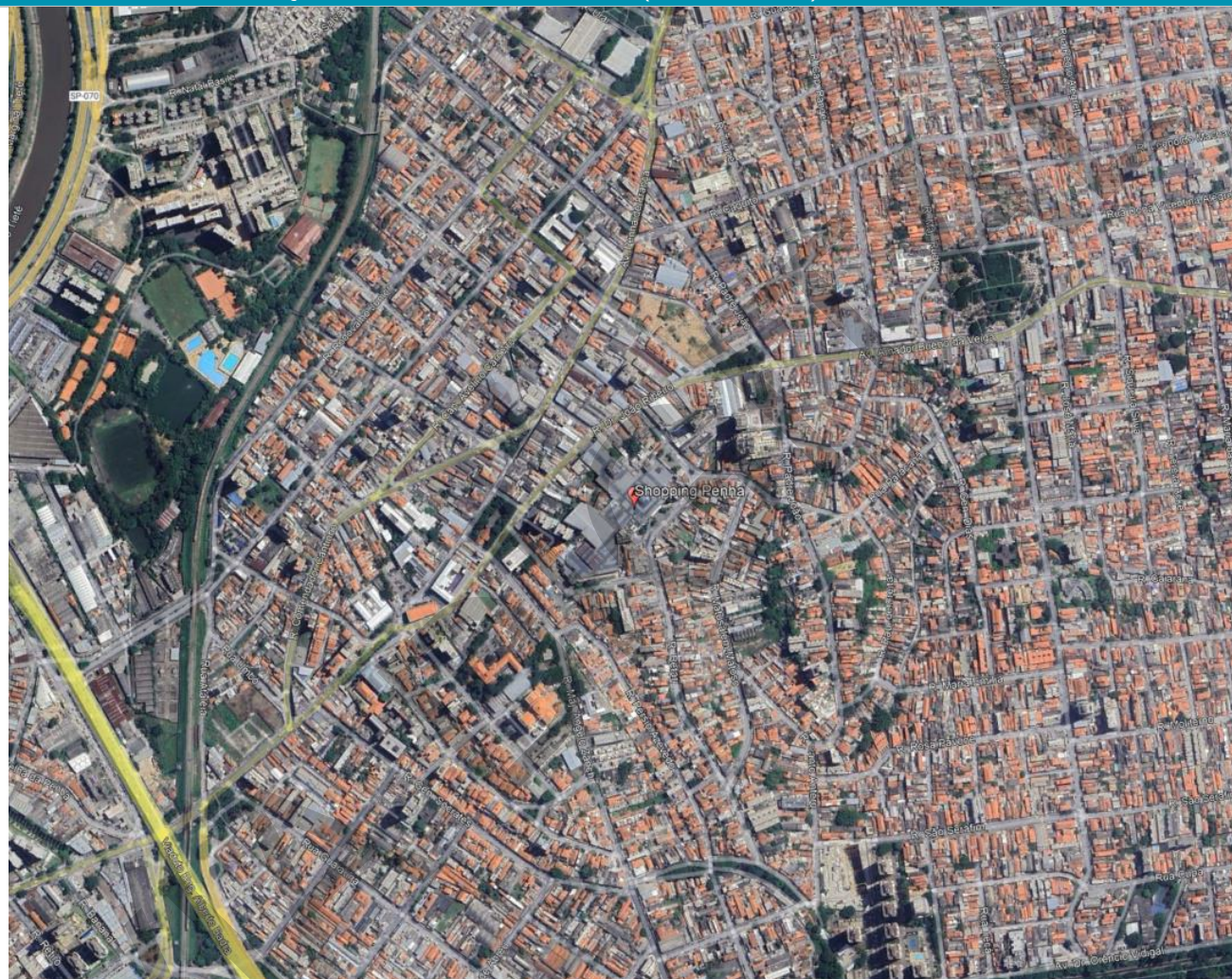
### Outros

Foi fornecido planta do tenant mix do shopping, quadro de áreas, principais contratos das lojas âncoras, listagem de contratos de locação atualizada (rent roll), tabela de comercialização das lojas vagas, estratégia de comercialização, histórico de inadimplência, histórico de vacância, DRE (demonstrativo mensal de resultados econômico e financeiro), relatório de Capex, indicadores estatísticos com o volume de visitas, relatório do aluguel mínimo e percentual, relatório de vendas anuais, Cópia do registro atualizado do imóvel (Matricula) e Cópia do IPTU do imóvel atualizado.

**Obs.:** Para fins de cálculo de valor estamos considerando que o imóvel não apresenta qualquer título alienado e não consta qualquer registro de ônus ou decorrência de ação de responsabilidade da mesma.

## Análise Regional

MAPA DA REGIÃO EM QUE SE LOCALIZA O IMÓVEL (SEM ESCALA):



Fonte: Google Earth Pro editado por Cushman & Wakefield

### Introdução

O valor de curto e longo prazo de bens imóveis é influenciado por uma variedade de fatores. A análise regional identifica os fatores que afetam o valor da propriedade, e do papel que desempenham na região. As quatro forças primárias que determinam a oferta e a demanda de bens imóveis, e, conseqüentemente, afetam o valor de mercado são: características ambientais, governo, fatores sociais e tendências econômicas.

A propriedade em estudo está localizada na cidade de São Paulo.

## Cenário econômico

### Observações sobre a região

A seguir enumeramos algumas observações gerais sobre a região.

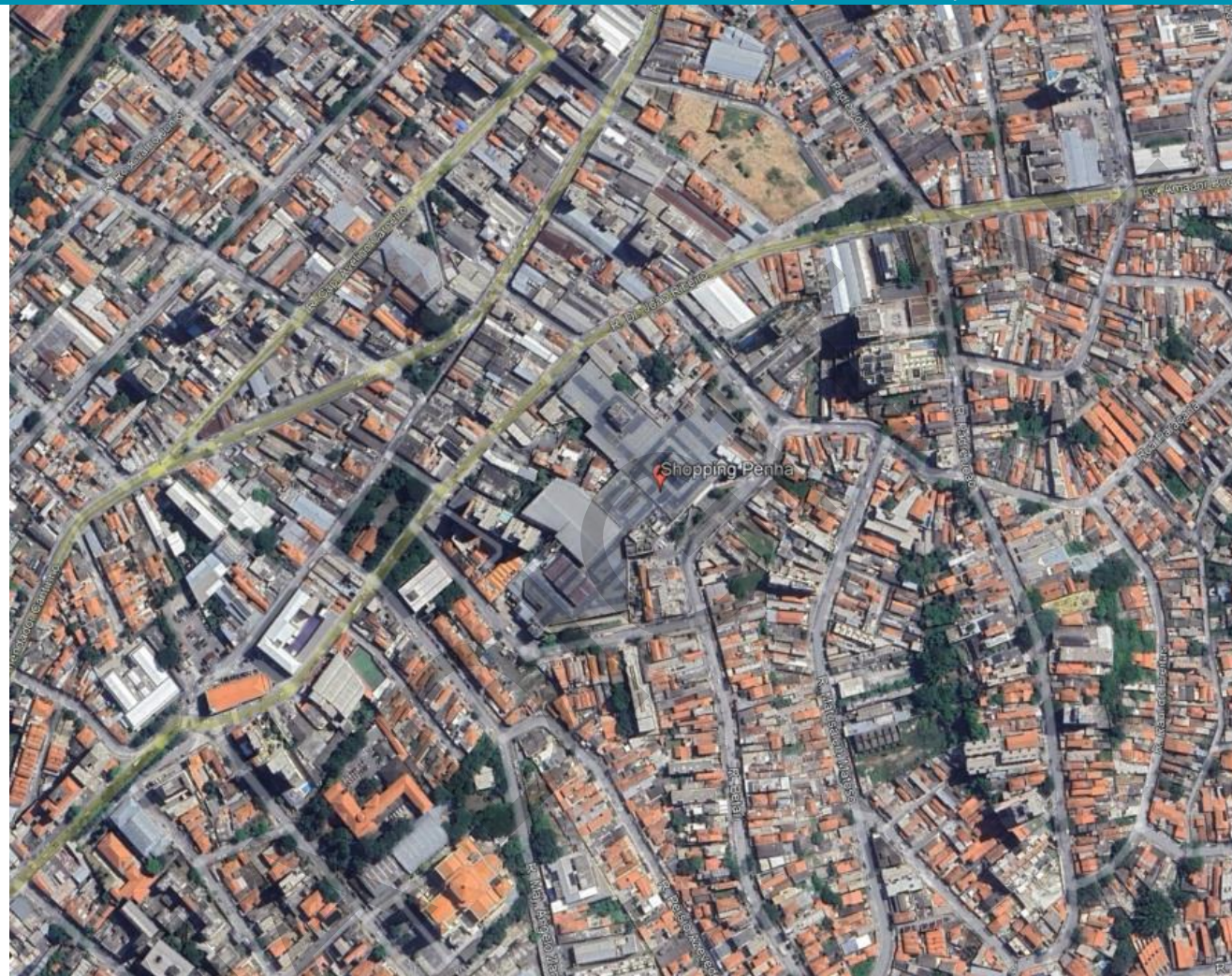
- População: a população de São Paulo, de acordo com o último censo realizado em 2022, era de 11.451.999 habitantes, com densidade demográfica de 7.528,26 habitantes por quilômetro quadrado (IBGE);
- Forças: boa infraestrutura, disponibilidade de serviços e a proximidade com shoppings e polos de negócios e serviços. São Paulo também se beneficia da facilidade de acesso a outras regiões;
- Fraquezas: trânsito intenso nos horários de pico;
- Economia: a economia de São Paulo está em crescimento. O emprego na região é bem diversificado, sendo baseado no comércio, serviços e indústria e 30% das receitas são oriundas de fontes externas;
- Renda: de acordo com dados de 2022 do IBGE, o salário médio em São Paulo é de 4,4 salários-mínimos, onde 6.728.485 da população está ocupada.

### Conclusão

Diante dos fatos sociais e econômicos enumerados anteriormente sobre a região, somos moderadamente otimistas sobre o cenário em curto prazo. Em longo prazo a região deve vivenciar estabilidade com crescimento moderado e para o mercado imobiliário aumento dos valores das propriedades.

## Análise da Circunvizinhança

MAPA DA CIRCUNVIZINHANÇA EM QUE SE LOCALIZA O IMÓVEL (SEM ESCALA):



Fonte: Google Earth Pro editado por Cushman & Wakefield

### Aspectos gerais

O imóvel em estudo está situado no Shopping Penha, localizado no bairro Penha de França, na Zona Leste de São Paulo. O bairro é administrado pela Subprefeitura da Penha e possui como vizinhos os bairros Tatuapé, Vila Matilde, Artur Alvim e Cangaíba.

### A circunvizinhança

A região circunvizinha apresenta ocupação mista, com a presença de residências (uni e multifamiliares), estabelecimentos comerciais e de serviços de âmbito local e diversificado, padrão construtivo médio-baixo e densidade de ocupação médio-alta.

A Rua Doutor João Ribeiro apresenta características predominantemente comerciais, com forte presença de comércio de rua. Podemos destacar, ainda, a proximidade do imóvel avaliando com a Avenida Aricanduva e Marginal Tietê, importantes vias de conexão da região Leste.

### Usos próximos e adjacentes

O imóvel em estudo encontra-se em região de ocupação mista, composta por imóveis residenciais unifamiliares (casas), multifamiliares (edifícios), além de estabelecimentos comerciais e de serviços de âmbito local, em geral de padrão construtivo médio a alto.

### Acesso

De modo geral considera-se o acesso à região muito bom. A Rua Doutor João Ribeiro é uma via de sentido único com 02 faixas de rolamento possuindo delimitação de faixas, bom estado de conservação, tráfego intenso, pavimentação em asfalto, guias, sarjetas, calçadas e drenagem de águas pluviais.

A localização do imóvel é favorecida pela proximidade com a Avenida Aricanduva e Marginal Tietê, importantes vias de conexão da região Leste.

Em termos de transporte urbano, podemos afirmar que o local onde se localiza o imóvel em estudo, é servido por linhas regulares de ônibus que fazem a ligação do bairro com o Centro e outros pontos da cidade. Estações de ônibus estão localizadas nas ruas ao redor do avaliando. A região é servida também por transporte metroviário, sendo a estação Penha, pertencente à Linha 03 - Vermelha, a mais próxima da propriedade em estudo (1,0 km de distância), conectando a região central à zona leste do município.

O Aeroporto de Congonhas, no Município de São Paulo, localiza-se a aproximadamente 23 km da propriedade, sendo atingível em cerca de 32 minutos de automóvel (fora dos horários de pico).

Já o Aeroporto Internacional de Guarulhos (Cumbica), no Município de Guarulhos, localiza-se a aproximadamente 16,5 km da propriedade, sendo atingível em cerca de 17 minutos de automóvel (fora dos horários de pico)..

### Conclusão

Conforme observado, a região possui expressivo potencial de aumentar seu adensamento, tendo em vista a possibilidade de estabelecer edificações verticais e multifamiliares em terrenos onde hoje a ocupação é horizontal e unifamiliar. A infraestrutura urbana e de serviços públicos é boa, portanto, deve contribuir com o desenvolvimento da região. A distância de estações de metrô e trem, podem influenciar na liquidez dos imóveis, uma vez que são uma das modalidades de transporte mais demandadas para se estabelecer moradia em determinado local.

## Mercado

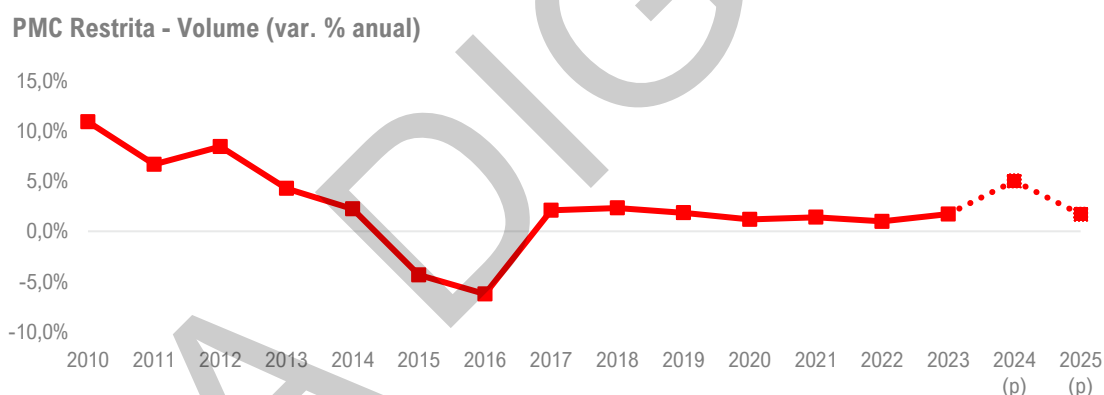
### Cenário Econômico

Com relação ao comércio, dados da Pesquisa Mensal de Comércio (PMC) referentes ao mês de outubro de 2024 mostram avanço de 0,4% no volume de vendas do comércio varejista na série com ajuste sazonal frente a agosto. Em 12 meses acumula alta de 4,4%.

O resultado foi impactado por taxas positivas em seis das oito atividades pesquisadas: Livros, jornais, revistas e papelaria (0,3%), Hiper, supermercados, produtos alimentícios, bebidas e fumo (0,3%), Combustíveis e lubrificantes (1,3%), Tecidos, vestuário e calçados (1,7%), Equipamentos e material para escritório, e informática e comunicação (2,7%) e Móveis e eletrodomésticos (7,5%).

Performaram no campo negativo: Outros artigos de uso pessoal e doméstico (-1,5%) e Artigos farmacêuticos, médicos, ortopédicos e de perfumaria (-1,1%).

Das atividades pesquisadas, Artigos farmacêuticos, médicos, ortopédicos e de perfumaria acumula maior crescimento em 12 meses, 13,3%, seguida por Hiper, supermercados, produtos alimentícios, bebidas e fumo – 5,2%, e Móveis e eletrodomésticos – 3,6%.



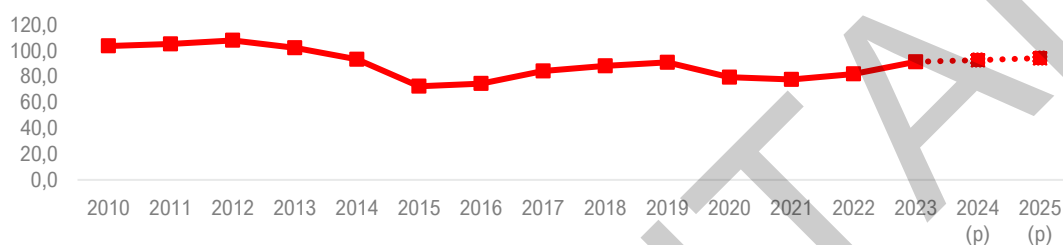
Fonte: LCA Consultores

O ICC (Índice de Confiança do Consumidor) registrou avanço de 2,6 pontos em novembro, alcançando 95,6 pontos.

A análise por faixas de renda destaca uma melhora geral na confiança das famílias. A maior alta foi registrada entre as famílias com renda até R\$ 2.100,00, que atingiram 101,8 pontos, aumento de 8,4 pontos em relação ao mês anterior, revertendo a retração de 1,5 ponto observada em outubro. Entre os consumidores com rendimentos de R\$ 2.100,01 a R\$ 4.800,00, o indicador subiu para 91,8 pontos, com alta de 1,5 ponto no período. As famílias com renda entre R\$ 4.800,01 e R\$ 9.600,00 também apresentaram recuperação, com o índice subindo 1,8 ponto, alcançando 93,9 pontos em novembro, após a queda de 4,5 pontos no mês anterior. Por fim, a confiança das famílias com renda acima de R\$ 9.600,01 se manteve praticamente estável, com leve aumento de 0,5 ponto, alcançando 96,8 pontos.

Esse crescimento geral na confiança dos consumidores reflete um movimento positivo que teve início em junho e foi retomado em novembro. O avanço foi impulsionado principalmente pelas expectativas de melhora no orçamento familiar e pela continuidade de um mercado de trabalho aquecido, com taxa de desemprego em níveis historicamente baixos. Destaca-se, especialmente, o crescimento entre as famílias de baixa renda, que demonstram uma percepção otimista em relação às condições econômicas futuras, mesmo diante de um cenário de elevado endividamento.

**Índice de Confiança do Consumidor - FGV (média anual)**



Fonte: LCA Consultores

Acerca do mercado de trabalho, a taxa de desemprego do trimestre encerrado em outubro de 2024 foi de 6,2%, o que representa redução de 0,6 p.p. em relação ao trimestre de maio a julho de 2024, quando a taxa foi de 6,8%.

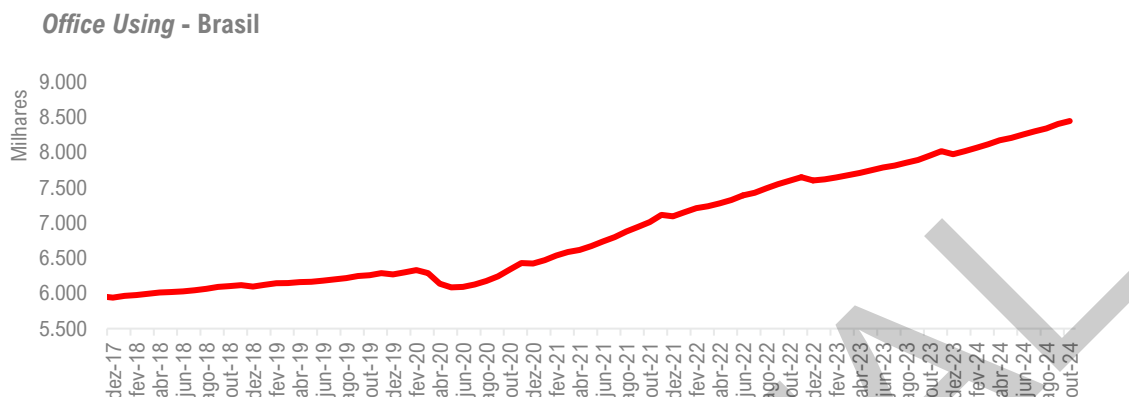
O resultado exhibe recuo de 17,2% no número de desempregados – 6,8 milhões de pessoas – frente ao mesmo período de 2023 e avanço de 3,4% no total da população ocupada na mesma comparação, alcançando 103,6 milhões de pessoas. Na comparação trimestral, houve aumento em Indústria Geral (mais 381 mil pessoas), seguido por Outros serviços (mais 187 mil pessoas) e Construção (mais 183 mil pessoas).

A taxa de informalidade foi de 38,9% da população ocupada no período. Por fim, conforme dados do Novo CAGED, o saldo de empregos formais foi de 132.714 em outubro.

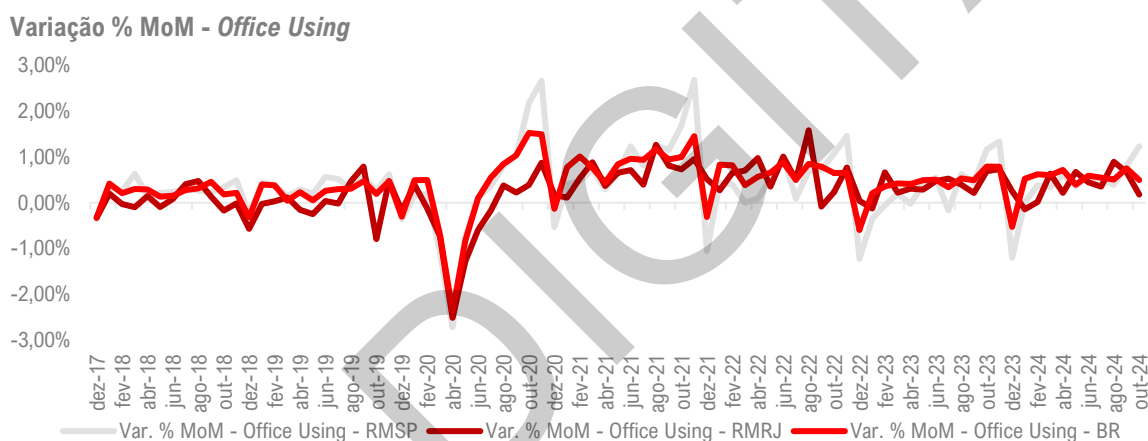
Ao segmentar o Novo CAGED por atividades econômicas conforme o CNAE (Classificação Nacional de Atividades Econômicas) e considerar os setores que ocupam espaços corporativos de escritórios (Informação, comunicação e atividades financeiras, imobiliárias, profissionais e administrativas), obtemos a definição do Office Using.

O indicador equivale ao número de empregados nestes setores que utilizam escritórios.

No mês de outubro, o Office Using do Brasil apresentou saldo de 41.646 e acumulou 8,4 milhões de trabalhadores, avanço de 6,16% na comparação anual. A região metropolitana de São Paulo fechou o mês em 2,0 milhões de trabalhadores, saldo de 24.950, e a região metropolitana do Rio de Janeiro 647,8 mil, saldo de 1.144, variações anuais de 5,44% e 5,02%, respectivamente.



Fonte: CW, MTE.



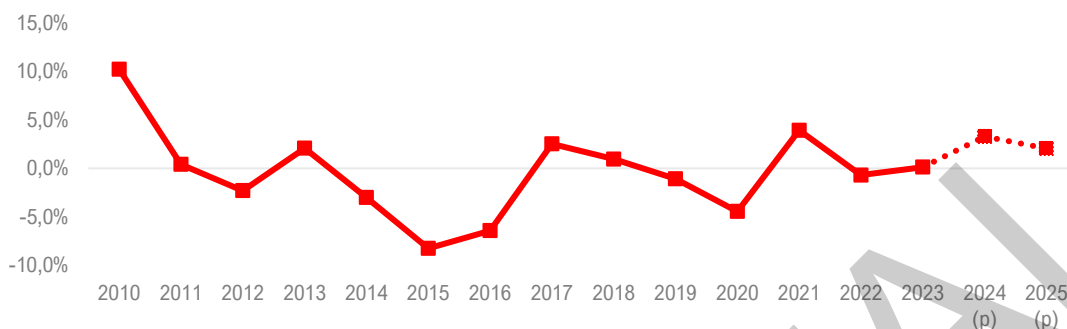
Fonte: CW, MTE.

Na esfera da indústria, dados da Pesquisa Industrial Mensal Produção Física (PIM-PF) de outubro mostram variação de -0,2% da produção industrial frente ao mês anterior na série com ajuste sazonal. A atividade de maior impacto negativo foi coque, produtos derivados do petróleo e biocombustíveis (-2,0%).

Em comparação com outubro de 2023 a indústria avançou 5,8%.

O Índice de Confiança da Indústria (ICI) recuou 1,3 ponto em novembro, atingindo 98,6 pontos. O resultado do mês reflete a cautela dos empresários, diante dos indícios de desaceleração da atividade no setor. A confiança da indústria segue em queda, com piora nas expectativas e na situação atual, afetando diversos segmentos. Com a alta das taxas de juros, espera-se que o setor industrial enfrente desafios adicionais.

### Produção física da Indústria Geral - PIM-PF (var. % anual)



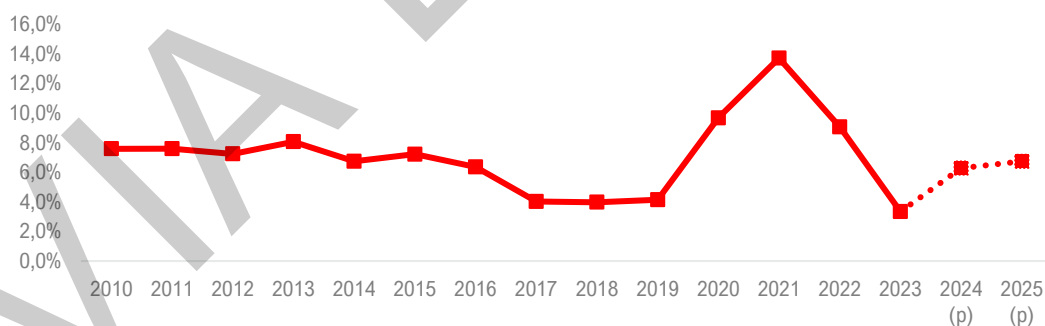
Fonte: LCA Consultores

Com relação à construção civil, em novembro de 2024, o Índice Nacional de Custo da Construção – M (INCC-M) cresceu 0,44% frente ao mês anterior (0,67%) e acumula alta de 6,08% em 12 meses. No Rio de Janeiro, a variação foi de 0,42% em novembro, enquanto em São Paulo a variação foi de 0,48%.

O Índice de Confiança da Construção (ICST) do FGV IBRE registrou queda de 1,5 ponto em novembro, alcançando 95,7 pontos, o nível mais baixo desde abril de 2024 (95,2 pontos) e seguindo abaixo da neutralidade (100 pontos).

O resultado de novembro reflete uma queda na confiança do setor da construção. Apesar da atividade ainda estar forte, com o indicador de Evolução Recente da Atividade acima de 100 pontos, a falta de mão de obra qualificada e o aumento dos custos seguem impactando as empresas, contribuindo para as expectativas mais negativas para os próximos meses.

### INCC-M - Índice Nacional de Custo da Construção (% a.a.)



Fonte: LCA Consultores

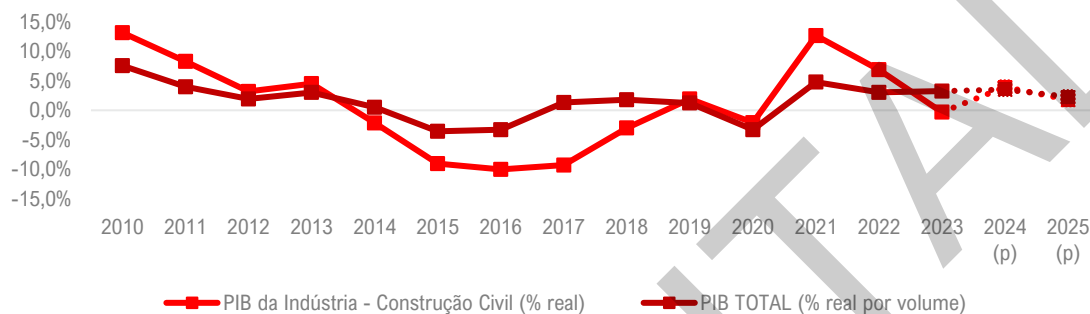
Em relação a atividade econômica, o IBC-Br (Índice de Atividade Econômica do Banco Central), considerado uma prévia do PIB (Produto Interno Bruto), avançou 0,1% em outubro frente a setembro. No ano, o índice acumula alta de 3,7% e em 12 meses de 3,4%.

No terceiro trimestre de 2024, o PIB avançou 0,9%, totalizando R\$3,0 trilhões. Sob a ótica da produção, o setor de Serviços teve a maior expansão, com 0,9%, seguido pela Indústria, com 0,6%, enquanto a Agropecuária recuou 0,9%. Sob a ótica da despesa, o Consumo das Famílias cresceu 1,5%, e o Consumo do Governo

aumentou 0,8%. A Formação Bruta de Capital Fixo (Investimentos) apresentou variação de 2,1%, enquanto as Exportações de Bens e Serviços recuaram 0,6% e as Importações de Bens e Serviços aumentaram 1,0%.

Diante disso, a LCA estima o crescimento do PIB de 3,49% para 2024 e 2,29% para 2025. O relatório Focus do dia 13 de dezembro de 2024 espera variação de 3,42% para 2024 e 2,01% para 2025.

**PIB da Indústria - Construção Civil (% real) x PIB TOTAL (% real em volume)**



Fonte: LCA Consultores

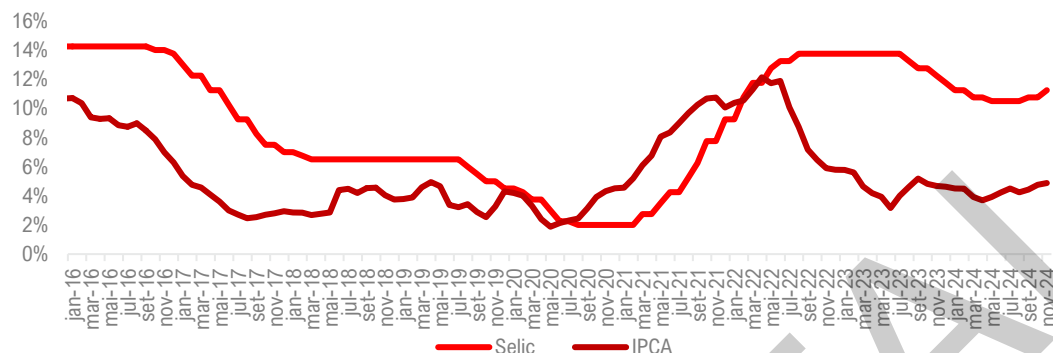
O Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) foi de 0,39% em novembro e acumula alta de 4,87% em 12 meses e 4,29% no ano.

O resultado do mês foi influenciado, sobretudo, pelo avanço em Alimentação e bebidas (1,55%), que contribuiu com impacto de 0,33 p.p. no índice. O resultado do grupo foi devido à alta em alimentação no domicílio (1,81%).

A LCA projeta IPCA de 4,68% para 2024 e 4,22% para 2025. O relatório Focus do dia 13 de dezembro de 2024 projeta IPCA de 5,00% para 2024 e 4,50% para 2025.

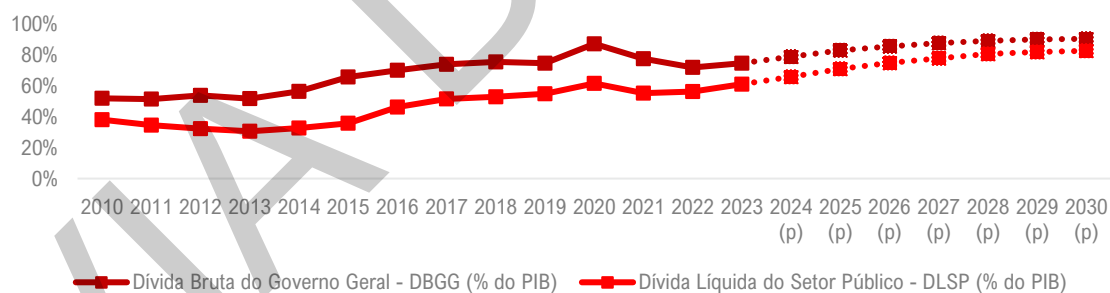
Quanto à política econômica, em dezembro, o COPOM decidiu elevar a taxa Selic em 1,0 p.p. para 12,25% a.a. Acerca do ambiente externo, o Comitê destacou o cenário desafiador, em grande parte devido à atual fase econômica nos Estados Unidos. Esse momento gera incertezas sobre os ritmos de desaceleração e desinflação, impactando também as expectativas em relação às ações futuras do Federal Reserve (Fed). O Comitê também enfatizou o compromisso dos Bancos Centrais em alcançar suas metas e conter as pressões inflacionárias. Nesse contexto, a falta de sincronia nos ciclos de política monetária entre os países exige cautela dos países emergentes. Com relação à situação doméstica, a inflação cheia ao consumidor e os núcleos de inflação seguem acima da meta. Quanto aos indicadores de atividade econômica e o mercado de trabalho, estão apresentando dinamismo maior do que projetado.

A LCA projeta taxa de 12,25% a.a. para 2024 e 13,75% a.a. para 2025. O relatório Focus do dia 13 de dezembro de 2024 espera taxa de 14,00% a.a. para 2025.

**Selic (%) x IPCA (%)**


Fonte: LCA Consultores

Na esfera fiscal, dados divulgados pelo Banco Central de outubro de 2024 mostram superávit primário do setor público consolidado de R\$36,9 bilhões. Em 12 meses, o déficit foi de R\$223,5 bilhões, ou 1,95% do PIB. Os juros nominais apropriados do setor totalizaram R\$111,6 bilhões no mês e, em 12 meses, os juros foram de R\$869,3 bilhões (7,57% do PIB). Desse modo, o resultado nominal do setor público consolidado de outubro foi deficitário em R\$74,7 bilhões e, em 12 meses, o setor apresentou déficit nominal de R\$1.092,8 bilhões, equivalente a 9,52% do PIB. A DLSP (Dívida Líquida do Setor Público) atingiu 62,1% do PIB (R\$7,1 trilhões), redução de 0,2 p.p. em relação ao período anterior. Já a DBGG (Dívida Bruta do Governo Geral) chegou a R\$9,0 trilhões (78,6% do PIB), aumento de 0,4 p.p. do PIB em relação ao mês anterior.

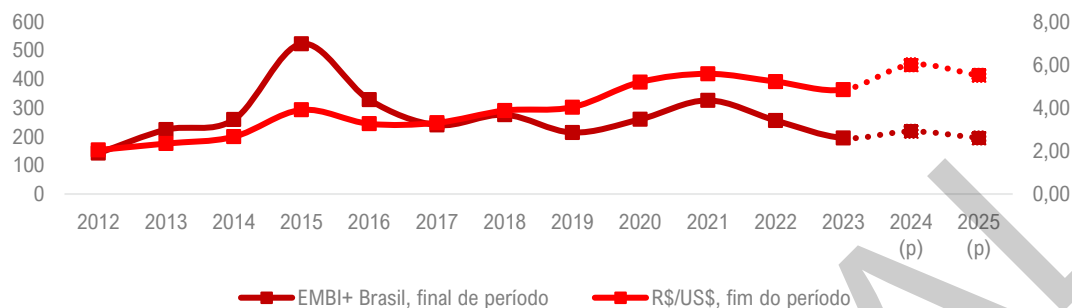
**Dívida Bruta do Governo Geral - DBGG (% do PIB) X Dívida Líquida do Setor Público - DLSP (% do PIB)**


Fonte: LCA Consultores

De acordo com a LCA, as projeções da DLSP e DBGG para 2030 são 82,43% e 90,16% do PIB, respectivamente.

Em novembro de 2024, o real apresentou significativa depreciação frente ao dólar, encerrando o mês a R\$/US\$ 6,17. O movimento reflete as incertezas domésticas, dúvidas sobre sustentabilidade das contas públicas e insatisfação em relação ao pacote fiscal anunciado, além de fatores externos, como a eleição de Donald Trump nos EUA e maior instabilidade nos mercados globais. A previsão da LCA para a taxa de câmbio em 2024 é de R\$/US\$6,00 e R\$/US\$5,50 para 2025. O relatório Focus do dia 13 de dezembro de 2024 espera câmbio de R\$/US\$5,99 para 2024 e R\$/US\$5,85 para 2025.

### Taxa de Câmbio x EMBI+ Brasil



Fonte: LCA Consultores

Por fim, a média do EMBI+ Risco-Brasil foi de 210 pontos base em outubro, e a projeção da LCA para 2024 é de 218 pontos base.

| BRASIL                                                                            | 2015   | 2016   | 2017   | 2018   | 2019   | 2020   | 2021   | 2022   | 2023   | 2024 (p) | 2025 (p) |
|-----------------------------------------------------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|----------|----------|
| <b>Atividade Econômica</b>                                                        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |          |          |
| PIB TOTAL (var. % real em volume)                                                 | -3,55  | -3,28  | 1,32   | 1,78   | 1,22   | -3,88  | 4,60   | 2,90   | 3,24   | 3,49     | 2,29     |
| Taxa de desemprego - PNADC, média anual (1998 a 2011: retroposição LCA, % da PEA) | 8,65   | 11,64  | 12,85  | 12,39  | 11,99  | 13,76  | 13,23  | 9,27   | 7,98   | 6,78     | 7,34     |
| PMC Restrita - Volume (var. % anual)                                              | -4,35  | -6,25  | 2,09   | 2,31   | 1,85   | 1,20   | 1,40   | 0,99   | 1,71   | 5,01     | 1,69     |
| Produção física da Indústria Geral - PIM-PF (var. % anual)                        | -8,25  | -6,41  | 2,50   | 0,99   | -1,10  | -4,44  | 3,90   | -0,70  | 0,12   | 3,29     | 2,05     |
| <b>Preços</b>                                                                     |        |        |        |        |        |        |        |        |        |          |          |
| IPCA - IBGE (% a.a.)                                                              | 10,67  | 6,29   | 2,95   | 3,75   | 4,31   | 4,52   | 10,06  | 5,78   | 4,62   | 5,00     | 4,50     |
| IGP-M - FGV (% a.a.)                                                              | 10,54  | 7,17   | -0,52  | 7,54   | 7,30   | 23,14  | 17,78  | 5,45   | -3,18  | 6,67     | 3,79     |
| IPA-M (% a.a.)                                                                    | 11,19  | 7,63   | -2,54  | 9,42   | 9,09   | 31,64  | 20,59  | 5,27   | -5,59  | 7,38     | 3,04     |
| IPC-M (% a.a.)                                                                    | 10,23  | 6,26   | 3,13   | 4,12   | 3,79   | 4,82   | 9,32   | 4,30   | 3,41   | 4,25     | 4,42     |
| INCC-M (% a.a.)                                                                   | 7,22   | 6,34   | 4,03   | 3,97   | 4,13   | 8,68   | 14,03  | 9,41   | 3,34   | 6,28     | 6,73     |
| <b>Câmbio, Juros, Risco</b>                                                       |        |        |        |        |        |        |        |        |        |          |          |
| Selic, final de período (% a.a.)                                                  | 14,25  | 13,75  | 7,00   | 6,50   | 4,50   | 2,00   | 9,25   | 13,75  | 11,75  | 12,25    | 13,75    |
| R\$/US\$, final de período                                                        | 3,90   | 3,26   | 3,31   | 3,87   | 4,03   | 5,20   | 5,65   | 5,22   | 4,84   | 6,00     | 5,50     |
| EMBI+ Brasil, final de período (pontos-base)                                      | 523,00 | 328,00 | 240,00 | 276,00 | 214,00 | 260,00 | 365,00 | 258,00 | 195,00 | 218,00   | 195,00   |

Data base: 12/12/2024

Fonte: LCA Consultores

## Definições de Shopping Centers

Conforme o International Council of Shopping Centers (ICSC), os Shopping Center podem ser divididos nas seguintes categorias:

| SHOPPING CENTERS - TIPOS E DEFINIÇÕES CONFORME ICSC |                                                                                                                                                                                                                                                     |                   |                   |                         |
|-----------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------------|
| CLASSIFICAÇÃO                                       | DEFINIÇÃO                                                                                                                                                                                                                                           | ABL (m²)          | NÚMERO DE ÂNCORAS | ÁREA PRIMÁRIA DE VENDAS |
| Centro de Vizinhança                                | Sua função é atender às compras cotidianas dos arredores. Suas âncoras principais são supermercados e farmácias, complementadas por lojas de conveniência e artigos diversos.                                                                       | 2.800 a 13.900    | 1 ou mais         | 4,8 km                  |
| Centro de Comunidade                                | Estes centros possuem mais lojas de vestuário e cama, mesa e banho, em comparação com os Centros de Vizinhança. Suas âncoras são supermercados, grandes drogarias e lojas de departamento.                                                          | 9.290 a 32.500    | 2 ou mais         | 4,8 a 9,7 km            |
| Centro Regional                                     | Suas principais lojas são de mercadorias gerais, sendo grande parte compostas de vestuário e lojas de serviços variados. As âncoras são compostas de lojas de departamento, lojas especializadas em moda e grandes redes.                           | 37.100 a 74.300   | 2 ou mais         | 8,0 a 24,0 km           |
| Centro Super Regional                               | Este tipo é semelhante ao Centro Regional, porém possui tamanho maior. Dispõe de mais âncoras, com maior variedade de mercadorias e atende uma população maior.                                                                                     | Superior a 74.300 | 3 ou mais         | 8,0 a 40,0 km           |
| Centro Especializado/ Fashion                       | É composto por lojas de vestuário de luxo ou lojas de mercadorias de alta qualidade, com preços maiores. Este tipo de centro não necessita de âncoras, porém a presença restaurantes e lazer podem fazer o papel de atrair o público.               | 7.400 a 23.200    | N/A               | 8,0 a 24,0 km           |
| Power Center                                        | Faz parte desta classificação o centro composto principalmente de grandes âncoras, e número mínimo de lojas satélites. Dentre as âncoras estão lojas de departamento, armazéns e lojas especializadas com preços baixos.                            | 23.200 a 55.700   | 3 ou mais         | 8,0 a 16,0 km           |
| Centro Temático/ Festivals                          | Como o nome sugere, estes centros apresentam um tema que abrange as lojas, produtos vendidos e o projeto arquitetônico do local. Geralmente localizado em área urbana, é focado em turismo e suas âncoras são restaurantes e lazer/ entretenimento. | 7.400 a 23.200    | N/A               | N/A                     |
| Centro Outlet                                       | Localizado em áreas rurais ou pontos turísticos, Outlets consistem, em sua maioria, em lojas de fabricantes que vendem produtos de suas próprias marcas com descontos. Estes centros geralmente não possuem âncoras.                                | 4.600 a 37.100    | N/A               | 40,0 a 120,7 km         |

## Mercado de Shopping Centers

### Principais Transações Realizadas em shopping centers

As últimas transações de venda de Shopping Centers e/ou participações dos mesmos, realizadas no Brasil e de conhecimento público de mercado são:

| PRINCIPAIS TRANSAÇÕES REALIZADAS EM SHOPPING CENTERS |                   |                                                         |                                                         |                                         |                 |    |                |              |                                     |                             |
|------------------------------------------------------|-------------------|---------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------|----|----------------|--------------|-------------------------------------|-----------------------------|
| #                                                    | Data da Transação | Comprador                                               | Vendedor                                                | Shopping Center                         | Cidade          | UF | ABL (m²)       | Participação | Cap Rate Estimado ou Yield 12 meses | Valor Estimado da Transação |
| 1                                                    | 06/12/24          | XP Malls                                                | Multiplan                                               | JundiaíShopping                         | Jundiaí         | SP | 36.473         | 25,00%       | n/a                                 | R\$ 253.213.906,36          |
| 2                                                    | 25/11/24          | n/a                                                     | HSI Malls Fundo de Investimento                         | Shopping Uberaba                        | Uberaba         | MG | 26.207         | 25,00%       | 8,00%                               | R\$ 146.240.000,00          |
| 3                                                    | 13/11/24          | XP Malls                                                | n/a                                                     | Shopping FL Shops                       | São Paulo       | SP | n/a            | 12,86%       | n/a                                 | R\$ 179.147.829,00          |
| 4                                                    | 02/10/24          | HSI MALLS                                               | n/a                                                     | Shopping Uberaba                        | Uberaba         | MG | 26.207         | 24,67%       | n/a                                 | R\$ 41.000.000,00           |
| 5                                                    | 23/09/24          | HSI MALLS                                               | n/a                                                     | Shopping Paralela                       | Salvador        | BA | 10.050         | 25,00%       | 9,20%                               | R\$ 182.813.897,62          |
| 6                                                    | 23/07/24          | Iguatemi S.A.                                           | n/a                                                     | Shopping Iguatemi                       | São Paulo       | SP | 47.300         | 0,80%        | 12,30%                              | R\$ 25.000.000,00           |
| 7                                                    | 04/07/24          | XP Malls                                                | JHSF                                                    | Expansão III do Catarina Fashion Outlet | São Roque       | SP | n/a            | 7,99%        | n/a                                 | R\$ 273.035.000,00*         |
| 8                                                    | 04/07/24          | XP Malls                                                | JHSF                                                    | Shopping Bela Vista                     | Salvador        | BA | 51.185         | 14,31%       | n/a                                 | *valor total da transação   |
| 9                                                    | 04/07/24          | XP Malls                                                | JHSF                                                    | Shopping Ponta Negra                    | Manaus          | AM | 36.040         | 22,01%       | n/a                                 | *valor total da transação   |
| 10                                                   | 27/06/24          | XP Malls                                                | SYN PROP E TECH                                         | Grand Plaza Shopping                    | Santo André     | SP | 72.000         | 51,00%       | 7,90%                               | R\$ 2.118.125.000,00*       |
| 11                                                   | 27/06/24          | XP Malls                                                | SYN PROP E TECH                                         | Shopping Cidade São Paulo               | São Paulo       | SP | 16.851         | 32,00%       | 7,90%                               | *valor total da transação   |
| 12                                                   | 27/06/24          | XP Malls                                                | SYN PROP E TECH                                         | Tietê Plaza Shopping                    | São Paulo       | SP | 36.914         | 90,00%       | 7,90%                               | *valor total da transação   |
| 13                                                   | 27/06/24          | XP Malls                                                | SYN PROP E TECH                                         | Shopping Metropolitano Barra            | Rio de Janeiro  | RJ | 44.111         | 70,00%       | 7,90%                               | *valor total da transação   |
| 14                                                   | 27/06/24          | XP Malls                                                | SYN PROP E TECH                                         | Shopping Cerrado                        | Goiânia         | GO | 27.834         | 85,00%       | 7,90%                               | *valor total da transação   |
| 15                                                   | 27/06/24          | XP Malls                                                | SYN PROP E TECH                                         | Shopping D                              | São Paulo       | SP | 30.015         | 23,00%       | 7,90%                               | *valor total da transação   |
| 16                                                   | 26/06/24          | XP Malls                                                | n/a                                                     | Uberlândia Shopping                     | Uberlândia      | MG | 53.426         | 40,00%       | n/a                                 | R\$ 152.001.781,00          |
| 17                                                   | 26/06/24          | n/a                                                     | Vinci Shopping Centers                                  | Terreno adjacente ao RibeirãoShopping   | Ribeirão Preto  | SP | Loja com 6.900 | 20,00%       | n/a                                 | R\$ 45.000.000,00           |
| 18                                                   | 19/06/24          | Vinci Shopping Centers                                  | n/a                                                     | São Luís Shopping                       | São Luís        | MA | 55.319         | 6,20%        | 10,10%                              | R\$ 21.200.000,00           |
| 19                                                   | 19/06/24          | HSI MALLS                                               | n/a                                                     | Shopping Uberaba ("Deck Parking")       | Uberaba         | MG | 21.660         | 100,00%      | 8,00%                               | R\$ 44.039.927,75           |
| 20                                                   | 19/06/24          | Multiplan Empreendimentos Imobiliários                  | n/a                                                     | ParkJacarepaguá                         | Rio de Janeiro  | RJ | 39.935         | 9,00%        | n/a                                 | R\$ 66.000.000,00           |
| 21                                                   | 29/05/24          | HSI MALLS                                               | n/a                                                     | Shopping Uberaba ("Complex")            | Uberaba         | MG | 6.464          | n/a          | 9,00%                               | R\$ 41.000.000,00           |
| 22                                                   | 07/05/24          | Vinci Shopping Centers                                  | n/a                                                     | Bangu Shopping Center                   | Rio de Janeiro  | RJ | 58.000         | 10,00%       | 7,90%                               | R\$ 91.800.000,00           |
| 23                                                   | 29/04/24          | Vinci Shopping Centers                                  | n/a                                                     | Carioca Shopping                        | Rio de Janeiro  | RJ | 34.000         | 15,00%       | 9,80%                               | R\$ 80.300.000,00           |
| 24                                                   | 16/04/24          | Vinci Shopping Centers                                  | n/a                                                     | Villagio Caxias                         | Caxias do Sul   | RS | 29.700         | 8,20%        | 8,00%                               | R\$ 44.200.000,00           |
| 25                                                   | 04/04/24          | Hedge Brasil Shopping Fundo de Investimento Imobiliário | n/a                                                     | Shopping Jardim Sul                     | São Paulo       | SP | 28.800         | 50,00%       | 8,90%                               | R\$ 292.250.000,00          |
| 26                                                   | 25/03/24          | BTG Pactual Serviços Financeiros S.A.                   | Hedge Brasil Shopping Fundo de Investimento Imobiliário | I Fashion Outlet                        | Novo Hamburgo   | RS | 20.055         | 10,00%       | 8,93%                               | R\$ 24.470.818,91           |
| 27                                                   | 11/03/24          | Vinci Shopping Centers                                  | n/a                                                     | Plaza Sul Shopping                      | São Paulo       | SP | 23.500         | 5,00%        | 8,50%                               | R\$ 30.000.000,00           |
| 28                                                   | 07/03/24          | XP Malls                                                | n/a                                                     | Uberlândia Shopping                     | Uberlândia      | MG | 53.426         | 40,00%       | n/a                                 | R\$ 150.000.000,00          |
| 29                                                   | 16/02/24          | n/a                                                     | HSI Malls Fundo de Investimento                         | Shopping Pátio Maceió                   | Maceió          | AL | 47.178         | 30,00%       | 7,50%                               | R\$ 210.800.000,00          |
| 30                                                   | 08/02/24          | n/a                                                     | Hedge Brasil Shopping Fundo de Investimento Imobiliário | I Fashion Outlet                        | Novo Hamburgo   | RS | 20.055         | 10,63%       | 7,30%                               | R\$ 27.464.642,89           |
| 31                                                   | 31/01/24          | n/a                                                     | XP Malls                                                | Caxias Shopping                         | Duque de Caxias | RJ | 28.181         | 17,50%       | n/a                                 | R\$ 65.887.226,84           |
| 32                                                   | 29/01/24          | Iguatemi S.A.                                           | n/a                                                     | I Fashion Outlet                        | Novo Hamburgo   | RS | 20.055         | 10,00%       | 9,50%                               | R\$ 24.500.000,00           |
| 33                                                   | 16/01/24          | Vinci Shopping Centers                                  | n/a                                                     | Shopping Estação                        | Curitiba        | PR | 27.663         | 35,00%       | 10,30%                              | R\$ 156.300.000,00          |
| 34                                                   | 15/01/24          | XP Malls                                                | n/a                                                     | Shopping Estação                        | Curitiba        | PR | 27.663         | 35,00%       | n/a                                 | R\$ 186.256.344,53*         |
| 35                                                   | 15/01/24          | XP Malls                                                | n/a                                                     | Plaza Sul Shopping                      | São Paulo       | SP | 23.500         | 5,00%        | n/a                                 | *valor total da transação   |

|    |          |                                                         |                                                         |                                  |                       |    |        |         |        |                           |
|----|----------|---------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------|----------------------------------|-----------------------|----|--------|---------|--------|---------------------------|
| 36 | 02/01/24 | n/a                                                     | HSI Malls Fundo de Investimento                         | Shopping Paralela Salvador       | Salvador              | BA | 57.800 | 1,24%   | 10,06% | R\$ 7.440.000,00          |
| 37 | 02/01/24 | n/a                                                     | Vinci Shopping Centers                                  | Shopping Paralela Salvador       | Salvador              | BA | 57.800 | 0,26%   | 10,10% | R\$ 1.560.000,00          |
| 38 | 28/12/23 | BTG Pactual Serviços Financeiros S.A.                   | n/a                                                     | Shopping Praia de Belas          | Porto Alegre          | RS | 44.838 | 10,00%  | 8,04%  | R\$ 157.500.000,00        |
| 39 | 28/12/23 | BTG Pactual Serviços Financeiros S.A.                   | n/a                                                     | Shopping Metrô Tatuapé           | São Paulo             | SP | 33.408 | 4,53%   | 8,04%  | R\$ 157.500.000,00        |
| 40 | 28/12/23 | BTG Pactual Serviços Financeiros S.A.                   | n/a                                                     | Shopping Metrô Boulevard Tatuapé | São Paulo             | SP | 19.003 | 15,00%  | 8,04%  | R\$ 157.500.000,00        |
| 41 | 26/12/23 | n/a                                                     | Aliansce Sonae Shopping Centers S.A. ("Allos")          | Shopping Estação                 | Curitiba              | PR | 27.577 | 30,00%  | 8,50%  | R\$ 442.800.000,00*       |
| 42 | 26/12/23 | n/a                                                     | Aliansce Sonae Shopping Centers S.A. ("Allos")          | Bangu Shopping                   | Rio de Janeiro        | RJ | 57.982 | 10,00%  | 8,50%  | *valor total da transação |
| 43 | 26/12/23 | n/a                                                     | Aliansce Sonae Shopping Centers S.A. ("Allos")          | Plaza Sul Shopping               | São Paulo             | SP | 23.500 | 5,00%   | 8,50%  | *valor total da transação |
| 44 | 26/12/23 | n/a                                                     | Aliansce Sonae Shopping Centers S.A. ("Allos")          | Shopping Villagio Caxias         | Caxias do Sul         | RS | 29.577 | 10,00%  | 8,50%  | *valor total da transação |
| 45 | 26/12/23 | n/a                                                     | Aliansce Sonae Shopping Centers S.A. ("Allos")          | Carioca Shopping                 | Rio de Janeiro        | RJ | 33.207 | 15,00%  | 8,50%  | *valor total da transação |
| 46 | 26/12/23 | Vinci Shopping Centers                                  | n/a                                                     | Shopping Estação                 | Curitiba              | PR | 27.577 | 35,00%  | 9,10%  | R\$ 535.100.000,00*       |
| 47 | 26/12/23 | Vinci Shopping Centers                                  | n/a                                                     | Plaza Sul Shopping               | São Paulo             | SP | 23.500 | 5,00%   | 9,10%  | *valor total da transação |
| 48 | 26/12/23 | Vinci Shopping Centers                                  | n/a                                                     | Shopping Villagio Caxias         | Caxias do Sul         | RS | 29.577 | 10,00%  | 9,10%  | *valor total da transação |
| 49 | 26/12/23 | Vinci Shopping Centers                                  | n/a                                                     | Carioca Shopping                 | Rio de Janeiro        | RJ | 33.207 | 15,00%  | 9,10%  | *valor total da transação |
| 50 | 26/12/23 | Vinci Shopping Centers                                  | n/a                                                     | São Luís Shopping                | São Luís              | MA | 55.319 | 15,00%  | 9,10%  | *valor total da transação |
| 51 | 26/12/23 | Vinci Shopping Centers                                  | n/a                                                     | Bangu Shopping                   | Rio de Janeiro        | RJ | 57.982 | 10,00%  | 9,10%  | *valor total da transação |
| 52 | 26/12/23 | Vinci Shopping Centers                                  | n/a                                                     | Madureira Shopping               | Rio de Janeiro        | RJ | 36.677 | 20,00%  | 9,10%  | *valor total da transação |
| 53 | 14/12/23 | n/a                                                     | XP Malls                                                | Caxias Shopping                  | Rio de Janeiro        | RJ | 28.191 | 17,50%  | n/a    | R\$ 70.000.000,00         |
| 54 | 21/11/23 | XP Malls                                                | n/a                                                     | Praia de Belas Shopping Center   | Porto Alegre          | RS | 47.214 | 8,00%   | n/a    | R\$ 60.350.548,57         |
| 55 | 13/11/23 | n/a                                                     | Aliansce Sonae Shopping Centers S.A. ("Allos")          | Shopping Estação                 | Curitiba              | PR | 27.577 | 35,00%  | 8,50%  | R\$ 289.600.000,00*       |
| 56 | 13/11/23 | n/a                                                     | Aliansce Sonae Shopping Centers S.A. ("Allos")          | Boulevard Shopping Bauru         | Curitiba              | PR | 34.661 | 57,00%  | 8,50%  | *valor total da transação |
| 57 | 31/10/23 | n/a                                                     | Aliansce Sonae Shopping Centers S.A. ("Allos")          | Plaza Sul Shopping               | São Paulo             | SP | 23.500 | 5,00%   | 8,30%  | R\$ 197.400.000,00*       |
| 58 | 31/10/23 | n/a                                                     | Aliansce Sonae Shopping Centers S.A. ("Allos")          | Shopping Estação                 | Curitiba              | PR | 27.577 | 37,50%  | 8,30%  | *valor total da transação |
| 59 | 23/10/23 | n/a                                                     | Aliansce Sonae Shopping Centers S.A. ("Allos")          | Santana Parque Shopping          | São Paulo             | SP | 26.583 | 36,70%  | 8,35%  | R\$ 297.700.000,00*       |
| 60 | 23/10/23 | n/a                                                     | Aliansce Sonae Shopping Centers S.A. ("Allos")          | Boulevard Shopping Campos        | Campos dos Goytacazes | RJ | 27.447 | 75,00%  | 8,35%  | *valor total da transação |
| 61 | 18/10/23 | XP Malls                                                | CPPIB Salvador Holding Inc                              | Shopping da Bahia                | Salvador              | BA | 69.465 | 6,00%   | n/a    | R\$ 115.159.351,66        |
| 62 | 03/10/23 | Hedge Brasil Shopping Fundo de Investimento Imobiliário | Aliansce Sonae Shopping Centers S.A. ("Allos")          | Shopping Jardim Sul              | São Paulo             | SP | 28.816 | 60,00%  | 8,25%  | R\$ 343.831.462,00        |
| 63 | 03/10/23 | n/a                                                     | Aliansce Sonae Shopping Centers S.A. ("Allos")          | Shopping Jardim Sul              | São Paulo             | SP | 28.816 | 100,00% | 7,59%  | R\$ 444.400.000,00*       |
| 64 | 03/10/23 | n/a                                                     | Aliansce Sonae Shopping Centers S.A. ("Allos")          | Boulevard Shopping Bauru         | Curitiba              | PR | 34.661 | 43,00%  | 7,59%  | *valor total da transação |
| 65 | 22/09/23 | XP Malls                                                | Aliansce Sonae Shopping Centers S.A. ("Allos")          | Plaza Sul Shopping               | São Paulo             | SP | 23.500 | 20,00%  | 8,50%  | R\$ 120.000.000,00        |
| 66 | 31/08/23 | Hedge Brasil Shopping Fundo de Investimento Imobiliário | n/a                                                     | Shopping Capim Dourado           | Palmas                | TO | 39.180 | 60,00%  | 9,25%  | R\$ 181.273.301,00        |
| 67 | 28/08/23 | n/a                                                     | Hedge Brasil Shopping Fundo de Investimento Imobiliário | I Fashion Outlet Novo Hamburgo   | Novo Hamburgo         | RS | 20.055 | 20,62%  | 7,20%  | R\$ 50.000.000,00         |
| 68 | 10/08/23 | Vinci Shopping Centers                                  | n/a                                                     | Via Sul Shopping                 | Fortaleza             | CE | 25.433 | 45,00%  | 8,90%  | R\$ 283.800.000,00*       |
| 69 | 10/08/23 | Vinci Shopping Centers                                  | n/a                                                     | Natal Shopping                   | Natal                 | RN | 28.363 | 29,99%  | 8,90%  | *valor total da transação |
| 70 | 10/08/23 | Vinci Shopping Centers                                  | n/a                                                     | Shopping Conjunto Nacional       | Brasília              | DF | 36.241 | 6,00%   | 8,90%  | *valor total da transação |
| 71 | 27/07/23 | n/a                                                     | Pátria Investimentos                                    | Bragança Garden Shopping         | Bragança Paulista     | SP | 25.942 | 100,00% | n/a    | n/a                       |
| 72 | 27/07/23 | n/a                                                     | Pátria Investimentos                                    | Via Vale Garden Shopping         | Taubaté               | SP | 34.332 | 100,00% | n/a    | n/a                       |
| 73 | 27/07/23 | n/a                                                     | Pátria Investimentos                                    | Via Café Garden Shopping         | Varginha              | MG | 23.255 | 100,00% | n/a    | n/a                       |
| 74 | 27/07/23 | n/a                                                     | Pátria Investimentos                                    | Lages Garden Shopping            | Lages                 | SC | 22.130 | 100,00% | n/a    | n/a                       |
| 75 | 13/07/23 | JHSF Capital                                            | Gazit                                                   | Shopping Cidade Jardim           | São Paulo             | SP | 39.012 | 33,00%  | n/a    | R\$ 558.000.000,00        |

## Mercado de Valores Imobiliários

### Empresas de Shopping Centers de Capital Aberto – Estoque Regular

A setorização de Shopping Centers mantém evolução de novos formatos e estratégias para atuação, continuamente com o desempenho do mercado.

A evolução condiz na disputa pelos consumidores e a distinção das áreas de atuação, o que distingue as medidas de revitalização do perfil de Shopping Centers.

Os grupos do setor de Shopping Centers trabalham diretamente ou associadamente com administradores e empreendedores. Atualmente os principais grupos do setor de Shopping Centers com capital aberto são a Multiplan, Iguatemi, Allos e General Shopping.

Outras empresas mantêm shopping centers em suas carteiras. No entanto, essas empresas agem mais como gestores de investimento e tendem a ter menor grau de influência no dia-a-dia dos seus projetos.

### Shopping Centers – FII

FII's têm sido amplamente utilizados como um mecanismo para a securitização de projetos de Shopping. O pioneiro foi o Shopping Pátio Higienópolis, que foi parcialmente adquirido por um FII em 1999. Ultimamente, o instrumento ganhou importância como consequência das menores taxas de juros e retornos de investimentos tradicionais.

A tabela a seguir apresenta alguns fundos de investimentos imobiliários registrados na CVM e que apresentam Shopping Centers em seus portfólios. Valores referentes ao mês de **novembro de 2024**.

**SHOPPINGS COM FII'S REGISTRADOS NA CVM**

|    | NOME DO FUNDO                                                                                | VALOR DO PL (R\$) |
|----|----------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------|
| 1  | HEDGE BRASIL SHOPPING FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO                                      | 2.246.476.694,74  |
| 2  | XP MALLS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FII                                               | 3.463.638.096,17  |
| 3  | VINCI SHOPPING CENTERS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII                               | 2.153.513.601,79  |
| 4  | HSI MALLS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO                                                  | 1.494.660.725,10  |
| 5  | FII ANCAR IC                                                                                 | 1.729.175.590,70  |
| 6  | FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO GRAND PLAZA SHOPPING                                       | 432.465.202,77    |
| 7  | FII ELDORADO                                                                                 | 1.133.468.879,87  |
| 8  | FII PARQUE DOM PEDRO SHOPPING CENTER                                                         | 765.331.518,81    |
| 9  | GENERAL SHOPPING E OUTLETS DO BRASIL FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII                 | 1.076.308.694,19  |
| 10 | FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII BRASIL PLURAL ABSOLUTO FUNDO DE FUNDOS               | 350.724.702,99    |
| 11 | FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO BTG PACTUAL SHOPPINGS                                      | 569.238.162,73    |
| 12 | FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO VIA PARQUE SHOPPING - FII                                  | 537.658.259,98    |
| 13 | TRX REAL ESTATE FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII                                      | 1.366.990.696,26  |
| 14 | TRX REAL ESTATE II FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII                                   | 307.506.511,69    |
| 15 | FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO SHOPPING PÁTIO HIGIENOPOLIS                                | 542.782.613,97    |
| 16 | MAIS SHOPPING FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO                                              | 379.431.749,71    |
| 17 | FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO SUCCESPAR VAREJO                                           | 732.972.044,48    |
| 18 | STARX FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII                                                | 264.675.297,32    |
| 19 | HEDGE SHOPPING PARQUE DOM PEDRO FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO                            | 263.389.841,88    |
| 20 | LEGATUS SHOPPINGS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII                                    | 300.321.235,18    |
| 21 | FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO VOTORANTIM SHOPPING                                        | 211.427.868,94    |
| 22 | HEDGE ATRIUM SHOPPING SANTO ANDRÉ FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO                          | 143.070.434,37    |
| 23 | FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO POLO SHOPPING INDAIATUBA                                   | 172.920.532,82    |
| 24 | FII MAX RETAIL                                                                               | 138.515.582,76    |
| 25 | FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO NORTHWEST INVESTIMENTOS IMOBILIÁRIOS EM SAÚDE FUND I - FII | 2.330.623.897,72  |
| 26 | HEDGE FLORIPA SHOPPING FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO                                     | 118.955.623,35    |
| 27 | GENERAL SHOPPING ATIVO E RENDA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO                             | 217.132.688,32    |
| 28 | MULTI SHOPPINGS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII                                      | 70.437.259,73     |

FONTE: RELATÓRIOS DOS FII; (\*) VALORES DA CVM - DATA BASE NOVEMBRO DE 2024

Uma ferramenta de marketing tradicional associado com a oferta inicial de quotas de FII é a inclusão de um rendimento mínimo garantido por um período determinado. Como alguns dos ativos estão em fase inicial de maturação, as empresas de securitização assumem o risco para os anos iniciais, de modo que não há perda real para o investidor. Como benefício, a distribuição de ações é mais rápida e o capital é recuperado como se o projeto fosse totalmente operacional.

## Análise de Mercado

A expertise pelo empreendedor do mercado de Shopping Centers no Brasil é um diferencial para o crescente desenvolvimento deste setor no país. Os resultados mantêm uma continua ascensão, devido às crescentes evoluções ao longo dos últimos anos.

Desde meados dos anos 90, os shoppings centers instalados no Brasil estão passando por uma readequação de layout, incluindo novas configurações que auxiliam na demanda para o consumo, considerando-se os novos conceitos de empreendimentos empregados no Brasil.

Atualmente o Brasil possui 648 centros de compras, empregando mais de 1.063 mil pessoas. A Área Bruta Locável (ABL) atual no país é de aproximadamente 18,02 milhões de m².

A indústria de Shopping Centers no Brasil encerrou o ano de 2023 com faturamento de R\$194,7 bilhões de reais, representando um crescimento de 1,51% com relação a 2022, conforme dados da Associação Brasileira de Shopping Centers (ABRASCE).

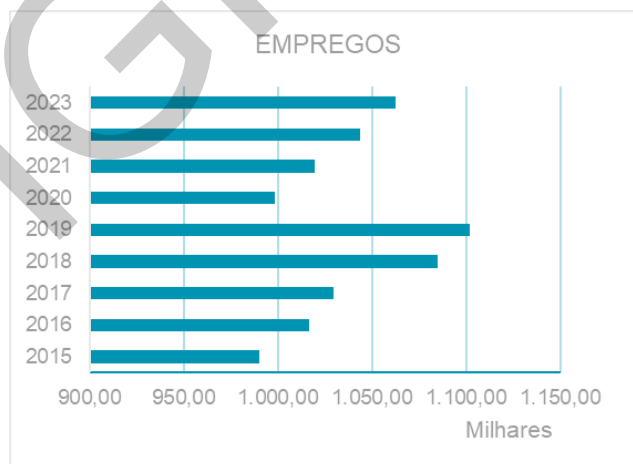
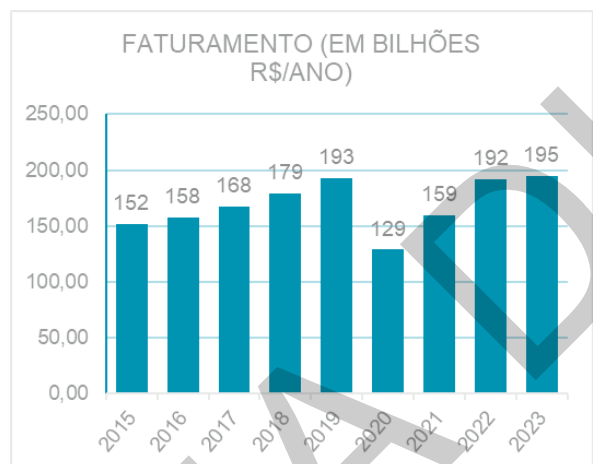
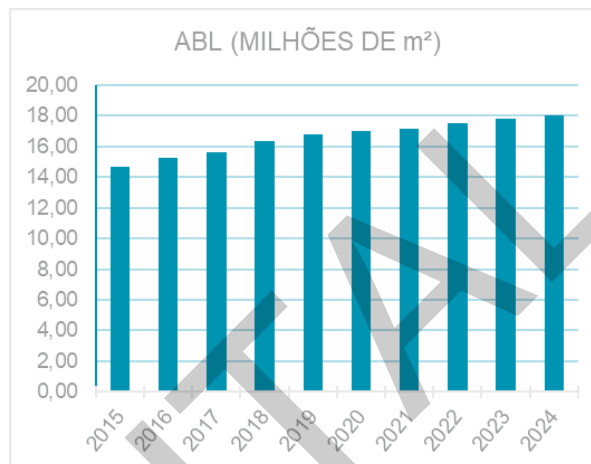
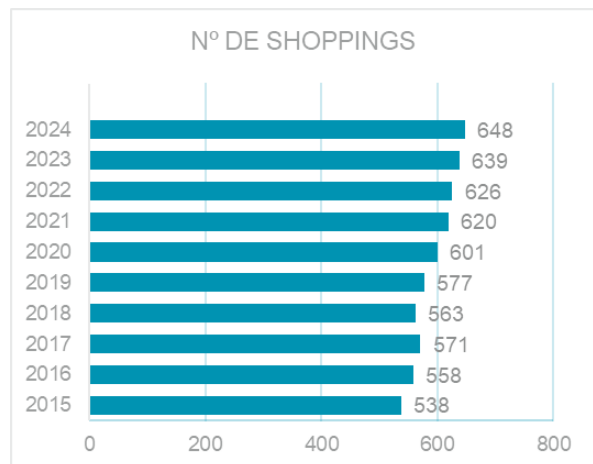
## Números do Setor

De acordo com a ABRASCE (Associação Brasileira de Shopping Centers), o status atual do Mercado Nacional de Shopping Centers é o seguinte (data-base novembro de 2024):

| STATUS ATUAL DO MERCADO NACIONAL DE SHOPPING CENTERS                                                                                                                                                                                             |             |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------|
| ITEM                                                                                                                                                                                                                                             | ESTATÍSTICA |
| Número Total de Shoppings                                                                                                                                                                                                                        | 648         |
| A Inaugurar em 2024 <sup>(1)</sup>                                                                                                                                                                                                               | 10          |
| Número Previsto para até o fim de 2024                                                                                                                                                                                                           | 658         |
| Área Bruta Locável (Em milhões de m²)                                                                                                                                                                                                            | 18,0        |
| Vagas para Carros                                                                                                                                                                                                                                | 1.056.633   |
| Total de Lojas                                                                                                                                                                                                                                   | 121.010     |
| Âncoras (%)                                                                                                                                                                                                                                      | 4,4%        |
| Megalojas (%)                                                                                                                                                                                                                                    | 3,7%        |
| Satélites (%)                                                                                                                                                                                                                                    | 59,7%       |
| Conveniência & Serviços (%)                                                                                                                                                                                                                      | 9,8%        |
| Alimentação (%)                                                                                                                                                                                                                                  | 17,5%       |
| Semi-âncora (%)                                                                                                                                                                                                                                  | 2,7%        |
| Lazer                                                                                                                                                                                                                                            | 2,2%        |
| Salas de Cinema                                                                                                                                                                                                                                  | 3.073       |
| Empregos Gerados                                                                                                                                                                                                                                 | 1.062.813   |
| Faturamento em 2023 (Em R\$ bilhões) <sup>(2)</sup>                                                                                                                                                                                              | 194,7       |
| Tráfego de Pessoas (milhões por mês)                                                                                                                                                                                                             | 462         |
| (1) Número Previsto de Inaugurações                                                                                                                                                                                                              |             |
| (2) Exclui vendas de combustíveis e GLP: Critério: Consideram-se aqui shoppings com lojas locadas, lojas âncoras e vagas de estacionamento, com área igual ou superior a 5.000m². A informação sobre faturamento é estimada e pode ser alterada. |             |

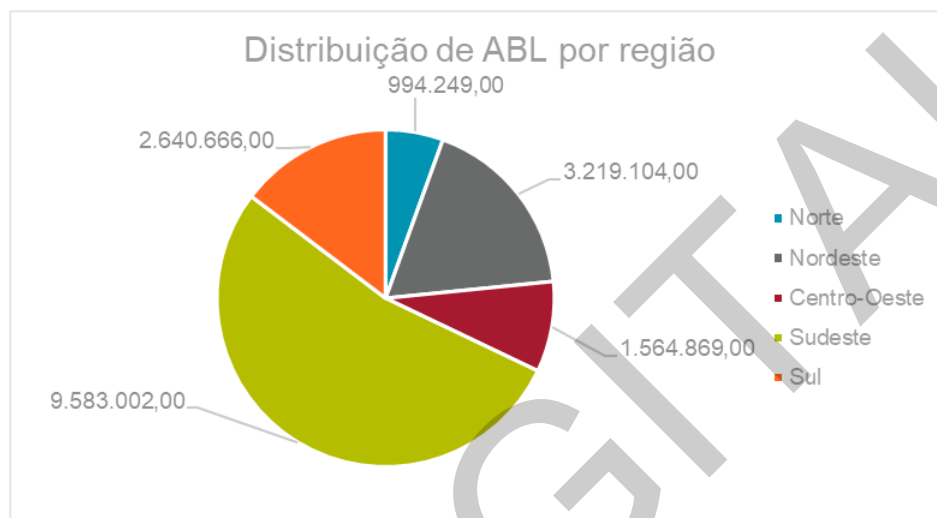
FONTE: ABRASCE

Os gráficos a seguir ilustram a evolução anual do segmento de acordo com o número de empreendimentos e total de Área Bruta Locável (ABL), período entre o ano 2015 e 2024.



## Região Sudeste

Segundo a ABRASCE, a Região Sudeste concentra 53,23% da ABL total do país, como mostra o gráfico:



FONTE: ABRASCE

O mercado de shopping centers da Região Sudeste conta com 328 Shoppings Centers, com 9.583.002,00 m² de ABL.

## Concorrentes de Mercado

Conforme disposição do mercado local, os concorrentes mais influentes ao imóvel em análise são:

- O Shopping Metro Boulevard Tatuapé está localizando na Rua Goncalves Cespo, 78 (cerca de 6,00 km do avaliando), em um terreno de 14.439,00 m² possuindo 19.003,00 m² de área bruta locável e 822 vagas de estacionamento.
- O Shopping Metro Tatuapé está localizando na Rua Domingos Agostin, 91 (cerca de 6,60 km do avaliando), em um terreno de 32.128,00 m² possuindo 33.408,34 m² de área bruta locável e 2054 vagas de estacionamento.
- O Shopping Anália Franco está localizando na Av. Regente Feijó, 1.739 (cerca de 6,60 km do avaliando), possuindo 51.590,26 m² de área bruta locável e 4106 vagas de estacionamento.

## Novo Estoque

De acordo com informações obtidas no site da ABRASCE, no ano de 2024 foram inaugurados 9 shopping centers e existem atualmente 10 centros comerciais em construção ou em planejamento no Brasil, como pode ser observado nas tabelas seguintes:

| SHOPPINGS INAUGURADOS EM 2024      |                       |                  |                   |             |
|------------------------------------|-----------------------|------------------|-------------------|-------------|
| SHOPPING                           | CIDADE                | UF               | ABL (M²)          | INAUGURAÇÃO |
| Brooklyn Alamedas                  | Boituva               | SP               | 14.127,00         | março-24    |
| Outlet Premium Imigrantes          | São Bernardo do Campo | SP               | 18.000,00         | abril-24    |
| Shopping Plaza Rio das Ostras      | Rio das Ostras        | RJ               | 17.856,00         | abril-24    |
| Shopping Central Park              | Cotia                 | SP               | 22.466,00         | julho-24    |
| Shopping Pinheiros                 | Araucária             | PR               | 10.400,00         | setembro-24 |
| Copa Open Mall                     | Curitiba              | PR               | 11.000,00         | setembro-24 |
| Lago Center Shopping               | Araguaína             | TO               | 26.600,00         | outubro-24  |
| Catuaí Shopping Cascavel           | Cascavel              | PR               | 42.000,00         | novembro-24 |
| Santa Maria Outlet                 | Cravinhos             | SP               | 20.000,00         | novembro-24 |
| <b>TOTAL SHOPPINGS INAUGURADOS</b> | <b>9</b>              | <b>TOTAL ABL</b> | <b>182.449,00</b> |             |

| SHOPPINGS A INAUGURAR EM 2024         |                |                  |                   |                   |
|---------------------------------------|----------------|------------------|-------------------|-------------------|
| SHOPPING                              | CIDADE         | UF               | ABL (m²)          | INAUGURAÇÃO       |
| Macopa Eco Mall                       | Curitiba       | PR               | 12.000,00         | Abril             |
| Espaço 356                            | Belo Horizonte | MG               | 14.000,00         | Primeiro semestre |
| Shopping Aldeia da Serra              | Serra          | ES               | 20.000,00         | Primeiro semestre |
| Boulevard Marília Shopping            | Marília        | SP               | 7.238,00          | Agosto            |
| Jardins de Vilhena Shopping           | Vilhena        | RO               | 20.500,00         | Setembro          |
| Bourbon Shopping Carlos Gomes         | Porto Alegre   | RS               | 12.409,00         | Outubro           |
| Shopping Praia Sul                    | Aracaju        | SE               | 32.000,00         | Segundo semestre  |
| Olímpia Garden Outlet                 | Olímpia        | SP               | 17.000,00         | Segundo semestre  |
| Centrosul Shopping                    | Lagarto        | SE               | 23.345,00         | Segundo semestre  |
| Shopping Nova Estação Mauá            | Mauá           | SP               | 6.400,00          | 2024              |
| <b>TOTAL DE SHOPPINGS A INAUGURAR</b> | <b>10</b>      | <b>TOTAL ABL</b> | <b>164.892,00</b> |                   |

## Riscos

Alguns fatores podem influir no negócio shopping centers. Aspectos pertinentes ao projeto e layout, à sua operação, à sua administração, captação de recursos e, inclusive, aspectos socioeconômicos constituem o sucesso do empreendimento. Podemos citar alguns desses fatores:

- Exigências governamentais;
- Concorrência com novas formas de comércio, como o e-commerce;
- Aumento na oferta de shoppings, provocando o aumento da concorrência;
- Má localização; e
- Projeto e layout desfavoráveis à atração de público e à sua própria operação.

Quanto à operação e administração:

- Altas taxas de condomínio;
- Promoção do shopping ineficiente;
- Inadimplência alta, etc.; e
- Negociação dos contratos de locação.

Com relação aos fatores acima, não observamos riscos diretos, porém o mesmo é dependente do mercado econômico nacional, pois o objeto de venda dos lojistas da operação do Shopping Center integra um mercado específico.

## Análise da Propriedade

Trata-se de Shopping Center Médio, segundo classificação do Abrasce, localizado na cidade de São Paulo, inaugurado em 1992. Administrado por AD Shopping.

O empreendimento possui área total construída de 99.950,00 m<sup>2</sup>. O “*tenant mix*” inclui lojas âncoras como C&A, Sonda, Lojas Americanas, Kalunga, Moviecom Penha e Lojas Renner. Para o fluxo de caixa consideramos o *rent roll* fornecido para avaliação, totalizando 29.778,51 m<sup>2</sup> de ABL.

## Descrição do terreno

O imóvel possui as seguintes características:

### Terreno

O terreno sobre o qual está implantado o imóvel avaliando apresenta as seguintes características básicas:

- Área bruta de terreno: 22.849,00 m<sup>2</sup>;
- Testada A propriedade em estudo possui testada para as vias listadas abaixo:
  - Rua Dr. Almeida Nogueira;
  - Rua Betari; e
  - Rua Antônio Lobo.
- Acesso: O acesso à propriedade em estudo é considerado muito bom;
- Formato: O formato do terreno é irregular;
- Topografia: A topografia do terreno é muito boa - sem declividade ou plano;
- Localização: A localização da propriedade é considerada boa;
- Utilidade pública: A região possui a infraestrutura básica disponível. Os serviços de utilidade pública disponíveis ao imóvel em estudo são:
  - Água potável
  - Coleta de resíduos
  - Correios
  - Energia elétrica
  - Escoamento de água pluviais
  - Gás
  - Iluminação pública
  - Rede de esgoto
  - Sistema viário
  - Telefone
  - Internet
  - Transporte coletivo
  - TV a cabo
- Restrições de uso do solo: Não recebemos informação ou documento que demonstrem servidões ou restrições que possam afetar o uso do imóvel, bem como não identificamos no local sinais de invasões.

DELIMITAÇÃO APROXIMADA DA PROPRIEDADE (SEM ESCALA):

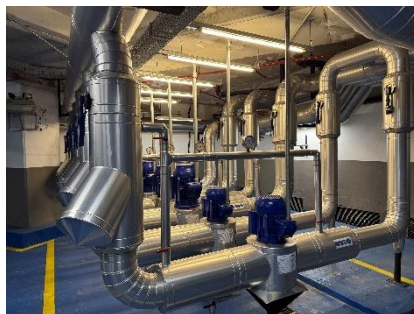


Fonte: Google Earth Pro editado por Cushman & Wakefield

**OBS.:** A área do terreno foi obtida através do IPTU, não tendo sido aferida in loco por nossos técnicos.

## Descrição das construções e benfeitorias

### RESUMO DAS BENFEITORIAS EXISTENTES



| Itens                  | Características                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Composição             | PAVIMENTO TÉRREO                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
|                        | Lojas                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|                        | PISO SUPERIOR 1                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|                        | Lojas e praça de alimentação.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|                        | PISO SUPERIOR 2                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|                        | Administração.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|                        | SUBSOLO 1                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
|                        | Lojas e estacionamento.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
|                        | SUBSOLO 2                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
|                        | Estacionamento.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|                        | SUBSOLO 3                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
|                        | Estacionamento.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| Estrutura              | Concreto armado                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| Andares                | 6                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| Fachada                | Pele de vidro                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| Esquadrias             | Alumínio                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| Vidros                 | Temperado                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| Circulação Vertical    | <p>04 Elevadores da marca Atlas Schindler, com capacidade para 20 pessoas ou 1.400 kg, atendendo todos os pavimentos;</p> <p>02 Elevadores panorâmicos da marca Atlas Schindler, com capacidade para 17 pessoas ou 1.190 kg;</p> <p>02 Elevadores de serviço da marca Atlas Schindler, com capacidade para 20 pessoas ou 1.400 kg; e</p> <p>Além dos elevadores, a circulação vertical é composta por escadas rolantes e escadas comuns distribuídas no interior do shopping.</p> |
| Ar-condicionado        | <p>2 Chillers Carrier com capacidade de 176 TR's;</p> <p>2 Chillers Hitachi com capacidade de 70 TR's; e</p> <p>7 Condicionadores tipo Fan Coil.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| Instalações elétricas: | <p>01 Transformador com capacidade de 150 KVA;</p> <p>05 Transformadores com capacidade de 225 KVA e 01 Transformador com capacidade de 250 KVA;</p> <p>03 Transformadores com capacidade de 300 KVA;</p> <p>02 Transformadores com capacidade de 500 KVA;</p> <p>03 Transformadores com capacidade de 750 KVA; e</p> <p>01 Gerador com capacidade de 236 KVA.</p>                                                                                                                |

|                           |                                                                                                                                                                         |
|---------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Iluminação                | LED                                                                                                                                                                     |
| Segurança Contra Incêndio | iluminação de emergência, sprinklers, detectores de fumaça, placas de sinalização, hidrantes, geradores de emergência, escada de emergência, extintores e alarme sonoro |

## PRINCIPAIS ACABAMENTOS

|            | Administração: | Mall:   | Sanitários: |
|------------|----------------|---------|-------------|
| Piso       | Vinílico       | Granito | Porcelanato |
| Parede     | Pintura        | Pintura | Fórmica     |
| Forro      | Gesso          | Gesso   | Pintura     |
| Pé direito | 3,8 m.         | 3,8 m.  | 3,8 m.      |

## Quadro de áreas

Para fins de cálculo de avaliação, neste estudo, foram utilizadas a Área Bruta Locável, fornecidas por cliente, conforme descrito a seguir:

| QUADRO DE ÁREAS    |                 |
|--------------------|-----------------|
|                    | Área Total (m²) |
| Área de Terreno    | 22.849,00       |
| Área Construída    | 98.275,58       |
| Área Bruta Locável | 29.778,51       |

Fonte: Shopping Penha; Cushman & Wakefield – Valuation & Advisory.

## Quadro da ABL (Área Bruta Locável)

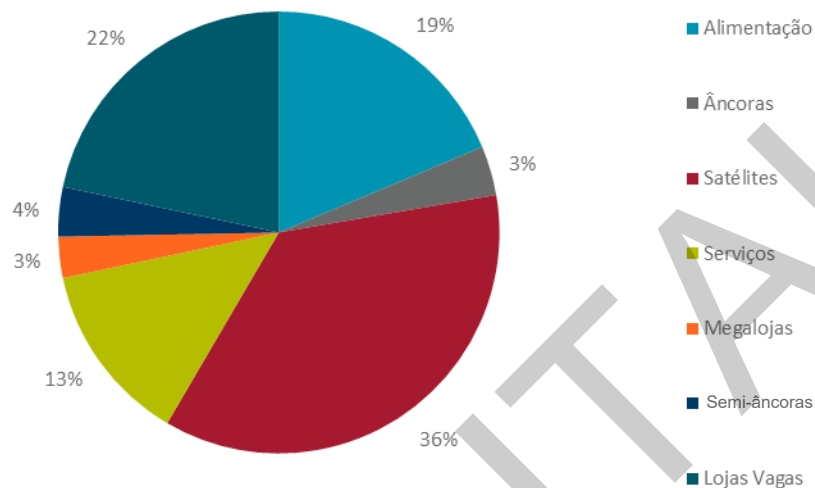
A ABL do Shopping Penha está segmentada conforme quadro e gráficos a seguir:

| ÁREA BRUTA LOCÁVEL - ABL (M²) |                  |                 |
|-------------------------------|------------------|-----------------|
| SEGMENTO                      | ABL Ocupada      | ABL Livre       |
| Alimentação                   | 2.689,86         | 0,00            |
| Âncoras                       | 14.133,78        | 0,00            |
| Satélites                     | 3.428,75         | 1.791,32        |
| Serviços                      | 1.078,37         | 0,00            |
| Megalojas                     | 1.452,49         | 250,47          |
| Semi-âncoras                  | 4.253,47         | 700,00          |
| <b>TOTAL</b>                  | <b>27.036,72</b> | <b>2.741,79</b> |

Fonte: Shopping Penha; Cushman & Wakefield – Valuation & Advisory.

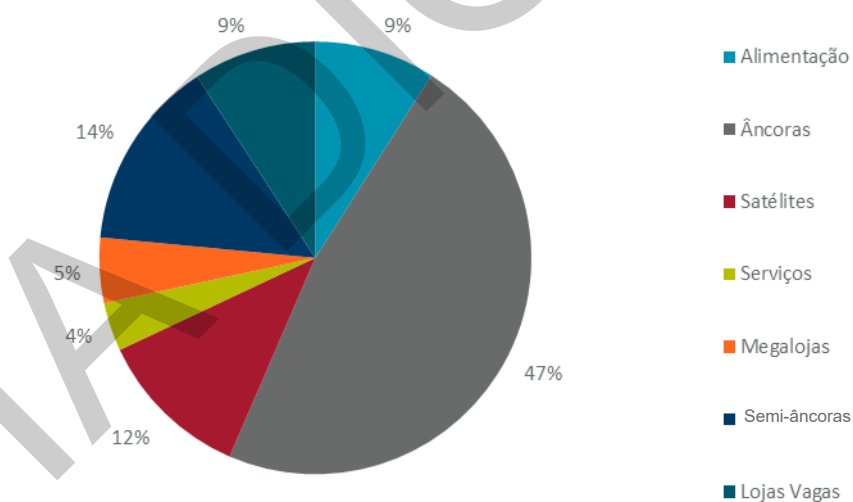
**OBS.:** As áreas construídas foram extraídas por documentação fornecida pelo cliente não tendo sido aferidas in loco por nossos técnicos.

## DISTRIBUIÇÃO DOS SEGMENTOS DE LOJAS NO SHOPPING



Fonte: Shopping Penha; Cushman & Wakefield – Valuation & Advisory.

## REPRESENTATIVIDADE DOS SEGMENTOS DE LOJAS NA ABL DO SHOPPING



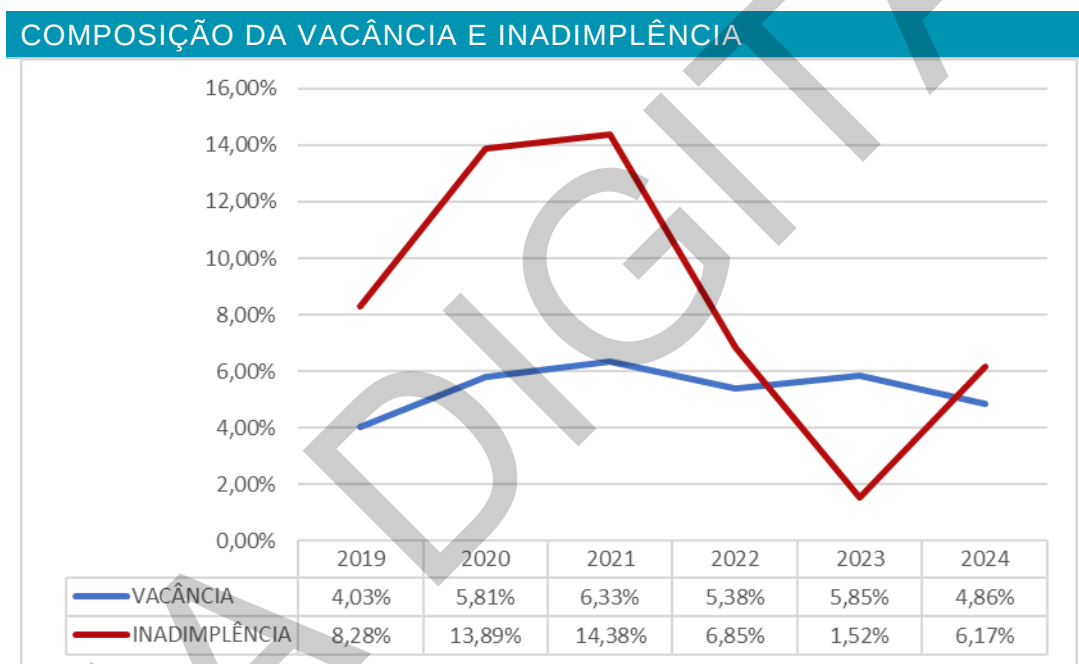
Fonte: Shopping Penha; Cushman & Wakefield – Valuation & Advisory.

## Vacância e Inadimplência

A taxa de vacância indica a relação da área bruta locável vaga pela área bruta total do empreendimento em porcentagem. Essa taxa é influenciada por vários fatores, como a economia local, a demanda por espaço comercial, a localização, a qualidade das lojas e a gestão do próprio negócio.

A inadimplência está associada ao pagamento do aluguel por parte dos lojistas. Está relacionada aos casos em que os lojistas não conseguem ou deixam de pagar o aluguel de seus espaços. A taxa de inadimplência é motivada por dificuldades financeiras das lojas, mudanças nas condições de mercado, concorrência, entre outros fatores.

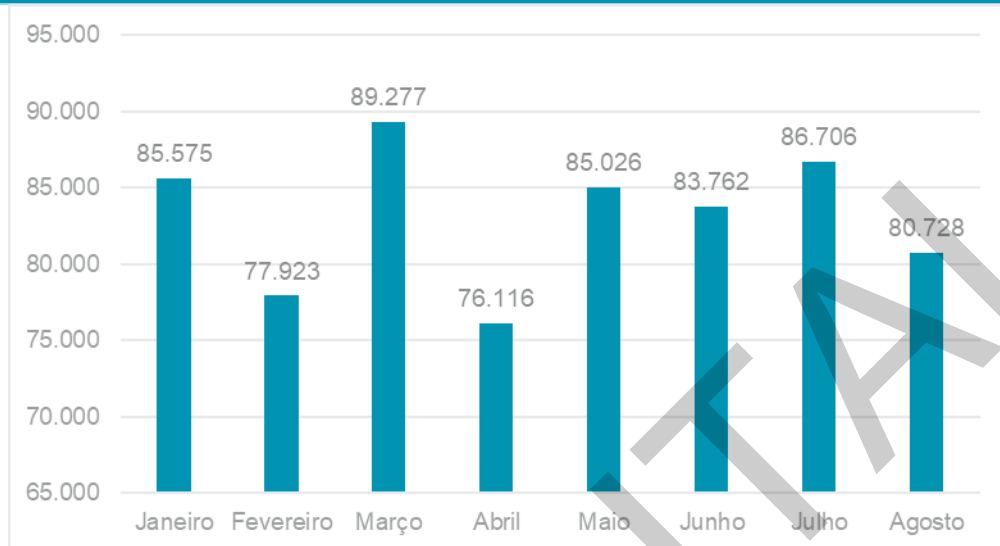
A seguir, demonstramos a composição histórica da variação das taxas do empreendimento:



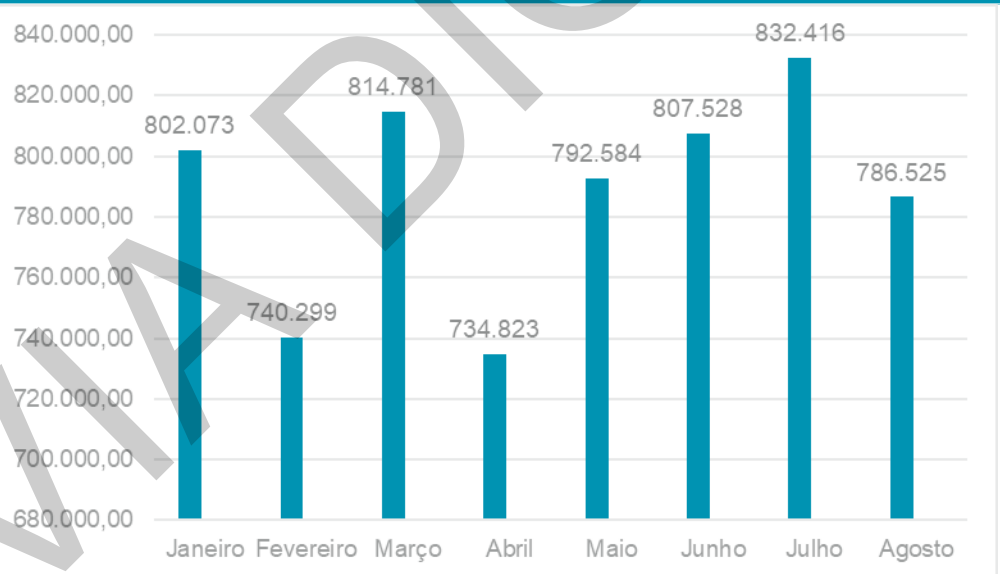
Fonte: Shopping Penha; Cushman & Wakefield – Valuation & Advisory.

## Estacionamento e Fluxo de Pessoas

O estacionamento do Shopping Penha conta com 1.437 vagas no total. Abaixo demonstramos a composição histórica do fluxo de veículos e pessoas:

**FLUXO DE VEÍCULOS DA OPERAÇÃO**


Fonte: Shopping Penha; Cushman & Wakefield – Valuation & Advisory.

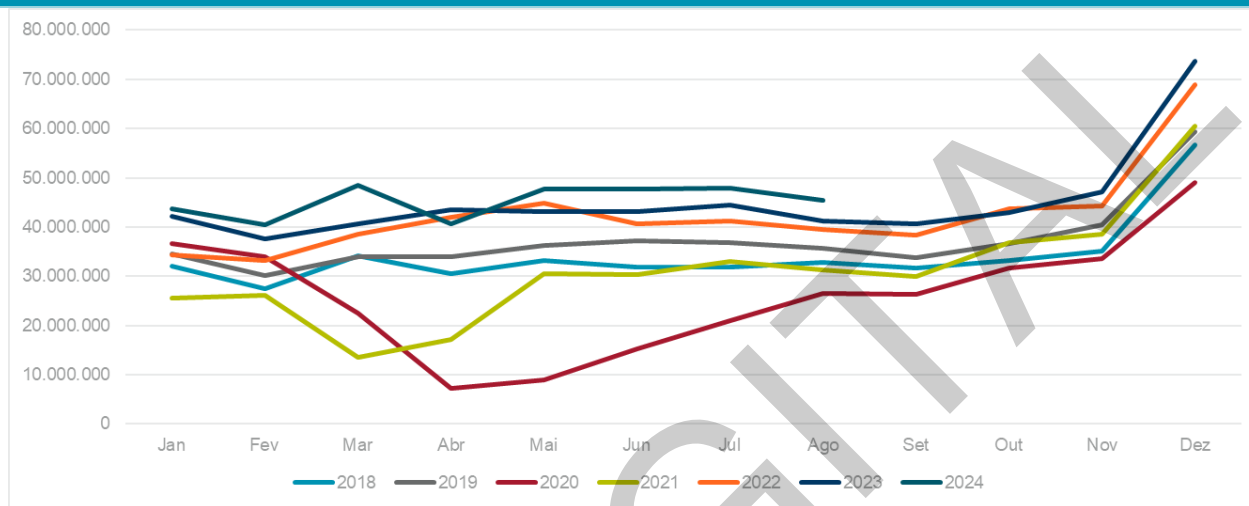
**FLUXO DE PESSOAS DA OPERAÇÃO**


Fonte: Shopping Penha; Cushman & Wakefield – Valuation & Advisory.

## Histórico de Vendas

A seguir, demonstramos a composição histórica do desempenho de vendas do empreendimento:

### HISTÓRICO DE VENDAS



Fonte: Shopping Penha; Cushman & Wakefield – Valuation & Advisory.

A legislação que dispõe sobre o zoneamento, parcelamento, uso e ocupação do solo do plano diretor do município do São Paulo é determinada pela Lei nº 16.402 de 22 de março de 2016.

De acordo com a legislação vigente, a propriedade encontra-se em perímetro de Zona Eixo de Estruturação da Transformação Urbana Previsto (ZEUP).

Mapa de parcelamento do solo do bairro AVALIANDO. O mapa mostra uma malha de lotes numerados (F 0001 a F 0188) e ruas (R. CAP. AVELINO CARNEIRO, R. PDE. ANTONIO BENEDITO, R. DO ASILO, R. HELENA RODRIGUES, R. MAL. ANGELO, R. BETAIRI, R. MATTHEUS LEM MANTOSO, R. PDE. JOAO). As zonas de uso do solo (ZEUP, ZEIS-3, ZM) são indicadas por cores e siglas. Um ponto azul no centro do mapa indica a localização da obra.

Fonte: Prefeitura Municipal de São Paulo

## Restrições quanto ao uso e ao aproveitamento

As restrições de âmbito municipal, estadual e federal que, de modo geral, condicionam o aproveitamento do solo, onde podemos classificar:

- Restrições quanto à utilização;
- Restrições quanto à ocupação;
- Restrições quanto à altura da edificação; e
- Restrições quanto às áreas computáveis e não computáveis.

A primeira refere-se aos fins de utilização das atividades que podem se instalar em determinado segmento do espaço físico, isto é, se um terreno pode ser utilizado para usos ou atividades residenciais, comerciais, industriais, etc.

A segunda refere-se exclusivamente aos aspectos de ocupação física (recuos, área máxima construída, área máxima de ocupação do terreno, gabarito de altura, tamanho dos lotes, percentuais mínimos a serem ocupados por ruas, áreas verdes e institucionais, etc.).

A terceira especifica apenas o gabarito de altura máxima. Este é o nome que se dá a uma medida padrão para cada zoneamento que indica a altura máxima que uma edificação pode atingir.

A última, por sua vez, refere-se a soma das áreas de uma construção. A área bruta é a área global de uma construção, que dividimos em duas formas: a área computável, que consideradas nos cálculos do coeficiente de aproveitamento (CA) e as não computáveis, que são a soma das áreas não consideradas no coeficiente de aproveitamento.

Dentre as restrições de ocupação, por sua vez, destacam-se os conceitos clássicos e principais:

- Taxa de Ocupação: é a relação entre a área ocupada pela projeção horizontal de dada construção e a área do lote ou terreno onde ela se aloja;
- Coeficiente de Aproveitamento: entendido como a relação existente entre a área "computável" da construção permitida e a área do respectivo lote ou terreno;
- Gabarito de Altura: é a altura máxima que uma edificação poderá ter, seguindo as normas e os cálculos do zoneamento vigente no local; e
- Área Computável e Não Computável: área computável é a área construída, porem existem áreas que mesmo tendo sido construídas não entram na soma total.

## Restrições quanto à ZONA EIXO DE ESTRUTURAÇÃO DA TRANSFORMAÇÃO URBANA PREVISTO (ZEUP)

| ZONEAMENTO                              |                                                                                                                                                                                                                                                                  |
|-----------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Município que rege a lei de zoneamento: | São Paulo                                                                                                                                                                                                                                                        |
| Lei atual:                              | Lei nº 16.402 de 22 de março de 2016                                                                                                                                                                                                                             |
| Uso atual do imóvel:                    | Comercial                                                                                                                                                                                                                                                        |
| Uso atual permitido?                    | Sim                                                                                                                                                                                                                                                              |
| Zoneamento:                             | Zona Eixo de Estruturação da Transformação Urbana Previsto (ZEUP)                                                                                                                                                                                                |
| Uso proposto:                           | Zonas inseridas na Macrozona de Estruturação e Qualificação Urbana, com parâmetros de parcelamento, uso e ocupação do solo compatíveis com as diretrizes da referida macrozona e com a perspectiva de ampliação da infraestrutura de transporte público coletivo |
| O uso proposto é permitido?             | Sim                                                                                                                                                                                                                                                              |
| Provável alteração de zoneamento?       | Não se aplica                                                                                                                                                                                                                                                    |
| Fonte Zoneamento:                       | Prefeitura Municipal de São Paulo                                                                                                                                                                                                                                |

| RESTRIÇÕES DO ZONEAMENTO               |                             | CONFORMIDADE DO AVALIANDO |
|----------------------------------------|-----------------------------|---------------------------|
| Área mínima de terreno do lote:        | 1000,0 m <sup>2</sup>       | Correto                   |
| Altura Máxima Permitida:               | 28,0 m                      | Correto                   |
| Coefficiente de Aproveitamento básico: | 1,0 vezes a área de terreno | Correto                   |
| Coefficiente de Aproveitamento máximo: | 2,0 vezes a área de terreno | Correto                   |
| Outorga Onerosa:                       | 0,0 vezes a área de terreno | Correto                   |
| Taxa de Ocupação (%):                  | 70%                         | Correto                   |
| Recuo mínimo:                          |                             | Correto                   |
| Frente:                                | NA                          | Correto                   |
| Fundos:                                | 3,0 m                       | Correto                   |
| Lateral:                               | 3,0 m                       | Correto                   |

**OBS.:** Informações obtidas através de consulta informal junto a Prefeitura Municipal de São Paulo

## Comentários sobre o zoneamento

Não somos especialistas na interpretação da lei de zoneamento, mas com base na informação disponível para consulta informal, a propriedade em estudo possui seleção com a legislação.

## Avaliação

### Processo de avaliação

Para a consecução do objetivo solicitado, observar-se-á o que preceitua a norma NBR 14.653-1/2001 – Procedimentos Gerais da A.B.N.T. - Associação Brasileira de Normas Técnicas e suas partes 14.653-2/2011 – Imóveis Urbanos e 14.653-4/2002 – Empreendimentos, conforme o caso.

A confecção do laudo de avaliação está de acordo com os Padrões de Avaliação RICS por um avaliador atuando como Avaliador Externo, conforme definido no Red Book.

Os procedimentos avaliatórios descritos na norma mencionada acima têm a finalidade de identificar o valor de um bem, de seus frutos e direitos, ou do custo do bem, ou ainda determinar indicadores de viabilidade.

### Metodologia

De acordo com a NBR 14653-1, abril/2001 a escolha da metodologia a ser adotada depende da natureza do imóvel, da finalidade da avaliação e da disponibilidade, qualidade e quantidade de informações levantadas no mercado.

Transcrevemos, a seguir, um sumário das metodologias usuais conforme consta da norma:

### **Métodos para identificar o valor de um bem, de seus frutos e direitos**

#### **Método Comparativo Direto de Dados de Mercado**

“Identifica o valor de mercado do bem por meio de tratamento técnico dos atributos dos elementos comparáveis, constituintes da amostra.” (NBR 14653-1, abril/2001)

Compõem-se uma amostra de dados que, tanto quanto possível, represente o mercado de imóveis semelhantes ao avaliando. Os dados serão tratados por fatores para ajustar as variáveis do modelo e explicar a tendência de formação de valor.

#### **Método Involutivo**

“Identifica o valor de mercado do bem, alicerçado no seu aproveitamento eficiente, baseado em modelo de estudo de viabilidade técnico-econômica, mediante hipotético empreendimento compatível com as características do bem e com as condições do mercado no qual está inserido, considerando-se cenários viáveis para execução e comercialização do produto.” (NBR-14653-1, abril/2001)

Para os fins deste método, entende-se por aproveitamento eficiente aquele recomendável e tecnicamente possível para o local numa data de referência, observada a tendência mercadológica na circunvizinhança, entre os diversos usos permitidos pela legislação pertinente.

Por tratar-se de empreendimento hipotético (com características básicas como tipologia e padrão previstas), não podemos desconsiderar que as condições de mercado, à época da formulação da hipótese, podem variar significativamente para o momento de execução e comercialização do imóvel. Diferentes cenários econômicos podem ser previstos, sem, contudo, haver certeza da situação econômica real do momento de execução e/ou comercialização do imóvel.

### **Método Evolutivo**

“Indica o valor do bem pelo somatório dos valores dos seus componentes. Caso a finalidade seja a identificação do valor de mercado, deve ser considerado o fator de comercialização.” (NBR-14653-1, abril/2001)

Neste método, a indicação do valor total do imóvel objeto da avaliação pode ser obtida através da conjugação de métodos, a partir do valor do terreno, considerados os custos de reprodução das benfeitorias, devidamente depreciado e o fator de comercialização.

O fator de comercialização estabelecerá a diferença entre o valor de mercado de um bem e o seu custo de reconstrução ou substituição, podendo ser maior ou menor que 1 dependendo do mercado na época da avaliação.

### **Método da Capitalização da Renda**

“Identifica o valor do bem, com base na capitalização presente da sua renda líquida prevista, considerando-se cenários viáveis.” (NBR-14653-1, abril/2001)

De acordo com a norma devem ser observadas a NBR 14653-2:2011 – Imóvel Urbano e NBR 14653-4:2002 – Empreendimentos conforme o imóvel em avaliação.

Em linhas gerais, neste método é necessário realizar a estimação de receitas e despesas, assim como montar o fluxo de caixa, estabelecendo a taxa mínima de atratividade. O valor estimado do imóvel corresponde ao valor atual do fluxo de caixa descontado pela taxa mínima de atratividade.

Saliente-se que a estimação do valor do imóvel depende das premissas de receita e despesas, bem como da taxa mínima de atratividade, fixada com base nas oportunidades de investimentos alternativos existentes no mercado de capitais e também dos riscos do negócio. Portanto, a estimação pode variar conforme a volatilidade dos mercados em geral.

## **Métodos para identificar o custo de um bem**

### **Método Comparativo Direto de Custo**

“Identifica o custo do bem por meio de tratamento técnico dos atributos dos elementos comparáveis, constituintes da amostra.” (NBR-14653-1, abril/2001)

A utilização deste método deve considerar uma amostra composta por imóveis de projetos semelhantes, a partir da qual são elaborados modelos que seguem os procedimentos usuais do método comparativo direto de dados de mercado.

### **Método da Quantificação de Custo**

“Identifica o custo do bem ou de suas partes por meio de orçamentos sintéticos ou analíticos a partir das quantidades de serviços e respectivos custos diretos e indiretos.” (NBR-14653-1, abril/2001)

É utilizado para identificar os custos para reedificação e pode utilizar-se tanto do custo unitário básico de construção quanto de orçamento sempre com a citação das fontes consultadas.

## **Métodos para identificar indicadores de viabilidade da utilização econômica de um empreendimento**

“Os procedimentos avaliatórios usuais com a finalidade de determinar indicadores de viabilidade da utilização econômica de um empreendimento são baseados no seu fluxo de caixa projetado, a partir do qual são determinados indicadores de decisão baseados no valor presente líquido, taxas internas de retorno, tempos de retorno, dentre outros.” (NBR-14653-1, abril/2001)

## **Pesquisa**

De acordo com as “Normas”, no planejamento da pesquisa, o que se pretende é a composição de uma amostra representativa de dados de mercado de imóveis com características, tanto quanto possível, semelhantes às do avaliando, usando-se toda a evidência possível.

A coleta de elementos comparativos deve basear-se em pesquisa junto ao mercado imobiliário, através de anúncios nos jornais, contatos com corretores, imobiliárias locais, proprietários e outros envolvidos no segmento. Os elementos comparativos devem possuir os seguintes fatores de equivalência, de acordo com as “Normas”:

**Equivalência de Situação:** dá-se preferência a locais da mesma situação geo-socioeconômica, do mesmo bairro e zoneamento;

**Equivalência de Tempo:** sempre que possível, os elementos comparativos devem apresentar contemporaneidade com a avaliação;

**Equivalência de Características:** sempre que possível deve ocorrer à semelhança com o imóvel objeto da avaliação no que tange à situação, grau de aproveitamento, características físicas, adequação ao meio, utilização etc.

No tratamento de dados da amostra, podem ser utilizados, alternativamente e em função da qualidade e da quantidade de dados e informações disponíveis, os seguintes procedimentos:

**Tratamento por fatores:** homogeneização por fatores e critérios, fundamentados por estudos, e posterior análise estatística dos resultados homogeneizados.

**Tratamento científico:** tratamento de evidências empíricas pelo uso de metodologia científica que leve à indução de modelo validado para o comportamento do mercado.

## **Especificação das avaliações**

De acordo com a NBR-14653-1, abril/2001 a especificação de uma avaliação está relacionada, tanto com o tempo demandado para a realização do trabalho, o empenho do engenheiro de avaliações, quanto com o mercado e as informações que possam ser dele extraídas.

As especificações das avaliações podem ser quanto à fundamentação e precisão.

A fundamentação está relacionada ao aprofundamento do trabalho avaliatório e a precisão será estabelecida quando for possível medir o grau de certeza numa avaliação.

Ocorrendo o estabelecimento inicial pelo contratante do grau de fundamentação desejado, este, tem por objetivo a determinação do empenho no trabalho avaliatório, mas não representa garantia de alcance de graus

elevados de fundamentação. Quanto ao grau de precisão, este depende exclusivamente das características do mercado e da amostra coletada e, por isso, não é passível de fixação “a priori”.

## Aplicação da metodologia

Os cálculos e análises dos valores são elaborados levando em consideração as características físicas do imóvel avaliando e a sua localização dentro da região em que está inserido.

O processo de avaliação é concluído através da apresentação do resultado provindo do método de avaliação utilizado. Quando mais de um método é utilizado, cada abordagem é julgada segundo sua aplicabilidade, confiabilidade, qualidade e quantidade de informações. O valor final da propriedade tanto pode corresponder ao valor de um dos métodos, quanto a uma correlação de alguns deles ou todos.

O Método adotado na presente avaliação foi o Método da Capitalização da Renda com base no Fluxo de Caixa Descontado, que estima o valor presente a uma taxa de desconto apropriada. O Fluxo de Caixa previsto foi projetado por meio do software ARGUS Enterprise, na versão 14.4.

## Capitalização da Renda através do Fluxo de Caixa Descontado

O modelo de análise utilizado na avaliação foi o Fluxo de Caixa Descontado - Discounted Cash Flow (DCF) - que contempla o Ciclo Operacional do empreendimento, podendo defini-lo como o período de exploração do empreendimento. As projeções usualmente se dividem em 2 partes:

- Período de Projeção Explícita: admitindo uma fase futura de maior proximidade temporal e melhores condições de previsibilidade, normalmente estabelecida em 10 anos; e
- Valor Residual: equivalente ao restante da vida útil do empreendimento. Este fluxo de caixa futuro de longo prazo é substituído por um valor equivalente único no final do Período de Projeção Explícita .

O modelo de análise considera a apuração dos resultados do empreendimento antes dos impostos. Para a determinação do valor de mercado do imóvel foi criado um fluxo de caixa para o período de projeção de 10 anos.

## Premissas Básicas

Na avaliação do Shopping Penha, adotamos algumas premissas básicas, as quais nortearam as análises para conclusão do valor de mercado do empreendimento. Nós assumimos que um período de 10 anos seja suficiente e realista para determinar o valor de venda deste tipo de imóvel. Embora este tipo de ativo tenha uma vida útil maior, uma análise de investimento torna-se mais significativa se limitada a um período de tempo consideravelmente menor do que a vida útil econômica real, porém, longo o suficiente para um investidor em potencial.

As receitas e despesas que um investidor iria incorrer neste tipo de investimento variam durante o período de tempo analisado. Os parâmetros que nortearam as projeções das receitas líquidas operacionais futuras foram baseados em informações fornecidas pelo cliente e pelas práticas atuais do mercado de shopping centers no Brasil. A seguir mencionaremos as principais premissas adotadas:

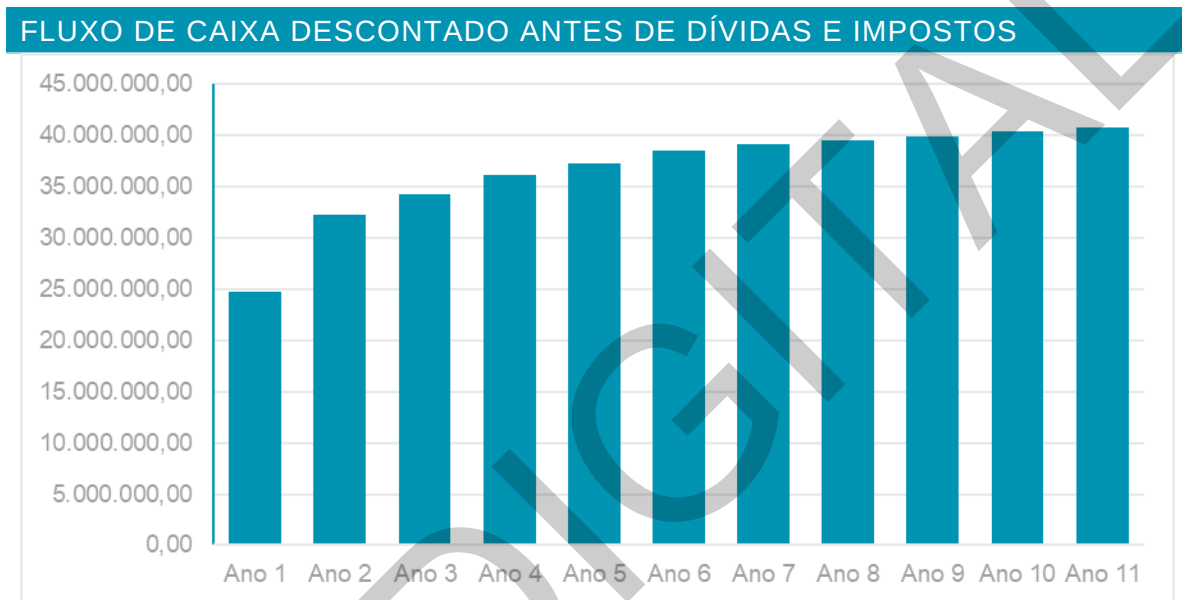
- Este laudo apenas pode ser utilizado em sua integralidade, não é permitida sua utilização parcial, em nenhuma hipótese. Nenhuma parte deste laudo pode ser utilizada em conjunto com outra análise. A publicação ou divulgação deste laudo não será permitida sem autorização formal por escrito da empresa emissora, Cushman & Wakefield. A menos que indicado no acordo firmado entre Contratante e Cushman & Wakefield, este laudo se destina única e exclusivamente ao uso interno da empresa Contratante e aos propósitos para os quais foi elaborado. Em havendo permissão de divulgação, esta deverá obedecer a obrigatoriedade de divulgação do laudo em sua integralidade, também nas reproduções de qualquer informação a fonte deverá sempre ser citada, sob as penalidades cíveis e criminais impostas pela violação dos direitos autorais;
- Este relatório foi elaborado para HEDGE INVESTMENTS, para fins de divulgação do laudo, nos termos da instrução CVM e fins patrimoniais, atendendo as normas estabelecidas na Instrução nº 472/08.
- Consideramos que a conjuntura econômica do país não sofrerá alterações significativas no período;
- O potencial de vendas do shopping foi arbitrado com base nas projeções futuras apresentadas, adequando-as na forma de análise da CUSHMAN & WAKEFIELD;
- A avaliação foi realizada com base nas informações fornecidas pelo cliente através de estudo de desenvolvimento apresentado. Nas premissas foram considerados os parâmetros apontados pelo cliente, ajustados às projeções estruturadas pela Cushman & Wakefield;
- Para os cálculos dos valores consideramos que as áreas informadas pelo cliente e/ou pela administração do empreendimento são legítimas e que correspondam à atual realidade do imóvel;
- Realizamos a análise de uma pequena amostragem dos contratos de locação vigentes, de modo a verificar a compatibilidade das cláusulas existentes em relação a práticas usualmente adotadas para a locação de lojas e espaços em shopping centers. Consideramos que os números fornecidos de aluguéis pelo cliente em tabela de Excel verídicos; “Due Diligence” sobre a planilha “rent roll” e as respectivas informações contratuais apontadas no mesmo, fornecido através do cliente e/ou do administrador da propriedade, não faz parte do escopo deste trabalho;
- Os valores estimados para as despesas operacionais necessários para a exploração econômica do imóvel foram obtidos com base em relatórios disponibilizados pelo cliente e pelo administrador do shopping center. As projeções para estas despesas apontadas na avaliação, estão condizentes com os dados históricos operacionais referentes ao desenvolvimento das atividades do Shopping Center;
- Para projeção de vacância financeira e inadimplência, analisamos a performance histórica e atual do Shopping, tendências de comportamento atrelada as negociações com lojistas e projetamos uma melhora ao longo dos anos, excluindo do cálculo as lojas âncoras, lazer, teatro, cinema e etc;
- Não consideramos para efeito de avaliação no fluxo de caixa operacionais do empreendimento o efeito da tributação de PIS/COFINS (avaliação para Fundo Imobiliário), do imposto de renda e demais tributos;
- No cálculo do valor de compra/venda do imóvel em referência, foram consideradas apenas as áreas brutas locáveis, conforme item “Descrição da Propriedade”;
- Ressaltamos que os valores determinados na avaliação são fundamentados pelas metodologias, procedimentos e critérios da Engenharia de Avaliações e não representam um número exato e sim o valor mais provável pelo qual se negociaria voluntariamente e conscientemente o imóvel, numa data de referência, dentro das condições vigentes de mercado.
- Não consideramos futuras expansões ou revitalizações que possam influenciar na operação do shopping center;
- A avaliação admitiu que não há dívidas em aberto de competência de meses anteriores de responsabilidade dos proprietários, que caso sejam levantadas através de auditoria específica deverão ser descontadas dos valores arbitrados neste relatório;
- Classificamos as lojas do mix do shopping de acordo com critérios definidos pela Cushman & Wakefield, utilizando-se como referência o grupo de atividade do quadro de locação fornecido pelo cliente;

- Consideramos que a operação do shopping será realizada por administradores especializados, que administrarão o empreendimento profissionalmente, aproveitando todo o potencial de mercado, gerando assim os resultados operacionais que proporcionarão o retorno do capital investido;
- É importante ressaltar que este relatório é formado por estimativas e projeções estruturadas pela CUSHMAN & WAKEFIELD em um modelo de análise econômico-financeira, baseada em dados fornecidos pela atual administradora do empreendimento, além de levantamentos de mercado efetuados por nossa equipe técnica a respeito da provável performance futura do empreendimento. Estes demonstrativos, estimativas e projeções refletem significativamente premissas e julgamentos em relação aos futuros resultados esperados, incluindo pressupostos do plano de operação, da conjuntura econômica, entre outras premissas das quais dependem os resultados projetados;
- Ressaltamos que os valores determinados na avaliação são fundamentados pelas metodologias, procedimentos e critérios da Engenharia de Avaliações e não representam um número exato e sim o valor mais provável pelo qual se negociaria voluntariamente e conscientemente o imóvel, numa data de referência, dentro das condições vigentes de mercado;
- Realizamos vistoria no imóvel para conhecermos os ativos e efetuarmos levantamento fotográfico da atual situação operacional do shopping center. Não realizamos diligências à propriedade do tipo estruturais, documentais, etc.;
- Este Laudo Completo de Avaliação Imobiliária destinar-se-á ao registro junto à CVM – Comissão de Valores Mobiliários – visando a avaliação do ativo imobiliário, em consonância com a instrução CVM nº 472/08;
- Este Laudo Completo de Avaliação Imobiliária destinar-se-á única e exclusivamente ao uso interno da empresa Contratante, exceto para registro junto à CVM. A publicação ou divulgação deste Laudo Completo de Avaliação Imobiliária não será permitida sem autorização formal por escrito da empresa emissora, Cushman & Wakefield, e no caso de eventual permissão, deverá ser feita em sua integralidade, não sendo permitida em nenhuma hipótese a divulgação ou publicação parcial. Ainda na reprodução de qualquer informação, a fonte deverá ser sempre citada, sob as penalidades cíveis e criminais impostas pela violação de direitos autorais;
- **A Cushman & Wakefield Negócios Imobiliários Ltda. não mantém relação de trabalho ou de subordinação com as sociedades controladoras ou controladas pelo administrador;**
- **A Cushman & Wakefield Negócios Imobiliários Ltda. não possui quaisquer cotas do HEDGE INVESTMENTS.**
- **Na avaliação foi considerado comissão de venda sobre o ativo a 2,50% sobre o resultado operacional líquido do 11º ano do fluxo de caixa projetado que serve de base para o cálculo da perpetuidade;**
- **O fluxo de caixa projetado se inicia em janeiro de 2025; e**
- **O resultado de valor de mercado para compra/venda apresentado neste relatório reflete 100% do Shopping Penha.**

## Cenário Adotado

### Período de Análise

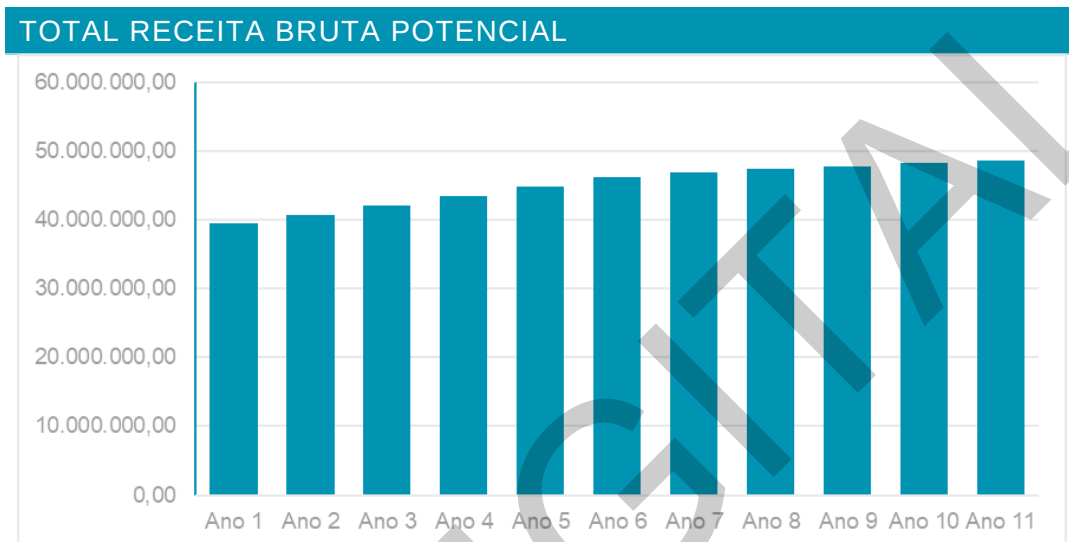
Na avaliação foi utilizado o período de análise de 10 anos com o fluxo de caixa projetado, começando em janeiro de 2025, distribuição mensal, refletindo o desempenho do empreendimento. Prevê a inclusão de todos os contratos, renovações, descontos e reajustes, loja a loja, mês a mês.



Fonte: Cushman & Wakefield – Valuation & Advisory

### Total Receita Bruta Potencial

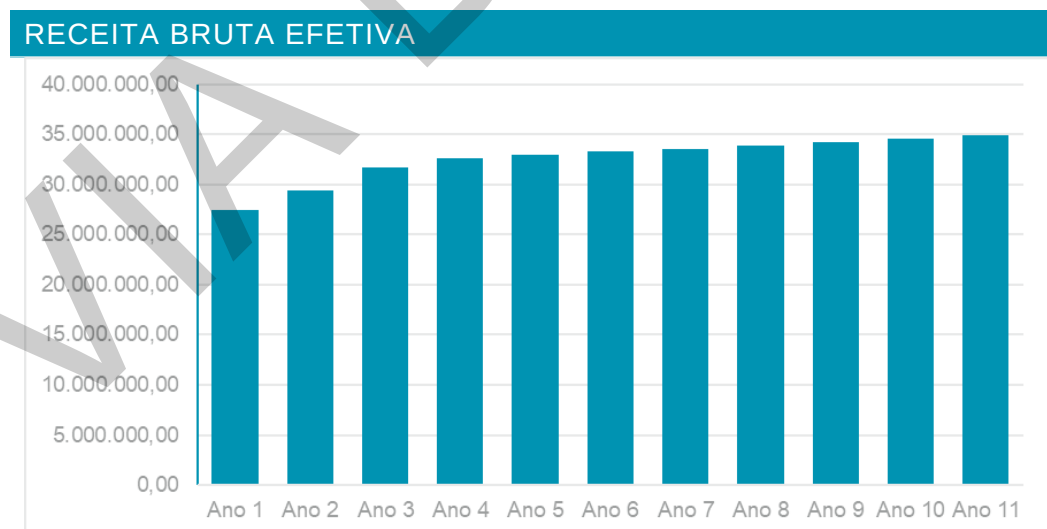
O Total Receita Bruta Potencial considera todas as receitas provenientes da operação, onde podemos citar: Receita de Aluguel Mínimo, Ajustes e Crescimentos Reais, Aluguel Complementar/Percentual, Descontos/Cancelamentos, Receita de Mall e Merchandising, CDU - Cessão de Direito de Uso, Resultado de Estacionamento e Outras Receitas. Resultando em: R\$ 39.406.758,00 no 1º ano do fluxo de caixa descontado



Fonte: Cushman & Wakefield – Valuation & Advisory

### Receita Bruta Efetiva

A receita bruta efetiva é a soma do total da receita bruta potencial, vacância financeira e inadimplência irrecoverável, resultando em R\$ 27.488.378,00 no 1º ano do fluxo de caixa descontado.



Fonte: Cushman & Wakefield – Valuation & Advisory

### Total Despesas Operacionais

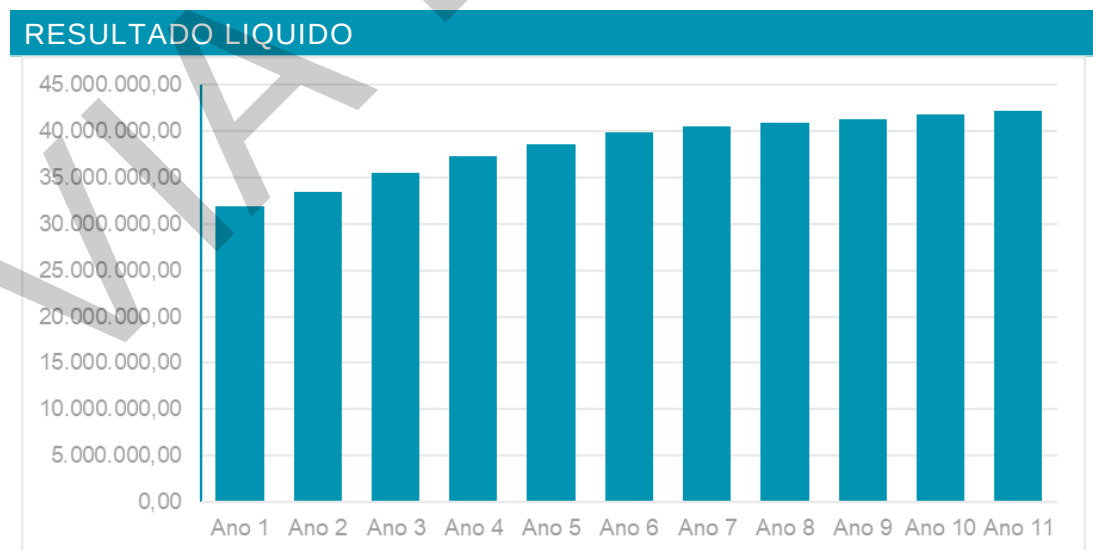
O Total Despesas Operacionais considera todas as despesas provenientes da operação, onde podemos citar: Taxa de Administração (Despesa), Comissões sobre Locações, Custos Condominiais, Outras Despesas Não Reembolsáveis e FPP - Fundo de Promoção. Resultando em: -R\$ 6.369.662,00 no 1º ano do fluxo de caixa descontado.



Fonte: Cushman & Wakefield – Valuation & Advisory

### Resultado Líquido

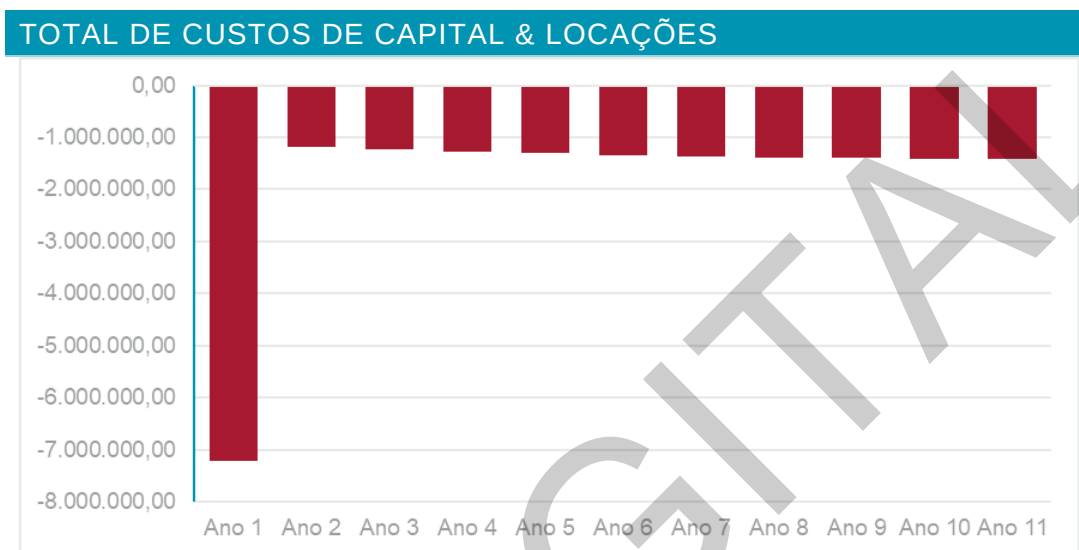
O Resultado Líquido (NOI) se refere ao resultado operacional líquido da operação, considerando o total de Receita Bruta, Despesas Operacionais e Imposto PIS/COFINS e/ou ISS (quando houverem), resultando em R\$ 31.891.471,00 no 1º ano do fluxo de caixa descontado.



Fonte: Cushman & Wakefield – Valuation & Advisory

### Total de Custos de Capital & Locações

O Total de Custos de Capital & Locações considera todas os Custos de Capital e Locações, onde podemos citar: CAPEX e FRA - Fundo de Reposição de Ativos. Resultando em: -R\$ 7.222.895,00 no 1º ano do fluxo de caixa descontado



Fonte: Cushman & Wakefield – Valuation & Advisory

## Inflação

Na análise do empreendimento não foi considerada a taxa de inflação.

## Expansão

Consideramos no presente estudo a projeção do desempenho do shopping no seu estado atual, sem a influência de futuras expansões.

## Taxa de Desconto e Capitalização

A taxa de desconto, conhecida também como custo médio ponderado do capital (WACC), equivale-se ao Custo de Oportunidade da Empresa e é composto por Capital Próprio e Capital de Terceiros.

“O custo de oportunidade do capital próprio ou, simplesmente, custo de capital próprio é o retorno esperado pelos acionistas pela utilização de seus recursos na empresa” (Ross, 669)

A taxa a qual o fluxo de caixa operacional de 10 anos foi descontado para formar o valor presente do imóvel reflete o perfil de risco do:

- Ambiente Externo: das condições atuais do mercado de shopping centers no Brasil, mediante a análise de transações de vendas de elementos comparáveis acompanhado das perspectivas dos fundamentos econômicos do país;
- Ambiente Interno: das condições de operação e desempenho do shopping e da estrutura de capital dos empreendedores do mesmo; e
- O “exit cap rate, que tem em sua composição o componente de taxa de juros de longo prazo, o risco tijolo (liquidez), o spread de risco do segmento de mercado no qual o ativo está inserido, além dos cenários de mercado e varejo (inclusas na seção “Principais Transações Realizadas em Shopping Centers”).

Considerando o cenário econômico atual mundial e do país, além da análise do risco específico do empreendimento, nós estimamos a taxa de desconto real em 10,50% ao ano. Para o período de exaustão do empreendimento, nós estimamos a taxa de capitalização em 9,50% ao ano.

Abaixo demonstramos a composição das taxas de desconto utilizadas:

| TAXAS                       |          |          |
|-----------------------------|----------|----------|
| COMPONENTES                 | OPERAÇÃO | EXAUSTÃO |
| Taxa Livre de Risco         | 6,88%    | 6,88%    |
| Spread Risco Empreendimento | 3,62%    | 2,62%    |
| Inflação                    | 0,00%    | 0,00%    |

Fonte (\*) Rentabilidade Do Tesouro Direto (Ipc+ 2035 - Ntn-B Principal 150535) – Posição Em 13/11/2024

O “spread” de risco do empreendimento é composto por variáveis específicas do mercado de shoppings centers. Na composição do “spread” foram considerados componentes como localização, concorrência de mercado, segmento da operação, classificação social e econômica do mercado consumidor, composição do tenant mix, performance do administrador da operação, dominância de área bruta locável e o desempenho histórico operacional.

### Análise de desvios para alterações no cenário esperado

A análise de desvios foi efetuada através de variações de cenários com simulações de alterações da taxa de desconto e taxa de capitalização na exaustão (Yield), retratando desta forma um intervalo de resultados possíveis nestas hipóteses alternativas. Projetando-se estas alterações nas variáveis mais significativas, obtivemos as seguintes alterações no Valor Econômico do Empreendimento.

| ANÁLISE DE SENSIBILIDADE - DCF MENSAL |                       |             |             |             |             |             |
|---------------------------------------|-----------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| TAXA DE<br>DESCONTO                   | TAXA DE CAPITALIZAÇÃO |             |             |             |             |             |
|                                       |                       | 8,50%       | 9,00%       | 9,50%       | 10,00%      | 10,50%      |
|                                       | 9,50%                 | 424.834.316 | 414.002.171 | 404.310.253 | 395.587.526 | 387.695.535 |
|                                       | 10,00%                | 411.351.846 | 401.002.121 | 391.741.842 | 383.407.590 | 375.867.077 |
|                                       | 10,50%                | 398.449.392 | 388.558.559 | 379.708.867 | 371.744.144 | 364.537.966 |
|                                       | 11,00%                | 386.098.201 | 376.643.978 | 368.184.936 | 360.571.799 | 353.683.722 |
|                                       | 11,50%                | 374.271.097 | 365.232.376 | 357.145.100 | 349.866.552 | 343.281.198 |

Fonte: Cushman & Wakefield – Valuation & Advisory

O valor de mercado para compra / venda do Shopping Penha conforme cenários projetados, está inserido no intervalo de valor entre R\$343.281.198,00 e R\$424.834.316,00.

## Segregação do valor

O valor definido através do Método Evolutivo será utilizado para a segregação de terreno e benfeitorias do imóvel. Os percentuais correspondentes ao valor de terreno e benfeitorias definida no Método Evolutivo, será reproduzido na segregação do valor econômico de mercado do imóvel.

Havendo diferença entre o valor definido através do método evolutivo e o valor econômico de mercado, pode-se determinar se a construção no terreno do imóvel avaliando será ou não, definida como um dos melhores usos entre os prováveis.

### Determinação do valor de venda - Método Evolutivo

Conforme definido no artigo 8.2.1 da ABNT NBR 14653-1:2001, o Método Evolutivo indica o valor do bem pela somatória dos valores dos seus componentes. Caso a finalidade seja a identificação do valor de mercado, deve ser considerado o fator de comercialização.

O método evolutivo é baseado no conceito que um comprador bem informado não pagaria pela propriedade sendo avaliada nada mais a não ser o valor do custo para produzir uma semelhante com igual utilidade. Sobre os custos de reprodução das construções e benfeitorias é aplicada uma depreciação levando-se em consideração os aspectos físicos e funcionais, a vida útil e o estado de conservação. Este método é particularmente aplicável quando o imóvel sendo avaliado possui benfeitorias relativamente novas que representam o melhor uso do terreno, ou quando benfeitorias relativamente únicas ou especializadas estão construídas no local, e que existem poucas ofertas de venda e/ ou locação de imóveis similares.

### Determinação do valor de terreno através do Método Involutivo

O cálculo de valor através do Método Involutivo baseia-se na vocação mais provável da propriedade. Uma vez identificada tal vocação que maximiza o retorno financeiro do proprietário, simulamos um desenvolvimento imobiliário hipotético baseado em parâmetros de mercado consagrados e adequados para a região na qual o imóvel está inserido.

Vale ressaltar que para a simulação não foram feitas consultas formais aos órgãos responsáveis para conclusão da viabilidade legal do negócio, a análise foi baseada somente na legislação vigente disponível para consulta pública.

Na tabela a seguir apresentamos os cálculos referentes à determinação do valor de venda do terreno através do Método Involutivo, com as principais características do empreendimento simulado, premissas de custo de implantação, receitas e cenário econômico admitido.

**CÁLCULO INVOLUTIVO**
**DADOS GERAIS**

|                                      |              |
|--------------------------------------|--------------|
| Fração Ideal - Shopping Center       | 100,00%      |
| Área Total do Terreno                | 22.849,00 m² |
| Parcela do Terreno - Shopping Center | 22.849,00 m² |
| Area bruta locável                   | 29.778,51 m² |

|                                                                |            |                       |
|----------------------------------------------------------------|------------|-----------------------|
| <b>Valor de Mercado Para Venda (Fluxo de Caixa Descontado)</b> | <b>R\$</b> | <b>379.708.867,00</b> |
| Impostos (PIS/COFINS) (0% da receita bruta)                    | R\$        | -                     |
| Marketing e Corretagem (4% da receita)                         | R\$        | 15.188.354,68         |
| <b>Receita Líquida Estimada</b>                                | <b>R\$</b> | <b>364.520.512,32</b> |

**CUSTOS DE IMPLANTAÇÃO**

|                                                                   |                       |            |                       |
|-------------------------------------------------------------------|-----------------------|------------|-----------------------|
| Custo raso de construção (custo raso/m² x A. Construída Shopping) | (R\$7000/m²)          | R\$        | 208.449.570,00        |
| Projetos, taxas e emolumentos                                     | (2%)                  | R\$        | 4.168.991,40          |
| Honorários de gerenciamento                                       | (7%)                  | R\$        | 15.258.508,52         |
| Eventuais (Paisagismo e identificação do Shopping)                |                       | R\$        | 1.191.140,40          |
| Contingências                                                     | (2% do custo da obra) | R\$        | 4.168.991,40          |
| <b>Total de Custos</b>                                            |                       | <b>R\$</b> | <b>233.237.201,72</b> |

|                       |            |                       |
|-----------------------|------------|-----------------------|
| <b>VALOR RESIDUAL</b> | <b>R\$</b> | <b>131.283.310,60</b> |
|-----------------------|------------|-----------------------|

|                       |                             |
|-----------------------|-----------------------------|
| Custos de aquisição   | (4,00% do valor da compra)  |
| Lucro esperado        | (60,00% do valor da compra) |
| Financiamento terreno | (0,00% do valor da compra)  |

|                                      |            |                      |
|--------------------------------------|------------|----------------------|
| <b>Valor maximo do imóvel hoje :</b> | <b>R\$</b> | <b>80.050.799,14</b> |
|                                      | R\$        | 3.503,47 p/m²        |

|                |            |                      |
|----------------|------------|----------------------|
| <b>LUCRO =</b> | <b>R\$</b> | <b>48.030.479,49</b> |
|----------------|------------|----------------------|

|                 |   |                                  |
|-----------------|---|----------------------------------|
| Refazendo lucro | = | 13,18 % sobre a receita líquida  |
|                 |   | 20,59 % sobre o custo total      |
|                 |   | 60,00 % sobre o custo do terreno |

|                                  |            |                        |
|----------------------------------|------------|------------------------|
| <b>Valor do Terreno</b>          | <b>R\$</b> | <b>80.051.000,00</b>   |
| <b>Valor Unitário do Terreno</b> |            | <b>3.503,48 R\$/m²</b> |

Fonte: Compilado por Cushman &amp; Wakefield

## Determinação do valor de construção através do Método Evolutivo

O cálculo do custo das construções foi feito por uma estimativa de custo de construção por metro quadrado como novo para a construção de acordo com o seu tipo de acabamento e instalações, aplicando este custo unitário sobre sua respectiva área construída.

Para levar em consideração a obsolescência externa da propriedade avaliada foi aplicado um fator de depreciação sobre o custo unitário de construção. A explicação detalhada do critério de depreciação é apresentada a seguir.

### Critério de depreciação

Depreciação é a diferença entre o custo de construção novo e o seu valor atual. A depreciação inclui perda de valores sob três categorias básicas: (1) deterioração física; (2) obsolescência funcional e (3) obsolescência externa.

- Deterioração física é o resultado da ação do uso e do meio ambiente sob a estrutura, reduzindo seu valor.
- Obsolescência funcional é o efeito da depreciação sobre o valor devido a sua adequação arquitetônica que afeta sua utilização atual. Pode ser causado por mudanças ao longo dos anos que tornam alguns aspectos da estrutura, materiais ou arquitetônicos obsoletos pelos padrões atuais.
- Obsolescência externa é o efeito adverso no valor devido a influências que não estão relacionadas na propriedade em si. Estas incluem mudanças de uso e ocupação e cenários econômicos adversos.

### Critério de depreciação física de Ross-Heidecke

O critério de depreciação de Ross-Heidecke foi criado para levar em consideração a depreciação física em função da idade e do estado de conservação da construção. Na prática, a idade da construção é estimada em termos de porcentagem dividindo a idade aparente pela vida econômica estimada para o tipo de construção.

Em seguida, julga-se o estado de conservação conforme tabela abaixo:

| ESTADO DE CONSERVAÇÃO CONFORME CRITÉRIO DE ROSS-HEIDECKE |                                 |   |                                             |
|----------------------------------------------------------|---------------------------------|---|---------------------------------------------|
| a                                                        | Novo                            | e | Reparos simples                             |
| b                                                        | Entre novo e regular            | f | Entre reparos simples e reparos importantes |
| c                                                        | Regular                         | g | Reparos importantes                         |
| d                                                        | Entre regular e reparos simples | h | Entre reparos importantes e sem valor       |

### Fator de comercialização:

Adotamos o fator de comercialização de 1,00 a fim de considerar o valor de mercado do imóvel equivalente à sua reprodução, tendo em vista o bom aproveitamento do terreno, sua adequação ao local e a demanda de mercado, ou seja, que um comprador e um vendedor tenham o mesmo interesse na transação.

A seguir, apresentamos o memorial de cálculo para determinação do valor do imóvel de acordo com o método evolutivo.

**FORMAÇÃO DO VALOR ATRAVÉS DO MÉTODO EVOLUTIVO**
**TERRENO**
**ENDEREÇO**

Shopping Penha Rua Doutor João Ribeiro, 304, São Paulo/SP 03634-900

ÁREA DE TERRENO (m²)

22.849,00

FRAÇÃO IDEAL

1,00

UNITÁRIO MÉDIO (R\$/m²)

3.503,48

VALOR TOTAL (R\$)

80.051.000,00

**CONSTRUÇÕES**

| DENOMINAÇÃO     | ÁREA/QUANTIDADE | PADRÃO IBAPE                | FATOR R8N | R8N BASE/ | CUSTO UNITÁRIO (R\$/m²) | IDADE (ANOS) | CONSERV . b | VIDA ÚTIL (ANOS) | % OBRA | DEPRECI AÇÃO | CUSTO NOVO (R\$) | CUSTO DEPRECIADO (R\$) |
|-----------------|-----------------|-----------------------------|-----------|-----------|-------------------------|--------------|-------------|------------------|--------|--------------|------------------|------------------------|
| Mall            | 70.777,31       | 2.2.4 Galpão SuperiorMÉDIA  | 1,87      | 2.039,53  | 3.818,00                | 25,00        | c           | 80,00            | 1,00   | 0,82         | 270.227.780,90   | 221.597.336,11         |
| Garagem/Subsolo | 27.002,07       | 2.2.1 Galpão EconômicoMÉDIA | 0,61      | 2.039,53  | 1.242,07                | 25,00        | c           | 60,00            | 1,00   | 0,75         | 33.538.562,88    | 25.146.934,96          |
| Áreas Técnicas  | 496,20          | 2.2.1 Galpão EconômicoMÉDIA | 0,61      | 2.039,53  | 1.242,07                | 25,00        | c           | 60,00            | 1,00   | 0,75         | 616.317,00       | 462.109,35             |

**VALOR DAS CONSTRUÇÕES**

98.275,58

304.382.660,79

247.206.400,00

**RESUMO DA FORMAÇÃO DO VALOR ATRAVÉS DO MÉTODO EVOLUTIVO**

CUSTO DE REPOSIÇÃO TOTAL (R\$) 327.257.400,00

FATOR COMERCIALIZAÇÃO 1,00

VALOR DE MERCADO PARA VENDA (R\$) 327.257.000,00

VALOR DO IMÓVEL POR M² CONSTRUÍDO 3.330,00

VALOR DO IMÓVEL POR M² DE TERRENO 14.323,00

Fonte: Compilado por Cushman &amp; Wakefield

## Para Efeito de Reavaliação de Ativos

Para determinação dos valores contábeis, considerando-se as áreas mencionadas no item (*Determinação do Valor do Terreno*) segregamos os valores de terreno e construção conforme proporcionalização a seguir:

| SEGREGAÇÃO DE VALORES                                               |           |                         |                          |                  |                             |
|---------------------------------------------------------------------|-----------|-------------------------|--------------------------|------------------|-----------------------------|
| SHOPPING PENHA RUA DOUTOR JOÃO RIBEIRO, 304, SÃO PAULO/SP 03634-900 |           |                         |                          |                  |                             |
| PARCELA                                                             | AREA (M²) | VALOR UNITÁRIO (R\$/m²) | CUSTO DE REPOSIÇÃO (R\$) | PARTICIPAÇÃO (%) | VALOR ECONOMICO (R\$) - DCF |
| Terreno                                                             | 22.849,00 | 3.503,48                | 80.051.000,00            | 24,46%           | 92.881.244,28               |
| Área construída (m²)                                                | 98.275,58 | 2.515,44                | 247.206.400,00           | 75,54%           | 286.827.622,72              |
| <b>TOTAL</b>                                                        | <b>-</b>  | <b>-</b>                | <b>327.257.400,00</b>    | <b>100,00%</b>   | <b>379.708.867,00</b>       |

## Conclusão final de valor

Baseado nas tendências do mercado na região na qual o imóvel está inserido, nas especificações técnicas do imóvel e nas práticas do mercado imobiliário, concluímos o seguinte valor para o imóvel, na data de 30 de novembro de 2024, em:

**Shopping Penha Rua Doutor João Ribeiro, 304, São Paulo/SP 03634-900**

### VALOR DE MERCADO PARA VENDA

**R\$ 379.708.900,00 (Trezentos e Setenta e Nove Milhões Setecentos e Oito Mil e Novecentos Reais)**

Valor Unitário R\$/m<sup>2</sup> 12.751,10

## Especificação da avaliação

A especificação de uma avaliação está relacionada, tanto com o empenho do engenheiro de avaliações, como com o mercado e as informações que possam ser dele extraídas. O estabelecimento inicial pelo contratante do grau de fundamentação desejado tem por objetivo a determinação do empenho no trabalho avaliatório, mas não representa garantia de alcance de graus elevados de fundamentação. Quanto ao grau de precisão, este depende exclusivamente das características do mercado e da amostra coletada e, por isso, não é passível de fixação “a priori”.

Para o presente trabalho teremos as classificações: Para o cálculo do valor de através do “Método Evolutivo”, para o cálculo do terreno através do “Método Involutivo” e para “Método da Capitalização da Renda”.

### Método Involutivo

#### GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO NO CASO DE UTILIZAÇÃO DE QUANTIFICAÇÃO DE CUSTO (TABELA 6, ABNT NBR 14653-2, 03/2011)

| ITEM             | DESCRIÇÃO                  | RESULTADO                                                                                            | PONTOS   |
|------------------|----------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------|
| 1                | Estimativa do custo direto | Pela utilização de custo unitário básico para projeto semelhante ao projeto padrão                   | 2        |
| 2                | BDI                        | Justificado                                                                                          | 2        |
| 3                | Depreciação Física         | Calculada por métodos técnicos consagrados, considerando-se idade, vida útil e estado de conservação | 2        |
| <b>SOMATÓRIA</b> |                            |                                                                                                      | <b>6</b> |

#### ENQUADRAMENTO DO LAUDO SEGUNDO SEU GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO NO CASO DE UTILIZAÇÃO DE QUANTIFICAÇÃO DE CUSTO DE BENFEITORIAS (TABELA 7, ABNT NBR - 14653-2, 03/2011)

| GRAUS                                                       | III                                | II                         | I                      |
|-------------------------------------------------------------|------------------------------------|----------------------------|------------------------|
| Pontos Mínimos                                              | 7                                  | 5                          | 3                      |
| Itens obrigatórios                                          | 1, com os demais no mínimo grau II | 1 e 2 no mínimo no grau II | todos no mínimo grau I |
| <b>QUANTO A FUNDAMENTAÇÃO, O LAUDO FOI ENQUADRADO COMO:</b> |                                    |                            | <b>GRAU II</b>         |

## Método evolutivo

Para o “Método Evolutivo”, o presente trabalho é classificado como “GRAU I” quanto à fundamentação, conforme o que dispõem as normas da A.B.N.T.. Ressaltamos que o grau de fundamentação está diretamente relacionado com as informações que possam ser extraídas do mercado, independentemente, portanto, unicamente da vontade do engenheiro de avaliações e/ou de seu contratante.

### GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO NO CASO DE UTILIZAÇÃO MÉTODO EVOLUTIVO (TABELA 10, ABNT NBR 14653-2, 03/2011)

| ITEM             | DESCRIÇÃO                         | RESULTADO                          | PONTOS   |
|------------------|-----------------------------------|------------------------------------|----------|
| 1                | Estimativa do valor do terreno    | Justificado                        | 2        |
| 2                | Estimativa dos custos de reedição | 0                                  | 2        |
| 3                | Fator comercialização             | 1, com os demais no mínimo grau II | -        |
| <b>SOMATÓRIA</b> |                                   |                                    | <b>4</b> |

### ENQUADRAMENTO DO LAUDO SEGUNDO SEU GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO NO CASO DE UTILIZAÇÃO DO MÉTODO EVOLUTIVO (TABELA 11, ABNT NBR - 14653-2, 03/2011)

| GRAUS                                                       | III                                        | II                         | I                      |
|-------------------------------------------------------------|--------------------------------------------|----------------------------|------------------------|
| Pontos Mínimos                                              | 8                                          | 5                          | 3                      |
| Itens obrigatórios                                          | 1 e 2 com grau III e o 3 no mínimo grau II | 1 e 2 no mínimo no grau II | todos no mínimo grau I |
| <b>QUANTO A FUNDAMENTAÇÃO, O LAUDO FOI ENQUADRADO COMO:</b> |                                            |                            | <b>GRAU I</b>          |

## Método da capitalização da renda por fluxo de caixa descontado

Para a avaliação do valor de venda através do “Método da Capitalização da Renda por Fluxo de Caixa Descontado”, o presente trabalho é classificado como “GRAU II” quanto à fundamentação para identificação do valor, e como “GRAU II” quanto aos indicadores de viabilidade, conforme o que dispõem as normas da A.B.N.T.. Ressaltamos que o grau de fundamentação está diretamente relacionado com as informações que possam ser extraídas do mercado, independentemente, portanto, unicamente da vontade do engenheiro de avaliações e/ou de seu contratante.

**TABELA 4 - IDENTIFICAÇÃO DE VALOR E INDICADORES DE VIABILIDADE (ABNT 14653-4:2002)**

| ITEM             | DESCRIÇÃO                                           | RESULTADO                                                                                             | PONTOS    |
|------------------|-----------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| 7.5.1.1          | Análise operacional do empreendimento               | Ampla, com os elementos operacionais devidamente explicitados                                         | 3         |
| 7.5.1.2          | Análise das séries históricas do empreendimento (*) | Com base em análise do processo estocástico para as variáveis-chave, em um período mínimo de 36 meses | 3         |
| 7.5.1.3          | Análise setorial e diagnóstico de mercado           | Da conjuntura                                                                                         | 2         |
| 7.5.1.4          | Taxas de desconto                                   | Justificada                                                                                           | 2         |
| 7.5.1.5          | Escolha do modelo                                   | Determinístico associado aos cenários                                                                 | 2         |
| 7.5.1.5.1        | Estrutura básica do fluxo de caixa                  | Completa                                                                                              | 3         |
| 7.5.1.5.2        | Cenários fundamentados                              | Mínimo de 1                                                                                           | 1         |
| 7.5.1.5.3        | Análise de sensibilidade                            | Simulação com identificação de elasticidade por variável                                              | 2         |
| 7.5.1.5.4        | Análise de risco                                    | Risco justificado                                                                                     | 2         |
| <b>SOMATÓRIA</b> |                                                     |                                                                                                       | <b>20</b> |

**TABELA 5 - ENQUADRAMENTO DOS LAUDOS SEGUNDO SEU GRAU DE FUNDAMENTAÇÃO**
**PARA IDENTIFICAR O VALOR**

| Graus          | III                                                                             | II                                                     | I                           |
|----------------|---------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------|-----------------------------|
| Pontos mínimos | 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 | máximo de 4 itens em graus inferiores ou não atendidos | mínimo de 7 itens atendidos |

**QUANTO A FUNDAMENTAÇÃO (PARA IDENTIFICAÇÃO DO VALOR), O LAUDO FOI ENQUADRADO COMO:**
**GRAU II**
**PARA INDICADORES DE VIABILIDADE**

| Graus          | III                                                                             | II                                                     | I                           |
|----------------|---------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------|-----------------------------|
| Pontos mínimos | maior ou igual a 18                                                             | de 11 a 17                                             | de 5 a 10                   |
| Restrições     | máximo de 4 itens em graus inferiores, admitindo-se no máximo um item no Grau I | máximo de 4 itens em graus inferiores ou não atendidos | mínimo de 5 itens atendidos |

**QUANTO A FUNDAMENTAÇÃO (PARA INDICADORES DE VIABILIDADE), O LAUDO FOI ENQUADRADO COMO:**
**GRAU II**

## Premissas e “DISCLAIMERS”

“Laudo” diz respeito a este Laudo Completo De Avaliação Imobiliária e as conclusões nele descritas, ao qual estas premissas e “disclaimers” se referem.

“Propriedade” diz respeito ao objeto deste laudo.

“Cushman & Wakefield” diz respeito a Cushman & Wakefield Negócios Imobiliários Ltda. empresa emissora deste Laudo Completo De Avaliação Imobiliária.

“Avaliador(es)” diz respeito aos colaborador(es) da CUSHMAN & WAKEFIELD que prepararam e assinaram este laudo.

“Contratante” diz respeito ao destinatário solicitante deste laudo.

O presente trabalho foi elaborado adotando as seguintes premissas e condições:

- As informações contidas no laudo ou sobre a qual o mesmo se baseia foram obtidas a partir de pesquisas junto a terceiros, as quais o avaliador assume ser confiáveis e precisas. O Contratante e/ou administração do empreendimento podem ter fornecido algumas destas informações. Tanto o avaliador como a CUSHMAN & WAKEFIELD não podem ser responsabilizados pela exatidão ou completude dessas informações, incluindo a exatidão das estimativas, opiniões, dimensões, esboços, exposições e assuntos fatuais. Qualquer usuário autorizado do laudo é obrigado a levar ao conhecimento da CUSHMAN & WAKEFIELD eventuais imprecisões ou erros que ele acredita existir no laudo;
- As áreas de terreno e/ou relativas à construção foram baseadas nas informações fornecidas pelo Contratante e/ou pela administração do empreendimento, conforme mencionado neste laudo, não tendo sido aferidas “in loco” pelo Avaliador;
- Os documentos não foram analisados sob a óptica jurídica, portanto não assumimos responsabilidade por nenhuma descrição legal ou por quaisquer questões que são de natureza legal ou exijam experiência jurídica ou conhecimento especializado além de um avaliador imobiliário;
- Não foram realizados estudos e análises de âmbito estrutural para as construções existentes e das suas fundações;
- Da mesma forma, não testamos e/ou aferimos quaisquer equipamentos e instalações existentes na Propriedade, pertinentes ao seu funcionamento, porém presumimos que todos estejam em perfeito estado;
- As condições físicas dos melhoramentos considerados pelo laudo são baseadas na inspeção visual realizada pelo Avaliador. A CUSHMAN & WAKEFIELD não assume qualquer responsabilidade pela solidez de componentes estruturais ou pela condição de funcionamento de equipamentos mecânicos, encanamentos ou componentes elétricos;
- Para efeito de cálculo de valor, consideraremos que a Propriedade não apresenta qualquer título alienado e nenhum registro de ônus ou decorrência de ação de responsabilidade da mesma;
- As opiniões de valor são fundamentadas apenas para a data indicada no ou do laudo. A partir desta data alterações em fatores externos e de mercado ou na própria Propriedade podem afetar significativamente as conclusões do laudo;
- Ressaltamos que os valores determinados na avaliação são fundamentados pelas metodologias, procedimentos e critérios da Engenharia de Avaliações e não representam um número exato e sim o valor mais provável pelo qual se negociaria voluntariamente e conscientemente a Propriedade, numa data de referência, dentro das condições vigentes de mercado;

- Este laudo apenas pode ser utilizado em sua integralidade, não é permitida sua utilização parcial, em nenhuma hipótese. Nenhuma parte deste laudo pode ser utilizada em conjunto com outra análise. A publicação ou divulgação deste laudo ou parte do mesmo não será permitida sem autorização formal por escrito da empresa emissora, CUSHMAN & WAKEFIELD. A menos que indicado no acordo firmado entre Contratante e CUSHMAN & WAKEFIELD, este laudo se destina única e exclusivamente ao uso interno da empresa Contratante e aos propósitos para os quais foi elaborado. Em havendo permissão de divulgação, esta deverá obedecer a obrigatoriedade de divulgação do laudo em sua integralidade, também nas reproduções de qualquer informação a fonte deverá sempre ser citada, sob as penalidades cíveis e criminais impostas pela violação dos direitos autorais;
- A menos que acordado o Avaliador não deve ser chamado para depor em qualquer tribunal ou processo administrativo relativo à propriedade ou a avaliação;
- O laudo assume (a) a posse responsável e gestão competente do Imóvel, (b) não existem condições ocultas ou não aparentes da Propriedade, subsolo ou estruturas que tornam a propriedade mais ou menos valiosa (não assume qualquer responsabilidade por tais condições ou para organizar estudos de engenharia que possam ser necessários para descobri-las), (c) a plena conformidade com todas as leis federais, estaduais, locais e de zoneamento aplicáveis, a menos que o descumprimento tenha sido apontado, definido e considerado no laudo, e (d) todas as licenças necessárias, certificados de ocupação e outras autorizações governamentais foram ou podem ser obtidas e renovadas para qualquer uso em que se baseia a opinião de valor contida neste laudo;
- O lucro bruto potencial previsto no laudo, se houver, pode ter sido baseado em resumos de locação fornecidos pelo proprietário ou terceiros. O laudo não assume nenhuma responsabilidade pela autenticidade ou completude das informações de locação fornecidas por terceiros. A CUSHMAN & WAKEFIELD recomenda um aconselhamento legal a respeito da interpretação das normas de locação e direitos contratuais das partes;
- As provisões de receitas e despesas futuras, quando houver, não são previsões do futuro. Ao contrário, são as melhores opiniões do Avaliador com base em seu conhecimento do pensamento atual de mercado sobre as receitas e despesas futuras. O Avaliador e a CUSHMAN & WAKEFIELD não oferecem nenhuma garantia ou representação de que essas previsões se concretizem. O mercado imobiliário está em constante flutuação e mudança. Não é tarefa do Avaliador prever ou de qualquer forma garantir as condições de um futuro mercado imobiliário, o avaliador pode apenas refletir o que a comunidade de investimento, a partir da data do relatório, prevê para o futuro em termos de taxas de aluguel, despesas e oferta e demanda;
- Estudos e s ambientais e da contaminação do solo não fazem parte do escopo deste trabalho;
- Salvo disposição contrária no laudo, a existência de materiais potencialmente perigosos ou tóxicos que possam ter sido utilizados na construção ou manutenção das melhorias ou podem ser localizados em ou sobre a Propriedade não foi considerada nos cálculos de valor. Estes materiais podem afetar adversamente o valor da Propriedade. Os Avaliadores não são qualificados para detectar tais substâncias. A CUSHMAN & WAKEFIELD recomenda que um especialista ambiental seja consultado para determinar o impacto destas questões na opinião de valor;
- Salvo disposição em contrário, não recebemos um relatório de análise do solo. No entanto, assumimos que a capacidade de suporte de carga do solo é suficiente para suportar a estrutura existente (s) e / ou propostas. Não se observou qualquer evidência em contrário durante a nossa inspeção do imóvel. A drenagem parece ser adequada;
- Salvo disposição em contrário, não recebemos qualquer relatório e não sabemos de quaisquer servidões, invasões, ou restrições que possam afetar negativamente o uso da Propriedade. No entanto, recomendamos uma pesquisa de título para determinar se alguma condição adversa existe;

- Salvo disposição em contrário, não foi fornecido um levantamento das zonas de brejo, pântano ou manancial. Se os dados de engenharia futuramente revelarem a presença destas zonas regulamentadas, isso poderia afetar o valor da propriedade. Recomendamos uma pesquisa por um engenheiro profissional com experiência neste campo;
- Salvo disposição em contrário, não inspecionamos o telhado nem fizemos uma inspeção detalhada dos sistemas mecânicos. Os avaliadores não estão qualificados para emitir um parecer sobre a adequação ou condição destes componentes. Aconselhamos a contratação de um perito neste campo, se a informação detalhada for necessária;
- Se, com a aprovação prévia da CUSHMAN & WAKEFIELD, o laudo for submetido a um credor ou investidor, a referida parte deve considerar este laudo apenas como um fator, na sua decisão de investimento global, juntamente com suas considerações independentes de investimento e os critérios de subscrição. A CUSHMAN & WAKEFIELD ressalta que este credor ou investidor deve compreender todas as condições extraordinárias e hipotéticas e pressupostos e condições limitantes incorporados neste laudo;
- A responsabilidade da CUSHMAN & WAKEFIELD limita-se aos danos diretos comprovadamente ocasionados na execução dos serviços; e
- Ao utilizar este laudo as partes que o fizerem concordam vincular ao uso todas as Premissas e Disclaimers bem como Condições Hipotéticas e Extraordinárias nele contidas.

## Certificado de Avaliação

Certificamos que com o melhor do nosso conhecimento de mercado e julgamentos:

- As declarações e fatos contidos neste relatório são verdadeiros e corretos;
- A análise, opiniões e conclusões são limitadas apenas pelas Premissas e Disclaimers bem como Condições Hipotéticas e Extraordinárias, e refletem nossas opiniões, análises imparciais e conclusões;
- Não temos interesse presente ou futuro na propriedade em estudo bem como interesse pessoal relativo às partes envolvidas;
- Não temos viés com relação à propriedade em estudo ou às partes envolvidas com esta contratação;
- Nosso comprometimento para com este trabalho não foi condicionado a desenvolver ou reportar resultados pré-determinados;
- Rogério Cerreti, MRICS, RICS Registered Valuer e Mauricio Itagyba, MRICS, RICS Registered Valuer não realizaram a inspeção da propriedade objeto deste laudo;
- Nossas análises, opiniões, resultados e este laudo foram desenvolvidos em conformidade com o que preceitua a NBR 14.653:2001 e suas partes da ABNT;
- A confecção do laudo de avaliação está de acordo com os Padrões de Avaliação RICS por um avaliador atuando como Avaliador Externo, conforme definido no Red Book;
- Nossa remuneração para execução deste laudo não depende do desenvolvimento ou conclusão de um valor predeterminado ou estipulado, que favoreça à necessidade do contratante, ou a ocorrência de evento posterior relacionado ao uso deste laudo de avaliação;
- Conforme solicitado pelo cliente, foi considerada a data de 30 de novembro para o laudo de avaliação; e
- Não foram consideradas premissas hipotéticas.

---

Bianca Carvalho  
Consultora, Retail  
Cushman & Wakefield, Brasil

---

Alan Constantino  
Coordenador, Retail  
Cushman & Wakefield, Brasil

---

Mauricio Itagyba, MRICS, RICS Registered Valuer  
Gerente Sênior, Valuation & Advisory  
CREA: nº 5061069994/D  
Cushman & Wakefield, Brasil

---

Rogério Cerreti, MRICS, RICS Registered Valuer  
Diretor, Valuation & Advisory  
CAU: nº 50812-8  
Cushman & Wakefield, América do Sul

## Anexos

[Anexo A: Definições técnicas](#)

[Anexo B: Fluxo de Caixa Descontado](#)

VIA DIGITAL

## Anexo A: Definições técnicas

A seguir transcrevemos algumas definições

- Avaliação de bens: “Análise técnica, realizada por engenheiro de avaliações, para identificar o valor de um bem, de seus custos, frutos e direitos, assim como determinar indicadores de viabilidade de suas utilizações econômica, para uma determinada finalidade, situação e data.” (NBR 14653-1:2001);
- Fator comercialização: “A diferença entre o valor de mercado de um bem e o seu custo de reedição ou de substituição, que pode ser maior ou menor do que um”. (NBR 14653-1:2001);
- Valor de mercado: Entende-se como “valor de mercado livre” a quantia mais provável pela qual se negociaria voluntariamente e conscientemente um bem, numa data de referência, dentro das condições de mercado vigente. (NBR 14653-1:2001);
- Imóvel urbano: “Imóvel situado dentro do perímetro urbano definido em lei”. (NBR 14653:2001);
- Empreendimento: “Conjunto de bens capaz de produzir receitas por meio de comercialização ou exploração econômica. Pode ser: imobiliário (por exemplo: loteamento, prédios comerciais/residenciais), de base imobiliária (por exemplo: hotel, shopping center, parques temáticos), industrial ou rural.” (NBR 14653-1:2001);
- Empreendimento de base imobiliária: “Empreendimento em imóvel destinado à exploração do comércio ou serviços.” (NBR 14653-4:2002);
- Homogeneização: “Tratamento dos preços observados, mediante a aplicação de transformações matemáticas que expressem, em termos relativos, as diferenças entre os atributos dos dados de mercado e os do bem avaliando.” (NBR 14653:2001);
- Valor de mercado “as is”: Valor de mercado proposto para uma propriedade em seu estado de conservação, uso e zoneamento atuais à data da avaliação. (Proposed Interagency Appraisal and Evaluation Guidelines, OCC-4820-33-P);
- Tempo de exposição: a) O tempo que uma propriedade permanece no mercado para comercialização. b. O tempo estimado que a propriedade em estudo permaneceria ofertada ao mercado até a sua efetiva comercialização pelo valor de mercado da data da avaliação;
- Valor de liquidação forçada: Condição relativa à hipótese de uma venda compulsória ou em prazo menor que o médio de absorção pelo mercado;
- Finalidade do laudo: Fim a que se destina o laudo, motivos elencados pelo contratante (locação, aquisição, alienação, dação em pagamento, permuta, garantia, fins contábeis, seguro, etc.) ao administrativo ou avaliador que o levaram à necessidade de obter um laudo de avaliação;
- Estudo de viabilidade técnico-econômica: “avaliação destinada a diagnosticar a viabilidade técnico-econômica de um empreendimento, com a utilização de indicadores de viabilidade.” (NBR14653-4:2002);
- Análise de sensibilidade: “Análise do efeito de variações dos parâmetros do modelo adotado, no resultado da avaliação”. (NBR14653-4:2002);
- Valor máximo para seguro: tipo de valor destinado a fins de seguro da propriedade;
- Destinatário do laudo: o cliente e outra parte, conforme identificado por nome ou tipo como sendo destinatário do laudo de avaliação em contrato firmado com o contratante;
- Imóvel paradigma: imóvel hipotético cujas características são adotadas como padrão representativo da região ou referencial da avaliação. (NBR14653-4:2002); e
- Infraestrutura básica: equipamentos urbanos de escoamento das águas pluviais, iluminação pública, redes de esgoto sanitário, abastecimento de água potável, de energia elétrica pública e domiciliar e as vias de acesso. (NBR14653-2:2011).

## Anexo B: Fluxo de Caixa Descontado

| FLUXO DE CAIXA DESCONTADO                             |               |               |               |               |               |               |               |               |               |               |               |
|-------------------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|                                                       | Ano 1         | Ano 2         | Ano 3         | Ano 4         | Ano 5         | Ano 6         | Ano 7         | Ano 8         | Ano 9         | Ano 10        | Ano 11        |
| Para os anos terminando em:                           | dez-2025      | dez-2026      | dez-2027      | dez-2028      | dez-2029      | dez-2030      | dez-2031      | dez-2032      | dez-2033      | dez-2034      | dez-2035      |
| Total Receita Bruta Potencial                         | 39.406.758,00 | 40.662.278,00 | 42.018.129,00 | 43.449.776,00 | 44.766.200,00 | 46.129.646,00 | 46.855.961,00 | 47.313.642,00 | 47.775.382,00 | 48.233.373,00 | 48.657.196,00 |
| Receita Bruta Efetiva                                 | 38.261.133,00 | 39.579.651,00 | 41.000.821,00 | 42.398.929,00 | 43.715.291,00 | 45.014.248,00 | 45.713.508,00 | 46.160.417,00 | 46.611.308,00 | 47.058.844,00 | 47.471.839,00 |
| Total Despesas Operacionais                           | -6.369.662,00 | -6.118.546,00 | -5.471.957,00 | -5.054.415,00 | -5.114.553,00 | -5.174.234,00 | -5.215.076,00 | -5.248.044,00 | -5.281.233,00 | -5.314.411,00 | -5.346.593,00 |
| Resultado Líquido                                     | 31.891.471,00 | 33.461.106,00 | 35.528.864,00 | 37.344.514,00 | 38.600.738,00 | 39.840.014,00 | 40.498.432,00 | 40.912.372,00 | 41.330.075,00 | 41.744.434,00 | 42.125.246,00 |
| Total de Custos de Capital & Locações                 | -7.222.895,00 | -1.187.390,00 | -1.230.025,00 | -1.271.968,00 | -1.311.459,00 | -1.350.427,00 | -1.371.405,00 | -1.384.813,00 | -1.398.339,00 | -1.411.765,00 | -1.424.155,00 |
| Fluxo de Caixa Descontado Antes de Dívidas e Impostos | 24.668.576,00 | 32.273.716,00 | 34.298.839,00 | 36.072.546,00 | 37.289.279,00 | 38.489.586,00 | 39.127.026,00 | 39.527.560,00 | 39.931.736,00 | 40.332.668,00 | 40.701.091,00 |
| Fluxo de Caixa Disponível para Distribuição           | 24.668.576,00 | 32.273.716,00 | 34.298.839,00 | 36.072.546,00 | 37.289.279,00 | 38.489.586,00 | 39.127.026,00 | 39.527.560,00 | 39.931.736,00 | 40.332.668,00 | 40.701.091,00 |