PROSPECTO DEFINITIVO DA OFERTA PÚBLICA DE DISTRIBUIÇÃO PRIMÁRIA DE COTAS DA 3ª (TERCEIRA) EMISSÃO DO VINCI SHOPPING CENTERS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII

CNPJ/MF nº 17.554.274/0001-25
administrado pela

BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.

CNPJ/MF sob o nº 13.486.793/0001-42
Rua Iguatemi, nº 151, 19º andar, São Paulo/SP

e gerido pela

VINCI REAL ESTATE GESTORA DE RECURSOS LTDA.

CNPJ/MF nº 13.838.015/0001-75
Avenida Bartolomeu Mitre, nº 336, 5º andar, Rio de Janeiro/RJ

Prospecto de acordo com Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para os Fundos de Investimento.

Perfazendo o montante total de

R$230.255.500,00

(duzentos e trinta milhões, duzentos e cinquenta e cinco mil e quinhentos reais)

Código ISIN nº BRVISCCTF005
Código de Negociação na B3: VISC11
Tipo ANBIMA: FII Renda Gestão Ativa - Segmento de Atuação: Shopping Centers

O **VINCI SHOPPING CENTERS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII** ("**Fundo**") administrado e representado pela **BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.**, com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Iguatemi, nº 151, 19º andar, inscrita no Cadastro Nacional da Pessoa Jurídica do Ministério da Fazenda ("**CNPJ/MF**") sob o nº 13.486.793/0001-42 ("**Administrador**"), está realizando sua 3ª (terceira) emissão ("**Emissão**") de 2.302.555 (duas milhões, trezentas e duas mil quinhentas e cinquenta e cinco) cotas ("**Novas Cotas**", e, em conjunto com as cotas já emitidas pelo Fundo, "**Cotas**"), todas nominativas e escriturais, em classe e série única, que compreende a distribuição pública primária das Novas Cotas, perfazendo o valor total de R$230.255.500,00 (duzentos e trinta milhões, duzentos e cinquenta e cinco mil e quinhentos reais), a ser realizada nos termos da Instrução da Comissão de Valores Mobiliários ("**CVM**") nº 400, de 29 de dezembro de 2003, conforme alterada ("**Instrução CVM nº 400/03**"), da Instrução da CVM nº 472, de 31 de outubro de 2008, conforme alterada ("**Instrução CVM nº 472/08**") e demais leis e regulamentações aplicáveis ("**Oferta**").
A Oferta consistirá na distribuição pública primária das Novas Cotas, no Brasil, nos termos da Instrução CVM nº 400/03, da Instrução CVM nº 472/08 e das demais disposições legais e regulamentares aplicáveis, sob a coordenação do **BANCO ITÁU BBA S.A.**, na qualidade de instituição intermediária líder da Oferta ("**Coordenador Líder**"), do **BANCO BTG PACTUAL S.A.** ("**BTG Pactual**"), e da **XP INVESTIMENTOS CORRETORA DE CÂMBIO TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.** ("**XP Investimentos**", e, em conjunto com o Coordenador Líder e o BTG Pactual, "**Coordenadores**"), com a participação de determinadas instituições intermediárias autorizadas a operar no mercado de capitais brasileiro, credenciadas junto à B3, convidadas a participar da Oferta, exclusivamente, para efetuar esforços de colocação das Novas Cotas junto aos Investidores Não Institucionais (conforme definidos neste Prospecto) ("**Corretoras Consorciadas**" e, em conjunto com os Coordenadores, "**Instituições Participantes da Oferta**"), observado o Plano de Distribuição (conforme definido neste Prospecto).
Simultaneamente, serão realizados esforços de colocação das Novas Cotas no exterior pelo Itaú BBA USA Securities Inc., pelo BTG Pactual US Capital LLC e pelo XP Securities, LLC (em conjunto, "**Agentes de Colocação Internacional**") (i) nos Estados Unidos da América, exclusivamente para investidores institucionais qualificados (*qualified institutional buyers*), residentes e domiciliados nos Estados Unidos da América, conforme definidos na Regra 144A, editada pela *U.S. Securities and Exchange Commission* dos Estados Unidos da América ("**SEC**"), em operações isentas de registro, previstas no U.S. Securities Act de 1933, conforme alterado ("**Securities Act**") e nos regulamentos editados ao amparo do *Securities Act*; e (ii) nos demais países, que não os Estados Unidos da América e o Brasil, para investidores que sejam considerados não residentes ou domiciliados nos Estados Unidos da América ou não constituídos de acordo com as leis desse país (*non-U.S. persons*), nos termos do Regulamento S, no âmbito do *Securities Act*, e observada a legislação aplicável no país de domicílio de cada investidor (investidores pertencentes às alíneas (i) e (ii) acima, em conjunto, "**Investidores Estrangeiros**"), que invistam no Brasil em conformidade com os mecanismos de investimento regulamentados pela Resolução do Conselho Monetário Nacional nº 4.373, de 29 de setembro de 2014 ("**Resolução CMN 4.373**"), e pela Instrução da CVM nº 560, de 27 de março de 2015, conforme alterada ("**Instrução CVM nº 560/15**"), ou pela Lei nº 4.131, de 3 de setembro de 1962, conforme alterada ("**Lei nº 4.131/62**"), sem a necessidade, portanto, da solicitação e obtenção de registro de distribuição e colocação das Novas Cotas em agência ou órgão regulador do mercado de capitais de outro país, inclusive perante a SEC. Os esforços de colocação das Novas Cotas junto aos Investidores Estrangeiros, exclusivamente no exterior, serão realizados nos termos do "*Placement Facilitation Agreement*", a ser celebrado, entre o Administrador, na qualidade de representante do Fundo, o Gestor e os Agentes de Colocação Internacional ("**Contrato de Distribuição Internacional**").

OFERTA	PREÇO DE EMISSÃO (R$)*	TAXA DE DISTRIBUIÇÃO PRIMÁRIA (R$)**	TOTAL (R$)***
Por Cota da 3ª Emissão	100,00	0,10	100,10
Volume Total da Oferta	**230.255.500,00**	**230.255,50**	**230.485.755,50**

* O valor do Preço de Emissão das Novas Cotas, observado que tal valor não inclui a Taxa de Distribuição Primária (conforme abaixo definida).
** O valor em reais da Taxa de Distribuição Primária.
*** Valor em reais equivalente ao somatório do Preço de Emissão e da Taxa de Distribuição Primária
Observado os termos e condições estabelecidos no Capítulo VII, cláusula 7.5, do Regulamento, será devida pelos Investidores da Oferta quando da subscrição e integralização das Novas Cotas, a taxa de distribuição primária equivalente a um percentual fixo de 0,10% (dez centésimos por cento) sobre o montante integralizado pelo Investidor da Oferta, correspondente ao quociente entre (i) o valor dos gastos da distribuição primária das Novas Cotas que será equivalente à soma dos custos da distribuição primária das Novas Cotas, que pode incluir, entre outros, (a) taxa de registro da Oferta na CVM; (b) taxa de registro e distribuição das Novas Cotas na B3 (conforme definida neste Prospecto); (c) custos com a publicação de anúncios e avisos no âmbito da Oferta; (d) custos com registros em cartório de registro de títulos e documentos competente; (e) outros custos relacionados à Oferta; e (ii) o Valor Total de Emissão, sendo certo que caso após a Data de Liquidação seja verificado que o valor total arrecadado com a Taxa de Distribuição Primária seja (1) insuficiente para cobrir os custos previstos no item "i" acima, o Fundo deverá arcar com o valor remanescente; ou (2) superior ao montante necessário para cobrir os custos previstos no item "i" acima, o saldo remanescente arrecadado será destinado para o Fundo. O Fundo não cobrará taxa de saída e/ou taxa de performance dos Cotistas ("**Taxa de Distribuição Primária**").
No âmbito da Oferta, cada Investidor da Oferta (conforme definidos neste Prospecto) deverá adquirir a quantidade, mínima, de 1 (uma) Nova Cota, considerando o Preço de Emissão, o qual não inclui a Taxa de Distribuição Primária ("**Aplicação Mínima Inicial**").
Foi adotado o procedimento de coleta de intenções de investimento, organizado pelos Coordenadores, no Brasil, e pelos Agentes de Colocação Internacional, no exterior, conforme previsto no Contrato de Distribuição Internacional, nos termos do artigo 44 da Instrução CVM nº 400/03, para a verificação, junto aos Investidores da Oferta (conforme definidos neste Prospecto), da demanda pelas Novas Cotas, considerando os Pedidos de Reserva dos Investidores Não Institucionais e com recebimento de ordens de investimento dos Investidores Institucionais, sem lotes mínimos ou máximos, no qual foi definida, a critério dos Coordenadores, junto ao Administrador e ao Gestor, a não emissão das Novas Cotas do Lote Suplementar e das Novas Cotas Adicionais ("**Procedimento de Coleta de Intenções**"). Puderam participar do Procedimento de Coleta de Intenções os Investidores da Oferta que sejam considerados Pessoas Vinculadas, sem limite de participação em relação ao valor total da Oferta (incluindo as Novas Cotas do Lote Suplementar e as Novas Cotas Adicionais). **O investimento nas Novas Cotas por Investidores da Oferta que sejam Pessoas Vinculadas poderá reduzir a liquidez das Cotas no mercado secundário. Para mais informações veja a seção "Fatores de Risco Relacionados à Emissão, à Oferta e às Novas Cotas - O investimento nas Novas Cotas por Investidores da Oferta que sejam Pessoas Vinculadas poderá promover redução da liquidez das Cotas no mercado secundário", na página 174 deste Prospecto.**
Nos termos do artigo 24 da Instrução CVM nº 400/03, a quantidade de Novas Cotas inicialmente ofertada (sem considerar as Novas Cotas Adicionais) poderia ter sido, mas não foi acrescida em até 15% (quinze por cento), ou seja, em até 750.000 (setecentas e cinquenta mil) Novas Cotas suplementares, que seriam emitidas nas mesmas condições e com as mesmas características das Novas Cotas inicialmente ofertadas ("**Novas Cotas do Lote Suplementar**"), destinadas a atender a um excesso de demanda que fosse constatado no decorrer no Procedimento de Coleta de Intenções, conforme opção outorgada pelo Administrador aos Coordenadores ("**Opção de Cotas Suplementares**"), nos termos do Contrato de Distribuição (conforme definido neste Prospecto), que somente poderia ter sido, mas não foi exercida pelos Coordenadores em comum acordo com o Administrador e o Gestor até a data de conclusão do Procedimento de Coleta de Intenções. As Novas Cotas do Lote Suplementar, caso fossem emitidas, também seriam colocadas sob regime de melhores esforços de colocação pelos Coordenadores.
Nos termos do parágrafo 2º do artigo 14 da Instrução CVM nº 400/03, a quantidade de Novas Cotas inicialmente ofertada (sem considerar as Novas Cotas do Lote Suplementar) poderia ter sido, mas não foi ser acrescida em até 20% (vinte por cento), ou seja, em até 1.000.000 (um milhão) de Novas Cotas Adicionais ("**Novas Cotas Adicionais**"), nas mesmas condições das Novas Cotas inicialmente ofertadas, a critério do Administrador e do Gestor, em comum acordo com os Coordenadores ("**Opção de Cotas Adicionais**"), que poderiam ter sido, mas não foram emitidas pelo Fundo até a data de conclusão do Procedimento de Coleta de Intenções, sem a necessidade de novo pedido de registro da Oferta à CVM ou modificação dos termos da Emissão e da Oferta. As Novas Cotas Adicionais, caso fossem emitidas, também seriam colocadas sob regime de melhores esforços de colocação pelos Coordenadores.
Foi admitida, nos termos dos artigos 30 e 31 da Instrução CVM nº 400/03, a distribuição parcial das Novas Cotas, sendo que a Oferta em nada será afetada caso não haja a subscrição e integralização da totalidade de tais cotas no âmbito da Oferta, uma vez que foi atingida a captação de, no mínimo, 2.000.000 (dois milhões) de Novas Cotas ("**Captação Mínima**"). **Para mais informações acerca da "Distribuição Parcial" ver a seção "Informações Relativas à Emissão, à Oferta e às Novas Cotas - Características das Novas Cotas, da Emissão e da Oferta - Distribuição Parcial", na página 137 deste Prospecto.**
A Emissão e a Oferta, com a exclusão do direito de preferência dos atuais Cotistas para subscrição das Novas Cotas, nos termos do Regulamento, o Preço de Emissão, dentre outros, foram deliberados e aprovados em assembleias gerais extraordinárias de cotistas do Fundo (**"Cotistas"**), realizadas em **(i)** 15 de maio de 2017, cuja ata foi devidamente registrada perante o 8º Ofício de Registro de Títulos e Documentos de São Paulo, Estado de São Paulo, sob o nº 1.431.566, em 16 de maio de 2017 (**"AGC 3ª Emissão de 15.05"**); **(ii)** 06 de julho de 2017, cuja ata foi devidamente registrada perante o 8º Ofício de Registro de Títulos e Documentos de São Paulo, Estado de São Paulo, sob o nº 1.436.225, em 17 de julho de 2017 (**"AGC 3ª Emissão de 06.07"**) e **(iii)** 06 de outubro de 2017, cuja ata foi devidamente registrada perante o 8º Ofício de Registro de Títulos e Documentos de São Paulo, Estado de São Paulo, sob o nº 14442354, em 09 de outubro de 2017 (**"AGC 3ª Emissão de 06.10"** e, em conjunto com a AGC 3ª Emissão 15.05 e a AGC 3ª Emissão 06.10, **"AGCs 3ª Emissão"**).
O Fundo foi constituído pelo Administrador por meio do "Instrumento Particular de Constituição do Vinci Renda Imobiliária Fundo de Investimento Imobiliário - FII", datado de 31 de janeiro de 2013, devidamente registrado perante o 8º Ofício de Registro de Títulos e Documentos de São Paulo, Estado de São Paulo, em 31 de janeiro de 2013, sob o nº 1306523 ("**Instrumento de Constituição**").
O Fundo encontra-se em funcionamento desde 16 de agosto de 2013, e é regido pelo "Regulamento do Vinci Shopping Centers Fundo de Investimento Imobiliário - FII" datado de 12 de maio de 2017, o qual foi devidamente registrado perante o 8º Ofício de Registro de Títulos e Documentos de São Paulo, Estado de São Paulo, em 16 de maio de 2017, sob o nº 1.431.579 ("**Regulamento**"), pela Instrução CVM nº 472/08, pela Lei nº 8.668, de 25 de junho de 1993, conforme alterada ("**Lei nº 8.668/93**"), e pelas demais disposições legais e regulamentares que lhe forem aplicáveis.
O objetivo do Fundo é a obtenção de renda, mediante a aplicação de recursos, preponderantemente em empreendimentos imobiliários consistentes de *shopping centers* e/ou correlatos, tais como *strip malls*, *outlet centers*, dentre outros ("**Imóveis**"), bem como em quaisquer direitos reais sobre os Imóveis, ou, ainda, pelo investimento indireto em Imóveis, mediante a aquisição de Ativos Imobiliários (conforme definido neste Prospecto), bem como o ganho de capital obtido com a compra e venda dos Imóveis ou Ativos Imobiliários. A aquisição dos Imóveis pelo Fundo visa a proporcionar aos seus Cotistas a rentabilidade decorrente da exploração comercial dos Imóveis, bem como pela eventual comercialização dos Imóveis. O Fundo poderá realizar reformas, expansões ou benfeitorias nos Imóveis com o objetivo de potencializar os retornos decorrentes de sua exploração comercial ou eventual comercialização.
Para mais informações acerca do Fundo veja a seção "Informações Relativas ao Fundo - Características do Fundo", na página 62 deste Prospecto.
O Fundo é administrado pelo Administrador habilitado para administração de fundos de investimento conforme ato declaratório expedido pela CVM nº 11.784, de 30 de junho de 2011, ou outro que venha a substituí-lo, observado o disposto no Regulamento.
O Fundo é gerido ativamente pela **VINCI REAL ESTATE GESTORA DE RECURSOS LTDA.**, com sede na Cidade e Estado do Rio de Janeiro, Avenida Bartolomeu Mitre, nº 336, 5º andar, inscrita no CNPJ/MF nº 13.838.015/0001-75 (**"Gestor"**), habilitada para a administração de carteiras de valores mobiliários, conforme ato declaratório expedido pela CVM nº 11.974, de 17 de outubro de 2011, ou outro que venha a substituí-lo, observado disposto no "Contrato de Prestação de Serviços de Gestão de Carteira do Vinci Shopping Centers Fundo de Investimento Imobiliário - FII", celebrado em 12 de março de 2014, conforme aditado em 02 de junho de 2017, entre o Administrador, na qualidade de representante do Fundo, e o Gestor ("**Contrato de Gestão**"), e no Regulamento.
As Novas Cotas serão negociadas para (i) distribuição no mercado primário por meio do DDA - Sistema de Distribuição de Ativos ("**DDA**"), e (ii) negociação e liquidação no mercado secundário por meio do mercado de bolsa, ambos administrados e operacionalizados pela B3, sendo a custódia das Novas Cotas realizadas pela B3.
Foi admitido o recebimento de reservas, a partir do dia 10 de agosto de 2017 (inclusive), conforme no Aviso ao Mercado e neste Prospecto Definitivo, para subscrição das Novas Cotas, as quais somente serão confirmadas pelo subscritor após o início do período de distribuição.
O pedido de análise da Oferta será requerido junto a CVM em 03 de maio de 2017. A Oferta foi registrada na CVM, na forma e nos termos da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, conforme alterada ("**Lei nº 6.385/76**"), da Instrução CVM nº 400/03, da Instrução CVM nº 472/08 e das demais disposições legais, regulatórias e autorregulatórias aplicáveis ora vigentes.
A Oferta foi devidamente registrada na CVM sob o nº CVM/SRE/RFI/2017/021, em 24 de outubro de 2017.
Adicionalmente, a Oferta será registrada na ANBIMA - Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais ("**ANBIMA**"), em atendimento ao disposto no "Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para Fundos de Investimento" vigente a partir de 1º de julho de 2016 ("**Código ANBIMA de Fundos**").

O investimento em cotas de fundo de investimento imobiliário representa um investimento de risco e, assim, os Investidores da Oferta que pretendam investir nas Novas Cotas estão sujeitos a diversos riscos, inclusive aqueles relacionados à volatilidade do mercado de capitais, à liquidez das Novas Cotas e à oscilação de suas cotações em bolsa, e, portanto, poderão perder uma parcela ou a totalidade de seu eventual investimento. Adicionalmente, o investimento em cotas de fundos de investimento imobiliário não é adequado a investidores que necessitem de liquidez imediata, tendo em vista que as cotas de fundos de investimento imobiliário encontram pouca liquidez no mercado brasileiro, a despeito da possibilidade de terem suas cotas negociadas em bolsa. Além disso, os fundos de investimento imobiliário têm a forma de condomínio fechado, ou seja, não admitem a possibilidade de resgate de suas cotas, sendo que os seus cotistas podem ter dificuldades em realizar a venda de suas cotas no mercado secundário. Adicionalmente, é vedada a subscrição de Novas Cotas por clubes de investimento, nos termos dos artigos 26 e 27 da Instrução CVM nº 494/11 (conforme definida neste Prospecto). O investimento em cotas de um fundo de investimento imobiliário representa um investimento de risco, que sujeita os investidores a perdas patrimoniais e a riscos, dentre outros, àqueles relacionados com a liquidez das Novas Cotas, à volatilidade do mercado de capitais e aos ativos imobiliários integrantes da carteira do Fundo. Os Investidores da Oferta devem ler cuidadosamente a seção "Fatores de Risco", na página 161 deste Prospecto, para avaliação dos riscos a que o Fundo está exposto, bem como aqueles relacionados à Emissão, à Oferta e as Nova Cotas, os quais que devem ser considerados para o investimento nas Novas Cotas, bem como o Regulamento, antes da tomada de decisão de investimento. A OFERTA NÃO É DESTINADA A INVESTIDORES DA OFERTA QUE BUSQUEM RETORNO DE CURTO PRAZO E/OU NECESSITEM DE LIQUIDEZ EM SEUS INVESTIMENTOS.
OS INVESTIDORES DEVEM LER A SEÇÃO "FATORES DE RISCO", NAS PÁGINAS 161 A 177 DESTE PROSPECTO DEFINITIVO, PARA AVALIAÇÃO DOS RISCOS A QUE O FUNDO ESTÁ EXPOSTO, BEM COMO AQUELES RELACIONADOS À EMISSÃO, À OFERTA E AS NOVA COTAS, OS QUAIS QUE DEVEM SER CONSIDERADOS PARA O INVESTIMENTO NAS NOVAS COTAS, BEM COMO O REGULAMENTO.
ESTE PROSPECTO DEFINITIVO NÃO DEVE, EM QUALQUER CIRCUNSTÂNCIA, SER CONSIDERADO COMO UMA RECOMENDAÇÃO DE INVESTIMENTO OU DE SUBSCRIÇÃO DAS NOVAS COTAS. ANTES DE TOMAR A DECISÃO DE INVESTIMENTO NAS NOVAS COTAS QUE VENHAM A SER DISTRIBUÍDAS NO ÂMBITO DA OFERTA, É RECOMENDÁVEL QUE OS POTENCIAIS INVESTIDORES QUE LEIAM O REGULAMENTO DO FUNDO E FAÇAM A SUA PRÓPRIA ANÁLISE E AVALIAÇÃO DO FUNDO, DE SUAS ATIVIDADES E DOS RISCOS DECORRENTES DO INVESTIMENTO NAS NOVAS COTAS.
O FUNDO NÃO CONTA COM GARANTIA DO ADMINISTRADOR, DO COORDENADORES, DO GESTOR, OU COM QUALQUER MECANISMO DE SEGURO AOS INVESTIDORES, OU, AINDA, DO FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO - FGC.
O INVESTIMENTO DO FUNDO DE QUE TRATA ESTE PROSPECTO DEFINITIVO APRESENTA RISCOS PARA O INVESTIDOR. AINDA QUE O GESTOR MANTENHA SISTEMA DE GERENCIAMENTO DE RISCOS, NÃO HÁ GARANTIA DE COMPLETA ELIMINAÇÃO DA POSSIBILIDADE DE PERDAS PARA O FUNDO E PARA O INVESTIDOR.
ESTE PROSPECTO DEFINITIVO FOI PREPARADO COM AS INFORMAÇÕES NECESSÁRIAS AO ATENDIMENTO DAS DISPOSIÇÕES DO CÓDIGO ANBIMA DE REGULAÇÃO E MELHORES PRÁTICAS PARA OS FUNDOS DE INVESTIMENTO, BEM COMO DAS NORMAS EMANADAS DA CVM. O REGISTRO DA OFERTA DAS COTAS, A AUTORIZAÇÃO PARA VENDA DAS NOVAS COTAS DESTE FUNDO NÃO IMPLICA, POR PARTE DA CVM OU DA ANBIMA, GARANTIA DE VERACIDADE DAS INFORMAÇÕES PRESTADAS, OU JULGAMENTO SOBRE A QUALIDADE DO FUNDO, DE SEU ADMINISTRADOR, DO GESTOR OU DAS DEMAIS INSTITUIÇÕES PRESTADORAS DE SERVIÇOS, DE SUA POLÍTICA DE INVESTIMENTO, DOS ATIVOS QUE CONSTITUÍREM SEU OBJETO OU, AINDA, DAS NOVAS COTAS A SEREM DISTRIBUÍDAS.
A RENTABILIDADE OBTIDA NO PASSADO NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA.
ESTE FUNDO UTILIZA ESTRATÉGIAS QUE PODEM RESULTAR EM SIGNIFICATIVAS PERDAS PATRIMONIAIS PARA SEUS COTISTAS.
AS INFORMAÇÕES CONTIDAS NESSE PROSPECTO DEFINITIVO ESTÃO EM CONSONÂNCIA COM O REGULAMENTO DO FUNDO, MAS NÃO O SUBSTITUEM. É RECOMENDADA A LEITURA CUIDADOSA TANTO DESTE PROSPECTO DEFINITIVO QUANTO DO REGULAMENTO, COM ESPECIAL ATENÇÃO PARA AS CLÁUSULAS RELATIVAS AO OBJETIVO E À POLÍTICA DE INVESTIMENTO DO FUNDO, BEM COMO ÀS DISPOSIÇÕES DESTE PROSPECTO DEFINITIVO E DO REGULAMENTO QUE TRATAM DOS FATORES DE RISCO A QUE O FUNDO ESTÁ EXPOSTO.
Este Prospecto Definitivo está disponível nos endereços e páginas da rede mundial de computadores da CVM, da B3, dos Coordenadores, do Administrador e do Gestor, indicados na seção "Informações Adicionais", na página 135 deste Prospecto. Mais informações sobre o Fundo e a Oferta poderão ser obtidas junto aos Coordenadores, ao Administrador, ao Gestor, à CVM e à B3 nos endereços indicados na seção "Informações Adicionais", na página 135 deste Prospecto Definitivo.

COORDENADORES

COORDENADOR LÍDER

GESTOR

ADMINISTRADOR

A data deste Prospecto Definitivo é 24 de outubro de 2017

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

ÍNDICE

DEFINIÇÕES.....07

DOCUMENTOS E INFORMAÇÕES INCORPORADOS A ESTE PROSPECTO POR REFERÊNCIA...19

CONSIDERAÇÕES SOBRE ESTIMATIVAS E DECLARAÇÕES ACERCA DO FUTURO.....20

SUMÁRIO DO FUNDO 22
Visão Geral.....22
Breve Histórico 22
Portfolio Atual do Fundo 23
Estratégia de Investimento.....24
Processo de Investimento do Gestor 25
Oportunidade de Investimento 25
Vantagens Competitivas do Fundo 27
Estudo de Viabilidade Técnica, Comercial, Econômica e Financeira.....28
A rentabilidade esperada não representa e nem deve ser considerada, a qualquer momento e sob qualquer hipótese, como promessa, garantia ou sugestão de rentabilidade futura 29
Sumário da Discussão e Análise da Administração sobre a Situação Financeira e o Resultado as Operações do Fundo 29
Resultados operacionais dos períodos findos em 31 dezembro de 2016 e 2015 29
Resultados operacionais dos períodos findos em 31 dezembro de 2015 e 2014.....30
Principais Fatores de Risco do Fundo 30

SUMÁRIO DA OFERTA 32

PRESTADORES DE SERVIÇO DO FUNDO 50
GESTOR 50
Breve Histórico do Gestor 50
Sumário da Experiência Profissional do Gestor 54
ADMINISTRADOR E CUSTODIANTE 55
Breve Histórico do Administrador.....55
Sumário da Experiência Profissional do Administrador 55
COORDENADOR LÍDER 56
BTG PACTUAL.....57
XP INVESTIMENTOS 60

INFORMAÇÕES RELATIVAS AO FUNDO.....62
CARACTERÍSTICAS DO FUNDO.....62
Base Legal 62
Constituição.....62
Funcionamento.....62
Regulamento 62
Emissões de Cotas do Fundo já Realizadas 62
Principais Características da 1ª Emissão 62
Principais Características da 2ª Emissão 62
Desempenho do Fundo.....63
Histórico de Rentabilidade 63
Desdobramento das Cotas 64
Características Básicas do Fundo 64
Objeto do Fundo 64
Público-Alvo 64
Política de Investimento 64
Política de Exercício do Direito de Voto pelo Gestor 65

Taxa de Administração....65
Distribuição de Resultados....66
Assembleia Geral de Cotistas....68
Convocação e Instalação da Assembleia Geral de Cotistas....69
Emissão de Novas Cotas....71
Características das Cotas....72
Direitos, Vantagens e Restrições das Cotas....72
Forma de Condomínio....73
Prazo....73
Da Administração do Fundo....73
Substituição dos Prestadores de Serviço do Fundo....73
Representantes de Cotistas do Fundo....74
Despesas e Encargos do Fundo....75
Divulgação de Informações....76
Patrimônio do Fundo....77
Seguros....77
Outros Imóveis....78
Da Utilização dos Recursos do Fundo....78
Demonstrações Financeiras....78
Propriedade Fiduciária....78
Liquidação do Fundo....79
Visão Geral do Mercado de Fundos de Investimento Imobiliário....80
Fundos Imobiliários Listados na B3 com foco em Shopping Center....84
Potenciais vantagens dos Fundos de Investimento Imobiliários investirem em Imóveis em comparação a companhias....85
Visão Geral do Setor de Shopping Centers no Brasil....85
Vendas Anuais em Shopping Centers....86
Evolução histórica recente e perspectivas do setor de shopping centers no Brasil....87
Momento Inicial....87
Período de Expansão....88
Período de Ajuste....89
Situação Atual e Perspectivas....90
Penetração de Shopping Centers em Países selecionados - ABL per capita....90

TRATAMENTO TRIBUTÁRIO....93
Tributação dos Cotistas....93
Tributação pelo Imposto sobre Operações Financeiros....94
Tributação do Fundo....94

POLÍTICA E ESTRATÉGIA DE INVESTIMENTO....96
Histórico de Aquisições do Fundo....98
Estratégia de Investimento do Fundo....99
Estratégia Flexível de Aquisição....99
Processo de Investimento do Gestor....100
Oportunidade de Investimento....102

PORTFÓLIO DO FUNDO....105
Ônus e Gravames....108

DESCRIÇÃO DOS IMÓVEIS DO FUNDO....109
Características dos Imóveis do Fundo....115
Qualidade e Produtividade do Portfólio do Fundo....116
Diversificação por Imóvel....117
Diversificação por Locatário....118

Diversificação Geográfica 118
Imóveis Maduros 119
Diversificação por ABL 119
Contrato de Co-Investimento 119
Apuração do Valor dos Ativos do Fundo 120
Critérios para Elaboração dos Laudos de Avaliação dos Imóveis 120

DISCUSSÃO E ANÁLISE DA ADMINISTRAÇÃO SOBRE A SITUAÇÃO FINANCEIRA E O RESULTADO DAS OPERAÇÕES DO FUNDO 121
VISÃO GERAL 122
FATORES QUE PODEM AFETAR OS RESULTADOS OPERACIONAIS DO FUNDO 123
Resultado operacional dos Shoppings 123
Reavaliação de ativos 123
PRINCIPAIS PRÁTICAS CONTÁBEIS CRÍTICAS - DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DE 31 DE DEZEMBRO DE 2016 E 2015 125
Mensuração do valor justo das propriedades para investimentos 125
PRINCIPAIS FONTES DE RECEITAS E CUSTOS DO FUNDO 125
DISCUSSÃO E ANÁLISE DA DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS E DISCUSSÃO E ANÁLISE DO BALANÇO PATRIMONIAL CONSOLIDADO 126
Resultados operacionais dos períodos findos em 31 dezembro de 2016 e 2015 128
Comparação dos resultados dos períodos findos em 31 de dezembro de 2016 e 2015 128
Resultado Operacional dos Shoppings 128
Ajuste a Valor Justo 129
Outros ativos financeiros 129
Outras receitas/despesas 129
Resultado líquido do exercício 129
Resultados operacionais dos períodos findos em 31 dezembro de 2015 e 2014 129
Comparação dos Resultados dos períodos findos em 31 de dezembro de 2015 e 2014 130
Receitas de Propriedade para Investimentos 130
Resultado Operacional dos Shoppings 130
Ajuste a Valor Justo 131
Outros ativos financeiros 131
Outras receitas/despesas 131
Resultado líquido do exercício 131

IDENTIFICAÇÃO DO ADMINISTRADOR, DO GESTOR, DOS COORDENADORES, DOS ASSESSORES LEGAIS, DO ESCRITURADOR E DO AUDITOR INDEPENDENTE 132
INFORMAÇÕES ADICIONAIS 135

INFORMAÇÕES RELATIVAS À EMISSÃO, À OFERTA E ÀS NOVAS COTAS 137
Posição patrimonial do Fundo antes da Oferta 137
Posição patrimonial do Fundo depois da Oferta 137
Autorização 138
Fundo 138
Número da Emissão 138
Valor Total da Emissão 138
Quantidade de Novas Cotas 138
Novas Cotas do Lote Suplementar 138
Novas Cotas Adicionais 138
Preço de Emissão 139
Taxa de Distribuição Primária 139
Aplicação Mínima Inicial 139
Data de Emissão 139
Forma de Subscrição e Integralização 139

Colocação e Procedimento de Distribuição 139
Público Alvo da Oferta....140
Pessoas Vinculadas....140
Procedimento de Coleta de Intenções de Investimento 141
Plano de Distribuição 141
Oferta Não Institucional....142
Critério de Rateio da Oferta Não Institucional 144
Oferta Institucional 144
Critério de Colocação da Oferta Institucional 145
Disposições Comuns à Oferta Não Institucional e à Oferta Institucional 145
Prazo de Colocação....146
Fundo de Liquidez e Estabilização do Preço das Novas Cotas 146
Alocação e Liquidação Financeira 146
Restrições à Negociação das Cotas (*Lock-Up)* 147
Key Man Clause....147
Inadequação da Oferta a Certos Investidores da Oferta 147
Suspensão, Modificação, Revogação ou Cancelamento da Oferta 148
Formador de Mercado....149
CRONOGRAMA ESTIMADO DAS ETAPAS DA OFERTA....151
CONTRATO DE DISTRIBUIÇÃO....152
Regime de Colocação....152
Comissionamento 152
Cópia do Contrato de Distribuição e dos termos de adesão ao Contrato de Distribuição ..153
Data de Liquidação 153

CUSTOS ESTIMADOS DE DISTRIBUIÇÃO....154

RELACIONAMENTO ENTRE PARTES 155
RELACIONAMENTO ENTRE O ADMINISTRADOR E CUSTODIANTE E O COORDENADOR LÍDER 155
RELACIONAMENTO ENTRE O GESTOR E O COORDENADOR LÍDER....155
RELACIONAMENTO ENTRE O ESCRITURADOR E O COORDENADOR LÍDER....156
RELACIONAMENTO ENTRE O ADMINISTRADOR E CUSTODIANTE E O BTG PACTUAL....156
RELACIONAMENTO ENTRE O GESTOR E O BTG PACTUAL....157
RELACIONAMENTO ENTRE O ESCRITURADOR E O BTG PACTUAL....157
RELACIONAMENTO ENTRE O ADMINISTRADOR (CUSTODIANTE) E A XP INVESTIMENTOS 157
RELACIONAMENTO ENTRE O GESTOR E A XP INVESTIMENTOS 158
RELACIONAMENTO ENTRE O ESCRITURADOR E A XP INVESTIMENTOS....158
Conflito de Interesses....158

DESTINAÇÃO DOS RECURSOS 159

FATORES DE RISCO....161
Fatores de Risco Relacionados ao Mercado e ao Ambiente Macroeconômico 161
Fatores de Riscos Relacionados ao Fundo 165
Fatores de Risco Relacionados à Emissão, à Oferta e às Novas Cotas....174

ANEXOS 179
ANEXO I – Instrumento de Constituição do Fundo 181
ANEXO II – Ata da AGC 3ª Emissão 15.05 221
ANEXO III – Ata da AGC 3ª Emissão 06.07 231
ANEXO IV – Ata da AGC 3ª Emissão 06.10 239
ANEXO V – Regulamento Consolidado e Vigente do Fundo 245
ANEXO VI – Declaração do Administrador, nos termos do artigo 56 da Instrução CVM 400 291
ANEXO VII – Declaração do Coordenador Líder, nos termos do artigo 56 da Instrução CVM 400 295
ANEXO VIII – Laudos de Avaliação dos Imóveis 299
ANEXO IX – Estudo de Viabilidade 775
ANEXO X – Pessoas Sujeitas ao Lock-Up 797

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

DEFINIÇÕES

No âmbito do presente Prospecto Definitivo, serão consideradas as definições abaixo descritas, sendo que as expressões definidas ao longo deste Prospecto Definitivo encontram-se abaixo consolidadas. Com relação ao presente Prospecto Definitivo, devem-se adotar por referência, e de forma subsidiária, as demais definições constantes da Instrução CVM nº 472/08 e do Regulamento:

"1ª Emissão"	Primeira emissão de Cotas, encerrada em 25 de julho 2013, por meio da qual foram ofertadas 50.000 (cinquenta mil) Cotas, em classe única, com valor unitário de R$1.000,00 (mil reais) cada, sendo subscritas 50.000 (cinquenta mil) Cotas e efetivamente integralizadas, por um único investidor, 39.200 (trinta e nove mil e duzentas) Cotas, atingindo o montante total de R$39.200.000,00 (trinta e nove milhões e duzentos mil reais), tendo sido canceladas as Cotas não colocadas. As Cotas da 1ª Emissão não são atualmente negociadas em bolsa.
"2ª Emissão"	Segunda emissão de Cotas do Fundo, encerrada em 29 de setembro de 2015, foram ofertadas 40.000 (quarenta mil) Cotas, em classe única, com valor unitário de R$1.000,00 (mil reais) cada, sendo subscritas 28.000 (vinte e oito mil) Cotas e efetivamente integralizadas, por 7 (sete) investidores, 25.977 (vinte e cinco mil e novecentos e setenta e sete) Cotas, atingindo o montante total de R$25.977.000,00 (vinte e cinco milhões e novecentos e setenta e sete mil reais), tendo sido canceladas as cotas não colocadas. As Cotas da 2ª Emissão não são atualmente negociadas em bolsa.
"ABRASCE"	Associação Brasileira de Shopping Centers.
"ABC" ou "Área Bruta Comercial"	Corresponde ao somatório de todas as áreas comerciais de um shopping center, ou seja, a ABL somada às áreas comerciais de propriedade de terceiros (lojas vendidas).
"ABL" ou "Área Bruta Locável"	Soma de todas as áreas de um shopping disponíveis para aluguel com a exceção dos quiosques.
"ABL Própria" ou "ABL Fundo"	ABL dos Imóveis de titularidade do Fundo, ponderada pela participação do Fundo nos Imóveis.
"Administrador" e "Custodiante"	BRL Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A., com sede na Rua Iguatemi, nº 151 – 19º andar – Itaim Bibi, na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 13.486.793/0001-42, instituição responsável pela administração e representação do Fundo.
"Administradores de Shoppings"	Empresas responsáveis pela administração e comercialização de *shopping centers*.
"AGCs 3ª Emissão"	Em conjunto, a AGC 3ª Emissão de 15.05, a AGC 3ª Emissão de 06.07 e a AGC 3ª Emissão de 06.10.
"AGC 3ª Emissão de 15.05"	A assembleia geral extraordinária de Cotistas realizada em 15 de maio de 2017, em que foram deliberados e aprovados, dentre outros, a Emissão e a Oferta, cuja ata foi devidamente registrada perante o 8º Ofício de Registro de Títulos e Documentos de São Paulo, Estado de São Paulo, sob o nº 1.431.566, em 16 de maio de 2017.
"AGC 3ª Emissão de 06.07"	A assembleia geral extraordinária de Cotistas realizada em 06 de julho de 2017, cuja ata foi devidamente registrada perante o 8º Ofício de Registro de Títulos e Documentos de São Paulo, Estado de São Paulo, sob o nº 1.436.225, em 17 de julho de 2017.
"AGC 3ª Emissão de 06.10"	A assembleia geral extraordinária de Cotistas realizada em 06 de outubro de 2017, cuja ata foi devidamente registrada perante o 8º Ofício de Registro de Títulos e Documentos de São Paulo, Estado de São Paulo, sob o nº 14442354, em 09 de outubro de 2017.
"Agentes de Colocação Internacional"	Itaú BBA USA Securities Inc., BTG Pactual US Capital LLC e XP Securities, LLC., em conjunto

"ANBIMA"	Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais.
"Anúncio de Encerramento"	Anúncio de encerramento da Oferta, o qual será elaborado nos termos do artigo 29 da Instrução CVM nº 400/03 e divulgado nos termos do artigo 54-A da Instrução CVM nº 400/03 na página da rede mundial de computadores: (a) do Administrador; (b) do Gestor; (c) dos Coordenadores; (d) da B3; e (e) da CVM.
"Anúncio de Início"	Anúncio de início da Oferta, o qual foi elaborado nos termos dos artigos 23, parágrafo 2º e 52 da Instrução CVM nº 400/03, divulgado nos termos do artigo 54-A da Instrução CVM nº 400/03 na página da rede mundial de computadores: (a) do Administrador; (b) do Gestor; (c) dos Coordenadores; (d) da B3; e (e) da CVM.
"Aplicação Mínima Inicial"	1 (uma) Nova Cota, considerando o Preço de Emissão, o qual não inclui a Taxa de Distribuição Primária.
"Apresentações para Potenciais Investidores"	Apresentações para potenciais investidores (*Roadshow* e/ou *one-on-ones*), realizadas após a divulgação do Aviso ao Mercado e a disponibilização deste Prospecto aos Investidores da Oferta.
"Assembleia Geral de Cotistas"	Assembleia geral de Cotistas do Fundo
"Ativos Financeiros"	Para realizar o pagamento das despesas ordinárias, das despesas extraordinárias e dos encargos previstos no Regulamento, o Fundo poderá manter parcela do seu patrimônio, que, temporariamente, não estejam aplicadas em Imóveis ou em Ativos Imobiliários, nos termos do Regulamento, permanentemente aplicada em: (i) títulos de renda fixa, públicos ou privados, de liquidez compatível com as necessidades e despesas ordinárias do Fundo e emitidos pelo Tesouro Nacional ou por instituições financeiras autorizadas a funcionar pelo BACEN; (ii) moeda nacional; (iii) operações compromissadas com lastro nos ativos indicados no inciso "i" acima; (iv) derivativos, exclusivamente para fins de proteção patrimonial, cuja exposição seja sempre, no máximo, o valor do Patrimônio Líquido do Fundo; (v) cotas de fundos de investimento referenciados em DI e/ou renda fixa com liquidez diária, com investimentos preponderantemente nos ativos financeiros relacionados nos itens anteriores; e (vi) outros ativos de liquidez compatível com as necessidades e despesas ordinárias do Fundo, cujo investimento seja admitido aos fundos de investimento imobiliário, na forma da Instrução CVM nº 472/08.
"Ativos Imobiliários"	A aquisição dos Imóveis e dos direitos reais sobre os Imóveis pode se dar diretamente ou por meio da aquisição de (i) ações ou cotas de sociedades cujo propósito seja investimentos em Imóveis ou em direitos reais sobre Imóveis; (ii) cotas de fundos de investimento em participações que tenham como política de investimento aplicações em sociedades cujo propósito consista no investimento em Imóveis ou em direitos reais sobre Imóveis; (iii) cotas de outros fundos de investimento imobiliário que tenham como política de investimento aplicações em Imóveis ou em direitos reais sobre Imóveis ou, ainda, aplicações em sociedades cujo propósito consista no investimento em Imóveis ou em direitos reais sobre Imóveis; (iv) certificados de recebíveis imobiliários, cujo pagamento possa ser realizado mediante dação dos Imóveis em pagamento ou que garanta ao Fundo a participação nos resultados dos Imóveis, e cuja emissão ou negociação tenha sido objeto de oferta pública registrada na CVM ou cujo registro tenha sido dispensado, nos termos da regulamentação aplicável; (v) outros valores

	mobiliários previstos no artigo 45 da Instrução CVM nº 472/08, cujo pagamento possa ser realizado mediante dação dos Imóveis em pagamento, e cuja emissão ou negociação tenha sido objeto de oferta pública registrada na CVM ou cujo registro tenha sido dispensado, nos termos da regulamentação aplicável, e que tenham sido emitidos por emissores cujas atividades preponderantes sejam permitidas aos fundos de investimento imobiliário; e (vi) CEPAC, caso sejam essenciais para fins de regularização dos Imóveis da carteira do Fundo ou para fins de implementação de expansões e benfeitorias em tais Imóveis, em conjunto.
"Aviso ao Mercado"	Aviso ao mercado da Oferta, o qual foi elaborado nos termos dos artigos 53 da Instrução CVM nº 400/03, divulgado nos termos do artigo 54-A da Instrução CVM nº 400/03 na página da rede mundial de computadores: (a) do Administrador; (b) Gestor; (c) dos Coordenadores; (d) da B3; e (e) da CVM.
"BACEN" ou "BCB"	Banco Central do Brasil.
"B3"	B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão.
"BR GAAP"	Princípios Contábeis Geralmente Aceitos no Brasil, conforme as Normas Brasileiras de Contabilidade, regulamentadas através do Conselho Federal de Contabilidade (CFC).
"Brasil" ou "País"	República Federativa do Brasil.
"BTG Pactual"	**Banco BTG Pactual S.A.**, instituição financeira, com escritório na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Brigadeiro Faria Lima, nº 3.477, 10º a 15º andares, inscrito no CNPJ/MF sob o nº 30.306.294/0002-26.
"CAGR"	Taxa de crescimento anual composta
"Cap Rate"	É o percentual que representa a renda anual dos Imóveis sobre o valor de mercado dos mesmos.
"Captação Mínima"	A manutenção da Oferta está condicionada à subscrição e integralização de, no mínimo, 2.000.000 (dois milhões) de Novas Cotas.
"Capital Autorizado"	Capital autorizado do Fundo, no montante máximo de R$2.000.000.000,00 (dois bilhões de reais).
"CEPAC"	Certificados de potencial adicional de construção emitidos com base na Instrução da CVM nº 401, de 29 de dezembro de 2003, conforme alterada, caso sejam essenciais para fins de regularização dos Imóveis da carteira do Fundo ou para fins de implementação de expansões e benfeitorias em tais Imóveis.
"CNPJ/MF"	Cadastro Nacional da Pessoa Jurídica no Ministério da Fazenda.
"Código ANBIMA de Fundos"	"Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para Fundos de Investimento" vigente a partir de 1º de julho de 2016.
"Código Civil"	Lei nº 10.406, de 10 de Janeiro de 2002, conforme alterada.
"Comissionamento"	Remuneração devida aos Coordenadores pelo desempenho das obrigações previstas no Contrato de Distribuição, conforme identificadas na seção "Informações Relativas à Emissão, à Oferta e às Novas Cotas – Contrato de Distribuição – Comissionamento", na página 152 deste Prospecto.

"Comunicado ao Mercado de Modificação e Abertura de Prazo para Desistência da Oferta – 08/09"	Comunicado ao mercado divulgado, em 08 de setembro de 2017, nos websites do Administrador, dos Coordenadores, da CVM e da B3 indicados neste Prospecto, para informar que foram realizadas alterações (i) às seções "Sumário da Oferta" e "Informações Relativas ao Fundo", constantes, respectivamente, das páginas 32 e 62 do Prospecto Preliminar, de modo a incluir o regramento aplicável à remuneração do Gestor, tendo em vista que, por sua mera liberalidade e observadas as condições descritas nas respectivas seções do Prospecto Preliminar, poderá não receber integralmente a remuneração a que faz jus em decorrência da prestação dos serviços de gestão ao Fundo caso determinados parâmetros mínimos de rendimento não sejam distribuídos aos cotistas do Fundo nos anos de 2018 e 2019; e (ii) ao "Cronograma Estimado das Etapas da Oferta" na página 151 do Prospecto Preliminar para prever as novas datas de encerramento do "Período de Reserva" e de concessão do registro da Oferta pela CVM. **Em razão das alterações descritas nos itens (i) e (ii) acima, com a modificação dos termos da Oferta, nos termos dos artigos 25 a 27 da Instrução CVM nº 400, foi aberto o Período de Desistência para os Investidores Não Institucionais que já tiverem aderido à Oferta, conforme identificadas na seção "Informações Relativas à Emissão, à Oferta e às Novas Cotas – Modificação e Abertura de Prazo para Desistência da Oferta", na página 137 deste Prospecto**.
"Comunicado ao Mercado de Modificação e Abertura de Prazo para Desistência da Oferta – 22/09"	Comunicado ao mercado divulgado, em 22 de setembro de 2017, nos websites do Administrador, dos Coordenadores, da CVM e da B3 indicados neste Prospecto para informar que foram realizadas alterações (i) à capa e às seções "Definições", "Sumário da Oferta" e "Informações Relativas à Oferta e às Novas Cotas", constantes, respectivamente, das páginas 7, 32 e 137 do Prospecto Preliminar, de modo refletir a nova Taxa de Distribuição Primária; (ii) à seção "Custos Estimados de Distribuição", constantes da página 154 do Prospecto Preliminar, de modo a ajustar a tabela em razão da redução da nova Taxa de Distribuição Primária; (iii) às seções "Relacionamento entre as Partes" e "Destinação dos Recursos", constantes, respectivamente, das páginas e 155 e 159 do Prospecto Preliminar, de modo a refletir os novos montantes em razão da redução da nova Taxa de Distribuição Primária; (iv) ao "Cronograma Estimado das Etapas da Oferta" na página 151 do Prospecto Preliminar para prever as novas datas (a) de concessão do registro da Oferta pela CVM; (b) de encerramento do Período de Reserva e encerramento das Apresentações para Potenciais Investidores, (c) Procedimento de Coleta de Intenções; (d) de divulgação do Anúncio de Início e disponibilização deste Prospecto Definitivo; (e) de liquidação da Oferta; (f) estimada para a divulgação do Anúncio de Encerramento e (g) de início da negociação das Cotas na B3 e (v) a substituição do Estudo de Viabilidade constante do Anexo IX ao presente Prospecto. **Em razão das alterações descritas nos itens (i) a (iv) acima, com a modificação dos termos da Oferta, nos termos dos artigos 25 a 27 da Instrução CVM nº 400, foi aberto o Período de Desistência para os Investidores Não Institucionais – 25/09 a 29/09 que já tiverem aderido à Oferta, conforme identificadas na seção "Informações Relativas à Emissão, à Oferta e às Novas Cotas – Modificação e Abertura de Prazo para Desistência da Oferta", na página 137 deste Prospecto**.
"Comunicado ao Mercado de 09.10"	Comunicado ao mercado divulgado, em 09 de outubro de 2017, nos websites do Administrador, dos Coordenadores, da CVM e da B3 indicados neste Prospecto para informar que foram realizadas alterações **(i)** ao "Cronograma Estimado das Etapas da Oferta" na página 151 do Prospecto Preliminar para prever as novas datas (a) de encerramento do Período de Reserva; (b) de encerramento das Apresentações para Potenciais Investidores; (c) de realização do Procedimento de Coleta de Intenções; (d) de concessão do registro da Oferta pela CVM; (e) de divulgação do Anúncio de Início e disponibilização deste Prospecto Definitivo; (f) Data de Liquidação; (g) estimada para a divulgação do Anúncio de Encerramento e (h) da Data de início

	da negociação das Cotas na B3; e **(ii)** a inclusão da ata da AGC 3ª Emissão de 06.10, como Anexo IV ao presente Prospecto.
"Contrato de Distribuição"	"Contrato de Estruturação, Coordenação e Distribuição Pública, Sob Regime de Melhores Esforços, das Cotas da 3ª Emissão do Vinci Shopping Centers Fundo de Investimento Imobiliário", celebrado, em 05 de setembro de 2017, entre o Administrador, na qualidade de representante do Fundo, o Gestor, os Coordenadores e a B3, na qualidade de interveniente anuente, conforme aditado por meio do Primeiro Aditamento ao Contrato de Distribuição.
"Contrato de Distribuição Internacional"	"*Placement Facilitation Agreement"*, a ser celebrado, entre o Administrador, na qualidade de representante do Fundo, o Gestor e os Agentes de Colocação Internacional.
"Contrato de Formador de Mercado"	"Proposta para Prestação de Serviços de Formador de Mercado", celebrada, em 25 de agosto de 2017, entre o Fundo, representado pelo Administrador, o Gestor e o Formador de Mercado.
"Contrato de Gestão"	"Contrato de Prestação de Serviços de Gestão de Carteira do Vinci Shopping Centers Fundo de Investimento Imobiliário – FII", celebrado em 12 de março de 2014, conforme aditado em 02 de junho de 2017, entre o Administrador, na qualidade de representante do Fundo, e o Gestor.
"Coordenador Líder" ou **"Itaú BBA"**	**Banco Itáu BBA S.A.**, instituição financeira com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Brigadeiro Faria Lima, nº 3.500, 1º, 2º e 3º (parte), 4º e 5º andares, Itaim Bibi, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 17.298.092/0001-30.
"Coordenadores"	Em conjunto, o Coordenador Líder, o BTG Pactual e a XP Investimentos.
"Corretoras Consorciadas"	Determinadas instituições intermediárias autorizadas a operar no mercado de capitais brasileiro, credenciadas junto à B3, convidadas a participar da Oferta, exclusivamente, para efetuar esforços de colocação das Novas Cotas junto aos Investidores Não Institucionais.
"Cotas"	Cotas de emissão do Fundo.
"Cotas da 1ª Emissão"	São as Cotas da 1ª Emissão, emitidas em classe e série únicas, que totalizam 39.200 (trinta e nove mil e duzentas) Cotas da 1ª Emissão, com valor unitário de R$ 1.000,00 (mil reais), as quais não são atualmente negociadas em bolsa.
"Cotas da 2ª Emissão"	São as Cotas da 2ª Emissão, emitidas em classe e série únicas, que totalizam 25.977 (vinte e cinco mil e novecentos e setenta e sete) Cotas da 2ª Emissão, com valor unitário de R$ 1.000,00 (mil reais), as quais não são atualmente negociadas em bolsa.
"Cotistas"	Os titulares das Cotas.
"CPF/MF"	Cadastro de Pessoas Físicas do Ministério da Fazenda.
"CRI"	Certificados de recebíveis imobiliários.
"CRI FII Vinci"	Em conjunto, (i) os certificados de recebíveis imobiliários da 14ª série da 1ª emissão da Ápice Securitizadora S.A., e (ii) os certificados de recebíveis imobiliários da 53ª série da 1ª emissão da Habitasec Securitizadora S.A., dos quais o Fundo é o devedor.
"Critério de Colocação da Oferta Institucional"	Considerando que as intenções de investimento apresentadas pelos Investidores Institucionais não excederam o total de Novas Cotas remanescentes após o atendimento da Oferta Não Institucional, não foi necessário aplicar qualquer procedimento de rateio.

"**Critério de Rateio da Oferta Não Institucional**"	Apesar de o total de Novas Cotas correspondente aos Pedidos de Reserva ter excedido o percentual prioritariamente destinado à Oferta Não Institucional, não foi necessário aplicar o rateio entre os Investidores Não Institucionais, inclusive aqueles que sejam considerados Pessoas Vinculadas, conforme o caso, uma vez que os Coordenadores, em comum acordo com o Administrador e o Gestor, elevaram tal quantidade a um patamar compatível com os objetivos da Oferta, de forma a atender, totalmente, os referidos Pedidos de Reserva.
"**CSHG FII**"	CSHG Brasil Shopping FII.
"CVM"	Comissão de Valores Mobiliários.
"Data de Emissão"	Para todos os fins e efeitos legais, a data de emissão das Novas Cotas será a Data de Liquidação.
"Data de Liquidação"	Data da liquidação física e financeira dos pedidos de compra das Novas Cotas que se dará no 3º (terceiro) Dia Útil posterior à divulgação do Anúncio de Início.
"DDA"	DDA – Sistema de Distribuição de Ativos, operacionalizado e administrado pela B3.
"Despesas Extraordinárias"	O Gestor, com o objetivo de provisionar recursos para o pagamento de eventuais despesas que não se refiram aos gastos rotineiros de manutenção dos Imóveis integrantes da carteira do Fundo, exemplificadamente, mas sem qualquer limitação: (a) obras de reforma ou acréscimos que interessem à estrutura integral do Imóvel; (b) pintura das fachadas, empenas, poços de aeração e iluminação, bem como das esquadrias externas; (c) obras destinadas à criação e manutenção das condições de habitabilidade dos Imóveis; (d) instalação de equipamentos de segurança e de incêndio, de telefonia, de intercomunicação, de esporte e de lazer; (e) despesas de decoração e paisagismo nas partes de uso comum; (f) despesas decorrentes da cobrança de aluguéis em atraso e ações de despejo, renovatórias, revisionais; e (g) outras que venham a ser de responsabilidade do Fundo como proprietário dos Imóveis, poderá reter até 5% (cinco por cento) dos lucros apurados semestralmente pelo Fundo.
"Distribuição Parcial"	Foi admitida, nos termos dos artigos 30 e 31 da Instrução CVM nº 400/03, a distribuição parcial das Novas Cotas, sendo que a Oferta em nada será afetada caso não haja a subscrição e integralização da totalidade de tais cotas no âmbito da Oferta, uma vez que foi atingida a Captação Mínima.
"Dia(s) Útil(eis)"	Qualquer dia que não seja sábado, domingo, feriado nacional ou dia em que não haja expediente na B3.

"Emissão"	A presente 3ª Emissão do Fundo.
"Escriturador"	Itaú Corretora de Valores S.A., instituição financeira com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Brigadeiro Faria Lima 3500, 3º andar, parte, inscrita no CNPJ sob o n.º 61.194.353/0001 64.
"FII"	Os fundos de investimento imobiliário, nos termos da Lei nº 8.668/93 e da Instrução CVM nº 472/08.
"Formador de Mercado"	XP Investimentos Corretora de Câmbio Títulos e Valores Mobiliários S.A., conforme abaixo qualificada.
"Fundo"	Vinci Shopping Centers Fundo de Investimento Imobiliário – FII.
"Gestor"	Vinci Real Estate Gestora de Recursos Ltda., com sede na Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, na Avenida Bartolomeu Mitre, nº 336, 5º andar, Leblon, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 13.838.015/0001.75, contratada pelo Administrador, em nome do Fundo, para prestação dos serviços de gestão e de consultoria especializada, nos termos do artigo 31 da Instrução CVM nº 472/08.
"Governo Federal"	Governo da República Federativa do Brasil.
"IBGE"	Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística
"Imóveis"	Empreendimentos imobiliários consistentes de shopping centers e/ou correlatos, tais como strip malls, outlet centers, dentre outros.
"Instituições Participantes da Oferta"	Os Coordenadores e as Corretoras Consorciadas, em conjunto.
"Instrução CVM nº 400/03"	Instrução da CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003, conforme alterada.
"Instrução CVM nº 472/08"	Instrução da CVM nº 472, de 31 de outubro de 2008, conforme alterada.
"Instrução CVM nº 476/09"	Instrução da CVM nº 476, de 16 de janeiro de 2009, conforme alterada.
"Instrução CVM nº 494/11"	Instrução da CVM nº 494, de 20 de abril de 2011.
"Instrução CVM nº 505/11"	Instrução da CVM nº 505, de 27 e setembro de 2011, conforme alterada.
"Instrução CVM nº 516/11"	Instrução da CVM nº 516, de 29 de dezembro de 2011.
"Instrução CVM nº 539/13"	Instrução da CVM nº 539, de 13 de novembro de 2013, conforme alterada.
"Instrução CVM nº 560/15"	Instrução da CVM n° 560, de 27 de março de 2015, conforme alterada.
"Instrução CVM nº 571/15"	Instrução da CVM n° 571, de 25 de novembro de 2015.
"Instrumento de Constituição"	"Instrumento Particular de Constituição do Vinci Renda Imobiliária Fundo de Investimento Imobiliário – FII", datado de 31 de janeiro de 2013, devidamente registrado perante o 8º Ofício de Registro de Títulos e Documentos de São Paulo, Estado de São Paulo, em 31 de janeiro de 2013, sob o nº 1306523.
"Investidores da Oferta"	Em conjunto, os Investidores Institucionais e os Investidores Não Institucionais.
"Investidores Estrangeiros"	(i) investidores institucionais qualificados (*qualified institutional buyers*), residentes e domiciliados nos Estados Unidos da América, conforme definidos na Regra 144ª, editada pela SEC,

	em operações isentas de registro, previstas no *Securities Act* e nos regulamentos editados ao amparo do *Securities Act*; e (ii) nos demais países, que não os Estados Unidos da América e o Brasil, para investidores que sejam considerados não residentes ou domiciliados nos Estados Unidos da América ou não constituídos de acordo com as leis desse país (*non-U.S. persons*), nos termos do Regulamento S, no âmbito do *Securities Act*, e observada a legislação aplicável no país de domicílio de cada investidor; que invistam no Brasil em conformidade com os mecanismos de investimento regulamentados pela Resolução CMN 4.373, e pela Instrução da CVM n° 560/15, ou pela Lei n.° 4.131/62, sem a necessidade, portanto, da solicitação e obtenção de registro de distribuição e colocação das Novas Cotas em agência ou órgão regulador do mercado de capitais de outro país, inclusive perante a SEC.
"Investidores Institucionais"	Investidores Institucionais Locais e os Investidores Estrangeiros, em conjunto.
"Investidores Institucionais Locais"	Fundos de investimentos, fundos de pensão, entidades administradoras de recursos de terceiros registradas na CVM, entidades autorizadas a funcionar pelo BACEN, condomínios destinados à aplicação em carteira de títulos e valores mobiliários registrados na CVM e/ou na B3, seguradoras, entidades abertas e fechadas de previdência complementar e de capitalização, investidores qualificados nos termos da regulamentação da CVM, em qualquer caso, residentes, domiciliados ou com sede no Brasil, observada a Aplicação Mínima Inicial inexistindo, valores máximos.
"Investidores Não Institucionais"	Investidores pessoas físicas, residentes, domiciliados ou com sede no Brasil, que formalizem Pedido de Reserva durante o Período de Reserva da Oferta Não Institucional, junto a uma única Instituição Participante da Oferta, observada a Aplicação Mínima Inicial, inexistindo valores máximos, nos termos da Instrução CVM nº 539/13.
"IPCA"	Índice de Preços ao Consumidor Amplo, apurado e divulgado pelo IBGE.
"LCI"	Letras de crédito imobiliário.
"Lei nº 4.131/62"	Lei n° 4.131, de 3 de setembro de 1962, conforme alterada.
"Lei nº 6.385/76"	Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, conforme alterada.
"Lei nº 8.668/93"	Lei nº 8.668, de 25 de junho de 1993, conforme alterada.
"Lei nº 9.779/99"	Lei nº 9.779, de 19 de janeiro de 1999.
"Lei nº 11.033/04"	Lei nº 11.033, de 21 de dezembro de 2004.
"Lei nº 12.024/09"	Lei nº 12.024, de 27 de agosto de 2009, conforme alterada.
"Lei do Inquilinato"	Lei nº 8.245, de 18 de outubro de 1991, conforme alterada.
"LH"	Letras hipotecárias.
"Mall"	Áreas comuns do shopping center (corredores) locadas para a colocação de stands, quiosques e similares
"Mídia"	Aluguel de espaço para propaganda e promoções de produtos e serviços.
"Mix de Lojas"	Plano de distribuição dos tipos e tamanhos de lojas pelo Shopping Center, de modo a gerar conveniência lucrativa para os lojistas e para os proprietários de Shopping Centers.
"NOI"	Resultado operacional líquido dos Imóveis, na sigla em inglês,

	Net Operating Income, representado pela soma das receitas com aluguel mínimo e variável, estacionamento, Mall & Mídia, receitas comerciais, entre outras, deduzidas das despesas operacionais no nível dos ativos tais como taxa de administração e comercialização, auditoria de lojas, aportes condominiais e estacionamento.
"NOI Caixa"	É o NOI apurado no regime de caixa, ou seja, incluindo todos os efeitos que interferem no resultado que é distribuído periodicamente aos proprietários dos Imóveis.
"NOI Competência"	É o NOI apurado no regime de competência atendendo aos critérios contábeis que podem não representar o NOI distribuído aos proprietários dos Imóveis.
"Novas Cotas Adicionais"	Nos termos do parágrafo 2º do artigo 14 da Instrução CVM nº 400/03, a quantidade de Novas Cotas inicialmente ofertada (sem considerar as Novas Cotas do Lote Suplementar) poderia ter sido, mas não foi ser acrescida em até 20% (vinte por cento), ou seja, em até 1.000.000 (um milhão) de Novas Cotas Adicionais, nas mesmas condições das Novas Cotas inicialmente ofertadas, a critério do Administrador e do Gestor, em comum acordo com os Coordenadores, que poderiam ter sido, mas não foram emitidas pelo Fundo até a data de conclusão do Procedimento de Coleta de Intenções, sem a necessidade de novo pedido de registro da Oferta à CVM ou modificação dos termos da Emissão e da Oferta. As Novas Cotas Adicionais, caso fossem emitidas, também seriam colocadas sob regime de melhores esforços de colocação pelos Coordenadores. As Novas Cotas Adicionais, caso fossem emitidas, passariam a ter as mesmas características das Novas Cotas inicialmente ofertadas e passarão a integrar o conceito de "Cotas", nos termos do Regulamento.
"Novas Cotas do Lote Suplementar"	Nos termos do artigo 24 da Instrução CVM nº 400/03, a quantidade de Novas Cotas inicialmente ofertada (sem considerar as Novas Cotas Adicionais) poderia ter sido, mas não foi acrescida em até 15% (quinze por cento), ou seja, em até 750.000 (setecentas e cinquenta mil) Novas Cotas Suplementares, que seriam emitidas nas mesmas condições e com as mesmas características das Novas Cotas inicialmente ofertadas, destinadas a atender a um excesso de demanda que fosse constatado no decorrer no Procedimento de Coleta de Intenções, conforme opção outorgada pelo Administrador aos Coordenadores, nos termos do Contrato de Distribuição, que somente poderia ter sido, mas não foi exercida pelos Coordenadores em comum acordo com o Administrador e o Gestor até a data de conclusão do Procedimento de Coleta de Intenções. As Novas Cotas do Lote Suplementar, caso fossem emitidas, também seriam colocadas sob regime de melhores esforços de colocação pelos Coordenadores. As Novas Cotas caso fossem emitidas, passariam a ter as mesmas características das Novas Cotas inicialmente ofertadas e passarão a integrar o conceito de "Cotas", nos termos do Regulamento.
"Oferta"	A presente oferta pública de distribuição de Novas Cotas, nos termos da Lei nº 6.385/76, da Instrução CVM nº 400/03 e da Instrução CVM nº 472/08.
"Oferta Institucional"	Tem seu significado atribuído na seção "4. Informações Relativas à Emissão, à Oferta e às Novas Cotas – Plano de Distribuição" na página 141 deste Prospecto Definitivo.
"Oferta Não Institucional"	Tem seu significado atribuído na seção "4. Emissão, à Oferta e às Novas Cotas - Plano de Distribuição" na página 141 deste Prospecto Definitivo.

"Pedido de Reserva"	Pedido de reserva das Novas Cotas preenchido e assinado pelos Investidores Não Institucionais, no âmbito da Oferta Não Institucional.
"Período de Desistência para Investidores Não Institucionais – 11/09 a 15/09"	Período que se iniciou em 11 de setembro de 2017 (inclusive) e se encerrou em 15 de setembro de 2017 (inclusive), no qual os Investidores Não Institucionais que já aderiram à Oferta puderam desistir do seu Pedido de Reserva.
"Período de Desistência para Investidores Não Institucionais – 25/09 a 29/09"	Período que se iniciou em 25 de setembro de 2017 (inclusive) e se encerrou em 29 de setembro de 2017 (inclusive), no qual os Investidores Não Institucionais que já aderiram à Oferta puderam desistir do seu Pedido de Reserva.
"Período de Reserva"	Período que se iniciou em 10 de agosto de 2017 (inclusive) e se encerrou em 10 de outubro de 2017 (inclusive), no qual os Investidores Não Institucionais realizaram seus Pedidos de Reserva.
"Período de Colocação"	O prazo de distribuição pública das Novas Cotas é de 6 (seis) meses a contar da data de divulgação do Anúncio de Início, ou até a data de divulgação do Anúncio de Encerramento, o que ocorrer primeiro.
"Pessoas Ligadas"	(i) a sociedade controladora ou sob controle do Administrador, do Gestor ou do consultor especializado caso venha a ser contratado, de seus administradores e acionistas; (ii) a sociedade cujos administradores, no todo ou em parte, sejam os mesmos do Administrador , do Gestor, ou do consultor especializado caso venha a ser contratado, com exceção dos cargos exercidos em órgãos colegiados previstos no estatuto ou regimento interno do Administrador, do Gestor ou do consultor especializado caso venha a ser contratado, desde que seus titulares não exerçam funções executivas, ouvida previamente a CVM; e (iii) parentes até segundo grau das pessoas naturais referidas nos incisos acima.
"Pessoas Vinculadas"	Para os fins da presente Oferta, consideram-se como pessoas vinculadas os Investidores da Oferta que sejam **(i)** controladores e/ou administradores do Administrador e/ou do Gestor, bem como seus cônjuges ou companheiros, seus ascendentes, descendentes e colaterais até o 2º grau; **(ii)** controladores e/ou administradores de qualquer das Instituições Participantes da Oferta e/ou dos Agentes de Colocação Internacional; **(iii)** empregados, operadores e demais prepostos de qualquer das Instituições Participantes da Oferta e/ou dos Agentes de Colocação Internacional, que desempenhem atividades de intermediação ou de suporte operacional e que estejam diretamente envolvidos na estruturação da Oferta; **(iv)** agentes autônomos que prestem serviços ao Administrador, Gestor, a qualquer das Instituições Participantes da Oferta e/ou a qualquer dos Agentes de Colocação Internacional; **(v)** demais profissionais que mantenham, com o Administrador, Gestor, a qualquer das Instituições Participantes da Oferta e/ou a qualquer dos Agentes de Colocação Internacional, contrato de prestação de serviços diretamente relacionados à atividade de intermediação ou de suporte operacional no âmbito da Oferta; **(vi)** sociedades controladas, direta ou indiretamente, pelo Administrador, Gestor, por qualquer das Instituições Participantes da Oferta e/ou dos Agentes de Colocação Internacional, desde que diretamente envolvidos na Oferta; **(vii)** sociedades controladas, direta ou indiretamente, por pessoas vinculadas a qualquer das Instituições

	Participantes da Oferta e/ou a qualquer dos Agentes de Colocação Internacional, desde que diretamente envolvidos na Oferta; **(viii)** cônjuge ou companheiro e filhos menores das pessoas mencionadas nos itens "ii" a "v" acima; e **(ix)** fundos de investimento cuja maioria das cotas pertença a pessoas vinculadas, salvo se geridos discricionariamente por terceiros não vinculados, nos termos da Instrução CVM nº 505/11.
"Plano de Distribuição"	Observadas as disposições da regulamentação aplicável, os Coordenadores realizarão a Oferta sob o regime de melhores esforços de colocação, de acordo com a Instrução CVM nº 400/03, com a Instrução CVM nº 472/08 e demais normas pertinentes, conforme o plano da distribuição adotado em cumprimento ao disposto no artigo 33, §3º, da Instrução CVM nº 400/03, o qual leva em consideração as relações com clientes e outras considerações de natureza comercial ou estratégica dos Coordenadores, devendo assegurar (i) que o tratamento conferido aos Investidores da Oferta seja justo e equitativo; (ii) a adequação do investimento ao perfil de risco dos Investidores da Oferta; e (iii) que os representantes das Instituições Participantes da Oferta recebam previamente exemplares dos Prospectos para leitura obrigatória e que suas dúvidas possam ser esclarecidas por pessoas designadas pelos Coordenadores. **Para mais informações veja a seção "Informações Relativas à Emissão, à Oferta e à Novas Cotas – Plano de Distribuição" na página 141 deste Prospecto.**
"Procedimento de Coleta de Intenções"	O procedimento de coleta de intenções de investimento, organizado pelos Coordenadores, no Brasil, e pelos Agentes de Colocação Internacional, no exterior, conforme previsto no Contrato de Distribuição Internacional, nos termos do artigo 44 da Instrução CVM nº 400/03, para a verificação, junto aos Investidores da Oferta, da demanda pelas Novas Cotas, considerando os Pedidos de Reserva dos Investidores Não Institucionais e com recebimento de ordens de investimento dos Investidores Institucionais, sem lotes mínimos ou máximos, no qual foi definida, a critério dos Coordenadores, junto ao Administrador e ao Gestor, a não emissão das Novas Cotas do Lote Suplementar e das Novas Cotas Adicionais.
"Primeiro Aditamento ao Contrato de Distribuição"	"Primeiro Aditamento ao Contrato de Estruturação, Coordenação e Distribuição Pública, Sob Regime de Melhores Esforços, das Cotas da 3ª Emissão do Vinci Shopping Centers Fundo de Investimento Imobiliário", celebrado, em 04 de outubro de 2017, entre o Administrador, na qualidade de representante do Fundo, o Gestor, os Coordenadores e a B3, na qualidade de interveniente anuente, para refletir, no que aplicável as alterações decorrentes do Comunicado ao Mercado de Modificação e Abertura de Prazo para Desistência da Oferta – 25/09 a 29/09.
"Preço de Emissão"	R$100,00 (cem reais), observado que tal valor não inclui a Taxa de Distribuição Primária.
"Prospectos"	Este Prospecto e o Prospecto Definitivo, em conjunto.
"Prospecto Definitivo" ou "Prospecto"	Este Prospecto Definitivo da Oferta Pública de Distribuição Primária de Cotas da 3ª (Terceira) Emissão do Vinci Shopping Centers Fundo de Investimento Imobiliário – FII.
"Prospecto Preliminar"	O Prospecto Preliminar da Oferta Pública de Distribuição Primária de Cotas da 3ª (Terceira) Emissão do Vinci Shopping Centers Fundo de Investimento Imobiliário – FII.
"Real", "reais" ou "R$"	Moeda oficial corrente no Brasil.

"Regulamento"	O Regulamento do Vinci Shopping Centers Fundo de Investimento Imobiliário – FII, vigente e consolidado, constante do Anexo V ao presente Prospecto Definitivo.
"Resolução CMN 4.373"	Resolução do Conselho Monetário Nacional n° 4.373, de 29 de setembro de 2014, conforme alterada.
"SEC"	*U.S. Securities and Exchange Commission* dos Estados Unidos da América.
"*Securities Act*"	U.S. Securities Act de 1933, conforme alterado.
"Valor de Mercado"	O resultado da multiplicação: (a) da totalidade de Cotas emitidas pelo Fundo por (b) seu valor de mercado, considerando o preço de fechamento do Dia Útil anterior, informado pela B3.
"Valor Total da Emissão"	O valor total da emissão é de R$230.255.500,00 (duzentos, trinta milhões e duzentos e cinquenta e cinco mil e quinhentos reais).
"Taxa de Administração"	O Administrador receberá remuneração fixa e anual equivalente a 1,35% (um inteiro e trinta e cinco centésimos por cento) ao ano sobre o Valor de Mercado, observado o valor mínimo mensal de R$15.000,00 (quinze mil reais) mensais, acrescida de valor adicional mensal de R$50.000,00 (cinquenta mil reais) pela prestação de serviços de gestão e escrituração de Cotas, sendo certo que o valor mínimo mensal será atualizado anualmente, a partir da data de início das atividades do Fundo, pela variação positiva do Índice de Preços ao Consumidor Amplo, apurado e divulgado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística.
"Taxa de Vacância"	ABL no shopping disponível para ser alugada.
"Taxa de Ocupação"	ABL do shopping subtraída de sua ABL vaga (100% – Taxa de Vacância).
"Vendas"	Vendas declaradas pelas lojas dos shoppings.
"Vinci Partners"	Vinci Partners Investimentos Ltda.
"Same store sales" ou "SSS"	Comparativo das Vendas das mesmas lojas que se encontravam no mesmo local no período atual e no mesmo período do ano anterior.
"Same store rent" ou "SSR"	Aluguéis das mesmas lojas que se encontravam no mesmo local no período atual e mesmo período do ano anterior.
"XP Investimentos"	**XP Investimentos Corretora de Câmbio Títulos e Valores Mobiliários S.A.**, instituição financeira integrante, com escritório na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Av. Brigadeiro Faria Lima, n° 3600, 10° andar - CEP 04.538-132, inscrita no CNPJ/MF sob o n° 02.332.886/0011-78.

DOCUMENTOS E INFORMAÇÕES INCORPORADOS A ESTE PROSPECTO POR REFERÊNCIA

As informações referentes à situação financeira do Fundo, suas demonstrações financeiras e os informes mensais, trimestrais e anuais, nos termos da Instrução CVM nº 472/08, são incorporados por referência a este Prospecto, e se encontram disponíveis para consulta no seguinte website:

- **COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS**

  http://www.cvm.gov.br (neste website acessar "Informações Sobre Regulados", clicar em "Fundos de Investimento", clicar em "Consulta a Informações de Fundos", em seguida em "Fundos de Investimento Registrados", buscar por "Vinci Shopping Centers Fundo de Investimento Imobiliário - FII", acessar "Vinci Shopping Centers Fundo de Investimento Imobiliário - FII", clicar em "Fundos.NET", e, então, localizar as "Demonstrações Financeiras", o respectivo "Informe Mensal", o respectivo "Informe Trimestral" e o respectivo "Informe Anual"); e

- **ADMINISTRADOR**:

  http://www.brltrust.com.br/pt/administracao-de-fundos/fii/fii-vinci/informacoes-fii-vinci (neste site, acessar as demonstrações financeiras e os informes mensais, trimestrais e anuais)

OS INVESTIDORES DEVEM LER A SEÇÃO "FATORES DE RISCO" NAS PÁGINAS 161 A 177 DESTE PROSPECTO, PARA CIÊNCIA DE CERTOS FATORES DE RISCO QUE DEVEM SER CONSIDERADOS COM RELAÇÃO AO INVESTIMENTO NAS NOVAS COTAS.

CONSIDERAÇÕES SOBRE ESTIMATIVAS E DECLARAÇÕES ACERCA DO FUTURO

Este Prospecto inclui estimativas e declarações acerca do futuro, inclusive na seção “Fatores de Risco” na página 161 deste Prospecto.

As estimativas e declarações futuras têm por embasamento, em grande parte, as expectativas atuais, estimativas das projeções futuras e tendências que afetam ou podem potencialmente vir a afetar o Fundo. Essas estimativas e declarações futuras estão baseadas em premissas razoáveis e estão sujeitas a diversos riscos, incertezas e suposições e são feitas com base nas informações de que o Administrador e o Gestor atualmente dispõe.

As estimativas e declarações futuras podem ser influenciadas por diversos fatores, incluindo, exemplificativamente:

- intervenções governamentais, resultando em alteração na economia, tributos, tarifas ou ambiente regulatório no Brasil;
- as alterações na conjuntura social, econômica, política e de negócios do Brasil, incluindo flutuações na taxa de câmbio, de juros ou de inflação, e liquidez nos mercados financeiros e de capitais;
- alterações nas leis e regulamentos aplicáveis ao setor imobiliário e fatores demográficos e disponibilidade de renda e financiamento para aquisição de imóveis;
- alterações na legislação e regulamentação brasileiras, incluindo mas não se limitando, as leis e regulamentos existentes e futuros, inclusive na legislação e regulamentação aplicável aos *shopping centers*;
- implementação das principais estratégias do Fundo; e
- outros fatores de risco apresentados na seção “Fatores de Risco” na página 161 deste Prospecto.

Essa lista de fatores de risco não é exaustiva e outros riscos e incertezas que não são nesta data do conhecimento do Administrador podem causar resultados que podem vir a ser substancialmente diferentes daqueles contidos nas estimativas e perspectivas sobre o futuro.

As palavras “acredita”, “pode”, “poderá”, “estima”, “continua”, “antecipa”, “pretende”, “espera” e palavras similares têm por objetivo identificar estimativas. Tais estimativas referem-se apenas à data em que foram expressas. Essas estimativas envolvem riscos e incertezas e não consistem em qualquer garantia de um desempenho futuro, sendo que os reais resultados ou desenvolvimentos podem ser substancialmente diferentes das expectativas descritas nas estimativas e declarações futuras, constantes neste Prospecto.

Tendo em vista os riscos e incertezas envolvidos, as estimativas e as declarações acerca do futuro constantes deste Prospecto podem não vir a ocorrer e, ainda, os resultados futuros e o desempenho do Fundo podem diferir substancialmente daqueles previstos nas estimativas, em razão, inclusive, dos fatores mencionados acima. Por conta dessas incertezas, o investidor não deve se basear nestas estimativas e declarações futuras para tomar uma decisão de investimento.

Declarações prospectivas envolvem riscos, incertezas e premissas, pois se referem a eventos futuros e, portanto, dependem de circunstâncias que podem ou não ocorrer. As condições da situação financeira futura do Fundo e de seus resultados futuros poderão apresentar diferenças significativas se comparados àquelas expressas ou sugeridas nas referidas declarações prospectivas. Muitos dos fatores que determinarão esses resultados e valores estão além da sua capacidade de controle ou previsão. Em vista dos riscos e incertezas envolvidos, nenhuma decisão de investimento deve ser tomada somente baseada nas estimativas e declarações futuras contidas neste Prospecto.

O investidor deve estar ciente de que os fatores mencionados acima, além de outros discutidos na seção "Fatores de Risco" nas páginas 161 a 177 deste Prospecto, poderão afetar os resultados futuros do Fundo e poderão levar a resultados diferentes daqueles contidos, expressa ou implicitamente, nas declarações e estimativas neste Prospecto. Tais estimativas referem-se apenas à data em que foram expressas, sendo que o Administrador, o Gestor e os Coordenadores não assumem a obrigação de atualizar publicamente ou revisar quaisquer dessas estimativas e declarações futuras em razão da ocorrência de nova informação, eventos futuros ou de qualquer outra forma. Muitos dos fatores que determinarão esses resultados e valores estão além da capacidade de controle ou previsão do Administrador e/ou do Gestor.

Adicionalmente, os números incluídos neste Prospecto podem ter sido, em alguns casos, arredondados para números inteiros.

SUMÁRIO DO FUNDO

Esta seção é um sumário de determinadas informações do Fundo contidas em outras partes deste Prospecto e não contém todas as informações sobre a Oferta que devem ser analisadas pelo investidor antes de tomar sua decisão de investimento nas Novas Cotas. O potencial investidor deve ler cuidadosa e atentamente todo este Prospecto Definitivo, principalmente as informações contidas na seção "Fatores de Risco" nas páginas 161 a 177 deste Prospecto Definitivo, antes de tomar a decisão de investir nas Novas Cotas. Recomenda-se aos investidores interessados que contatem seus consultores jurídicos e financeiros antes de investir nas Nova Cotas.

Visão Geral

O Vinci Shopping Centers FII é um fundo de investimento imobiliário gerido pela Vinci Real Estate Gestora de Recursos Ltda., sociedade controlada pela Vinci Partners. A Vinci Partners foi formada em 2009 e é uma plataforma independente líder no Brasil de investimentos alternativos gerindo fundos de *Real Estate*, *Private Equity*, Infraestrutura, Crédito, Ações e Multimercados. Com escritórios próprios no Rio de Janeiro, em São Paulo e em Nova York, a Vinci Partners é composta por cerca de 177 (cento e setenta e sete) profissionais, sendo 24 (vinte e quatro) sócios, e tem aproximadamente R$ 19 bilhões sob gestão.

O Fundo tem por objetivo a obtenção de renda, mediante a aplicação de recursos, preponderantemente em shopping centers, bem como o ganho de capital obtido com a compra e venda dos mesmos. O Fundo tem uma estratégia de crescimento focada em aquisições de imóveis prontos e não pretende investir em projetos *greenfield*, embora possa realizar reformas, expansões ou benfeitorias nos Imóveis com o objetivo de potencializar os retornos decorrentes de sua exploração comercial ou eventual comercialização.

Overview do Fundo

- **Portfólio do FII:** participação em 6 shoppings maduros, localizados em **capitais** com mais de 1 milhão de habitantes, distribuídos em 4 estados, o Fundo tem atualmente um ABL próprio de **24.670m²** de ABL própria[6] e gerou R$ 25,5. mm de NOI próprio[6] em 2016 e taxa de ocupação de 95,4%
- **Estratégia do FII:** construir um **portfólio relevante** em termos de localização, ABL, % de participação nos ativos, perfil dos consumidores e estágio de maturação
- Co-investimento no setor de shopping centers com um fundo de pensão Canadense com ***AuM*[1] de US$ 90 bilhões[2]** e top10 **investidor global de *Real Estate*[4]**
- A área de *Real Estate* é liderada pelo **Sr. Leandro Bousquet**, ex-CFO e Diretor de Aquisições da **BR Malls** entre 2006 e 2012, período em que a companhia se tornou a **maior empresa de *Real Estate* da América Latina[5]**

Breve Histórico

O Fundo realizou seus primeiros investimentos em março de 2014, quando concluiu a aquisição de participação em 2 shoppings centers: 49% do Shopping Ilha Plaza, localizado no bairro da Ilha do Governador, na Cidade do Rio de Janeiro, e 13,58% do Shopping Pátio Belém, localizado no centro de Belém, Pará.

Em 2015, o Fundo celebrou um acordo de co-investimento com o IPS PB – Fundo de Investimento Imobiliário – FII, atual denominação do BRL II – Fundo de Investimento Imobiliário – FII, por meio do qual o Fundo e o Co-Investidor, através de um fundo de investimento imobiliário gerido pelo Gestor, adquiriram conjuntamente participações em quatro shoppings, sendo a participação do Fundo de 25% do Investimento total realizado. Com isso, o Fundo adquiriu as seguintes participações: 17,5% do Shopping Crystal, localizado no bairro do Batel em Curitiba, Paraná; 11% do Shopping Paralela, localizado em Salvador, Bahia; 7,5% do West Shopping, localizado no bairro de Campo Grande, na Cidade do Rio de Janeiro; e 7,5% do Center Shopping Rio, localizado em Jacarepaguá, na Cidade do Rio de Janeiro.

Portfolio Atual do Fundo

O Portfolio do Fundo é atualmente composto por esses 6 shoppings, localizados em capitais com mais de 1 milhão de habitantes distribuídos em 4 estados brasileiros. Na média, os shoppings têm 19 anos desde suas inaugurações e apresentaram uma taxa de ocupação média de 95,4% na proporção do ABL de shoppings detidos pelo Fundo.

Visão Geral do Portfolio



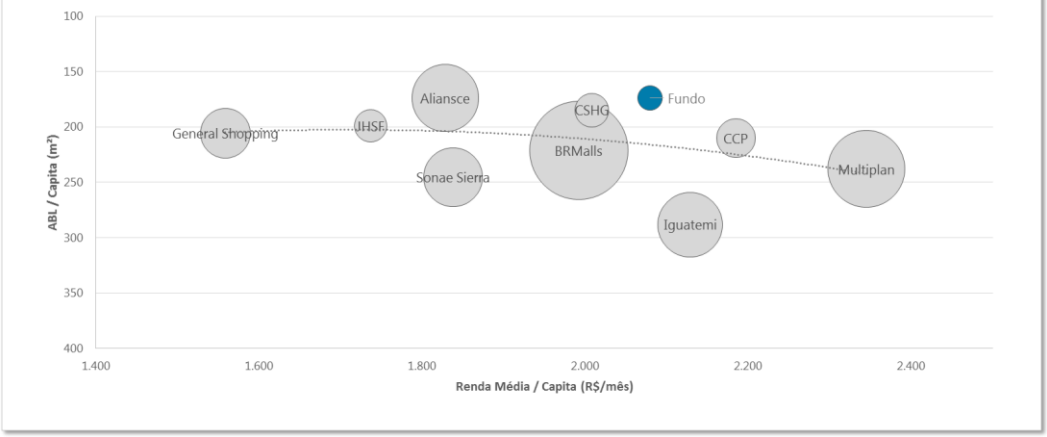


	Ilha Plaza	Shopping Paralela	Pátio Belém	West Shopping	Crystal Shopping	Center Shopping Rio
Inauguração	1992	2009	1993	1997	1996	2001
Localização	Rio de Janeiro (RJ)	Salvador (BA)	Belém (PA)	Rio de Janeiro (RJ)	Curitiba (PR)	Rio de Janeiro (RJ)
ABL Total (mil m²)	21,6	40,3	21,7	41,3	14,2	15,1
Participação do Fundo	49,0%	11,0%	13,6%	7,5%	17,5%	7,5%
NOI Competência 2016 Fundo (R$ mm)	11,7	4,5	3,6	2,9	1,5	1,2
Administradora	BR Malls	BR Malls	AD Shopping	AD Shopping	Argo	AD Shopping
Taxa de Ocupação (4Q16)	97,9%	95,0%	94,6%	95,9%	87,8%	92,1%

Fonte: Fundo

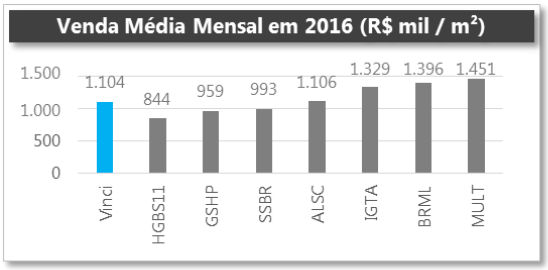
O Fundo encontra-se bem posicionado em comparação às principais empresas do setor em relação as métricas de ABL per capita e renda per capita levando em consideração a localização dos seus shoppings.

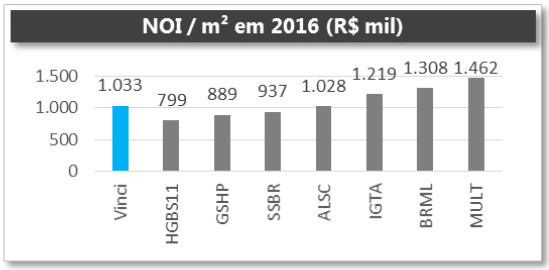
ABL e Renda per Capita



Fonte: Abrasce, Alshop, IBGE, Gestor e relatórios de *research*

O Fundo tem atualmente um ABL próprio de 24.670m² e gerou NOI de R$ 25,5 milhões em 2016, ou seja, NOI/m² de R$ 1.033/m², valor superior ao mesmo indicador da Sonae Sierra, CSHG FII, General Shopping e Aliansce. Ainda, os shoppings do Fundo obtiveram vendas mensais por metro quadrado em 2016 de R$ 1.104/m², acima de Sonae Sierra, CSHG FII, Aliansce e, em linha com BR Malls, conforme os gráficos a seguir.





Fonte: Fundo

Em termos de diversificação por Imóvel, o shopping que mais contribuiu com o resultado de 2016 foi o Ilha Plaza, representando 48% do NOI Caixa do Fundo em 2016. O Ilha Plaza também representa 47% dos Imóveis do Fundo quando analisado o valor relativo dos shoppings do Fundo de acordo com os laudos de avaliação elaborados pela Cushman & Wakefield em julho de 2017. Com os recursos da Emissão (assumindo o seu valor base), o Ilha Plaza passa a representar 24% do Fundo.

O portfólio do Fundo é diversificado em termos de receita de locação, sendo que atualmente os dez maiores lojistas no portfólio consolidado do Fundo representam 18,6% das receitas e nenhum locatário representa mais do que 3,5% da receita total do Fundo.

Estratégia de Investimento

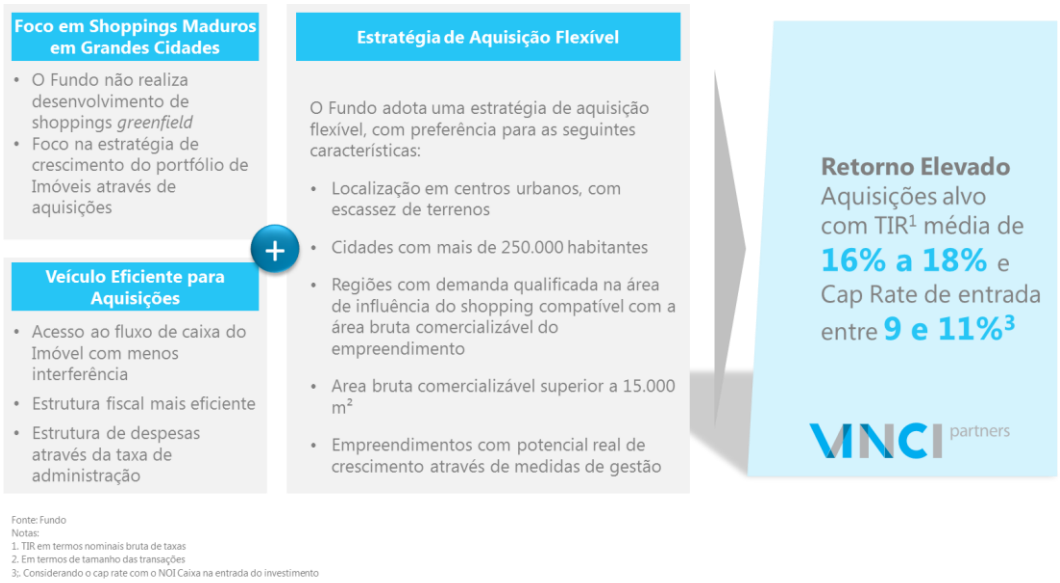
O Fundo se propõe a ter um portfólio diversificado de shopping centers no que diz respeito à localização, ABL, percentual de participação nos empreendimentos, perfil de consumidor e administrador dos shoppings.

O Fundo adota uma estratégia de aquisição flexível, podendo adquirir shoppings centers em todas as regiões do país, participações que variam desde 100% de cada Imóvel até participações minoritárias, participações estas que podem dar ou não ao Fundo o direito de selecionar o Administrador de Shopping. Justamente por ter essa estratégia de aquisição flexível e pelo fato de o Fundo não realizar a administração do dia a dia dos shoppings, o Fundo entende que tem uma vantagem competitiva para executar sua estratégia de aquisição e realizar transações com melhores retornos.

Embora não seja uma empresa administradora e nem comercializadora de shopping centers, o Gestor supervisiona as atividades dos Administradores de Shoppings, buscando influenciar e participar das decisões estratégicas dos Imóveis. O Fundo entende que a diversificação da carteira do Fundo por Administradores de Shoppings, além de ser estratégico para realização de aquisições, é interessante para o Fundo, pois além de não estar exposto à qualidade da gestão de apenas um Administrador de Shopping, o Fundo pode se beneficiar ao replicar em seus Imóveis as melhores práticas de cada Administrador de Shopping. O monitoramento dos Imóveis do Fundo é realizado por um time experiente que está em constante contato com os Administradores de Shoppings e participa das reuniões estratégicas dos empreendimentos, incluindo as assembleias gerais e extraordinárias, além de contatos constantes com os Administradores.

O Fundo, como parte de sua estratégia de investimento, privilegia investimentos em Imóveis que apresentem as seguintes caraterísticas:

- localização em centros urbanos, onde a escassez e o preço de terrenos é uma barreira natural para o desenvolvimento de novos empreendimentos concorrentes;
- localização em cidades com mais de 250.000 habitantes
- regiões com demanda qualificada na área de influência do shopping compatível com a área bruta comercializável do empreendimento, já considerando concorrentes estabelecidos e em desenvolvimento na região;
- área bruta comercializável superior a 15.000 m²;
- empreendimentos que apresentem potencial de incremento real de seus resultados, através da adoção de medidas de gestão identificadas em conjunto com o Administrador do shopping.



Processo de Investimento do Gestor

O Gestor adota um criterioso processo de originação, seleção e análise dos investimentos e Imóveis do Fundo que permite identificar interessantes oportunidades de aquisição de Imóveis para o Fundo, bem como na gestão e monitoramento dos Imóveis e eventual desinvestimento. O processo é dividido em 5 (cinco) etapas: (a) originação de oportunidades; (b) análise do investimento e tomada de decisão, (c) execução do negócio, (d) gestão e monitoramento dos empreendimentos e (e) venda de Imóveis.

A equipe imobiliária se beneficia da plataforma da Vinci Partners, que contempla profissionais seniores de diferentes áreas de atuação e competências, incluindo analistas de pesquisa e economistas que contribuem no processo de análise de oportunidades com seus conhecimentos setoriais e fundamentos econômicos.

Oportunidade de Investimento

O Fundo entende que o momento para realização de aquisição é oportuno. O mercado de shopping centers ainda é muito fragmentado, sendo que os três maiores players da indústria juntos detêm somente 13,7% do ABL do setor, com aproximadamente 80% do ABL nas mãos de players relativamente pequenos. A fragmentação das propriedades de shoppings favorece, na visão do Fundo, a estratégia de aquisição de shoppings, em especial, aquelas que tenham flexibilidade de adquirir shoppings em diferentes localizações, com variadas participações, de todos os tipos de vendedores, com ou sem possibilidade de administração.

Desde a segunda metade de 2016, os indicadores como confiança do consumidor vêm mostrando um ainda inicial movimento de recuperação, dadas as melhores perspectivas para a economia Brasileira a partir de 2017 com a maior parte do ajuste de contas do governo já feita, reformas econômicas e queda de juros em curso. Após sucessivos meses com SSS negativo, os meses de março, abril e maio de 2017 apresentaram recuperação das vendas, com SSS positivo, o que pode ser verificado no portfólio do Fundo, na página 105 deste Prospecto.

Conforme relatórios da Siila (Sistema de Informação Imobiliária Latino-Americana) e transações realizadas pelo Gestor, o mercado de transações envolvendo shopping centers atingiu nível de atividade mais alto das últimas décadas nos últimos 3 anos. Na média, foram realizadas 11 transações representando R$ 1,7 bilhão de investimento por ano. Esse período superou o período entre 2007 e 2012 quando foram realizadas na média 9 transações por ano com um volume financeiro médio de R$ 1,7 bilhão.

O Fundo, somente em 2016, originou 31 (trinta e uma) potenciais transações representando cerca de R$ 8,4 bilhões dos mais variados tipos de shoppings, volumes, localizações, formato de transação, percentual de participação no shopping, tipo de vendedor e processo de originação. Apenas uma pequena parcela dessas transações foi concluída e é possível que as transações não realizadas retornem ao mercado ao longo dos próximos meses.

Ao final de junho de 2017, o Fundo tinha um *pipeline* de 15 (quinze) oportunidades que somavam aproximadamente R$ 2,7 bilhões em transações que envolvem a aquisição potencial de 23 (vinte e três) shopping centers que variam de aquisição de participação minoritária a 100% do Imóvel em todas as regiões do Brasil. **É IMPORTANTE DESTACAR QUE, NA DATA DESTE PROSPECTO DEFINITIVO, O FUNDO NÃO FORMALIZOU QUAISQUER INSTRUMENTOS QUE GARANTAM AO FUNDO O DIREITO, A PREFERÊNCIA OU A EXCLUSIVIDADE NA AQUISIÇÃO DESTES ATIVOS.**



Vantagens Competitivas do Fundo

1) Portfólio atual bem posicionado e de qualidade
Conforme indicado no item "Portfolio Atual do Fundo", na seção "Sumário do Fundo" na página 22 deste Prospecto, e no item "Qualidade e Produtividade do Portfólio do Fundo", na seção "Descrição dos Imóveis do Fundo", na página 109 deste Prospecto, o Fundo entende que tem um portfólio composto por ativos maduros, localizados em capitais com mais de 1 milhão de habitantes e distribuídos em 4 estados brasileiros. O Fundo entende que a qualidade dos ativos do Fundo é comprovada por suas métricas operacionais com taxa de ocupação superior à média de mercado e indicadores consistentes de vendas e NOI por metro quadrado, bem como posicionamento em cidades com baixa penetração de shoppings e renda acima da média nacional.

2) Estratégia de crescimento clara e bem definida através de aquisições
O Fundo não pretende realizar o desenvolvimento de shoppings *greenfield*, uma vez que focará na estratégia de crescimento do portfólio de Imóveis através de aquisições. O Fundo entende que, como o ciclo de desenvolvimento de um projeto *greenfield* é longo (em média, um projeto de shopping leva cerca de 5 (cinco) anos entre a aquisição do terreno e sua inauguração), os riscos desses projetos não compensam seus retornos, enquanto na aquisição o ciclo de investimento é extremamente curto (uma aquisição leva, em média, de 2 (dois) a 3 (três) meses para ser concluída), conforme experiências anteriores do Gestor. Dessa forma, na estratégia de aquisição a probabilidade de acertar a escolha do melhor o momento para fazer investimentos ou desinvestimentos é maior. O Fundo entende ainda que a aquisição foi a estratégia de crescimento mais bem-sucedida na história do setor de *properties*, em especial, no segmento de shopping centers, no qual a equipe de gestão atuou ativamente nos últimos 10 (dez) anos, conforme os currículos descritos no item "Sumário da Experiência Profissional do Gestor" na seção "Prestadores de Serviço do Fundo" na página 54 deste Prospecto.

3) Investimento através de um veículo mais eficiente
O Fundo entende que o fundo de investimento imobiliário é o melhor veículo para investir em shoppings. Existem três principais vantagens de investir em shoppings através de Fundos de Investimento Imobiliários em comparação a comprar ação de empresas listadas:

(a) Acesso ao fluxo de caixa do Imóvel com menos interferência. Os fundos de investimento imobiliário auferem a renda dos shoppings e, após dedução das despesas, devem distribuir no mínimo 95% do lucro auferido em regime caixa. No caso de compra de ações de companhias listadas do setor de shoppings, embora o ativo subjacente sejam shoppings, o investidor não tem acesso ao fluxo de caixa dos ativos, que pode ser reinvestido pela companhia.

(b) Estrutura fiscal mais eficiente. Os fundos de investimento imobiliários não são tributados em suas carteiras quando investem em ativos imobiliários, no que diz respeito as receitas de locação e ganho de capital na hipótese de alienação de Ativos Imobiliários com lucro. No caso de companhias em geral, embora a tributação varie conforme os regimes fiscais das mesmas, as companhias atualmente estão sujeitas a tributação sobre a receita (PIS/COFINS), sobre a renda e ganho de capital (IRPJ / CSLL).

(c) Estrutura de despesas conhecida. O Fundo tem como despesas a Taxa de Administração, que é cobrada na forma de um percentual sobre o Valor de Mercado das Cotas, além de Encargos. As despesas da equipe de gestão não impactam o resultado do Fundo, pois estão incluídas na remuneração do Gestor que é deduzida da Taxa de Administração do Fundo. Consequentemente, as despesas dos fundos de investimento imobiliários são mais previsíveis e sofrem menor flutuação quando comparadas as despesas companhias, que tem uma componente variável maior.

4) Gestão por executivos qualificados e experientes com expertise em aquisições de shoppings

O Gestor conta com executivos que, na média, possuem mais de 20 anos de experiência no setor imobiliário brasileiro, em especial no segmento de shoppings, tendo liderado mais de R$ 3,5 bilhões em aquisições de shoppings centers nos últimos 10 anos. O Fundo acredita que os executivos do Gestor com suas expertises complementares formam um time de profissionais capacitados a identificar, com eficiência, oportunidades relacionadas à aquisição, estruturas de investimento, gestão e venda de shoppings, contribuindo de maneira fundamental para a condução bem sucedida de seus negócios.

A equipe imobiliária se beneficia ainda da plataforma da Vinci Partners, que tem sólida reputação e credibilidade decorrente de um longo histórico de parcerias com empresas e que é composta profissionais seniores de diferentes áreas de atuação e competências, que contribuem com o Fundo com seus conhecimentos diversos.

5) Momento Oportuno para Aquisições
No entendimento do Fundo, o mercado de aquisições está bastante aquecido, porém ainda existe uma limitação considerável de capital disponível para aquisição. Existem, na visão do Fundo, poucos players capitalizados e com foco em aquisições. O Fundo acredita que esse é um dos motivos que explica a desarbitragem entre os preços negociados no mercado público (companhias e fundos listados) e no mercado privado, onde são negociados os shoppings centers. O Fundo acredita que sua estratégia flexível de aquisições adotada lhe proporciona capturar uma oportunidade interessante ainda mais em um momento de uma potencial retomada da economia.

O NOI Caixa recebido pelo Fundo dos shoppings já é distribuído líquido de, inadimplência, descontos e aportes condominiais. No caso do portfólio do Fundo, a diferença entre o NOI Competência e o NOI Caixa que chegou a 16% em 2015 foi reduzida a 12% em 2016. Isso significa em outras palavras que do NOI recebido foi 88% do NOI contratado do shopping. Caso seja concretizada a retomada do crescimento da economia brasileira esperada nos próximos anos, e que de alguma forma já foi percebida no portfólio do Fundo no primeiro trimestre de 2017, conforme pode se verificar pelo NOI trimestral dessazonalizado do Fundo, os shoppings têm o potencial de capturar um aumento das receitas sem necessidade de renegociar contratos de locação. O Fundo acredita que esse mesmo efeito tenha ocorrido de forma ampla no mercado de forma que este potencial pode ser capturado tanto no portfólio do Fundo quanto nas aquisições.

Estudo de Viabilidade Técnica, Comercial, Econômica e Financeira

O estudo de viabilidade constante no Anexo IX, conforme alterado em 22 de setembro de 2017 para prever a nova Taxa de Distribuição Primária, deste Prospecto foi realizado pelo Gestor e tem por objetivo avaliar a rentabilidade esperada do investidor que adquirir Cotas da presente Emissão.

As análises do Estudo de Viabilidade foram baseadas nas projeções de resultado do portfólio atual além do investimento de parte dos recursos provenientes da Emissão na aquisição de participação em outros Imóveis. Para isso, foram utilizadas premissas que tiveram como base, principalmente, desempenho histórico, situação atual e expectativas futuras da economia e do mercado imobiliário. Assim sendo, as conclusões do Estudo não devem ser assumidas como garantia de rendimento. A Vinci não se responsabiliza por eventos ou circunstâncias que possam afetar a rentabilidade dos negócios aqui apresentados

O Estudo de Viabilidade foi preparado para atender, exclusivamente, as exigências da Instrução CVM nº 472/08 e as informações financeiras potenciais nele contidas não foram elaboradas com o objetivo de divulgação pública, tampouco para atender a exigências de órgão regulador de qualquer outro país, que não o Brasil.

As informações contidas no Estudo de Viabilidade Econômico-Financeira não são fatos e não se deve confiar nelas como sendo necessariamente indicativas de resultados futuros. Os leitores deste Prospecto são advertidos que as informações constantes do Estudo de Viabilidade Econômico-Financeira podem não se confirmar, tendo em vista que estão sujeitas a diversos fatores, tais como descritos na Seção “Considerações Sobre Estimativas e Declarações acerca do Futuro” na página 20 deste Prospecto e no Estudo de Viabilidade Econômico-Financeira constante no Anexo IX a este Prospecto.

A rentabilidade esperada não representa e nem deve ser considerada, a qualquer momento e sob qualquer hipótese, como promessa, garantia ou sugestão de rentabilidade futura

Potenciais investidores devem observar que as premissas, estimativas e expectativas incluídas no Estudo de Técnica, Comercial, Econômica e Financeira e neste Prospecto refletem determinadas premissas, análises e estimativas do Gestor. As premissas utilizadas no Estudo de Viabilidade Técnica, Comercial, Econômica e Financeira e neste Prospecto não foram verificadas de maneira independente pelos Auditores do Fundo.

Sumário da Discussão e Análise da Administração sobre a Situação Financeira e o Resultado as Operações do Fundo

A seção Discussão e Análise sobre a Situação Financeira e o Resultado as Operações deve ser lida em conjunto com as demonstrações financeiras auditadas do Fundo para os exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2016, 2015 e 2014, e ao semestre encerrado em 30 de junho de 2017, além das respectivas notas explicativas incluídas neste Prospecto. As demonstrações financeiras comentadas naquela seção requerem, em sua elaboração, a adoção de estimativas e julgamentos que afetam os valores reportados de ativos e passivos e receitas e despesas nos exercícios demonstrados, e que estão sujeitos a riscos e incertezas. Os resultados reais poderão diferir substancialmente daqueles indicados nessas previsões em decorrência de diversos fatores que afetam os negócios do Fundo, inclusive, entre outros, aqueles constantes na seção “Fatores de Risco”, nas páginas 161 a 177 deste Prospecto, e outras questões discutidas neste Prospecto.

Resultados operacionais do semestre findo em 30 de junho de 2017

No semestre encerrado em 30 de junho de 2017, o NOI Caixa foi de R$ 12,1 milhões. Não houve, neste período, nenhuma nova aquisição ou reavaliação dos ativos imobiliários, de forma que a carteira do Fundo estava avaliada em R$ 305.7 milhões de reais, mesmo valor registrado em 31 de dezembro de 2016.

O Fundo auferiu ainda uma renda líquida de R$ 615 mil reais com aplicações em cotas de fundos de investimentos, operações compromissadas e títulos de renda fixa.

No semestre, as despesas somaram R$ 826 mil, dentre as quais as despesas com taxas de administração e gestão somaram R$ 604 mil.

Como resultado acima descritos, o resultado líquido do exercício foi de R$ 403 mil no semestre encerrado em 30 de junho de 2017.

Resultados operacionais dos períodos findos em 31 dezembro de 2016 e 2015

No período encerrado em 31 de dezembro de 2016, o NOI Caixa aumentou em R$7,4 milhões, ou 46%, passando de R$15,9 milhões no período encerrado em 31 de dezembro de 2015 para R$23,3 milhões. Esta variação é explicada em sua quase totalidade em razão do recebimento de NOI Caixa pelo período de 12 meses completos durante o ano de 2016 dos shoppings Crystal, Paralela, West e Center, adquiridos em 30 de setembro de 2015.

A carteira do Fundo foi avaliada em R$305,7 milhões de reais em 31 de dezembro de 2016, valor R$28,9 milhões acima da avaliação de R$276,8 milhões registrados em 31 de dezembro de 2015. A reavaliação dos ativos gerou um aumento de R$25,5 milhões na linha de Ajuste ao Valor Justo.
O Fundo auferiu ainda no período encerrado em 31 de dezembro de 2016 uma renda líquida de R$1,5 milhões de Reais com aplicações em cotas de fundos de investimentos, operações compromissadas e títulos de renda fixa.

O Fundo observou um aumento de suas despesas referem-se às taxas de administração, que totalizaram juntas R$1,0 milhão, aumentando 24% comparado ao período encerrado em 31 de dezembro de 2015 em função do PL médio mais alto durante o período causado principalmente pela 2ª oferta de cotas do fundo, bem como do efeito do Ajuste do Valor Justo dos imóveis.

Como resultado dos eventos acima descritos, o resultado líquido do exercício aumentou para R$22,4 milhões no período encerrado em 31 de dezembro de 2016, comparado a um prejuízo líquido de R$4,1 milhões no período encerrado em 31 de dezembro de 2015.

Resultados operacionais dos períodos findos em 31 dezembro de 2015 e 2014

O NOI Caixa aumentou em R$6,2 milhões, ou 64%, passando de R$9,7 milhões no período encerrado em 31 de dezembro de 2014 para R$15,9 milhões no período encerrado em 31 de dezembro de 2015. Cerca de 80% desta variação é explicada pelo recebimento de NOI Caixa pelo período de 12 meses completos dos shoppings Belém e Ilha Plaza, adquiridos em 11 de março de 2014 durante o ano de 2015. Cerca de 20% desta variação é explicada pela adição de NOI Caixa pela aquisição dos shoppings Crystal, Paralela, West e Center, adquiridos em setembro de 2015.
A carteira do Fundo foi avaliada em R$276,8 milhões de reais em 31 de dezembro de 2015, valor R$101,1 milhões acima da avaliação de R$175,6 milhões registrados em 31 de dezembro de 2014. A maior parte desta diferença pode ser explicada pelas aquisições dos shoppings Crystal, Belém, Center e West em 30 de setembro e que totalizaram R$100.2 milhões.

O Fundo auferiu no período encerrado em 31 de dezembro de 2015 uma renda líquida de R$1,3 milhões de Reais com aplicações em cotas de fundos de investimentos, operações compromissadas e títulos de renda fixa e a teve suas despesas aumentadas em R$ 0,7 milhão, principalmente pela maior taxa de administração causada pelo aumento de seu patrimônio líquido após a aquisição de ativos realizada em setembro de 2015 e que tiveram efeito parcial sobre o ano de 2015.

Como resultado dos eventos acima descritos, o resultado líquido do exercício foi um prejuízo de R$4,1 milhões no período encerrado em 31 de dezembro de 2015, comparado a um lucro líquido de R$4,7 milhões no período encerrado em 31 de dezembro de 2014.

Principais Fatores de Risco do Fundo

Risco do investimento em shopping center

O Fundo tem por objeto o investimento em *shoppings center*. Os resultados do Fundo dependerão da capacidade dos lojistas em gerar vendas e das vendas efetivamente geradas pelas lojas instaladas no *shopping centers*. O aumento das receitas do Fundo e o aumento dos lucros operacionais resultante do investimento em *shopping centers* dependem do constante crescimento da demanda por produtos oferecidos pelas lojas do *shopping centers*. Eventual queda nos gastos pelos consumidores em períodos de desaquecimento econômico geral podem causar prejuízos ao Fundo. Condições econômicas adversas na área que cada *shopping center* está localizado também podem afetar adversamente os níveis de ocupação e locação e, consequentemente, os seus resultados operacionais, afetando os resultados do Fundo. O setor de *shopping centers* no Brasil é altamente competitivo, o que poderá ocasionar uma redução no valor dos aluguéis no *shopping center*. Uma série de empreendedores do setor de *shopping centers* concorre com o Fundo na busca de compradores e locatários potenciais. O *shopping center* pode ter outros investidores, e para tomada de determinadas decisões significativas poderá ser necessária sua anuência. É possível que os demais investidores do *shopping center* tenham interesses econômicos diversos dos interesses do Fundo, o que pode levá-los a votar em projetos de forma contrária aos objetivos do Fundo, impedindo a implementação das estratégias, o que poderá causar um efeito adverso relevante no patrimônio do Fundo. Ainda, os contratos de locação no setor de *shopping center* possuem características peculiares e podem gerar riscos à condução dos negócios do Fundo em relação a esses investimentos e impactar de forma adversa os seus resultados operacionais.

Não obstante, a administração dos s*hopping centers* poderá ser realizada por empresas especializadas, sem interferência direta do Fundo, o que pode representar um fator de limitação ao Fundo para implementar as políticas de administração que considere adequadas, sendo que a existência de tal limitação confere às empresas especializadas um grau de autonomia, o que poderá vir a ser considerado excessivo ou inadequado pelo Fundo no futuro, não sendo possível garantir que as políticas de administração adotadas por tais empresas não irão prejudicar as condições dos *shopping Centers* ou os rendimentos a serem distribuídos pelo Fundo aos Cotistas.

Risco sistêmico e do setor imobiliário

O preço dos Imóveis, dos Ativos Imobiliários e dos Ativos Financeiros relacionados ao setor imobiliário são afetados por condições econômicas nacionais e internacionais e por fatores exógenos diversos, tais como interferências de autoridades governamentais e órgãos reguladores dos mercados, moratórias e alterações da política monetária, o que pode causar perdas ao Fundo. A redução do poder aquisitivo da população pode ter consequências negativas sobre o valor dos Imóveis, dos aluguéis e dos valores recebidos pelo Fundo em decorrência de arrendamentos, afetando os ativos do Fundo, o que poderá prejudicar o seu rendimento e o preço de negociação das Cotas e causar perdas aos Cotistas. Não será devida pelo Fundo, pelo Administrador, pelo Gestor ou pelo Custodiante qualquer indenização, multa ou penalidade de qualquer natureza caso os Cotistas sofram qualquer dano ou prejuízo resultante de qualquer das referidas condições e fatores.

Riscos relativos à rentabilidade e aos ativos do Fundo

O investimento nas Cotas pode ser comparado, para determinados fins, à aplicação em valores mobiliários de renda variável, visto que a rentabilidade das Cotas depende da valorização imobiliária e do resultado da administração dos bens e direitos que compõem o patrimônio do Fundo, bem como da remuneração obtida por meio da comercialização e do aluguel de Imóveis. A desvalorização ou desapropriação de Imóveis adquiridos pelo Fundo e a queda da receita proveniente de aluguéis, entre outros fatores associados aos ativos do Fundo, poderão impactar negativamente o patrimônio do Fundo, a rentabilidade e o valor de negociação das Cotas. Além disso, o Fundo está exposto aos riscos inerentes à locação ou arrendamento dos imóveis, de forma que não há garantia de que todas as unidades dos Imóveis estarão sempre alugadas ou arrendadas. Adicionalmente, os Imóveis e os Ativos Imobiliários que poderão ser objeto de investimento pelo Fundo poderão ser aplicações de médio e longo prazo, que possuem baixa liquidez no mercado. Assim, caso seja necessária a venda de tais Imóveis e/ou Ativos Imobiliários da carteira do Fundo, poderá não haver compradores ou o preço de negociação poderá causar perda de patrimônio ao Fundo, bem como afetar negativamente o patrimônio do Fundo, a rentabilidade e o valor de negociação das Cotas.

Risco de vacância, rescisão de contratos de locação e revisão do valor do aluguel

O Fundo tem como objetivo preponderante a exploração comercial dos Imóveis, sendo que a rentabilidade do Fundo poderá sofrer oscilação em caso de vacância de qualquer de seus espaços locáveis, pelo período que perdurar a vacância. Adicionalmente, a eventual tentativa dos locatários de questionar juridicamente a validade das cláusulas e dos termos dos contratos de locação, dentre outros, com relação aos seguintes aspectos: (i) montante da indenização a ser paga no caso rescisão do contrato pelos locatários previamente à expiração do prazo contratual; e (ii) revisão do valor do aluguel, poderá afetar negativamente o patrimônio do Fundo, a rentabilidade e o valor de negociação das Cotas. Em ambos os casos, eventual decisão judicial que não reconheça a legalidade da vontade das partes ao estabelecer os termos e condições do contrato de locação em função das condições comerciais específicas, aplicando a Lei do Inquilinato, poderá afetar negativamente o patrimônio do Fundo, a rentabilidade e o valor de negociação das Cotas.

A importância do Gestor

A substituição do Gestor e/ou a perda do Sr. Leandro Bousquet pelo Gestor, pode ter efeito adverso relevante sobre o Fundo, sua situação financeira e seus resultados operacionais. O ganho do Fundo provem em grande parte da qualificação dos serviços prestados pelo Gestor e pelo Sr. Leandro Bousquet, e de sua equipe especializada, para originação, estruturação, distribuição e gestão, com vasto conhecimento técnico, operacional e mercadológico dos Imóveis e/ou dos Ativos Imobiliários. Assim, a eventual substituição do Gestor e/ou a perda do Sr. Leandro Bousquet pelo Gestor poderá afetar a capacidade do Fundo de geração de resultado.

SUMÁRIO DA OFERTA

Esta seção é um sumário de determinadas informações da Oferta contidas em outras partes deste Prospecto e não contém todas as informações sobre a Oferta que devem ser analisadas pelo investidor antes de tomar sua decisão de investimento nas Novas Cotas. O potencial investidor deve ler cuidadosa e atentamente todo este Prospecto Definitivo, principalmente as informações contidas na seção "Fatores de Risco" nas páginas 161 a 177 deste Prospecto Definitivo, antes de tomar a decisão de investir nas Novas Cotas. Recomenda-se aos investidores interessados que contatem seus consultores jurídicos e financeiros antes de investir nas Nova Cotas.

Fundo	Vinci Shopping Centers Fundo de Investimento Imobiliário – FII
Tipo e Prazo do Fundo	Condomínio fechado, com prazo indeterminado.
Gestão	Ativa pelo Gestor.
Administrador e Custodiante	BRL Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A., qualificada na seção "Definições" na página 07 deste Prospecto.
Gestor	Vinci Real Estate Gestora de Recursos Ltda., qualificada na seção "Definições" na página 07 deste Prospecto.
Escriturador	Itaú Corretora de Valores S.A., qualificada na seção "Definições" na página 07 deste Prospecto.
Auditor Independente	BDO RCS Auditores Independentes S.S.
Formador de Mercado	XP Investimentos Corretora de Câmbio Títulos e Valores Mobiliários S.A., qualificada na seção "Definições" na página 07 deste Prospecto.
Objeto do Fundo	O objetivo do Fundo é a obtenção de renda, mediante a aplicação de recursos, preponderantemente nos Imóveis, bem como em quaisquer direitos reais sobre os Imóveis, ou, ainda, pelo investimento indireto em Imóveis, mediante a aquisição de Ativos Imobiliários, bem como o ganho de capital obtido com a compra e venda dos Imóveis ou Ativos Imobiliários. A aquisição dos Imóveis pelo Fundo visa a proporcionar aos seus Cotistas a rentabilidade decorrente da exploração comercial dos Imóveis, bem como pela eventual comercialização dos Imóveis. O Fundo poderá realizar reformas, expansões ou benfeitorias nos Imóveis com o objetivo de potencializar os retornos decorrentes de sua exploração comercial ou eventual comercialização. O Fundo não tem o objetivo de aplicar seus recursos em Imóveis ou Ativos Imobiliários específicos. O Fundo poderá adquirir os Imóveis que estejam localizados em todo o território brasileiro. **Para mais informações acerca do Objeto do Fundo veja a seção "Informações Relativas ao Fundo – Características do Fundo – Objeto do Fundo", na página 64 deste Prospecto.**
Política de Investimento	A aquisição dos Imóveis e dos direitos reais sobre os Imóveis pode se dar diretamente ou por meio da aquisição de Ativos Imobiliários. Para realizar o pagamento das despesas ordinárias, das despesas extraordinárias e dos encargos previstos no Regulamento, o Fundo poderá manter parcela do seu patrimônio, que, temporariamente, não estejam aplicadas em Imóveis ou em Ativos Imobiliários, nos termos do Regulamento, permanentemente aplicada em Ativos Financeiros. **Para mais informações acerca da Política de Investimento veja a seção "Informações Relativas ao Fundo – Características do Fundo – Política e Estratégia de Investimento", na página 96 deste Prospecto.**

Imóveis Atualmente Integrantes da Carteira do Fundo

Na data deste Prospecto, o Fundo é titular de direitos aquisitivos em relação a: (a) 17,5% (dezessete inteiros e cinco décimos por cento) do empreendimento comercial denominado “Crystal Plaza”, localizado na Rua Comendador Araújo, nº 731 - Batel, na Cidade de Curitiba, Estado do Paraná, objeto da matrícula nº 16.326 do 6º Cartório de Registro de Imóveis de Curitiba – PR, havido pelo Fundo por meio do Instrumento Particular de Compromisso de Compra e Venda celebrado em 27 de maio de 2015 e do Instrumento Particular de Primeiro Aditamento ao Compromisso de Compra e Venda celebrado em 18 de agosto de 2015, conforme indica o R.94/M.16.326, de 06 de novembro de 2015; (b) 7,5% (sete inteiros e cinco décimos por cento) do empreendimento comercial denominado “Center Shopping”, localizado na Avenida Geremário Dantas, nº 404 – Tanque, na Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, objeto das matrículas nº 286.377 a 286.534 do 9º Cartório de Registro de Imóveis do Rio de Janeiro – RJ, havidos pelo Fundo por meio da Escritura de Promessa de Compra e Venda, lavrada nas notas do 4º Ofício de Petrópolis - RJ, livro 684, fls. 047, conforme indicados nos atos de registro nºs 6 de cada uma das matrículas retro indicadas, todos de 12 de fevereiro de 2016; (c) 7,5% (sete inteiros e cinco décimos por cento) do empreendimento comercial denominado “West Shopping”, localizado na Estrada do Mendanha, nº 555 - Campo Grande, na Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, objeto das matrículas nº 148.748, 172.796 a 173.064 e 187.159 do 4º Cartório de Registro de Imóveis do Rio de Janeiro – RJ, havidos pelo Fundo por meio da Escritura de Promessa de Venda lavrada nas notas do 4º Ofício de Petrópolis - RJ, livro 684, fls. 104, conforme indicam registros efetuados em cada uma das matrículas; (d) 49% (quarenta e nove por cento) do empreendimento comercial denominado “Ilha Plaza”, localizado na Avenida Maestro Paulo e Silva, nº 400 - Jardim Carioca, na Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, objeto das matrículas nº 90.338 e 90.341 a 90.343 do 11º Cartório de Registro de Imóveis do Rio de Janeiro – RJ, havido pelo Fundo por meio da Escritura de Promessa de Venda lavrada em 25 de fevereiro de 2014 nas notas do 1º Tabelionato de Notas de Curitiba - PR, livro 1849-N, fls. 131, conforme indica, respectivamente, o R.30/M.90.338, de 29 de abril de 2014, o R.34/M.90.341, de 29 de abril de 2014, o R.32/M.90.342, de 29 de abril de 2014, e o R.31/M.90.343, de 29 de abril de 2014; (e) 11% (onze por cento) do empreendimento comercial denominado “Shopping Paralela”, localizado na Avenida Luís Viana, nº 8544 - Alphaville, na Cidade de Salvador, Estado da Bahia, objeto da matrícula nº 53.734 do 7º Cartório de Registro de Imóveis da Cidade de Salvador – BA, havido pelo Fundo por meio da Escritura de Promessa de Compra e Venda lavrada em 27 de maio de 2015, nas notas do 4º Oficio da Comarca de Petrópolis - RJ, livro 684, fls. 015/030 - ato 008, conforme indica o R.04/M.53.734, de 17 de novembro de 2015; e (f) excetuadas a “Loja Âncora” D e as “Lojas Satélites” 147, 247 e 247-A, 13,3658% (treze inteiros, três mil, seiscentos e cinquenta e oito décimos milésimos por cento) da área privativa da unidade autônoma designada "Loja Âncora” C; e 13,3519% (treze inteiros, três mil, quinhentos e dezenove décimos milésimos por cento) das áreas reais privativas das unidades autônomas "Lojas Satélites", do empreendimento comercial denominado “Pátio Belém”, localizado na Travessa Padre Eutíquio, nº 1.078 - Batista Campos, na Cidade de Belém, Estado do Pará, objeto da matrícula nº 22.298 do 1º Cartório de Registro de Imóveis de Belém – PA, havidos pelo Fundo por meio da Escritura Pública

de Compromisso de Compra e Venda de Frações de Imóveis e Promessa de Cessão de Direitos Aquisitivos lavrada em 25 de fevereiro de 2014 nas notas do 1º Ofício de Notas de Curitiba – PR, conforme indica o R.92/M.22.298, de 03 de julho de 2014. Não obstante, o Fundo detém, na forma da citada Escritura Pública de Compromisso de Compra e Venda de Frações de Imóveis e Promessa de Cessão de Direitos Aquisitivos lavrada em 25 de fevereiro de 2014 nas notas do 1º Ofício de Notas de Curitiba – PR, direitos de aquisição sobre o percentual de, excetuadas as lojas 147, 247 e 247-A, 0,2235% (dois mil, duzentos e trinta e cinco décimos milésimos por cento) da "Loja Âncora" C e 0,2232% (dois mil, duzentos e trinta e dois décimos milésimos por cento) das "Lojas Satélites" do Shopping Pátio Belém, cujas propriedades, quando da outorga da escritura, ainda não haviam sido regularizadas pelas cedentes dos direitos aquisitivos. **Para mais informações acerca da Política de Investimento veja as seções "Portfólio do Fundo" e "Descrição dos Imóveis", nas páginas 105 e 109 deste Prospecto.**

Parâmetro de Rentabilidade

Conforme descrito no Estudo de Viabilidade anexo ao presente Prospecto Definitivo, conforme alterado em 22 de setembro de 2017 para prever a nova Taxa de Distribuição Primária, na forma do Anexo IX, a rentabilidade alvo das Novas Cotas corresponde ao percentual de 8% (oito) ao ano, sendo que referida rentabilidade alvo será corrigida anualmente pela variação acumulada do IPCA. A cada nova emissão, o Gestor poderá propor um parâmetro de rentabilidade para as Cotas a serem emitidas**, o qual não representará e nem deverá ser considerado como uma promessa, garantia ou sugestão de rentabilidade aos Cotistas por parte do Administrador ou do Gestor**.

Taxa de Administração

O Administrador receberá remuneração fixa e anual equivalente a 1,35% (um inteiro e trinta e cinco centésimos por cento) ao ano sobre o Valor de Mercado, observado o valor mínimo mensal de R$15.000,00 (quinze mil reais) mensais, acrescida de valor adicional mensal de R$50.000,00 (cinquenta mil reais) pela prestação de serviços de gestão e escrituração de Cotas, sendo certo que (i) o valor mínimo mensal será atualizado anualmente, a partir da data de início das atividades do Fundo, pela variação positiva do IPCA, apurado e divulgado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística. **Para mais informações acerca da Taxa de Administração veja a seção "Informações Relativas ao Fundo – Características do Fundo – Taxa de Administração", na página 65 deste Prospecto.**

Remuneração do Gestor

Pela prestação dos serviços de gestão, o Gestor fará jus a uma remuneração correspondente à diferença entre (i) a Taxa de Administração, e (i) a remuneração devida ao Administrador descrita na tabela abaixo e o montante equivalente a 50% (cinquenta por cento) dos custos devidos ao prestador dos serviços de escrituração das cotas de emissão do Fundo:

Patrimônio Líquido (R$ Milhões)[(1)]	**Percentual do Valor de Mercado do Fundo[(2)]**	**Valor mínimo mensal a ser pago ao Administrador[(3)]**
Até 500	0,15% a.a.	R$ 10.000,00
De 501 a 800	0,12% a.a.	
De 801 a 1.500	0,10% a.a.	
De 1.501 a 2.500	0,09% a.a.	
Acima de 2.500	0,08% a.a.	

(1) Considerando os fundos investimento geridos e/ou indicados pelo Gestor e administrados pelo Administrador;
(2) Na data deste Prospecto Definitivo, a remuneração devida ao Administrador corresponde ao percentual de 0,09% ao ano;
(3) Valor a ser corrigido monetariamente na forma do Contrato de Gestão.

Caso a oferta pública de distribuição das Novas Cotas seja concluída com captação de um montante entre R$ 200.000.000,00 (duzentos milhões de reais) e R$ 400.000.000,00 (quatrocentos milhões de reais), o Gestor, no período entre janeiro de 2018 e dezembro de 2019, por sua mera liberalidade, não receberá integralmente a parcela da taxa de administração a qual faz jus a título de gestão, caso os rendimentos mensais distribuídos aos cotistas do Fundo não atinja o montante de R$ 0,6042 por cota (1/12 do rendimento anualizado de R$ 7,25 por cota), observado que:

a) ao final de 2018 e de 2019, caso (i) os rendimentos distribuídos pelo Fundo nos respectivos anos seja superior a R$ 7,25 por cota e (ii) o Gestor tenha recebido remuneração inferior àquela que faz jus no mesmo período, o Fundo pagará ao Gestor o valor da taxa de gestão que deixou de ser paga ao longo do respectivo ano, contanto que o rendimento anual por cota, após o pagamento da taxa de gestão devida, não seja inferior a R$ 7,25; ou

b) ao final de 2018 e de 2019, caso (i) os rendimentos distribuídos pelo Fundo nos respectivos anos seja inferior a R$ 7,25 e (ii) o Gestor tenha recebido taxa de gestão do Fundo referente ao mesmo período, o Gestor restituirá ao Fundo, limitado ao montante total recebido no respectivo ano, o valor necessário para que o rendimento anual por cota, após devolução da remuneração, seja de R$ 7,25.

Caso a oferta pública de distribuição das Novas Cotas seja concluída com captação de um montante superior a R$ 400.000.000,00 (quatrocentos milhões de reais), o Gestor informa que, no período entre janeiro de 2018 e dezembro de 2019, por sua mera liberalidade, não receberá integralmente a parcela da taxa de administração a qual faz jus, caso os rendimentos mensais distribuídos aos cotistas do Fundo não atinja o montante de R$ 0,625 por cota (1/12 do rendimento anualizado de R$ 7,50 por cota), observado que:

a) ao final de 2018 e de 2019, caso (i) os rendimentos distribuídos pelo Fundo nos respectivos anos seja superior a R$ 7,50 por cota e (ii) o Gestor tenha recebido remuneração inferior àquela que faz jus no mesmo período, o Fundo pagará ao Gestor o valor da taxa de gestão que deixou de ser paga ao longo do respectivo ano, contanto que o rendimento anual por cota, após o pagamento da taxa de gestão devida, não seja inferior a R$ 7,50; ou

b) ao final de 2018 e de 2019, caso (i) os rendimentos distribuídos pelo Fundo nos respectivos anos seja inferior a R$ 7,50 e (ii) o Gestor tenha recebido taxa de gestão do Fundo referente ao mesmo período, o Gestor restituirá ao Fundo, limitado ao montante total recebido no respectivo ano, o valor necessário para que o rendimento anual por cota, após devolução da remuneração, seja de R$ 7,50.

A partir de janeiro de 2020, a parcela da taxa de administração a que o Gestor faz jus voltará a ser cobrada pelo seu valor originalmente estabelecido. **OS VALORES ACIMA DESCRITOS NÃO REPRESENTAM E NEM DEVEM SER CONSIDERADOS, A QUALQUER MOMENTO E SOB QUALQUER HIPÓTESE, COMO PROMESSA, GARANTIA OU SUGESTÃO DE RENTABILIDADE FUTURA.**

Taxa de Distribuição Primária	Observado os termos e condições estabelecidos no Capítulo VII, cláusula 7.5 do Regulamento, será devida pelos Investidores da Oferta quando da subscrição e integralização das Novas Cotas, a taxa de distribuição primária equivalente a um percentual fixo de 0,10% (dez centésimos por cento) sobre o montante integralizado pelo Investidor da Oferta, correspondente ao quociente entre (i) o valor dos gastos da distribuição primária das Novas Cotas que será equivalente à soma dos custos da distribuição primária das Novas Cotas, que pode incluir, entre outros, (a) taxa de registro da Oferta na CVM; (b) taxa de registro e distribuição das Novas Cotas na B3; (c) custos com a publicação de anúncios e avisos no âmbito da Oferta; (d) custos com registros em cartório de registro de títulos e documentos competente; (e) outros custos relacionados à Oferta; e (ii) o Valor Total de Emissão, sendo certo que caso após a Data de Liquidação seja verificado que o valor total arrecadado com a Taxa de Distribuição Primária seja (1) insuficiente para cobrir os custos previstos no item "i" acima, o Fundo deverá arcar com o valor remanescente; ou (2) superior ao montante necessário para cobrir os custos previstos no item "i" acima, o saldo remanescente arrecadado será destinado para o Fundo.
Taxa de Saída	O Fundo não cobrará taxa de saída dos Cotistas.
Taxa de Performance	O Fundo não cobrará taxa de performance dos Cotistas.
Distribuição de Resultados	O Administrador distribuirá aos Cotistas, independentemente da realização de Assembleia Geral de Cotistas, no mínimo, 95% (noventa e cinco por cento) dos lucros auferidos pelo Fundo, apurados segundo o regime de caixa, com base em balanço ou balancete semestral encerrado em 30 de junho e 31 de dezembro de cada ano. Os rendimentos auferidos serão distribuídos aos Cotistas e pagos mensalmente, sempre no 10º (décimo) Dia Útil do mês subsequente ao do recebimento dos recursos pelo Fundo, a título de antecipação dos rendimentos do semestre a serem distribuídos, sendo que eventual saldo de resultado não distribuído como antecipação será pago no prazo máximo de 10 (dez) Dias Úteis após o encerramento dos balanços semestrais, podendo referido saldo ter outra destinação dada pela Assembleia Geral de Cotistas, com base em eventual proposta e justificativa apresentada pelo Gestor. Farão jus aos rendimentos de que trata os parágrafos acima os Cotistas que tiverem inscritos no registro de Cotistas no fechamento do último Dia Útil de cada mês de apuração, de acordo com as contas de depósito mantidas pelo Escriturador, exceto na ocorrência do evento previsto acima. **Para mais informações acerca da Distribuição de Resultados veja a seção "Informações Relativas ao Fundo – Características do Fundo – Distribuição de Resultados", na página 66 deste Prospecto.**
Direitos, Vantagens e Restrições das Cotas	As cotas objeto da presente Oferta apresentam as seguintes características principais: (i) as cotas do Fundo correspondem a frações ideais de seu patrimônio, não serão resgatáveis e terão a forma nominativa e escritural, cuja propriedade presume-se pelo registro do nome do Cotista no livro de registro de Cotistas ou na conta de depósito das Cotas; (ii) a cada cota corresponderá um voto nas Assembleias Gerais do Fundo; (iii) de acordo com o disposto no artigo 2º, da Lei nº 8.668/93, o Cotista não poderá requerer o resgate de suas

	cotas; e (iv) o Fundo deverá distribuir a seus Cotistas, no mínimo, 95% (noventa e cinco por cento) dos lucros auferidos pelo Fundo, apurados segundo o regime de caixa, a serem pagos na forma do Regulamento. **Para mais informações acerca dos Direitos, Vantagens e Restrições das Cotas veja o item "Direitos, Vantagens e Restrições das Cotas" na seção "Informações Relativas ao Fundo – Características do Fundo – Direitos, Vantagens e Restrições das Cotas", na página 72 deste Prospecto.**
Público Alvo do Fundo	As Cotas poderão ser subscritas ou adquiridas por pessoas naturais ou jurídicas, fundos de investimento, fundos de pensão, regimes próprios de previdência social, entidades autorizadas a funcionar pelo BACEN, seguradoras, entidades de previdência complementar e de capitalização, bem como investidores não residentes que invistam no Brasil segundo as normas aplicáveis e que aceitem os riscos inerentes a tal investimento. **Para mais informações acerca do público alvo da Oferta, veja o item "Público Alvo" da página 64 deste Prospecto Definitivo e a seção "Informações Relativas à Emissão, à Oferta e às Novas Cotas – Público Alvo" da página 140 deste Prospecto Definitivo.**
Emissões Anteriores de Cotas do Fundo	Anteriormente à presente Emissão, o Fundo realizou: (i) a 1ª Emissão, encerrada em 25 de julho de 2013, por meio da qual foram ofertadas, para distribuição pública, nos termos da Instrução CVM nº 476/09, foram ofertadas 50.000 (cinquenta mil) Cotas, em classe única, com valor unitário de R$1.000,00 (mil reais) cada, sendo subscritas 50.000 (cinquenta mil) Cotas e efetivamente integralizadas, por um único investidor, 39.200 (trinta e nove mil e duzentas) Cotas, atingindo o montante total de R$39.200.000,00 (trinta e nove milhões e duzentos mil reais), tendo sido canceladas as Cotas não colocadas. As Cotas da 1ª Emissão não são atualmente negociadas em bolsa; e (ii) a 2ª Emissão, encerrada em 29 de setembro de 2015, por meio da qual foram ofertadas 40.000 (quarenta mil) Cotas, em classe única, com valor unitário de R$1.000,00 (mil reais) cada, sendo subscritas 28.000 (vinte e oito mil) Cotas e efetivamente integralizadas, por 7 (sete) investidores, 25.977 (vinte e cinco mil e novecentos e setenta e sete) Cotas, atingindo o montante total de R$25.977.000,00 (vinte e cinco milhões e novecentos e setenta e sete mil reais), tendo sido canceladas as cotas não colocadas. As Cotas da 2ª Emissão não são atualmente negociadas em bolsa.
Emissão de Novas Cotas	Caso entenda pertinente para fins do cumprimento dos objetivos e da Política de Investimento do Fundo, o Administrador, conforme recomendação do Gestor, poderá deliberar por realizar novas emissões das Cotas do Fundo, sem a necessidade de aprovação em Assembleia Geral de Cotistas, desde que limitadas ao Capital Autorizado. **Para mais informações acerca da Emissão de Novas Cotas veja o item "Assembleia Geral de Cotistas" abaixo e a seção "Informações Relativas ao Fundo – Características do Fundo – Emissão de Novas Cotas", na página 71 deste Prospecto.**
Política de Exercício do Direito de Voto pelo Gestor	O Gestor adota política de exercício de direito de voto em assembleias gerais de ativos integrantes da carteira do Fundo, a qual disciplina os princípios gerais, o processo decisório e quais são as matérias relevantes obrigatórias para o exercício do direito de voto. Para tanto, o Administrador dá, desde que requisitado pelo Gestor, representação legal para o exercício do direito de voto em assembleias gerais dos emissores dos ativos da carteira do Fundo,

de acordo com os requisitos mínimos exigidos pelo Código ANBIMA e pelas diretrizes fixadas pelo Conselho de Regulação e Melhores Práticas. A política do exercício de voto do Gestor para fundos de investimentos imobiliário pode ser localizada no seguinte endereço: http://www.vincipartners.com/informacoesFormulariosCVM.

Assembleia Geral de Cotistas

A primeira convocação da Assembleia Geral de Cotistas deve ser feita com pelo menos 30 (trinta) dias de antecedência no caso de Assembleias Gerais ordinárias e com pelo menos 15 (quinze) dias de antecedência no caso de Assembleias Gerais extraordinárias, contado o prazo da data de comprovação de recebimento da convocação pelos Cotistas. Para efeito do disposto no parágrafo acima, admite-se que a segunda convocação da Assembleia Geral de Cotistas seja providenciada juntamente com a correspondência de primeira convocação, sem a necessidade de observância de novo prazo de 30 (trinta) ou de 15 (quinze) dias, conforme o caso, entre a data da primeira e da segunda convocação.

Será de competência privativa da Assembleia Geral de Cotistas deliberar sobre: (a) demonstrações financeiras apresentadas pelo Administrador; (b) alteração do Regulamento; (c) destituição do Administrador e escolha de seu substituto; (d) emissão de novas Cotas, exceto até o limite do Capital Autorizado; (e) fusão, incorporação, cisão e transformação do Fundo; (f) dissolução e liquidação do Fundo; (g) alteração do mercado em que as Cotas são admitidas à negociação; (h) apreciação do laudo de avaliação de bens e direitos utilizados na integralização de Cotas do Fundo, se aplicável; (i) eleição e destituição de representantes dos Cotistas, eleitos em conformidade com o disposto no Regulamento, fixação de sua remuneração, se houver, e aprovação do valor máximo das despesas que poderão ser incorridas no exercício de sua atividade; (j) contratação de Formador de Mercado que seja Parte Relacionada; (k) os atos que caracterizem potencial conflito de interesses, nos termos dos artigos 31-A, § 2°, 34 e 35, IX da Instrução CVM nº 472/08; (l) alteração do prazo de duração do Fundo; e (m) alterações na Taxa de Administração, nos termos do artigo 36 da Instrução CVM nº 472/08.

A Assembleia Geral de Cotistas será instalada com a presença de pelo menos 01 (um) Cotista, sendo que as deliberações poderão ser realizadas mediante processo de consulta formal, por meio de correspondência escrita ou eletrônica (e-mail), a ser realizado pelo Administrador junto a cada Cotista, correspondendo cada Cota ao direito de 01 (um) voto na Assembleia Geral de Cotistas, desde que observadas as formalidades previstas nos artigos 19, 19-A e 41, incisos I e II da Instrução CVM nº 472/08. Da consulta deverão constar todos os elementos informativos necessários ao exercício do direito de voto.

Todas as decisões em Assembleia Geral de Cotistas deverão ser tomadas por votos dos Cotistas que representem, no mínimo, a maioria simples das Cotas dos presentes, correspondendo a cada Cota um voto, não se computando os votos em branco, excetuadas as hipóteses de quórum qualificado previstas no parágrafo abaixo. Por maioria simples entende-se o voto dos Cotistas que representem a unidade imediatamente superior à metade das Cotas representadas na Assembleia Geral de Cotistas.

As deliberações relativas às matérias previstas nas alíneas “b”, “c”, “e”, “f”, “h”, “j”, “k” e “m” anteriormente descritas, dependerão de aprovação por maioria de votos, em Assembleia Geral de Cotistas,

	por Cotas que representem: I – 25% (vinte e cinco por cento), no mínimo, das Cotas emitidas, quando o Fundo tiver mais de 100 (cem) Cotistas; ou II – metade, no mínimo, das Cotas emitidas, quando o Fundo tiver até 100 (cem) Cotistas. Os percentuais de que trata o parágrafo anterior deverão ser determinados com base no número de Cotistas do Fundo indicados no registro de Cotistas na data de convocação da assembleia, cabendo ao Administrador informar no edital de convocação qual será o percentual aplicável nas assembleias que tratem das matérias sujeitas à deliberação por quórum qualificado. **Para mais informações acerca da Assembleia Geral de Cotistas veja a seção "Informações Relativas ao Fundo – Características do Fundo – Assembleia Geral de Cotistas", na página 68 deste Prospecto.**
Autorização	A Emissão e a Oferta, com a exclusão do direito de preferência dos atuais Cotistas para subscrição das Novas Cotas, nos termos do Regulamento, o Preço de Emissão, dentre outros, foram deliberados e aprovados nas AGCs 3ª Emissão, cuja atas foram devidamente registradas perante o 8º Ofício de Registro de Títulos e Documentos de São Paulo, Estado de São Paulo, sob os nº 1.431.566, em 16 de maio de 2017, nº 1.436.225, em 17 de julho de 2017 e nº 1442354, em 09 de outubro de 2017.
Número da Emissão	A presente Emissão representa a 3ª (terceira) emissão de Cotas do Fundo.
Valor Total da Emissão	O valor total da emissão é de R$230.255.500,00 (duzentos e trinta milhões, duzentos e cinquenta e cinco mil e quinhentos reais)
Quantidade de Novas Cotas	Foram emitidas 2.302.555 (duas milhões, trezentas e duas mil quinhentas e cinquenta e cinco) Novas Cotas.
Novas Cotas do Lote Suplementar	Nos termos do artigo 24 da Instrução CVM nº 400/03, a quantidade de Novas Cotas inicialmente ofertada (sem considerar as Novas Cotas Adicionais) poderia ter sido, mas não foi acrescida em até 15% (quinze por cento), ou seja, em até 750.000 (setecentas e cinquenta mil) Novas Cotas Suplementares, que seriam emitidas nas mesmas condições e com as mesmas características das Novas Cotas inicialmente ofertadas, destinadas a atender a um excesso de demanda que fosse constatado no decorrer no Procedimento de Coleta de Intenções, conforme opção outorgada pelo Administrador aos Coordenadores, nos termos do Contrato de Distribuição, que somente poderia ter sido, mas não foi exercida pelos Coordenadores em comum acordo com o Administrador e o Gestor até a data de conclusão do Procedimento de Coleta de Intenções. As Novas Cotas do Lote Suplementar, caso fossem emitidas, também seriam colocadas sob regime de melhores esforços de colocação pelos Coordenadores. As Novas Cotas caso fossem emitidas, passariam a ter as mesmas características das Novas Cotas inicialmente ofertadas e passarão a integrar o conceito de "Cotas", nos termos do Regulamento.
Novas Cotas Adicionais	Nos termos do parágrafo 2º do artigo 14 da Instrução CVM nº 400/03, a quantidade de Novas Cotas inicialmente ofertada (sem considerar as Novas Cotas do Lote Suplementar) poderia ter sido, mas não foi ser acrescida em até 20% (vinte por cento), ou seja, em até 1.000.000 (um milhão) de Novas Cotas Adicionais, nas mesmas condições das Novas Cotas inicialmente ofertadas, a critério do Administrador e do Gestor, em comum acordo com os

	Coordenadores, que poderiam ter sido, mas não foram emitidas pelo Fundo até a data de conclusão do Procedimento de Coleta de Intenções, sem a necessidade de novo pedido de registro da Oferta à CVM ou modificação dos termos da Emissão e da Oferta. As Novas Cotas Adicionais, caso fossem emitidas, também seriam colocadas sob regime de melhores esforços de colocação pelos Coordenadores. As Novas Cotas Adicionais, caso fossem emitidas, passariam a ter as mesmas características das Novas Cotas inicialmente ofertadas e passarão a integrar o conceito de "Cotas", nos termos do Regulamento.
Preço de Emissão:	No contexto da Oferta, o Preço de Emissão é de R$100,00 (cem reais), observado que tal valor não inclui a Taxa de Distribuição Primária.
Aplicação Mínima Inicial	No âmbito da Oferta, cada Investidor da Oferta deverá adquirir a quantidade, mínima, de 1 (uma) Nova Cota, considerando o Preço de Emissão, o qual não inclui a Taxa de Distribuição Primária.
Data de Emissão	Para todos os fins e efeitos legais, a data de emissão das Novas Cotas será a Data de Liquidação.
Forma de Subscrição e Integralização	As Novas Cotas serão subscritas utilizando-se os procedimentos do DDA, a qualquer tempo, dentro do Prazo de Colocação. As Novas Cotas deverão ser integralizadas, à vista e em moeda corrente nacional, na Data de Liquidação junto às Instituições Participantes da Oferta, pelo Preço de Emissão.
Destinação dos Recursos	Os recursos líquidos provenientes da Emissão e da Oferta (após a dedução das comissões de distribuição e das despesas da Oferta, descritas na tabela de "Custos de Distribuição" na página 154 deste Prospecto Definitivo) serão aplicados pelo Fundo, de acordo com a Política de Investimento estabelecida no Capítulo VI do Regulamento. Considerando a distribuição de Novas Cotas em montante líquido correspondente a R$215.888.623,18 (duzentos e quinze milhões, oitocentos e oitenta e oito mil, seiscentos e vinte e três reais e dezoito centavos) (já considerando a dedução das comissões de distribuição e das despesas da Oferta, descritas na tabela de "Custos de Distribuição" na página 154 deste Prospecto Definitivo), estima-se que os referidos recursos líquidos provenientes da Emissão e da Oferta, serão destinados: (i) à aquisição de Imóveis ou Ativos Imobiliários, no montante de R$50.000.000,00 (cinquenta milhões de reais), correspondente ao percentual de 23,16% (vinte e três inteiros e dezesseis centésimos por cento) dos recursos líquidos captados pelo Fundo no âmbito da Oferta; (ii) ao pré-pagamento parcial dos CRI FII Vinci no montante de R$135.000.000,00 (cento e trinta e cinco milhões de reais), correspondente ao percentual de 62,53% (sessenta e dois inteiros e cinquenta e três centésimos por cento) dos recursos líquidos captados pelo Fundo no âmbito da Oferta; e (iii) ao investimento em Ativos Financeiros, no montante de R$30.888.623,18 (trinta milhões, oitocentos e oitenta e oito mil, seiscentos e vinte e três reais e dezoito centavos), correspondente ao percentual de 14,31% (catorze inteiros e trinta e um centésimos por cento) dos recursos líquidos captados pelo Fundo no âmbito da Oferta. Os CRI FII Vinci atualmente contam com empresa do conglomerado econômico do Coordenador Líder como investidor. **Para mais informações acerca dos CRI FII Vinci, incluindo as taxas de juros, prazos e outras condições relativas a tais títulos, veja a seção "Destinação dos Recursos" na página 159 deste Prospecto.**

	Na data deste Prospecto, o Fundo não celebrou qualquer instrumento que lhe garanta o direito na aquisição, com os recursos decorrentes da Oferta, de quaisquer novos Imóveis ou Ativos Imobiliários pré-determinados, de modo que a destinação de recursos ora descrita é estimada, não configurando qualquer compromisso do Fundo, do Administrador ou do Gestor em relação à efetiva aplicação dos recursos obtidos no âmbito da 3ª Emissão, cuja concretização dependerá, dentre outros fatores, da existência de Imóveis ou de Ativos Imobiliários disponíveis para investimento pelo Fundo. Do mesmo modo, as oportunidades de investimento (descritas no item "Oportunidade de Investimento" da seção "Sumário do Fundo", na página 22 deste Prospecto e no item "Oportunidade de Investimento" da seção "Política e Estratégia de Investimento", na página 96 deste Prospecto) tratam-se de ativos em relação aos quais o Fundo pode eventualmente realizar a aquisição, não existindo, contudo, na data deste Prospecto, quaisquer instrumentos que garantam ao Fundo o direito, a preferência ou a exclusividade na aquisição de tais ativos.
Coordenador Líder	Itaú BBA.
Coordenadores	Itaú BBA, BTG Pactual e XP Investimentos, considerados em conjunto.
Formador de Mercado	XP Investimentos.
Colocação e Procedimento de Distribuição	Os recursos líquidos provenientes da Emissão e da Oferta (após a dedução das comissões de distribuição e das despesas da Oferta, descritas na tabela de "Custos de Distribuição" na página 154 deste Prospecto Definitivo) serão aplicados pelo Fundo, de acordo com a Política de Investimento estabelecida no Capítulo VI do Regulamento. Considerando a distribuição de Novas Cotas em montante líquido correspondente a R$215.888.623,18 (duzentos e quinze milhões, oitocentos e oitenta e oito mil, seiscentos e vinte e três reais e dezoito centavos) (já considerando a dedução das comissões de distribuição e das despesas da Oferta, descritas na tabela de "Custos de Distribuição" na página 154 deste Prospecto Definitivo), estima-se que os referidos recursos líquidos provenientes da Emissão e da Oferta, serão destinados: (i) à aquisição de Imóveis ou Ativos Imobiliários, no montante de R$50.000.000,00 (cinquenta milhões de reais), correspondente ao percentual de 23,16% (vinte e três inteiros e dezesseis centésimos por cento) dos recursos líquidos captados pelo Fundo no âmbito da Oferta; (ii) ao pré-pagamento parcial dos CRI FII Vinci no montante de R$135.000.000,00 (cento e trinta e cinco milhões de reais), correspondente ao percentual de 62,53% (sessenta e dois inteiros e cinquenta e três centésimos por cento) dos recursos líquidos captados pelo Fundo no âmbito da Oferta; e (iii) ao investimento em Ativos Financeiros, no montante de R$30.888.623,18 (trinta milhões, oitocentos e oitenta e oito mil, seiscentos e vinte e três reais e dezoito centavos), correspondente ao percentual de 14,31% (catorze inteiros e trinta e um centésimos por cento) dos recursos líquidos captados pelo Fundo no âmbito da Oferta. Os CRI FII Vinci atualmente contam com empresa do conglomerado econômico do Coordenador Líder como investidor. **Para mais informações acerca dos CRI FII Vinci, incluindo as taxas de juros, prazos e outras condições relativas a tais títulos, veja a seção "Destinação dos Recursos" na página 159 deste Prospecto.**

	Na data deste Prospecto, o Fundo não celebrou qualquer instrumento que lhe garanta o direito na aquisição, com os recursos decorrentes da Oferta, de quaisquer novos Imóveis ou Ativos Imobiliários pré-determinados, de modo que a destinação de recursos ora descrita é estimada, não configurando qualquer compromisso do Fundo, do Administrador ou do Gestor em relação à efetiva aplicação dos recursos obtidos no âmbito da 3ª Emissão, cuja concretização dependerá, dentre outros fatores, da existência de Imóveis ou de Ativos Imobiliários disponíveis para investimento pelo Fundo. Do mesmo modo, as oportunidades de investimento (descritas no item "Oportunidade de Investimento" da seção "Sumário do Fundo", na página 22 deste Prospecto e no item "Oportunidade de Investimento" da seção "Política e Estratégia de Investimento", na página 96 deste Prospecto) tratam-se de ativos em relação aos quais o Fundo pode eventualmente realizar a aquisição, não existindo, contudo, na data deste Prospecto, quaisquer instrumentos que garantam ao Fundo o direito, a preferência ou a exclusividade na aquisição de tais ativos.
Regime de Colocação	As Novas Cotas (incluindo as Novas Cotas do Lote Suplementar e as Novas Cotas Adicionais, caso emitidas) serão distribuídas, pelos Coordenadores, no Brasil, sob regime de melhores esforços de colocação.
Público Alvo da Oferta	O público alvo da Oferta são Investidores da Oferta. **Os Investidores da Oferta interessados devem ter conhecimento da regulamentação que rege a matéria e ler atentamente este Prospecto, em especial a seção "Fatores de Risco", nas páginas 161 a 177 deste Prospecto, para avaliação dos riscos a que o Fundo está exposto, bem como aqueles relacionados à Emissão, à Oferta e as Nova Cotas, os quais devem ser considerados para o investimento nas Novas Cotas, bem como o Regulamento.**
Pessoas Vinculadas	Para os fins da presente Oferta, consideram-se como pessoas vinculadas os Investidores da Oferta que sejam **(i)** controladores e/ou administradores do Administrador e/ou do Gestor, bem como seus cônjuges ou companheiros, seus ascendentes, descendentes e colaterais até o 2º grau; **(ii)** controladores e/ou administradores de qualquer das Instituições Participantes da Oferta e/ou dos Agentes de Colocação Internacional; **(iii)** empregados, operadores e demais prepostos de qualquer das Instituições Participantes da Oferta e/ou dos Agentes de Colocação Internacional, que desempenhem atividades de intermediação ou de suporte operacional diretamente envolvidos na estruturação da Oferta; **(iv)** agentes autônomos que prestem serviços ao Administrador, Gestor, a qualquer das Instituições Participantes da Oferta e/ou a qualquer dos Agentes de Colocação Internacional; **(v)** demais profissionais que mantenham, com o Administrador, Gestor, a qualquer das Instituições Participantes da Oferta e/ou a qualquer dos Agentes de Colocação Internacional, contrato de prestação de serviços diretamente relacionados à atividade de intermediação ou de suporte operacional no âmbito da Oferta; **(vi)** sociedades controladas, direta ou indiretamente, pelo Administrador, Gestor, por qualquer das Instituições Participantes da Oferta e/ou dos Agentes de Colocação Internacional, desde que diretamente envolvidos na Oferta; **(vii)** sociedades controladas, direta ou indiretamente, por pessoas vinculadas a qualquer das Instituições Participantes da Oferta e/ou a qualquer dos Agentes de Colocação Internacional, desde que

diretamente envolvidos na Oferta; **(viii)** cônjuge ou companheiro e filhos menores das pessoas mencionadas nos itens "ii" a "v" acima; e **(ix)** fundos de investimento cuja maioria das cotas pertença a pessoas vinculadas, salvo se geridos discricionariamente por terceiros não vinculados, nos termos da Instrução CVM 505/11.

Tendo em vista que não foi verificado excesso de demanda superior em 1/3 (um terço) à quantidade de Novas Cotas inicialmente ofertada (sem considerar as Novas Cotas do Lote Suplementar e as Novas Cotas Adicionais), foi permitida a colocação de Novas Cotas junto aos Investidores da Oferta que sejam considerados Pessoas Vinculadas, nos termos do artigo 55 da Instrução CVM nº 400/03. Esta vedação não se aplica ao Formador de Mercado, uma vez que o direito de subscrever e a quantidade máxima de Novas Cotas a ser subscrita e integralizada, estarão divulgados nos Prospectos.

Procedimento de Coleta de Intenções de Investimento

Foi adotado o Procedimento de Coleta de Intenções, organizado pelos Coordenadores, no Brasil, e pelos Agentes de Colocação Internacional, no exterior, conforme previsto no Contrato de Distribuição Internacional, nos termos do artigo 44 da Instrução CVM nº 400/03, para a verificação, junto aos Investidores da Oferta, da demanda pelas Novas Cotas, considerando os Pedidos de Reserva dos Investidores Não Institucionais e com recebimento de ordens de investimento dos Investidores Institucionais, sem lotes mínimos ou máximos, no qual foi definida, a critério dos Coordenadores, junto ao Administrador e ao Gestor, a não emissão das Novas Cotas do Lote Suplementar e das Novas Cotas Adicionais. **Para mais informações acerca do Procedimento de Coleta de Intenções, veja a seção "Informações Relativas à Emissão, à Oferta e às Novas Cotas - Procedimento de Coleta de Intenções de Investimentos" da página 141 deste Prospecto Definitivo.**

Plano de Distribuição

Observadas as disposições da regulamentação aplicável, os Coordenadores realizarão a Oferta sob o regime de melhores esforços de colocação, de acordo com a Instrução CVM nº 400/03, com a Instrução CVM nº 472/08 e demais normas pertinentes, conforme o plano da distribuição adotado em cumprimento ao disposto no artigo 33, §3º, da Instrução CVM nº 400/03, o qual leva em consideração as relações com clientes e outras considerações de natureza comercial ou estratégica dos Coordenadores, devendo assegurar **(i)** que o tratamento conferido aos Investidores da Oferta seja justo e equitativo; **(ii)** a adequação do investimento ao perfil de risco dos Investidores da Oferta; e **(iii)** que os representantes das Instituições Participantes da Oferta recebam previamente exemplares dos Prospectos para leitura obrigatória e que suas dúvidas possam ser esclarecidas por pessoas designadas pelos Coordenadores. **Para mais informações veja a seção "Informações Relativas à Emissão, à Oferta e à Novas Cotas – Plano de Distribuição" na página 141 deste Prospecto.**

Oferta Não Institucional

Os Investidores Não Institucionais, inclusive aqueles considerados Pessoas Vinculadas, interessados em subscrever as Novas Cotas deveriam ter preenchido e apresentado a uma Instituição Participante da Oferta suas ordens de investimento por meio de Pedido de Reserva, durante o Período de Reserva.

	No mínimo, 500.000 (quinhentas mil) Novas Cotas (sem considerar as Novas Cotas do Lote Suplementar e as Novas Cotas Adicionais), ou seja, 10% (dez por cento) do Valor Total da Emissão, foi destinado, prioritariamente, à Oferta Não Institucional, sendo certo que, os Coordenadores, em comum acordo com o Administrador e o Gestor elevaram a quantidade de Novas Cotas inicialmente destinada à Oferta Não Institucional em até 85,15% (oitenta e cinco inteiros e quinze centésimos por cento) do Valor Total da Emissão, de forma atender, totalmente, os referidos Pedidos de Reserva. **Para mais informações acerca da Oferta Não Institucional veja a seção "Informações Relativas à Emissão, à Oferta e à Novas Cotas – Oferta Não Institucional" na página 140 deste Prospecto.**
Critério de Rateio da Oferta Não Institucional	Apesar de o total de Novas Cotas correspondente aos Pedidos de Reserva ter excedido o percentual prioritariamente destinado à Oferta Não Institucional, não foi necessário aplicar o rateio entre os Investidores Não Institucionais, inclusive aqueles que sejam considerados Pessoas Vinculadas, conforme o caso, uma vez que os Coordenadores, em comum acordo com o Administrador e o Gestor, elevaram tal quantidade a um patamar compatível com os objetivos da Oferta, de forma a atender, totalmente, os referidos Pedidos de Reserva.
Oferta Institucional	Após o atendimento dos Pedidos de Reserva, as Novas Cotas remanescentes que não foram colocadas na Oferta Não Institucional foram destinadas à colocação junto a Investidores Institucionais, por meio dos Coordenadores e dos Agentes de Colocação Internacional, não sendo admitidas para tais Investidores Institucionais reservas antecipadas e não sendo estipulados valores máximos de investimento, observados os seguintes procedimentos descritos neste Prospecto Definitivo. **Para mais informações acerca da Oferta Institucional veja a seção "Informações Relativas à Emissão, à Oferta e à Novas Cotas – Oferta Institucional" na página 144 deste Prospecto.**
Critério de Colocação da Oferta Institucional	Considerando que as intenções de investimento apresentadas pelos Investidores Institucionais não excederam o total de Novas Cotas remanescentes após o atendimento da Oferta Não Institucional, não foi necessário aplicar qualquer procedimento de rateio.
Disposições Comuns à Oferta Não Institucional e à Oferta Institucional	Ressalvadas as referências expressas à Oferta Não Institucional e Oferta Institucional, todas as referências à "Oferta" devem ser entendidas como referências à Oferta Não Institucional e à Oferta Institucional, em conjunto. Durante a colocação das Novas Cotas, o Investidor da Oferta que subscrever a Nova Cota receberá, quando realizada a respectiva liquidação, recibo de Nova Cota que, até a divulgação do Anúncio de Encerramento, do anúncio de distribuição de rendimentos *pro rata* e da obtenção de autorização da B3, não será negociável e não receberá rendimentos provenientes do Fundo. Tal recibo é correspondente à quantidade de Novas Cotas por ele adquirida, e se converterá em tal Nova Cota depois de divulgado o Anúncio de Encerramento e o anúncio de distribuição de rendimentos *pro rata* e da obtenção de autorização da B3, quando as Novas Cotas passarão a ser livremente negociadas na B3.
Distribuição Parcial	Foi admitida, nos termos dos artigos 30 e 31 da Instrução CVM nº 400/03, a Distribuição Parcial, sendo que a Oferta em nada será afetada caso não haja a subscrição e integralização da totalidade

	de tais cotas no âmbito da Oferta, uma vez que foi atingida a Captação Mínima. **Para mais informações acerca da "Distribuição Parcial" ver a seção "Informações Relativas à Emissão, à Oferta e às Novas Cotas – Características das Novas Cotas, da Emissão e da Oferta – Distribuição Parcial", na página 45 deste Prospecto.**
Prazo de Colocação	O prazo de distribuição pública das Novas Cotas é de 6 (seis) meses a contar da data de divulgação do Anúncio de Início, ou até a data de divulgação do Anúncio de Encerramento, o que ocorrer primeiro.
Fundo de Liquidez e Estabilização do Preço das Novas Cotas	Não será constituído fundo de manutenção de liquidez ou firmado contrato de garantia de liquidez ou estabilização de preços para as Nova Cotas. Será fomentada a liquidez das Novas Cotas, mediante a contratação do Formador de Mercado, observado os termos do Contrato de Formador de Mercado, conforme descritos neste Prospecto Definitivo.
Alocação e Liquidação Financeira	As ordens recebidas pela B3 e/ou por meio das Instituições Participantes da Oferta foram alocadas seguindo os critérios estabelecidos pelos Coordenadores, assegurando que o tratamento conferido aos Investidores da Oferta fosse justo e equitativo em cumprimento ao disposto no artigo 33, §3º, inciso I, da Instrução CVM nº 400/03, sendo certo que a B3 informará ao Coordenador Líder o montante de ordens recebidas em seu ambiente. Com base nas informações enviadas pela B3 pelos Coordenadores e pelos Agentes de Colocação Internacional, os Coordenadores verificaram se: (i) a Captação Mínima foi atingida; (ii) o Valor Total da Emissão foi atingido; e (iii) houve excesso de demanda; diante disto, os Coordenadores definiram se haveria liquidação da Oferta, bem como seu volume final. Após a verificação da alocação de que se trata acima, a Oferta contará com processo de liquidação via B3, conforme abaixo descrito. A liquidação física e financeira dos pedidos de compra se dará na Data de Liquidação, sendo certo que a B3 informará ao Coordenador Líder o montante do volume financeiro recebido em seu ambiente de liquidação, sendo certo que a Instituição Participante da Oferta liquidará de acordo com os procedimentos operacionais da B3 e seus respectivos procedimentos operacionais. Os Coordenadores, e as Corretoras Consorciadas, farão, conforme o caso, sua liquidação exclusivamente conforme contratado no Contrato de Distribuição e no termo de adesão ao Contrato de Distribuição, conforme o caso. Caso, na Data de Liquidação, as Novas Cotas subscritas não sejam totalmente integralizadas por falha dos Investidores da Oferta e/ou pela Corretora Consorciada, a integralização das Novas Cotas objeto da falha poderá ser realizada junto ao Escriturador no segundo Dia Útil imediatamente subsequente à Data de Liquidação pelo Preço de Emissão. Eventual saldo de Cotas não colocado, inclusive nos casos acima, será cancelado pelo Administrador.
Distribuição e Negociação	As Novas Cotas serão registradas para (i) distribuição no mercado primário por meio do DDA, e (ii) negociação e liquidação no mercado secundário por meio do mercado de bolsa, ambos administrados e operacionalizados pela B3, sendo a custódia das Novas Cotas realizadas pela B3.

Fatores de Risco	Os Investidores da Oferta devem ler cuidadosamente a seção "Fatores de Risco", nas páginas 161 a 177 deste Prospecto, para avaliação dos riscos a que o Fundo está exposto, bem como aqueles relacionados à Emissão, à Oferta e as Nova Cotas, os quais que devem ser considerados para o investimento nas Novas Cotas, bem como o Regulamento, antes da tomada de decisão de investimento
Inadequação da Oferta a Certos Investidores da Oferta	**O investimento em cotas de fundo de investimento imobiliário representa um investimento de risco e, assim, os Investidores da Oferta que pretendam investir nas Novas Cotas estão sujeitos a diversos riscos, inclusive aqueles relacionados à volatilidade do mercado de capitais, à liquidez das Novas Cotas e à oscilação de suas cotações em bolsa, e, portanto, poderão perder uma parcela ou a totalidade de seu eventual investimento. Adicionalmente, o investimento em cotas de fundos de investimento imobiliário não é adequado a investidores que necessitem de liquidez imediata, tendo em vista que as cotas de fundos de investimento imobiliário encontram pouca liquidez no mercado brasileiro, a despeito da possibilidade de terem suas cotas negociadas em bolsa. Além disso, os fundos de investimento imobiliário têm a forma de condomínio fechado, ou seja, não admitem a possibilidade de resgate de suas cotas, sendo que os seus cotistas podem ter dificuldades em realizar a venda de suas cotas no mercado secundário. Adicionalmente, é vedada a subscrição de Novas Cotas por clubes de investimento, nos termos dos artigos 26 e 27 da Instrução CVM nº 494/11. O investimento em cotas de um fundo de investimento imobiliário representa um investimento de risco, que sujeita os investidores a perdas patrimoniais e a riscos, dentre outros, àqueles relacionados com a liquidez das Novas Cotas, à volatilidade do mercado de capitais e aos ativos imobiliários integrantes da carteira do Fundo.** **Os Investidores da Oferta devem ler cuidadosamente a seção "Fatores de Risco", nas páginas 161 a 177 deste Prospecto, para avaliação dos riscos a que o Fundo está exposto, bem como aqueles relacionados à Emissão, à Oferta e as Nova Cotas, os quais que devem ser considerados para o investimento nas Novas Cotas, bem como o Regulamento, antes da tomada de decisão de investimento. A OFERTA NÃO É DESTINADA A INVESTIDORES DA OFERTA QUE BUSQUEM RETORNO DE CURTO PRAZO E/OU NECESSITEM DE LIQUIDEZ EM SEUS INVESTIMENTOS.**
Suspensão, Modificação, Revogação ou Cancelamento da Oferta	Caso a Oferta seja modificada, nos termos dos artigos 25 a 27 da Instrução CVM nº 400/03, (a) a modificação deverá ser divulgada imediatamente através de meios ao menos iguais aos utilizados para a divulgação da Oferta; (b) os Coordenadores deverão se acautelar e se certificar, no momento do recebimento das aceitações da Oferta, de que o Investidor da Oferta está ciente de que a Oferta foi alterada e de que tem conhecimento das novas condições; (c) os Investidores da Oferta que já tiverem aderido à Oferta deverão ser comunicados diretamente, por correio eletrônico, correspondência física ou qualquer outra forma de comunicação passível de comprovação, a respeito da modificação efetuada, para que confirmem, até às 16 horas do 5º (quinto) Dia Útil subsequente à data em que foi comunicado por escrito sobre a modificação da Oferta, o interesse em revogar sua aceitação à Oferta, presumindo-se, na falta da manifestação, o interesse do Investidor da Oferta em

não revogar sua aceitação. Se o Investidor da Oferta que revogar sua aceitação já tiver efetuado o pagamento do Preço de Emissão, referido Preço de Emissão, acrescido da Taxa de Distribuição Primária, será devolvido sem juros ou correção monetária, sem reembolso de custos incorridos e com dedução dos valores relativos aos tributos e encargos incidentes, se existentes, no prazo de 5 (cinco) Dias Úteis contados da data da respectiva revogação.

Caso (a) seja verificada divergência entre as informações constantes do Prospecto Preliminar e deste Prospecto Definitivo que altere substancialmente o risco assumido pelo Investidor da Oferta ou a sua decisão de investimento; ou (b) a Oferta seja suspensa, nos termos dos artigos 19 e 20 da Instrução CVM nº 400/03; o Investidor da Oferta que já tiver aderido à Oferta deverá ser comunicado diretamente, por correio eletrônico, correspondência física ou qualquer outra forma de comunicação passível de comprovação, a respeito e poderá revogar sua aceitação à Oferta, devendo, para tanto, informar sua decisão aos Coordenadores (i) até às 16 horas do 5º (quinto) Dia Útil subsequente à data da comunicação por escrito pelos Coordenadores sobre a modificação efetuada, no caso da alínea (a) acima; e (ii) até às 16 horas do 5º (quinto) Dia Útil subsequente à data em que foi comunicado por escrito sobre a suspensão da Oferta, no caso da alínea (b) acima, presumindo-se, na falta da manifestação, o interesse do investidor em não revogar sua aceitação. Em ambas situações, se o Investidor da Oferta que revogar sua aceitação já tiver efetuado o pagamento do Preço de Emissão, referido Preço de Emissão, acrescido da Taxa de Distribuição Primária, será devolvido sem juros ou correção monetária, sem reembolso de custos incorridos e com dedução dos valores relativos aos tributos e encargos incidentes, se existentes, no prazo de 5 (cinco) Dias Úteis contados da data da respectiva revogação.

Caso (a) a Oferta seja cancelada, nos termos dos artigos 19 e 20 da Instrução CVM nº 400/03; (b) a Oferta seja revogada, nos termos dos artigos 25 a 27 da Instrução CVM nº 400/03; ou (c) o Contrato de Distribuição seja resilido, todos os atos de aceitação serão cancelados e os Coordenadores e o Administrador comunicarão tal evento aos Investidores da Oferta, que poderá ocorrer, inclusive, mediante publicação de aviso. Se o Investidor já tiver efetuado o pagamento do Preço de Emissão, referido Preço de Emissão, acrescido da Taxa de Distribuição Primária, será devolvido sem juros ou correção monetária, sem reembolso de custos incorridos e com dedução dos valores relativos aos tributos e encargos incidentes, se existentes, no prazo de 5 (cinco) Dias Úteis contados da data da comunicação do cancelamento, da resilição do Contrato de Distribuição ou da revogação da Oferta.

Modificação e Abertura de Prazo para Desistência da Oferta – 08/09

Em razão das alterações descritas no Comunicado ao Mercado de Modificação e Abertura de Prazo para Desistência da Oferta – 08/09, com a modificação dos termos da Oferta, nos termos dos artigos 25 a 27 da Instrução CVM nº 400, (a) os Investidores Não Institucionais que já tivessem aderido à Oferta deveriam ser comunicados diretamente pela respectiva Instituição Participante da Oferta a respeito da modificação efetuada nos termos do Comunicado ao Mercado de Modificação e Abertura de Prazo para Desistência da Oferta – 08/09; e (b) os Investidores Não Institucionais que já tivessem apresentado seu Pedido de Reserva puderam desistir do seu Pedido de Reserva durante o Período de Desistência para Investidores Não Institucionais – 11/09 a 15/09, devendo, para tanto, ter

	informado sua decisão, até as 16:00 horas do dia 15 de setembro de 2017, à Instituição Participante da Oferta na qual tenha efetuado seu Pedido de Reserva (por meio de mensagem eletrônica ou correspondência enviada ao endereço da Instituição Participante da Oferta na qual tenha efetuado seu Pedido de Reserva), presumindo-se, na falta da manifestação, o interesse do Investidor da Oferta em não revogar sua aceitação. Se o Investidor Não Institucional que revogasse sua aceitação já tivesse efetuado o pagamento do Preço de Emissão, referido Preço de Emissão, acrescido da Taxa de Distribuição Primária, seria devolvido sem juros ou correção monetária, sem reembolso de custos incorridos e com dedução dos valores relativos aos tributos e encargos incidentes, se existentes, no prazo de 5 (cinco) Dias Úteis contados da data da respectiva revogação.
Modificação e Abertura de Prazo para Desistência da Oferta – 22/09	**Em razão das alterações descritas no Comunicado ao Mercado de Modificação e Abertura de Prazo para Desistência da Oferta – 22/09, com a modificação dos termos da Oferta, nos termos dos artigos 25 a 27 da Instrução CVM nº 400, (a) os Investidores Não Institucionais que já tivessem aderido à Oferta deveriam ser comunicados diretamente pela respectiva Instituição Participante da Oferta a respeito da modificação efetuada nos termos do no Comunicado ao Mercado de Modificação e Abertura de Prazo para Desistência da Oferta – 22/09; e (b) os Investidores Não Institucionais que já tivessem apresentado seu Pedido de Reserva puderam desistir do seu Pedido de Reserva durante o Período de Desistência para Investidores Não Institucionais – 25/09 a 29/09, devendo, para tanto, informar sua decisão, até as 16:00 horas do dia 29 de setembro de 2017, à Instituição Participante da Oferta na qual tenha efetuado seu Pedido de Reserva (por meio de mensagem eletrônica ou correspondência enviada ao endereço da Instituição Participante da Oferta na qual tenha efetuado seu Pedido de Reserva), presumindo-se, na falta da manifestação, o interesse do Investidor da Oferta em não revogar sua aceitação. Se o Investidor Não Institucional que revogasse sua aceitação já tivesse efetuado o pagamento do Preço de Emissão, referido Preço de Emissão, acrescido da Taxa de Distribuição Primária, seria devolvido sem juros ou correção monetária, sem reembolso de custos incorridos e com dedução dos valores relativos aos tributos e encargos incidentes, se existentes, no prazo de 5 (cinco) Dias Úteis contados da data da respectiva revogação.**
Restrições à Negociação das Cotas (*Lock-Up*)	Determinados atuais cotistas do Fundo, conforme indicados no Anexo X deste Prospecto, firmaram um termo de compromisso, nos termos do Contrato de Distribuição, por meio do qual se comprometeram perante os Coordenadores e os Agentes de Colocação Internacional, pelo respectivo prazo estabelecido no referido instrumento, observada a particularidade do respectivo Cotista, a não: (i) ofertar, contratar a venda, oferecer em garantia, emprestar, outorgar qualquer opção de compra, ou de outra forma alienar, direta ou indiretamente, as Cotas; (ii) celebrar qualquer contrato de swap, hedge ou outro acordo que transfira, no todo ou em parte, qualquer das consequências econômicas da titularidade das Cotas, quer tal transação venha a ser liquidada mediante a

	entrega das Cotas, em dinheiro ou de outra forma ou (iii) divulgar publicamente a intenção de efetuar qualquer operação especificada nos itens (i) e (ii) acima, conforme aplicável.As vedações listadas acima não se aplicarão às Novas Cotas objeto da presente Emissão, nem a Cotas adquiridas no mercado secundário.
Key Man Clause	Nos termos do Contrato de Distribuição, o Gestor e o Administrador acordaram que, em caso de falecimento, incapacitação permanente ou saída, voluntária ou involuntária, do Sr. Leandro Bousquet da administração do Gestor (i) durante o prazo de 2 (dois) anos contados da data de encerramento da Oferta, ou (ii) enquanto um percentual correspondente a 90% (noventa por cento) dos recursos captados no âmbito da Oferta não esteja alocado ou comprometido à realização de investimentos em Imóveis ou em Ativos Imobiliários; dos dois, o que ocorrer primeiro ("***Key Man Event***" e "***Key Man Period***", respectivamente), e, caso, dentro do mesmo período, (a) o Sr. Rodrigo Coelho, em razão da ocorrência de um *Key Man Event*, não assuma a responsabilidade pela gestão do patrimônio do Fundo; ou (b) o Sr. Gilberto Sayão ou o Sr. Alessandro Horta não dediquem, pelo menos, 20% (vinte por cento) de suas horas úteis no desenvolvimento da estratégia de gestão do Fundo~~;~~, o Administrador deverá tomar todas as providências necessárias para realizar a convocação de uma Assembleia Geral Extraordinária do Fundo, para deliberação sobre a amortização extraordinária das Cotas de emissão do Fundo, em montante correspondente aos recursos oriundos da Emissão ainda não alocado ou comprometidos à realização de investimentos em Imóveis ou em Ativos Imobiliários, no prazo de até 30 (trinta) dias contados da data de ocorrência do referido evento, sendo que, em caso de não instalação da referida assembleia por ausência de quórum ou em caso de não deliberação dos Cotistas do Fundo pela não realização da amortização extraordinária, o Administrador deverá proceder à amortização extraordinária de que trata este dispositivo.
Estudo de Viabilidade	O estudo de viabilidade da Oferta foi realizado pelo Gestor cuja cópia integral está disponível como Anexo IX a este Prospecto Definitivo.
Laudos de Avaliação	Os laudos de avaliação dos Imóveis que são objeto de investimento pelo Fundo, foram elaborados na forma do Anexo 12 à Instrução CVM nº 472/08, pela Cushman & Wakefield, Brasil, e se encontram anexo ao Prospecto na forma do Anexo VIII.
Informações Adicionais	Mais informações sobre o Fundo e a Oferta poderão ser obtidas junto aos Coordenadores, ao Administrador, ao Gestor, à CVM e à B3 nos endereços indicados na seção "Informações Adicionais", na página 135 deste Prospecto Definitivo. O pedido de registro prévia da Oferta foi apresentado à CVM em 03 de maio de 2017. A Oferta foi registrada na CVM, na forma e nos termos da Lei nº 6.385/76, da Instrução CVM nº 400/03, da Instrução CVM nº 472/08 e das demais disposições legais, regulatórias e autorregulatórias aplicáveis ora vigentes. Adicionalmente, a Oferta será registrada na ANBIMA, em atendimento ao disposto no Código ANBIMA de Fundos.

PRESTADORES DE SERVIÇO DO FUNDO

GESTOR

Breve Histórico do Gestor

O Fundo é gerido pela Vinci Real Estate Gestora de Recursos Ltda., acima qualificada, devidamente autorizada pela CVM para o exercício de administração de carteira de títulos e valores mobiliários nos termos do Ato Declaratório nº 11.974, de 17 de outubro de 2011, ou outro que venha a substituí-lo, sociedade controlada pela Vinci Partners, um dos líderes em gestão de investimentos no Brasil, conforme dados divulgados pela ANBIMA.

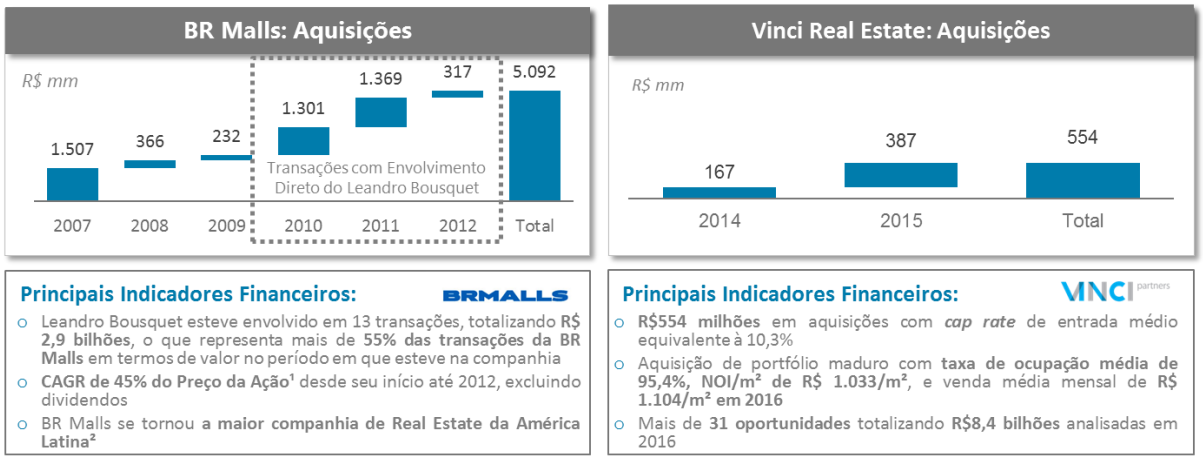
O Gestor foi constituído em 2011 pelo Grupo Vinci com o objetivo de prover aos seus clientes alternativas de investimentos no mercado imobiliário, aplicando recursos em imóveis, direitos reais adjacentes.

A Vinci Partners foi formada em 2009 por um grupo de gestores com ampla experiência nos mercados financeiro e de capitais, sendo uma gestora independente de investimentos alternativos com escritórios próprios no Rio de Janeiro, em São Paulo e em Nova York - EUA. É composta por 177 (cento e setenta e sete) profissionais, sendo 24 (vinte e quatro) sócios, e tem aproximadamente R$ 19 bilhões sob gestão através de suas divisões de *asset management* e *wealth management*, em 30 de junho de 2017. Sua plataforma engloba mais de 200 (duzentos) fundos e veículos de investimento. No *asset management*, seu *core business*, a Vinci Partners administra fundos de *Real Estate*, *Private Equity*, Infraestrutura, Crédito, Ações e Multimercados. Cada estratégia de investimento é gerida por uma equipe de investimento independente e dedicada, com comitês de investimento e processos de tomada de decisão distintos, que também é responsável pelo acompanhamento e monitoramento constante dos investimentos e do mercado.



A Vinci Partners detém 79,99998% das cotas representativas do capital social do Gestor, sendo que as demais participações do Gestor são detidas pelo sócio Leandro Bousquet Viana, com 20,00000% das cotas, e pelo sócio Alessandro Monteiro Morgado Horta, com 0,00002% das cotas.

O sócio Leandro Bousquet Viana é o *head* de Real Estate e membro do Comitê Estratégico da Vinci. Possui mais de 22 anos de experiência com investimentos imobiliários, tendo vivido todas as fases do ciclo do mercado imobiliário. Antes de ingressar na Vinci Partners, durante o período entre 2006 e 2012, o Sr. Bousquet atuou como CFO, Diretor de Aquisições e Diretor de RI da BR Malls, responsável, no período de 2010 a 2012, inclusive, pelas aquisições da BR Malls. Durante o período de 2006 a 2012 a BR Malls se tornou a maior empresa de *Real Estate* da América Latina (de acordo com a Bloomberg, 2012) e que o preço por ação da BR Malls apreciou 7,5x[1], excluindo dividendos, representando um CAGR de 45%. Durante o período em que foi responsável pelas aquisições da BR Malls, o Sr. Bousquet esteve envolvido em 13 transações, totalizando R$ 2,9 bilhões, o que representou mais de 55% das transações realizadas pela BR Malls em termos de valor desde a fundação da companhia até a saída do Leandro Bousquet em 2012.



Fonte: Bloomberg, Dezembro 2012

Notas: (1) A performance das ações da BR Malls não é atribuída somente às condições do Leandro Bousquet como executivo da companhia, e deve ter sido impactada por uma série de fatores, incluindo, mas não limitado à: (i) contribuições de outros membros da equipe de gestão da companhia; (ii) condições gerais de mercado em que a companhia estava inserida e (iii) percepções da companhia e sua perspectiva positiva na visão dos participantes do mercado de ações. O preço das ações de R$ 3,16 no início das negociações foi considerado o preço de compra dos acionistas de private equity na compra do portfólio inicial de ativos; a companhia se tornou pública (listada) no dia 05 de abril, 2007, precificada em R$ 7,50/ação. A performance passada dos investimentos descritos aqui são providos com propósito de ilustrar e não indicar nenhum resultado de captações futuras; não pode haver nenhuma garantia de que captações futuras atingirão resultados comparáveis ou serão bem sucedidas em atingir os objetivos do investimento; (2) Maior companhia de Real Estate da América Latina em termos de valor de mercado

O Gestor é composto por uma equipe de 7 (sete) profissionais, incluindo os membros do seu comitê de investimento, com experiência média de 20 anos que incluem mais de 500 projetos de Real Estate que totalizam R$ 19 bilhões em capital investido, tendo já liderado mais de R$ 3,5 bilhões em aquisições de shoppings centers nos últimos 10 anos.

---

[1] A performance das ações da BR Malls não é atribuída somente às condições do Leandro Bousquet como executivo da companhia, e deve ter sido impactada por uma série de fatores, incluindo, mas não limitado à: (i) contribuições de outros membros da equipe de gestão da companhia; (ii) condições gerais de mercado em que a companhia estava inserida e (iii) percepções da companhia e sua perspectiva positiva na visão dos participantes do mercado de ações. O preço das ações de R$ 3,16 no início das negociações foi considerado o preço de compra dos acionistas de private equity na compra do portfólio inicial de ativos; a companhia se tornou pública (listada) no dia 05 de abril, 2007, precificada em R$ 7,50/ação. A performance passada dos investimentos descritos aqui é provida com propósito de ilustrar e não indicar nenhum resultado de captações futuras; não pode haver nenhuma garantia de que captações futuras atingirão resultados comparáveis ou serão bem-sucedidas em atingir os objetivos do investimento; (iv) Preços providos pelo FactSet.

O Gestor possui sob gestão, na data de 30 de junho de 2017, R$ 668 milhões em valor de ativos na estratégia de aquisição de *shopping centers*, R$ 212 milhões na estratégia "*Built to Suit"*, R$ 407 milhões de capital comprometido na estratégia de desenvolvimento e aproximadamente R$ 132 milhões de investimento na estratégia de desenvolvimento residencial em Nova York – EUA (conforme a taxa de câmbio ptax divulgada pelo Banco Central do Brasil no dia 30 de junho de 2017).

Equipe de *Real Estate* da Vinci

- Equipe liderada por gestor com 22 anos de experiência no setor, tendo vivido todos as fases do ciclo do mercado imobiliário
- Time com experiência média de 20 anos
- Time liderou mais de R$ 3,5 bilhões em aquisições de shopping centers nos últimos 10 anos
- Mais de 500 projetos de Real Estate que totalizam R$19 bilhões em capital investido
- Ampla rede de relacionamentos e originação proprietária
- Acompanhamento e monitoramento constante dos investimentos e do mercado

Investimentos Selecionados em *Real Estate*

Aquisição de Shoppings	R$ 668 mm de investimento total[1]
FIP Real Estate	R$ 407 mm de capital comprometido[2]
BTS *(built-to-suit)*	R$ 212 mm de investimento total[1]
Desenvolvimento Residencial em NY	R$ 132 mm de investimento em NY[3]

Fonte: Gestor
Notas:
1 – Valor de ativos 2 – Valor do capital comprometido 3 – Valor do investimento total

Além dos ativos do portfólio do Fundo, abaixo estão alguns exemplos dos ativos sob gestão do Gestor:

BM336

TIPO:	Edifício Corporativo
LOCALIZAÇÃO:	Leblon – Rio de Janeiro
ABL:	4.095 m2 *
ESTRATÉGIA:	*Built to Suit*

* Área BOMA





GRANDE CENTER

TIPO:	Centro Comercial
LOCALIZAÇÃO:	São Luís – MA
ABL:	5.100 m2
ESTRATÉGIA:	*Built to Suit*




BM336

TIPO: Edifício Corporativo
LOCALIZAÇÃO: Leblon – Rio de Janeiro
ABL: 4.095 m2 *
ESTRATÉGIA: *Built to Suit*

* Área BOMA





GRANDE CENTER

TIPO: Centro Comercial
LOCALIZAÇÃO: São Luís – MA
ABL: 7.623 m2
ESTRATÉGIA: *Built to Suit*




HUMAITÁ CORPORATE

TIPO: Edifício Corporativo
LOCALIZAÇÃO: Humaitá – Rio de Janeiro
ABL: 8.013 m2 *
ESTRATÉGIA: Desenvolvimento

* Área BOMA




ITABORAÍ PLAZA

TIPO: *Mixed-use*
LOCALIZAÇÃO: Itaboraí – Rio de Janeiro
ABL: 42.050 m2
ESTRATÉGIA: Desenvolvimento



287 EAST HOUSTON

TIPO: Residencial
LOCALIZAÇÃO: Nova York – EUA
ABL: 2.439 m2
ESTRATÉGIA: Desenvolvimento




Para mais informações acerca do acordo de gestão e co-investimento, veja o item “Contrato de Co-Investimento” na página 119 deste Prospecto.

Sumário da Experiência Profissional do Gestor

Na data deste Prospecto, as pessoas envolvidas, e suas respectivas experiências profissionais, com a gestão dos fundos de Real Estate do Gestor são as seguintes:

Leandro Bousquet, *Head* de Real Estate

Leandro Bousquet é o head da equipe imobiliária e membro do comitê estratégico da Vinci. Anteriormente, foi CFO (*Chief Financial Officer*) e Diretor de Relação com Investidores da BRMalls Participações S.A. ("**BR Malls**") onde era responsável pelas relações com investidores, estratégia de financiamento, aquisições e monitoramento do desempenho das operações financeiras de desenvolvimentos *greenfield* e *brownfield*. Foi também membro do comitê de investimento da BR Malls, responsável por decisões de investimento em aquisições e aprovações de desenvolvimento e responsável pelas aquisições da BR Malls em 2010 e em 2011. Antes, Leandro Bousquet trabalhou no Banco Pactual de 2004 a 2006 na divisão de *Investment Banking* cobrindo o setor imobiliário. De 1999 a 2004, ele foi sócio e *head* da equipe imobiliária do Banco CR2 liderando investimentos em desenvolvimento residencial. De 1994 a 1999, foi co-*head* do time imobiliário do Banco BBM liderando desenvolvimentos imobiliários nos segmentos comercial e residencial. Leandro é formado em Economia pela Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro e possui um programa executivo pela Stanford University.

Alessandro Horta, CEO, Membro do Comitê de Investimento de Real Estate

Alessandro Horta é fundador, CEO (*Chief Executive Officer*) e membro do Conselho de Administração, do Comitê Estratégico e responsável pela área de Investimentos Alternativos da Vinci Partners. Anteriormente, ocupou a posição de Deputy CEO do Banco UBS Pactual. Alessandro Horta foi também responsável pelas atividades de private equity do Gestor de Investimentos Alternativos. No Banco Pactual, Alessandro Horta ocupou a posição de COO (*Chief Operational Officer*) e, anteriormente a de Head do Private Equity, onde foi sócio e membro do Comitê Executivo. Antes de ingressar no Pactual, foi sócio do Banco Icatu, responsável pelas operações de *merchant banking*. De 1997 a 1998, ele trabalhou como *trader* de equities para o Banco CSFB Garantia, e entre 1994 e 1997, geriu fundos de investimento na Gestora de Recursos do Opportunity. Alessandro Horta também trabalhou como *trader* de renda fixa e ações, e como analista de investimentos de Real Estate do Banco Icatu de 1991 a 1994. Ele é formado em Engenharia Elétrica pela Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro.

Gilberto Sayão, Membro do Comitê de Investimento de Real Estate

Gilberto Sayão é fundador e membro do Conselho de Administração e do Comitê de Gestão da Vinci Partners. Anteriormente, ele ocupou a posição de chairman do Banco UBS Pactual e também de principal diretor do Gestor de Investimentos Alternativos. No Banco Pactual, Gilberto Sayão era um dos sócios controladores, membro do Comitê Executivo e também executivo responsável por investimentos alternativos, finanças corporativas, e *hedge funds*. Ele começou sua carreira no Banco Pactual em 1993, tornando-se sócio em 1995. Gilberto Sayão cursou Engenharia Elétrica na Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro.

Rodrigo Coelho

Rodrigo Coelho é diretor da Vinci Real Estate e lidera a estratégia de investimentos no segmento de shopping centers. Foi responsável pela aquisição de 6 shopping centers e pelo investimento em 1 imóvel na estratégia de *Built to Suit* totalizando aproximadamente R$ 600 milhões em valor de ativos e mais de R$ 400 milhões em operações estruturadas de financiamento. Anteriormente, fez parte do time imobiliário da Plural Capital (atual Banco Brasil Plural), onde foi responsável por investimentos imobiliários, estruturação de fundos de investimentos imobiliários e certificados de recebíveis imobiliários, além de assessorar operações de M&A no setor. De 2002 a 2010, Rodrigo trabalhou no Banco BBM, sendo 5 anos na área de produtos estruturados, 1 ano na área de análise de crédito e 1 no back office. Rodrigo é formado em Engenharia de Produção pela Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro e possui MBA em Finanças e Mercado de Capitais pela Fundação Getúlio Vargas.

Ilan Nigri

Ilan Nigri é diretor da Vinci Real Estate e responsável pela originação e execução de oportunidades de investimentos. De dezembro de 2009 a março de 2011 trabalhou na área operacional e financeira da Vinci Partners onde foi responsável por estruturar, desenvolver e monitorar controles financeiros da mesa de Hedge Funds da Vinci Partners e do departamento de crédito. Anteriormente a sua entrada na Vinci, Ilan foi associado da Opus Gestão de Recursos, sendo responsável pela área de informações gerenciais e back office. De 2002 a 2003 trabalhou na área de informações gerenciais do Banco Pactual. No período de 1996 a 2002, Ilan trabalhou na CIN Engenharia Civil, onde era responsável por estruturar e executar projetos imobiliários nos segmentos residencial e comercial. Ilan é formado em Engenharia Civil pela Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro.

Luiz Filipe Araújo

Luiz Filipe é membro do time do Gestor desde 2014, atuando na análise de oportunidades, monitoramento e gestão do portfólio de shopping centers. Nesse período, trabalhou na aquisição de 4 shopping centers totalizando aproximadamente R$ 400 milhões de investimento total e R$ 250 milhões em operações de alavancagem. Atualmente também atua na gestão e monitoramento dos investimentos do Gestor. Entre 2012 e 2014, foi responsável pelas atividades de controle das carteiras da área de Real Estate e de Gestão de Patrimônio na Vinci Partners. Anteriormente, trabalhou no Banco Modal, onde monitorava as operações do Banco. Luiz Filipe possui graduação em Engenharia de Produção pela Universidade Federal do Rio de Janeiro - UFRJ.

José Antonio (Zeca) Grabowsky

Zeca Grabowsky é Conselheiro Sênior da Equipe de Real Estate e responsável pela estratégia de desenvolvimento imobiliário da Vinci Partners nos Estados Unidos. Anteriormente, foi responsável por coordenar e desenvolver o departamento de investimento de Real Estate do Banco Pactual, tornando-se depois CEO da PDG desde a sua criação até 2012. Ele ingressou no Banco Pactual em 2003 e se tornou sócio em 2005. Antes de unir-se ao Banco Pactual, trabalhou por 13 anos no Grupo Icatu, onde foi responsável pela área de investimento na companhia controladora. Sob sua coordenação, o Grupo Icatu co-desenvolveu diversos empreendimentos de Real Estate comercial, residencial e de shoppings centers no Rio de Janeiro e São Paulo. Também fundou e atuou como primeiro executivo na Atlântica Residencial, uma desenvolvedora de Real Estate focada no segmento de classe média e média-baixa, da qual o Icatu era um dos acionistas controladores juntamente com Prudential Real Estate Investors, Cadim (Caisse De Depot et Placement du Quebec) e GIC (Government of Singapore Investment Corporation). Ao longo da sua carreira, Zeca Grabowsky participou de mais de 500 projetos de desenvolvimento de Real Estate. Ele é formado em Engenharia Civil pela Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro e Mestre em Finanças pela COPPEAD-UFRJ.

ADMINISTRADOR E CUSTODIANTE

Breve Histórico do Administrador

A BRL Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. é uma instituição financeira constituída em 2011, que conta com uma equipe de profissionais qualificados do mercado financeiro e de capitais.

Sumário da Experiência Profissional do Administrador

Como administrador fiduciário de fundos de investimento voltados para investidores exclusivos e institucionais, o grupo do Administrador mantém uma carteira aproximada de R$ 30.000.000.000,00 distribuídos em 136 (cento e trinta e seis) fundos de investimento, entre fundos de investimento em participações, fundos de investimento imobiliário e fundos de investimento em direitos creditórios.

O Administrador possui uma carteira aproximada de R$2.700.000.000,00 em fundos de investimento imobiliário de diversos segmentos: shopping centers, lajes corporativas, residenciais, galpões logísticos, centro de distribuições, etc., conforme dados disponibilizados pela ANBIMA.

Na data deste Prospecto, a pessoa responsável pela administração da Administradora é o Sr. Rodrigo Martins Cavalcante, cuja experiência profissional é a seguinte:

Sócio-Diretor da BRL TRUST Investimentos, Contador e Bacharel em Direito. Possui MBA em Gestão Empresarial pela FGV e é devidamente autorizado pela CVM, conforme Ato Declaratório nº 11.940, de 21 de setembro de 2011. Iniciou sua carreira em 1993 no Banco Itaú S.A. na Diretoria de Mercado de Capitais diretamente ligado a Administração de fundos, Custódia e Controladoria. Deixou o Banco Itaú S.A. após 17 anos, para ingressar na BRL TRUST Investimentos em 2010, como diretor, sendo responsável pela área de administração de fundos. Em dezembro de 2013 passou a compor o quadro societário da BRL TRUST Investimentos.

COORDENADOR LÍDER

O Itaú BBA é uma instituição financeira autorizada a funcionar pelo BACEN, constituída sob a forma de sociedade por ações, com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Brigadeiro Faria Lima, 3500, 1º, 2º e 3º (parte), 4º e 5º andares, Bairro Itaim Bibi.

O Itaú BBA é um banco de atacado brasileiro com ativos na ordem de R$585,1 bilhões e uma carteira de crédito de R$180,7 bilhões em 31 de dezembro de 2016. O banco faz parte do conglomerado Itaú Unibanco, sendo controlado diretamente pelo Itaú Unibanco Holding S.A. O Itaú BBA é responsável por prover serviços financeiros para grandes empresas. O Itaú BBA possui sucursais no Rio de Janeiro, Campinas, Porto Alegre, Belo Horizonte, Curitiba, Salvador, Montevidéu, Buenos Aires, Santiago, Bogotá, Lisboa, além de escritórios de representação em Lima, Nova Iorque, Miami Frankfurt, Paris, Luxemburgo, Madri, Londres, Lisboa, Dubai, Tóquio, Emirados Árabes, Hong Kong e Xangai.

A área de Investment Banking oferece assessoria a clientes corporativos e investidores na estruturação de produtos de banco de investimento, incluindo renda fixa, renda variável, além de fusões e aquisições.

De acordo com a ANBIMA, o Itaú BBA tem apresentado liderança consistente no ranking de distribuição de operações de renda fixa no mercado doméstico, tendo ocupado o primeiro lugar nos anos de 2004 a 2014, e a segunda colocação em 2015 e em 2016, com participação de mercado entre 19% e 55%. Adicionalmente, o Itaú BBA tem sido reconhecido como um dos melhores bancos de investimento do Brasil por instituições como Global Finance, Latin Finance e Euromoney. Em 2014 o Itaú BBA foi escolhido como o Banco mais inovador da América Latina pela The Banker. Em 2014 o Itaú BBA foi também eleito o melhor banco de investimento do Brasil e da América Latina pela Global Finance, e melhor banco de investimento do Brasil pela Latin Finance. Em 2013, o Itaú BBA foi escolhido como melhor banco de investimento e de títulos de dívida da América Latina pela Global Finance.

Dentre as emissões de debêntures coordenadas pelo Itaú BBA recentemente, destacam-se as ofertas de debêntures da B3 (R$ 3,0 bilhões), BR Properties (R$ 550 milhões), Rede D'or (R$ 1,2 bilhões), Copel (R$ 1,0 bilhão), Comgás (R$592 milhões), AES Tietê (R$594 milhões), Vale (R$1,35 bilhões), Copasa (R$350 milhões), Cemig (R$1,0 bilhão), entre outras. Em operações de notas promissórias recentemente coordenadas pelo Banco Itaú BBA, destacam-se as operações de Atacadão (R$ 750 milhões), CCR (R$ 800 milhões), Cemig (R$1,7 e 1,4 bilhões), Energisa (R$110, R$80, R$60 e R$100 milhões), Mills (R$ 200 milhões), Ecorodovias (R$275 milhões), MRV (R$137 milhões), entre outras. Destacam-se ainda as operações de FIDC da Ideal Invest (R$ 100 milhões), RCI (R$456 milhões), Chemical (R$ 588 milhões), Renner (R$420 milhões), e Banco Volkswagen (R$ 1 bilhão), os Certificados de Recebíveis Imobiliários da Cibrasec com risco Multiplan (R$ 300 milhões), RB Capital com risco BR Malls (R$225 e R$ 403 milhões), CRI Brazilian Securities com risco Direcional Engenharia (R$ 101 milhões) e CRI TRX com risco Ambev (R$ 68 milhões). No mercado de CRA destaques recentes incluem os CRA de Duratex (R$ 700 milhões), CRA de BRF (R$ 1,5 bilhões), CRA de Fibria (R$1,35 bilhões e R$675 milhões), CRA de Duratex (R$675 milhões), Suzano (R$675 milhões) e de Raízen (R$675 milhões). No segmento de

renda fixa internacional, em 2014, o Itaú BBA participou como joint-bookrunner de 16 ofertas de bonds, cujo montante total alcançou mais de US$12 bilhões; em 2015 foram 8 ofertas num total de $6 bilhões; e em 2016 foram 11 ofertas num total de $5,05 bilhões. Dentre as operações recentes em que o Itaú BBA atuou como joint-bookrunner, destacam-se as ofertas de Petrobras (US$ 4,0 bilhões), BRF (US$ 500 milhões), Terrafina (US$425 milhões), República do Uruguai (US$1,7 bilhões), Oi (€600 milhões), Globo (US$325 milhões), Itaú Unibanco Holding (US$1,05 bilhão), Guacolda (US$500 milhões), Republica da Colombia (US$1,0 bilhão), YPF (US$500 milhões), Angamos (US$800 milhões), Samarco (US$500 milhões), República Federativa do Brasil (R$3,55 bilhões), entre outras. Em renda variável, o Itaú BBA oferece serviços para estruturação de ofertas públicas primárias e secundárias de ações e de deposit receipts, ofertas públicas para aquisição e permuta de ações, além de assessoria na condução de processos de reestruturação societária de companhias abertas e trocas de participações acionárias. A condução das operações é realizada em conjunto com a Itaú Corretora de Valores S.A., que tem relacionamento com investidores domésticos e internacionais e possui reconhecida e premiada estrutura independente de pesquisa, conforme divulgado pela agência “Institutional Investor”.

Em 2016, o Itaú BBA atuou como coordenador e bookrunner de ofertas públicas iniciais e subsequentes e *block trades* no Brasil e América Latina que totalizaram US$2,0 bilhões. No ranking da ANBIMA, o banco fechou o ano de 2016 em primeiro no ranking em número de operações.

No segmento de renda fixa, o Itaú BBA conta com equipe dedicada para prover aos clientes diversos produtos no mercado doméstico e internacional, tais como: notas promissórias, debêntures, commercial papers, fixed e floating rate notes, fundos de investimento em direitos creditórios (FIDC), certificados de recebíveis imobiliários (CRI) e do agronegócio (CRA). Em 2016 o Itaú BBA participou e distribuiu de operações de debêntures, notas promissórias e securitização que totalizaram mais de R$8,0 bilhões. De acordo com o ranking da ANBIMA, o Itaú BBA foi classificado em segundo lugar no ranking de distribuição de operações em renda fixa e securitização. A participação de mercado soma perto de 21,4% do volume distribuído. Com equipe especializada, a área de fusões e aquisições do Itaú BBA oferece aos clientes estruturas e soluções eficientes para assessoria, coordenação, execução e negociação de aquisições, desinvestimentos, fusões e reestruturações societárias. A área detém acesso a investidores para assessorar clientes na viabilização de movimentos societários

Em 2016, na área de fusões e aquisições, até 18 de novembro, o Itaú BBA prestou assessoria financeira a 34 transações, ocupando o 1º lugar no ranking Thomson Reuters em número de operações, acumulando um volume total de US$ 10,8 bilhões.

BTG PACTUAL

O BTG Pactual é uma instituição financeira autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil, constituída sob a forma de sociedade anônima de capital aberto, com escritório na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Brigadeiro Faria Lima, nº 3.477, 10º a 15º andares, CEP 04538-133, inscrito no CNPJ/MF sob o nº 30.306.294/0002-26.

O BTG Pactual foi fundado em 1983 como uma distribuidora de títulos e valores mobiliários. Nos 13 (treze) anos seguintes, a empresa expandiu-se consideravelmente, tornando-se um banco completo, com foco principal nas áreas de pesquisa, finanças corporativas, mercado de capitais, fusões e aquisições, *wealth management*, *asset management* e *sales and trading* (vendas e negociações).

Em 2006, o UBS A.G, instituição global de serviços financeiros, e o Banco Pactual S.A., associaram-se para criar o Banco UBS Pactual S.A. Em 2009, o Banco UBS Pactual S.A. foi adquirido pelo grupo BTG Investments, formando o BTG Pactual. Em dezembro de 2010, o Banco emitiu US$1,8 bilhão em capital para um consórcio de respeitados investidores e sócios, representando 18,65% (dezoito inteiros e sessenta e cinco centésimos por cento) do BTG Pactual.

Nos anos 2011 e 2012, o BTG Pactual adquiriu uma participação de 37,64% (trinta e sete inteiros e sessenta e quatro centésimos por cento) no Banco Pan Americano, na Celfin, corretora de valores no Chile, que também opera no Peru e na Colômbia e na Bolsa y Renta, a maior corretora em volume de transações em ações na Colômbia, de acordo com a Superintendência Financeira.

No que tange a *Debt Capital Markets* (DCM), desde 2012, o BTG Pactual também se fez mais presente na América Latina após as aquisições das corretoras Celfin e Bolsa y Renta. Assessorou instituições públicas e privadas nos mercados de capitais de renda fixa, nos diferentes mercados locais onde o BTG atua, através da emissão de debêntures, notas promissórias, CRI, FII ou fundos de investimento em direitos creditórios. O DCM também atua no mercado internacional, através da emissão de *bonds*. Além disso, o DCM auxilia empresas em processo de renegociação de termos e condições de dívidas em ambos os mercados.

O DCM do BTG Pactual possui um modelo de negócios diferenciado, com plataforma integrada com outras áreas do banco. Cobre desde o processo de estruturação e *investor education*, até o comprometimento do BTG Pactual em atuar como formador de mercado no mercado secundário das transações. Serviços estes com forte suporte das áreas de *Research* de Renda Fixa (líder, segundo a revista "*Institutional Investor*") e de *Sales & Trading* localizadas em Nova York, Londres, Hong Kong, Santiago e São Paulo.

Em 2014, o BTG Pactual participou de 33 (trinta e três) operações, totalizando um volume de R$5,69 bilhões distribuídos no mercado local. Destaca-se a participação como coordenador líder das ofertas de debêntures de infraestrutura da Santo Antonio Energia (R$700 milhões), Ferreira Gomes (R$210 milhões), Santa Vitória do Palmar (R$90 milhões), e como coordenador nas ofertas da Centrovias (R$400 milhões), Intervias (R$275 milhões, da ViaNorte (R$150 milhões), Localiza (R$500 milhões) e Estácio (R$300 milhões).

Em 2015, o BTG Pactual participou de 36 (trinta e seis) operações, totalizando um volume de R$3,9 bilhões distribuídos no mercado local, ocupando a 3ª posição no *ranking* de distribuição consolidado da ANBIMA e 2º lugar no *ranking* de distribuição de longo prazo com 12,8% e 16,5% do *market share*, respectivamente. Neste ano, destacam-se as operações de Cielo (R$ 4,6 bilhões), Ecorodovias Infraestrutura (R$ 600 milhões), DASA (R$400 milhões), EDP (R$ 892 milhões), AES Tietê (R$ 594 milhões) e o CRI da 108ª Emissão da RB Capital lastreado em créditos imobiliários devidos por e garantidos por empresas do grupo Iguatemi.

Em 2016, o BTG Pactual distribuiu o volume de R$ 1,9 bilhões. Destacam-se nesse período as emissões de debêntures de infraestrutura da Energias do Brasil - EDP, no volume de R$250 milhões, da CTEEP, no volume de R$148 milhões, do Terminal de Containers de Paranaguá no volume de R$588milhões e as emissões do grupo Equatorial – Celpa e Cemar no volume agregado de R$ 570 milhões; as Notas Promissórias de Eletrosul e Energia dos Ventos, no montante de R$250 milhões e R$100 milhões, respectivamente, e o CRI lastreado em créditos imobiliários da Iguatemi, no volume de R$275milhões e da Aliansce, no volume de R$172 milhões.

Em 2017, até a presente data, o BTG Pactual distribuiu o volume de R$1,5 bilhões. Neste ano destacam-se as operações de Eletrobras e MRV engenharia, no montante de R$690 milhões e R$750 milhões respectivamente.

Em relação à Equity Capital Markets (ECM), o BTG Pactual possui uma área bastante relevante para o banco e um dos principais pontos fortes da estratégia de longo prazo da instituição, responsável pela execução das atividades de agente de coordenação, colocação e assessoria em ofertas públicas ou privadas de ações.

O BTG Pactual é o líder no ranking de ofertas de ações do Brasil de 2004 a 2015 pelo número de operações, participando de um total de mais de 170 operações no período, segundo o ranking da base de dados internacional Dealogic. Além disso, ficou em 1º lugar em volume e em número de ofertas em 2012 (Dealogic) e sempre em posição de liderança com base em outros rankings desde 2004 (ANBIMA e Bloomberg). Ademais, vale destacar a forte presença do banco na América Latina, tendo conquistado o 1º lugar em volume e em número de ofertas nos anos de 2013 e 2012 (Dealogic, Bloomberg e Thomson Reuters).

Demonstrando a sua força no Brasil, o BTG Pactual foi eleito em 2010, 2011 e em 2013 como o "Brazil's Equity House of the Year", segundo a Euromoney. O BTG Pactual foi também eleito por três vezes "World's Best Equity House" (Euromoney, em 2003, 2004 e 2007), além de "Equity House of the Year" (IFR, 2007). Sua atuação e grande conhecimento sobre a América Latina renderam sete vezes o título de "Best Equity House Latin America" (Euromoney de 2002 a 2005, 2007, 2008 e 2013; IFR em 2013) e o título de "Best Investment Bank" (Global Finance em 2011 e World Finance em 2012). Como principal suporte a seus investidores, o BTG Pactual sempre investiu fortemente na sua equipe de equity research, buscando os melhores profissionais do mercado para a atuação junto ao grupo de investidores. Seus investimentos na área renderam o título de "#1 Equity Research Team Latin America" em 2012, 2014 e 2015, bem como no período de 2003 a 2007 (Institutional Investor, Weighted Rankings).

Adicionalmente, sua expertise é demonstrada pela forte atuação no Brasil, onde o BTG Pactual foi reconhecido pela sua atuação nos últimos anos, como primeiro colocado no ranking da Institutional Investor de 2003 a 2009, e 2012 a 2015 e como segundo colocado em 2010 e em 2011, segundo o ranking publicado pela revista Institutional Investor.

O BTG Pactual apresentou forte atuação em 2010 no mercado de ofertas públicas de renda variável, participando das ofertas de follow-on do Banco do Brasil (US$ 5,4 bilhões), JBS (US$ 910 milhões), Even (US$ 289 milhões), PDG Realty (US$ 865 milhões), Petrobras (US$ 70,1 bilhões), Lopes (US$ 123 milhões), Estácio Participações (US$ 441 milhões) e Anhanguera Educacional (US$ 496 milhões), bem como da abertura de capital da Aliansce (US$ 348 milhões), Multiplus (US$ 378 milhões), OSX (US$ 1,3 bilhões), EcoRodovias (US$ 762 milhões), Mills (US$ 393 milhões), Júlio Simões (US$ 272 milhões) e Brasil Insurance (US$ 377 milhões). Esta posição foi alcançada em função do forte relacionamento do BTG Pactual com seus clientes, com sua atuação constante e de acordo com a percepção de valor agregado para suas operações, fato comprovado pela sua atuação em todas as operações de follow-on das empresas nas quais participou em sua abertura de capital.

Em 2011, realizou as seguintes ofertas: follow-on de Tecnisa (US$ 239 milhões), Ternium (US$ 779 milhões), Direcional (US$ 185 milhões), Gerdau (US$ 3,1 bilhões), BR Malls (US$ 455 milhões), e Kroton (US$ 252 milhões); e as ofertas públicas iniciais de QGEP (US$ 903 milhões), IMC (US$ 274 milhões), T4F (US$ 318 milhões), Magazine Luiza (US$ 559 milhões) e Brazil Pharma (US$ 261 milhões). Deve-se destacar também que o BTG Pactual atuou como coordenador líder e lead settlement agent na oferta de Gerdau (US$ 3,1 bilhões), a qual foi registrada no Brasil e SEC e coordenada apenas por bancos brasileiros.

Em 2012, o BTG Pactual participou da oferta pública inicial de Locamérica (US$ 146 milhões), Unicasa (US$ 226 milhões) e de sua própria oferta pública inicial (US$ 1,7 bilhões) e do follow-on de Fibria (US$ 726 milhões), Brazil Pharma (US$ 237 milhões), Suzano (US$ 692 milhões), Taesa (US$ 867 milhões), Minerva (US$ 198 milhões), Equatorial (US$ 683 milhões) e Aliansce (US$ 216 milhões).

Em 2013, o BTG Pactual participou da oferta pública inicial de Linx (US$ 265 milhões), Biosev (US$ 359 milhões), Alupar (US$ 422 milhões), BB Seguridade (US$ 5,7 bilhões), CPFL Renováveis (US$ 409 milhões), Ser Educacional (US$ 288 milhões) e CVC (US$ 262 milhões) e do follow-on de Multiplan (US$ 349 milhões), BHG (US$ 178 milhões), Abril Educação (US$ 298 milhões), Iguatemi (US$ 177 milhões) e Tupy (US$ 242 milhões).

De 2014 a 2016, o BTG Pactual atuou como coordenador líder e agente estabilizador no follow-on da Oi S.A. (US$ 6,2 bilhões) em 2014, participou da oferta pública inicial de Par Corretora (US$ 192 milhões) e do follow-on de Telefônica Brasil (US$ 5,5 bilhões) e Metalúrgica Gerdau (US$ 237 milhões) em 2015 e participou das ofertas públicas de distribuição de ações da Energisa (US$ 470 milhões), Linx (US$ 137 milhões) e Sanepar (US$ 517 milhões) em 2016.

Em 2017 até o momento, o BTG Pactual participou da oferta pública inicial de Movida (US$ 207 milhões) e de SMU (US$ 198 milhões) e do follow-on de Alupar (US$ 267 milhões), Lojas Americanas (US$ 768 milhões) e CCR (US$ 1,3 bilhões).

XP INVESTIMENTOS

A XP Investimentos iniciou suas atividades em Porto Alegre, no ano de 2001, com a proposta de aliar a distribuição de investimentos com educação financeira do investidor. O principal objetivo foi o de proporcionar aos seus clientes o acesso a uma ampla gama de produtos e serviços financeiros em um único provedor, por meio das suas principais divisões de negócio: corretora de valores, gestão de recursos, corretora de seguros, educação financeira e mercado de capitais.

Em 2003, houve a constituição da XP Educação como uma empresa independente e responsável por oferecer cursos de investimentos para clientes e o público em geral.

No ano de 2005, a XP Gestão de Recursos iniciou suas atividades com a criação do fundo XP Investor FIA. Neste mesmo ano, a XP Investimentos atingiu a marca de 10.000 (dez mil) clientes e 25 (vinte e cinco) escritórios de agentes de investimento credenciados.

Em 2007, foi realizada a aquisição da AmericaInvest, corretora situada no Rio de Janeiro e marcou o início da atuação da XP Investimentos como corretora de valores e, consequentemente, o lançamento da área institucional.

No ano de 2008, foi a primeira corretora independente, não ligada a bancos, a lançar um fundo de capital protegido. Adicionalmente, a XP Educação, por meio de seus cursos de educação financeira, atingiu a marca de 100.000 (cem mil) alunos.

Em 2010, criou-se a área de renda fixa e a XPTV, canal de informação em tempo real sobre o mercado financeiro para assessores. No mesmo ano, a XP Investimentos recebeu investimento do fundo de Private Equity inglês Actis.

Em 2011, deu-se o início das atividades do Grupo XP no mercado internacional, por meio da criação da XP Securities, sediada em Nova Iorque (EUA).

Em 2012, a XP Investimentos recebeu investimento do fundo de Private Equity norte-americano General Atlantic.

Em 2013, a XP Investimentos atingiu 75.000 (setenta e cinco mil) clientes ativos e R$9.500.000.000,00 (nove bilhões e quinhentos mil reais) sob custódia. A expansão das atividades do Grupo XP no mercado internacional ocorreu em 2014, através da abertura do escritório da XP Securities, em Miami.

Em 2014, a XP Investimentos adquiriu a Clear Corretora. Em 2016, anunciou a aquisição de 100% do capital da Rico Corretora.

Em renda fixa, a XP Investimentos possui aproximadamente R$35 (trinta e cinco) bilhões sob custódia, e disponibiliza em sua Plataforma Bancária cerca de 60 (sessenta) emissores.

A XP Investimentos, através da área de mercado de capitais, coordenou diversas ofertas públicas de Debêntures, Debêntures de Infraestrutura, Fundo de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC), Certificados de Recebíveis do Agronegócio (CRA), Certificados de Recebíveis Imobiliário (CRI) e Fundo de Investimento Imobiliário (FII). Em 2014, a XP Investimentos fechou o 1º contrato de formador de mercado de CRA.

Em 2015, a XP Investimentos atuou como coordenador líder das seguintes ofertas FIDC Angá Sabemi Consignados II (R$ 128 milhões), CRA da 1ª e 2ª Série da 1ª Emissão da RB Capital Securitizadora – Risco Burger King (R$ 102 milhões), CRA da 74ª Série da 1ª Emissão da Eco Securitizadora – Risco Alcoeste (R$ 35 milhões) e Debênture 12.431, em Duas Séries, da Saneatins (R$ 190 milhões). Ainda, atuando como coordenador, a XP Investimentos participou da Debênture 12.431, em Série Única, da VLI Multimodal (R$ 232 milhões), Debênture 12.431, em Série Única, da Ventos de São Tito Holding (R$ 111 milhões), CRA da 72ª Série da 1ª Emissão da Eco Securitizadora – Risco JSL (R$ 150 milhões) e CRA da 1ª Série da 7ª Emissão da Gaia Agro Securitizadora – Risco Jalles Machado (R$ 67 milhões).

Em 2016, as principais ofertas que a XP Investimentos atuou como coordenador líder foram: Cotas Seniores e Mezaninos do FIDC Angá Sabemi Consignados V (R$ 194 milhões), CRA da 1ª Série da 1ª Emissão da Ápice Securitizadora – Risco Bartira (R$ 70 milhões), CRA da 79ª Série da 1ª Emissão da Eco Securitizadora – Risco Burger King (R$ 202 milhões), CRA da 3ª Série da 1ª Emissão da Ápice Securitizadora – Risco Jalles Machado (R$ 135 milhões), Cotas Seniores do FIDC Credz (R$ 60 milhões) e Debênture 12.431, em Série Única, da Calango 6 (R$ 43,5 milhões). Ainda, atuando como coordenador, a XP Investimentos participou do CRI da 127ª Série da 1ª Emissão da RB Capital Securitizadora – Risco Atento (R$ 30 milhões), CRI da 135ª Série da 1ª Emissão da RB Capital Securitizadora – Risco Iguatemi (R$ 275 milhões), CRI da 73ª Série da 1ª Emissão da Ápice Securitizadora – Risco Vale (R$ 140 milhões), CRI da 272ª Série da 2ª Emissão da Cibrasec Securitizadora – Risco Multiplan (R$ 300 milhões), CRA da 3ª e 4ª Séries da 1ª Emissão da RB Capital Securitizadora – Risco Raízen (R$ 675 milhões), CRA da 83ª Série da 1ª Emissão da Eco Securitizadora – Risco JSL (R$ 200 milhões), CRA da 1ª Série da 6ª Emissão da Octante Securitizadora – Risco São Martinho (R$ 350 milhões), CRA da 3ª Série da 1ª Emissão da Ápice Securitizadora – Risco Jalles Machado (R$ 135 milhões), Debênture 12.431, em Duas Séries, da Cemar (R$ 270 milhões), Debênture 12.431, em Duas Séries, da Celpa (R$ 300 milhões), Debênture 12.431, em Três Séries, da TCP (R$ 588 milhões) e Debênture 12.431, da 1ª Série, da Comgás (R$ 675 milhões).

Em 2017, a XP participou como coordenadora líder das ofertas do CRA da 104ª Série da 1ª Emissão da Eco Securitizadora - Risco VLI (R$ 260 milhões), CRA da 99ª Série da 1ª Emissão da Eco Securitizadora - Risco Coruripe (R$ 135 milhões), CRI da 1ª Série da 5ª Emissão da Brazil Realty Companhia Securitizadora de Créditos Imobiliários - Risco Cyrela (R$ 150 milhões), CRI da 64ª Série da 1ª Emissão da Ápice Securitizadora S.A. – Risco MRV (R$ 270 milhões), CRI da 145ª Série da 1ª Emissão da RB Capital Companhia de Securitização - Risco Aliansce (R$ 180 milhões), CRI da 82ª Série da 1ª Emissão da Ápice Securitizadora S.A. – Risco Urbamais.

Como resultado de sua estratégia, atualmente a XP Investimentos possui presença diferenciada no atendimento do investidor pessoa física, sendo líder nesse segmento, de acordo com a B3, com mais de 250.000 (duzentos e cinquenta mil) clientes ativos, resultando em um volume superior a R$ 65 (sessenta e cinco) bilhões de ativos sob custódia. Em abril de 2017, a XP Investimentos possui cerca de 700 (setecentos) escritórios afiliados e cerca de 2 (dois) mil assessores.

INFORMAÇÕES RELATIVAS AO FUNDO

As informações contidas nesta Seção foram retiradas do Regulamento, o qual se encontra no anexo ao presente Prospecto Definitivo, na forma do Anexo V. Recomenda-se ao potencial Investidor a leitura cuidadosa do Regulamento antes de tomar qualquer decisão de investimento no Fundo.

CARACTERÍSTICAS DO FUNDO

Base Legal

O Fundo tem como base legal a Lei nº 8.668/93, a Instrução CVM nº 472/08 e a Instrução CVM nº 400/03, estando sujeito aos termos e condições do seu Regulamento.

Constituição

O Fundo foi constituído pelo Administrador por meio do Instrumento de Constituição, datado de 31 de janeiro de 2013, devidamente registrado perante o 8º Ofício de Registro de Títulos e Documentos de São Paulo, Estado de São Paulo, em 31 de janeiro de 2013, sob o nº 1306523.

Funcionamento

O Fundo encontra-se em funcionamento desde 16 de agosto de 2013.

Regulamento

O Fundo é regido pelo Regulamento, o qual foi devidamente registrado perante o 8º Ofício de Registro de Títulos e Documentos de São Paulo, Estado de São Paulo, em 16 de maio de 2017, sob o nº 1.431.579, pela Instrução CVM nº 472/08, pela Lei nº 8.668/93, e pelas demais disposições legais e regulamentares que lhe forem aplicáveis.

Emissões Anteriores de Cotas do Fundo

Principais Características da 1ª Emissão

A 1ª Emissão foi aprovada através do Instrumento de Constituição, que aprovou o Regulamento.

No âmbito da distribuição da 1ª Emissão, foram ofertadas 50.000 (cinquenta mil) Cotas, em classe única, com valor unitário de R$1.000,00 (mil reais) cada, sendo subscritas 50.000 (cinquenta mil) Cotas e efetivamente integralizadas, por um único investidor, 39.200 (trinta e nove mil e duzentas) Cotas, atingindo o montante total de R$39.200.000,00 (trinta e nove milhões e duzentos mil reais), tendo sido canceladas as Cotas não colocadas.

As Cotas da 1ª Emissão não são atualmente negociadas em bolsa.

Principais Características da 2ª Emissão

A 2ª Emissão foi aprovada pelos cotistas do Fundo, através da assembleia geral extraordinária de Cotistas realizada em 23 de junho de 2015.

A BRL Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A., na qualidade de coordenador líder da distribuição, realizou a distribuição das Cotas da 2ª Emissão, realizada nos termos da Instrução CVM nº 476/09.

No âmbito da distribuição da 2ª Emissão, foram ofertadas 40.000 (quarenta mil) Cotas, em classe única, com valor unitário de R$1.000,00 (mil reais) cada, sendo subscritas 28.000 (vinte e oito mil) Cotas e efetivamente integralizadas, por 7 (sete) investidores, 25.977 (vinte e cinco mil e novecentos e setenta e sete) Cotas, atingindo o montante total de R$25.977.000,00 (vinte e cinco milhões e novecentos e setenta e sete mil reais), tendo sido canceladas as cotas não colocadas.

As Cotas da 2ª Emissão não são atualmente negociadas em bolsa.

Desempenho do Fundo

Para mais informações acerca do Desempenho do Fundo, veja a seção “Discussão e Análise da Administração sobre a Situação Financeira e o Resultado das Operações do Fundo” na página 121 deste Prospecto.

Histórico de Rentabilidade

Data	Valor da Cota	Rentabilidade Mês %	Rentabilidade Desde Início %
10/03/2014	R$ 1.000,000000		
31/03/2014	R$ 972,774915	-2,72%	-2,72%
30/04/2014	R$ 950,339398	-2,31%	-4,97%
30/05/2014	R$ 964,204660	1,46%	-3,58%
30/06/2014	R$ 961,958634	-0,23%	-3,80%
31/07/2014	R$ 956,252534	-0,59%	-4,37%
29/08/2014	R$ 952,674415	-0,37%	-4,73%
30/09/2014	R$ 946,461981	-0,65%	-5,35%
31/10/2014	R$ 940,021614	-0,68%	-6,00%
28/11/2014	R$ 1.125,180385	19,70%	12,52%
31/12/2014	R$ 1.120,694098	-0,40%	12,07%
30/01/2015	R$ 1.126,034582	0,48%	12,60%
27/02/2015	R$ 1.137,592926	1,03%	13,76%
31/03/2015	R$ 1.131,441678	-0,54%	13,14%
30/04/2015	R$ 1.121,471249	-0,88%	12,15%
29/05/2015	R$ 1.112,202440	-0,83%	11,22%
30/06/2015	R$ 1.102,973454	-0,83%	10,30%
31/07/2015	R$ 1.095,906428	-0,64%	9,59%
31/08/2015	R$ 1.090,432504	-0,50%	9,04%
30/09/2015	R$ 1.055,596095	-3,19%	5,56%
30/10/2015	R$ 1.039,154146	-1,56%	3,92%
30/11/2015	R$ 1.024,883890	-1,37%	2,49%
31/12/2015	R$ 1.040,305496	1,50%	4,03%
29/01/2016	R$ 1.046,994217	0,64%	4,70%
29/02/2016	R$ 1.066,994136	1,91%	6,70%
31/03/2016	R$ 1.061,054468	-0,56%	6,11%
29/04/2016	R$ 1.285,049289	21,11%	28,50%
31/05/2016	R$ 1.277,217470	-0,61%	27,72%
30/06/2016	R$ 1.268,215982	-0,70%	26,82%
29/07/2016	R$ 1.257,667917	-0,83%	25,77%
31/08/2016	R$ 1.246,046567	-0,92%	24,60%
30/09/2016	R$ 1.238,710057	-0,59%	23,87%
31/10/2016	R$ 1.231,904857	-0,55%	23,19%
30/11/2016	R$ 1.228,673352	-0,26%	22,87%
30/12/2016	R$ 1.384,657548	12,70%	38,47%
31/01/2017	R$ 1.386,619299	0,14%	38,66%
24/02/2017	R$ 1.402,008371	1,11%	40,20%
31/03/2017	R$ 1.396,637031	-0,38%	39,66%
28/04/2017	R$ 1.402,113712	0,39%	40,21%
31/05/2017*	R$ 99,611242	-0,54%	39,46%
30/06/2017*	R$ 99,345772	-0,27%	39,08%

* Os valores referentes aos meses de maio de 2017 e junho de 2017 levam em consideração o desdobramento de cada cota existente em 14 (quatorze) novas cotas, ocorrido em 12 de maio de 2017, conforme previsto no item "Desdobramento das Cotas" da seção "Características do Fundo", na página 64 deste Prospecto.

Tendo em vista que, na presente data, as Cotas não se encontram atualmente negociadas em bolsa e não foram objeto de negociação no mercado secundário de balcão organizado, não é possível identificar a (i) cotação mínima, média e máxima de cada ano, nos últimos 5 anos, das Cotas; (ii) cotação mínima, média e máxima de cada trimestre, nos últimos 2 anos das Cotas; e (iii) cotação mínima, média e máxima de cada mês, nos últimos 6 meses das Cotas.

Desdobramento das Cotas

No dia 12 de maio de 2017, os Cotistas do Fundo reunidos em Assembleia Geral aprovaram o desdobramento das Cotas de emissão do Fundo, na proporção de 1 (uma) cota para 14 (quatorze) novas cotas, de forma que, após o desdobramento, cada cota existente passou a ser representada por 14 (quatorze) novas cotas. As cotas advindas do desdobramento são da mesma espécie e classe, conferindo aos seus titulares os mesmos direitos das cotas previamente existentes.

Características Básicas do Fundo

O Fundo apresenta as seguintes características básicas:

Objeto do Fundo

O Fundo tem por objeto a obtenção de renda, mediante a aplicação de recursos, preponderantemente em Imóveis, bem como em quaisquer direitos reais sobre os Imóveis, ou, ainda, pelo investimento indireto em Imóveis, mediante a aquisição de Ativos Imobiliários, bem como o ganho de capital obtido com a compra e venda dos Imóveis ou Ativos Imobiliários. A aquisição dos Imóveis pelo Fundo visa a proporcionar aos seus Cotistas a rentabilidade decorrente da exploração comercial dos Imóveis, bem como pela eventual comercialização dos Imóveis. O Fundo poderá realizar reformas, expansões ou benfeitorias nos Imóveis com o objetivo de potencializar os retornos decorrentes de sua exploração comercial ou eventual comercialização.

Entende-se por Imóveis, os empreendimentos imobiliários consistentes de *shopping centers* e/ou correlatos, tais como *strip malls*, *outlet centers*, dentre outros.

O Fundo não tem o objetivo de aplicar seus recursos em Imóveis ou Ativos Imobiliários específicos, podendo adquirir os Imóveis que estejam localizados em todo o território brasileiro.

O objetivo do Fundo não constitui promessa de rentabilidade e o Cotista assume os riscos decorrentes do investimento no Fundo, ciente da possibilidade de eventuais perdas e eventual necessidade de aportes adicionais de recursos no Fundo.

Público-Alvo:

As Cotas poderão ser subscritas ou adquiridas por pessoas naturais ou jurídicas, fundos de investimento, fundos de pensão, regimes próprios de previdência social, entidades autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil, seguradoras, entidades de previdência complementar e de capitalização, bem como investidores não residentes que invistam no Brasil segundo as normas aplicáveis e que aceitem os riscos inerentes a tal investimento.

Política de Investimento

A política e estratégia de investimento do Fundo está prevista na Seção “Política e Estratégia de Investimento do Fundo”, na página 96 deste Prospecto.

A Política de Investimento do Fundo não constitui promessa de rentabilidade e o Cotista assume os riscos decorrentes do investimento no Fundo, ciente da possibilidade de eventuais perdas e eventual necessidade de aportes adicionais de recursos no Fundo.

Política de Exercício do Direito de Voto pelo Gestor

O GESTOR DESTE FUNDO ADOTA POLÍTICA DE EXERCÍCIO DE DIREITO DE VOTO EM ASSEMBLEIAS, QUE DISCIPLINA OS PRINCÍPIOS GERAIS, O PROCESSO DECISÓRIO E QUAIS SÃO AS MATÉRIAS RELEVANTES OBRIGATÓRIAS PARA O EXERCÍCIO DO DIREITO DE VOTO. TAL POLÍTICA ORIENTA AS DECISÕES DO GESTOR EM ASSEMBLEIAS DE DETENTORES DE ATIVOS QUE CONFIRAM AOS SEUS TITULARES O DIREITO DE VOTO.

A política do exercício de voto do Gestor para fundos de investimentos imobiliário pode ser localizada no seguinte endereço: http://www.vincipartners.com/informacoesFormulariosCVM

Taxa de Administração

O Administrador receberá remuneração fixa e anual equivalente a 1,35% (um inteiro e trinta e cinco centésimos por cento) ao ano sobre o Valor de Mercado, observado o valor mínimo mensal de R$15.000,00 (quinze mil reais) mensais, acrescida de valor adicional mensal de R$50.000,00 (cinquenta mil reais) pela prestação de serviços de gestão e escrituração de Cotas, sendo certo que o valor mínimo mensal será atualizado anualmente, a partir da data de início das atividades do Fundo, pela variação positiva do Índice de Preços ao Consumidor Amplo, apurado e divulgado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística.

A Taxa de Administração engloba os pagamentos devidos ao Gestor, ao Custodiante e ao Escriturador e não inclui valores correspondentes aos demais Encargos do Fundo, os quais serão debitados do Fundo de acordo com o disposto no Regulamento e na regulamentação vigente.

Para fins do cálculo da Taxa de Administração no período em que ainda não se tenha o valor de mercado das Cotas, utilizar-se-á o valor do Patrimônio Líquido do Fundo, dividido pelo número de Cotas em circulação.

A Taxa de Administração será provisionada por Dia Útil, mediante divisão da taxa anual por 252 (duzentos e cinquenta e dois) dias, apropriada e paga mensalmente ao Administrador, por período vencido, até o 5º Dia Útil do mês subsequente ao dos serviços prestados.

Pela prestação dos serviços de gestão, o Gestor fará jus a uma remuneração correspondente à diferença entre (i) a Taxa de Administração, e (i) a remuneração devida ao Administrador descrita na tabela abaixo e o montante equivalente a 50% (cinquenta por cento) dos custos devidos ao prestador dos serviços de escrituração das cotas de emissão do Fundo:

Patrimônio Líquido (R$ Milhões)[(1)]	**Percentual do Valor de Mercado do Fundo[(2)]**	**Valor mínimo mensal a ser pago ao Administrador[(3)]**
Até 500	0,15% a.a.	R$ 10.000,00
De 501 a 800	0,12% a.a.	
De 801 a 1.500	0,10% a.a.	
De 1.501 a 2.500	0,09% a.a.	
Acima de 2.500	0,08% a.a.	

(1) Considerando os fundos investimento geridos e/ou indicados pelo Gestor e administrados pelo Administrador;
(2) Na data deste Prospecto Definitivo, a remuneração devida ao Administrador corresponde ao percentual de 0,09% ao ano;
(3) Valor a ser corrigido monetariamente na forma do Contrato de Gestão. (*em R$ milhares*)

Caso a oferta pública de distribuição das Novas Cotas seja concluída com captação de um montante entre R$ 200.000.000,00 (duzentos milhões de reais) e R$ 400.000.000,00 (quatrocentos milhões de reais), o Gestor, no período entre janeiro de 2018 e dezembro de 2019, por sua mera liberalidade, não receberá integralmente a parcela da taxa de administração a qual faz jus a título de gestão, caso os rendimentos mensais distribuídos aos cotistas do Fundo não atinja o montante de R$ 0,6042 por cota (1/12 do rendimento anualizado de R$ 7,25 por cota), observado que:

a) ao final de 2018 e de 2019, caso (i) os rendimentos distribuídos pelo Fundo nos respectivos anos seja superior a R$ 7,25 por cota e (ii) o Gestor tenha recebido remuneração inferior àquela que faz jus no mesmo período, o Fundo pagará ao Gestor o valor da taxa de gestão que deixou de ser paga ao longo do respectivo ano, contanto que o rendimento anual por cota, após o pagamento da taxa de gestão devida, não seja inferior a R$ 7,25; ou

b) ao final de 2018 e de 2019, caso (i) os rendimentos distribuídos pelo Fundo nos respectivos anos seja inferior a R$ 7,25 e (ii) o Gestor tenha recebido taxa de gestão do Fundo referente ao mesmo período, o Gestor restituirá ao Fundo, limitado ao montante total recebido no respectivo ano, o valor necessário para que o rendimento anual por cota, após devolução da remuneração, seja de R$ 7,25.

Caso a oferta pública de distribuição das Novas Cotas seja concluída com captação de um montante superior a R$ 400.000.000,00 (quatrocentos milhões de reais), o Gestor informa que, no período entre janeiro de 2018 e dezembro de 2019, por sua mera liberalidade, não receberá integralmente a parcela da taxa de administração a qual faz jus, caso os rendimentos mensais distribuídos aos cotistas do Fundo não atinja o montante de R$ 0,625 por cota (1/12 do rendimento anualizado de R$ 7,50 por cota), observado que:

a) ao final de 2018 e de 2019, caso (i) os rendimentos distribuídos pelo Fundo nos respectivos anos seja superior a R$ 7,50 por cota e (ii) o Gestor tenha recebido remuneração inferior àquela que faz jus no mesmo período, o Fundo pagará ao Gestor o valor da taxa de gestão que deixou de ser paga ao longo do respectivo ano, contanto que o rendimento anual por cota, após o pagamento da taxa de gestão devida, não seja inferior a R$ 7,50; ou

b) ao final de 2018 e de 2019, caso (i) os rendimentos distribuídos pelo Fundo nos respectivos anos seja inferior a R$ 7,50 e (ii) o Gestor tenha recebido taxa de gestão do Fundo referente ao mesmo período, o Gestor restituirá ao Fundo, limitado ao montante total recebido no respectivo ano, o valor necessário para que o rendimento anual por cota, após devolução da remuneração, seja de R$ 7,50.

A partir de janeiro de 2020, a parcela da taxa de administração a que o Gestor faz jus voltará a ser cobrada pelo seu valor originalmente estabelecido. **OS VALORES ACIMA DESCRITOS NÃO REPRESENTAM E NEM DEVEM SER CONSIDERADOS, A QUALQUER MOMENTO E SOB QUALQUER HIPÓTESE, COMO PROMESSA, GARANTIA OU SUGESTÃO DE RENTABILIDADE FUTURA.**

A partir da terceira emissão, inclusive, das Cotas, a cada emissão, o Fundo poderá, a exclusivo critério do Administrador em conjunto com o Gestor, cobrar a Taxa de Distribuição Primária, a qual será paga pelos subscritores das Cotas no ato da subscrição primária das Cotas.

Distribuição de Resultados

A Assembleia Geral de Cotistas a ser realizada anualmente para deliberar sobre as demonstrações contábeis do Fundo ocorrerá em até 120 (cento e vinte) contados do término do exercício social do Fundo e no mínimo 30 (trinta) dias após estarem disponíveis aos Cotistas as demonstrações contábeis auditadas aos Cotistas.

O Administrador distribuirá aos Cotistas, independentemente da realização de Assembleia Geral de Cotistas, no mínimo, 95% (noventa e cinco por cento) dos lucros auferidos pelo Fundo, apurados segundo o regime de caixa, com base em balanço ou balancete semestral encerrado em 30 de junho e 31 de dezembro de cada ano.

O percentual mínimo a que se refere o parágrafo acima será observado apenas semestralmente, sendo que os adiantamentos realizados mensalmente poderão não atingir o referido mínimo estabelecido.

Farão jus aos rendimentos acima mencionados, os Cotistas que tiverem inscritos no registro de Cotistas no fechamento do último Dia Útil de cada mês de apuração, de acordo com as contas de depósito mantidas pelo Escriturador, exceto na ocorrência do evento previsto no item 15.3 do Regulamento.

Os rendimentos auferidos serão distribuídos aos Cotistas e pagos mensalmente, sempre no 10º (décimo) Dia Útil do mês subsequente ao do recebimento dos recursos pelo Fundo, a título de antecipação dos rendimentos do semestre a serem distribuídos, sendo que eventual saldo de resultado não distribuído como antecipação será pago no prazo máximo de 10 (dez) Dias Úteis após o encerramento dos balanços semestrais, podendo referido saldo ter outra destinação dada pela Assembleia Geral de Cotistas, com base em eventual proposta e justificativa apresentada pelo Gestor.

Observada a obrigação estabelecida nos termos do parágrafo acima, o Gestor poderá reinvestir os recursos originados com a alienação dos Imóveis, Ativos Imobiliários e Ativos Financeiros da carteira do Fundo, observados os limites previstos na regulamentação e legislação aplicáveis e/ou as deliberações em Assembleia Geral de Cotistas nesse sentido.

O Gestor também poderá reinvestir os recursos provenientes de eventual cessão de fluxo de aluguéis e outros recebíveis originados a partir do investimento em Imóveis e Ativos Imobiliários, observados os limites previstos na regulamentação e legislação aplicáveis.

Para fins de apuração de resultados, o Fundo manterá registro contábil das aquisições, locações, arrendamentos ou revendas dos Imóveis integrantes de sua carteira.

O Gestor, com o objetivo de provisionar recursos para o pagamento de eventuais Despesas Extraordinárias dos Imóveis e dos Ativos Imobiliários integrantes do patrimônio do Fundo, poderá reter até 5% (cinco por cento) dos lucros apurados semestralmente pelo Fundo.

Entende-se por "Despesas Extraordinárias", conforme definição constante do item "Definições" na página 12 deste Prospecto, aquelas despesas que não se refiram aos gastos rotineiros de manutenção dos Imóveis integrantes da carteira do Fundo, as quais são exemplificativamente e sem qualquer limitação descritas abaixo:

(a) obras de reforma ou acréscimos que interessem à estrutura integral do Imóvel;

(b) pintura das fachadas, empenas, poços de aeração e iluminação, bem como das esquadrias externas;

(c) obras destinadas à criação e manutenção das condições de habitabilidade dos Imóveis;

(d) instalação de equipamento de segurança e de incêndio, de telefonia, de intercomunicação, de esporte e de lazer;

(e) despesas de decoração e paisagismo nas partes de uso comum;

(f) despesas decorrentes da cobrança de aluguéis em atraso e ações de despejo, renovatórias, revisionais; e

(g) outras que venham a ser de responsabilidade do Fundo como proprietário dos Imóveis.

Caso as reservas mantidas no patrimônio do Fundo venha a ser insuficiente, tenha seu valor reduzido ou integralmente consumido, o Administrador, mediante notificação recebida do Gestor, a seu critério, deverá convocar, nos termos do Regulamento, Assembleia Geral de Cotistas para discussão de soluções alternativas à venda dos Imóveis e Ativos Imobiliários do Fundo.

Caso a Assembleia Geral de Cotistas prevista acima não se realize ou não decida por uma solução alternativa à venda de Imóveis e Ativos Imobiliários do Fundo, como, por exemplo, a emissão de novas Cotas para o pagamento de despesas, os Imóveis, Ativos Imobiliários e/ou Ativos Financeiros deverão ser alienados e/ou cedidos e na hipótese do montante obtido com a alienação e/ou cessão de tais ativos do Fundo não seja suficiente para pagamento das despesas ordinárias e Despesas Extraordinárias, os Cotistas poderão ser chamados, mediante deliberação em Assembleia Geral de Cotistas, para aportar capital no Fundo, para que as obrigações pecuniárias do Fundo sejam adimplidas.

Assembleia Geral de Cotistas

A convocação da Assembleia Geral de Cotistas pelo Administrador far-se-á mediante correspondência encaminhada a cada Cotista, por meio de correio eletrônico (e-mail) e disponibilizada na página do Administrador na rede mundial de computadores, contendo, obrigatoriamente, o dia, hora e local em que será realizada tal Assembleia e ainda, de forma sucinta, os assuntos a serem tratados.

A primeira convocação da Assembleia Geral de Cotistas deve ser feita com pelo menos 30 (trinta) dias de antecedência no caso de Assembleias Gerais ordinárias e com pelo menos 15 (quinze) dias de antecedência no caso de Assembleias Gerais extraordinárias, contado o prazo da data de comprovação de recebimento da convocação pelos Cotistas.

Para efeito do disposto no parágrafo acima, admite-se que a segunda convocação da Assembleia Geral de Cotistas seja providenciada juntamente com a correspondência de primeira convocação, sem a necessidade de observância de novo prazo de 30 (trinta) ou de 15 (quinze) dias, conforme o caso, entre a data da primeira e da segunda convocação.

Salvo motivo de força maior, a Assembleia Geral de Cotistas realizar-se-á no local onde o Administrador tiver a sede; quando houver necessidade de efetuar-se em outro lugar, a correspondência encaminhada por correio eletrônico (e-mail) endereçada aos Cotistas indicarão, com clareza, o lugar da reunião. Independentemente das formalidades previstas neste parágrafo, será considerada regular a Assembleia Geral de Cotistas a que comparecerem todos os Cotistas.

O Administrador deve disponibilizar, na mesma data da convocação, todas as informações e documentos necessários ao exercício informado do direito de voto em Assembleias Gerais de Cotistas:

(I) em sua página na rede mundial de computadores;

(II) no Sistema de Envio de Documentos, disponível na página da CVM na rede mundial de computadores; e

(III) na página da entidade administradora do mercado organizado em que as Cotas sejam admitidas à negociação.

Nas Assembleias Gerais ordinárias, as informações de que trata o parágrafo acima, no mínimo, aquelas referidas no artigo 39, inciso V, alíneas “a” a “d” da Instrução CVM nº 472/08, sendo que as informações referidas no art. 39, VI da mesma norma, deverão ser divulgadas até 15 (quinze) dias após a convocação dessa assembleia.

A Assembleia Geral de Cotistas também pode reunir-se por convocação de Cotistas possuidores das Cotas que representem, no mínimo, 5% (cinco por cento) do total das Cotas emitidas ou pelo representante dos Cotistas, observados os procedimentos estabelecidos no Regulamento.

Será de competência privativa da Assembleia Geral de Cotistas deliberar sobre:

(a) demonstrações financeiras apresentadas pelo Administrador;

(b) alteração do Regulamento;

(c) destituição do Administrador e escolha de seu substituto;

(d) emissão de novas Cotas, exceto até o limite do Capital Autorizado;

(e) fusão, incorporação, cisão e transformação do Fundo;

(f) dissolução e liquidação do Fundo;

(g) alteração do mercado em que as Cotas são admitidas à negociação;

(h) apreciação do laudo de avaliação de bens e direitos utilizados na integralização de Cotas do Fundo, se aplicável;

(i) eleição e destituição de representantes dos Cotistas, eleitos em conformidade com o disposto no Regulamento, fixação de sua remuneração, se houver, e aprovação do valor máximo das despesas que poderão ser incorridas no exercício de sua atividade;

(j) contratação de Formador de Mercado que seja Parte Relacionada;

(k) os atos que caracterizem potencial conflito de interesses, nos termos dos artigos 31-A, §2°, 34 e 35, IX da Instrução CVM nº 472/08;

(l) alteração do prazo de duração do Fundo; e

(m) alterações na Taxa de Administração, nos termos do artigo 36 da Instrução CVM nº 472/08.

A realização de uma Assembleia Geral de Cotistas anual, para deliberar sobre as demonstrações contábeis, é obrigatória e deverá ocorrer em até 120 (cento e vinte) dias contados do término do exercício social do Fundo e após no mínimo 30 (trinta) dias contados da disponibilização das demonstrações contábeis auditadas aos Cotistas.

O Regulamento do Fundo poderá ser alterado, independentemente de Assembleia Geral de Cotistas, sempre que tal alteração decorrer exclusivamente da necessidade de atendimento às exigências expressas da CVM, de adequação a normas legais ou regulamentares ou ainda em virtude da atualização dos dados cadastrais do Administrador, do Gestor ou do Custodiante. Estas alterações devem ser comunicadas aos Cotistas por correspondência, no prazo de até 30 (trinta) dias contados da data em que tiverem sido implementadas.

Por ocasião da assembleia geral ordinária, os titulares de, no mínimo, 3% (três por cento) das Cotas emitidas ou o representante dos cotistas podem solicitar, por meio de requerimento escrito encaminhado ao Administrador, a inclusão de matérias na ordem do dia da Assembleia Geral de Cotistas, que passará a ser ordinária e extraordinária.

O pedido de que trata o parágrafo acima deve vir acompanhado de eventuais documentos necessários ao exercício do direito de voto, inclusive aqueles mencionados no § 2º do artigo 19-A da Instrução CVM nº 472/08, e deve ser encaminhado em até 10 (dez) dias contados da data de convocação da assembleia geral ordinária.

Os atos que caracterizem conflito de interesses dependem de aprovação prévia, específica e informada em Assembleia Geral de Cotistas, a ser convocada pelo Administrador nos termos do artigo 34 da Instrução CVM nº 472/08.

Não poderá votar nas Assembleias Gerais o Cotista que esteja em situação que configure Conflito de Interesses. A restrição prevista neste parágrafo aplica-se apenas às matérias que envolvam a situação de Conflito de Interesses em questão.

Convocação e Instalação da Assembleia Geral de Cotistas

A Assembleia Geral de Cotistas será instalada com a presença de pelo menos 01 (um) Cotista, sendo que as deliberações poderão ser realizadas mediante processo de consulta formal, por meio de correspondência escrita ou eletrônica (e-mail), a ser realizado pelo Administrador junto a cada Cotista do Fundo, correspondendo cada Cota ao direito de 01 (um) voto na Assembleia Geral de Cotistas, desde que observadas as formalidades previstas nos artigos 19, 19-A e 41, incisos I e II da Instrução CVM nº 472/08. Da consulta deverão constar todos os elementos informativos necessários ao exercício do direito de voto.

Todas as decisões em Assembleia Geral de Cotistas deverão ser tomadas por votos dos Cotistas que representem, no mínimo, a maioria simples das Cotas dos presentes, correspondendo a cada Cota um voto, não se computando os votos em branco, excetuadas as hipóteses de quórum

qualificado previstas no parágrafo abaixo. Por maioria simples entende-se o voto dos Cotistas que representem a unidade imediatamente superior à metade das Cotas representadas na Assembleia Geral de Cotistas.

As deliberações relativas às matérias previstas nas alíneas “b”, “c”, “e”, “f”, “h”, “j”, “k” e “m” anteriormente descritas, dependerão de aprovação por maioria de votos, em Assembleia Geral de Cotistas, por Cotas que representem:

(I) 25% (vinte e cinco por cento), no mínimo, das Cotas emitidas, quando o Fundo tiver mais de 100 (cem) Cotistas; ou

(II) metade, no mínimo, das Cotas emitidas, quando o Fundo tiver até 100 (cem) Cotistas.

Os percentuais de que trata o parágrafo anterior deverão ser determinados com base no número de Cotistas do Fundo indicados no registro de Cotistas na data de convocação da assembleia, cabendo ao Administrador informar no edital de convocação qual será o percentual aplicável nas assembleias que tratem das matérias sujeitas à deliberação por quórum qualificado.

É facultado a Cotistas que detenham, isolada ou conjuntamente, 0,5% (meio por cento) ou mais do total das Cotas emitidas solicitar ao Administrador o envio de pedido de procuração aos demais Cotistas do Fundo. Nesta hipótese, o Administrador pode exigir:

(I) reconhecimento da firma do signatário do pedido; e

(II) cópia dos documentos que comprovem que o signatário tem poderes para representar os Cotistas solicitantes, quando o pedido for assinado por representantes.

Ao receber a solicitação de que trata o parágrafo acima, o Administrador deverá mandar, em nome do Cotista solicitante, o pedido de procuração, conforme conteúdo e nos termos determinados pelo Cotista solicitante, em até 5 (cinco) dias úteis da solicitação.

É vedado ao Administrador:

(I) exigir quaisquer outras justificativas para o pedido de que trata o item 24.14. do Regulamento;

(II) cobrar pelo fornecimento da relação de Cotistas; e

(III) condicionar o deferimento do pedido ao cumprimento de quaisquer formalidades ou à apresentação de quaisquer documentos não previstos no subitem 24.14.2. do Regulamento.

Os custos incorridos com o envio do pedido de procuração pelo Administrador, em nome de Cotistas, serão arcados pelo Fundo.

O Administrador deve disponibilizar aos Cotistas, entre outras informações, em até 8 (oito) dias após a data de sua realização, a ata da assembleia geral extraordinária aos Cotistas, sendo certo que o comunicado, envio, divulgação e/ou disponibilização, pelo Administrador, de quaisquer informações, comunicados, cartas e documentos, cuja obrigação esteja disposta no Regulamento ou na regulamentação vigente, será realizado por meio de correio eletrônico (e-mail).

Não podem votar nas Assembleias Gerais de Cotistas:

(I) o Administrador ou o Gestor;

(II) os sócios, diretores e funcionários do Administrador ou do Gestor;

(III) empresas ligadas ao Administrador ou ao Gestor, seus sócios, diretores e funcionários;

(IV) os prestadores de serviços do Fundo, seus sócios, diretores e funcionários;

(V) o Cotista, na hipótese de deliberação relativa a laudos de avaliação de bens de sua propriedade que concorram para a formação do patrimônio do Fundo; e

(VI) o Cotista cujo interesse seja conflitante com o do Fundo.

Não se aplica a vedação prevista acima quando:

(I) os únicos cotistas do fundo forem as pessoas mencionadas nos incisos I a IV acima;

(II) houver aquiescência expressa da maioria dos demais Cotistas, manifestada na própria assembleia, ou em instrumento de procuração que se refira especificamente à assembleia em que se dará a permissão de voto; ou

(III) todos os subscritores das Cotas forem condôminos de bem com que concorreram para a integralização das Cotas, podendo aprovar o laudo, sem prejuízo da responsabilidade de que trata o § 6º do artigo 8º da Lei nº 6.404, de 1976, conforme o § 2º do artigo 12 da Instrução CVM nº 472/08.

Emissão de Novas Cotas

Caso entenda pertinente para fins do cumprimento dos objetivos e da Política de Investimento do Fundo, o Administrador, conforme recomendação do Gestor, poderá deliberar por realizar novas emissões das Cotas do Fundo, sem a necessidade de aprovação em Assembleia Geral de Cotistas, desde que limitadas ao montante máximo de R$ 2.000.000.000,00 (dois bilhões de reais).

Sem prejuízo do disposto acima, a Assembleia Geral de Cotistas poderá deliberar sobre novas emissões das Cotas em montante superior ao Capital Autorizado ou em condições diferentes daquelas previstas no item 15.7.2. do Regulamento, seus termos e condições, incluindo, sem limitação, a possibilidade de subscrição parcial e o cancelamento de saldo não colocado findo o prazo de distribuição, observadas as disposições da Instrução CVM nº 400/03.

Na hipótese de emissão de novas Cotas na forma do item 15.7. do Regulamento, o preço de emissão das Cotas objeto da respectiva Oferta terá como base o Valor de Mercado. Nos demais casos, o preço de emissão de novas Cotas deverá ser fixado por meio de Assembleia Geral de Cotistas, conforme recomendação do Gestor, levando-se em consideração o valor patrimonial das Cotas em circulação, os laudos de avaliação dos Imóveis, dos Ativos Imobiliários e dos Ativos Financeiros integrantes da carteira do Fundo, o Valor de Mercado das Cotas, bem como as perspectivas de rentabilidade do Fundo.

No âmbito das emissões realizadas os Cotistas terão o direito de preferência na subscrição de novas Cotas, na proporção de suas respectivas participações, respeitando-se os prazos operacionais necessários ao exercício de tal direito de preferência, exceto no âmbito da presente 3ª Emissão de Cotas do Fundo, em relação à qual os Cotistas não terão qualquer direito de preferência na aquisição das referidas Cotas.

Os Cotistas poderão ceder seu direito de preferência entre os próprios Cotistas ou a terceiros, caso os Cotistas declinem do seu direito de preferência na aquisição das referidas Cotas e desde que tal cessão seja operacionalmente viável e admitida nos termos da regulamentação aplicável.

O volume das Cotas emitidas a cada emissão será determinado com base nas possibilidades de investimentos apresentadas pelo Gestor, sendo admitido o aumento do volume total da emissão por conta da emissão de lote suplementar e quantidade adicional das Cotas, nos termos dos artigos 14, § 2º e 24 da Instrução CVM nº 400/03, caso a respectiva Oferta esteja sendo conduzida nos termos da Instrução CVM nº 400/03.

Características das Cotas

As cotas objeto da presente Oferta apresentam as seguintes características principais:

(i) as cotas do Fundo correspondem a frações ideais de seu patrimônio, não serão resgatáveis e terão a forma nominativa e escritural, cuja propriedade presume-se pelo registro do nome do Cotista no livro de registro de Cotistas ou na conta de depósito das Cotas;

(ii) a cada cota corresponderá um voto nas Assembleias Gerais do Fundo;

(iii) de acordo com o disposto no artigo 2º, da Lei nº 8.668/93, o Cotista não poderá requerer o resgate de suas cotas; e

(iv) o Fundo deverá distribuir a seus Cotistas, no mínimo, 95% (noventa e cinco por cento) dos lucros auferidos pelo Fundo, apurados segundo o regime de caixa, a serem pagos na forma do Regulamento.

Os rendimentos auferidos serão distribuídos aos Cotistas e pagos mensalmente, sempre no 10º (décimo) Dia Útil do mês subsequente ao do recebimento dos recursos pelo Fundo, a título de antecipação dos rendimentos do semestre a serem distribuídos, sendo que eventual saldo de resultado não distribuído como antecipação será pago no prazo máximo de 10 (dez) Dias Úteis, após o encerramento dos balanços semestrais, podendo referido saldo ter outra destinação dada pela Assembleia Geral de Cotistas, com base em eventual proposta e justificativa apresentada pelo Gestor.

Direitos, Vantagens e Restrições das Cotas

As Cotas apresentam as seguintes características principais:

(i) as Cotas do Fundo correspondem a frações ideais de seu patrimônio, não serão resgatáveis e terão a forma nominativa e escritural, cuja propriedade presume-se pelo registro do nome do Cotista no livro de registro de Cotistas ou na conta de depósito das Cotas;

(ii) a cada Cota corresponderá um voto nas Assembleias Gerais do Fundo;

(iii) de acordo com o disposto no artigo 2º, da Lei nº 8.668/93, o Cotista não poderá requerer o resgate de suas cotas.

Sem prejuízo do disposto no subitem "ii" acima, não podem votar nas Assembleias Gerais de Cotistas (a) o Administrador ou o Gestor; (b) os sócios, diretores e funcionários do Administrador ou do Gestor; (c) empresas ligadas ao Administrador ou ao Gestor, seus sócios, diretores e funcionários; (d) os prestadores de serviços do Fundo, seus sócios, diretores e funcionários, exceto se as pessoas mencionadas nas letras "a" a "d" forem os únicos Cotistas do Fundo ou mediante aprovação expressa da maioria dos demais Cotistas manifestada na própria assembleia ou em instrumento de procuração que se refira especificamente à assembleia em que se dará a permissão de voto; e (e) o Cotista cujo interesse seja conflitante com o do Fundo.

A Assembleia Geral de Cotistas instalar-se-á com a presença de pelo menos 01 (um) Cotista, sendo que as deliberações poderão ser realizadas mediante processo de consulta forma, por meio de correspondência escrita ou eletrônica (e-mail), a ser realizado pelo Administrador junto a cada Cotista do Fundo, correspondendo cada Cota ao direito de 01 (um) voto na Assembleia Geral de Cotistas, desde que observadas as formalidades previstas nos artigos 19, 19-A e 41, incisos I e II da Instrução CVM nº 472/08. Da consulta deverão constar todos os elementos informativos necessários ao exercício do direito de voto.

Forma de Condomínio

O Fundo é um fundo de investimento imobiliário constituído sob a forma de condomínio fechado, com prazo indeterminado de duração e é regido pelo seu Regulamento e pela legislação vigente.

Prazo

O Fundo tem prazo de duração indeterminado.

PARA MAIORES INFORMAÇÕES A RESPEITO DO PRAZO DE DURAÇÃO DO FUNDO, VEJA A SEÇÃO DE FATORES DE RISCO, EM ESPECIAL, O FATOR DE RISCO "RISCO RELATIVO AO PRAZO DE DURAÇÃO INDETERMINADO DO FUNDO".

Da administração do Fundo

A administração do Fundo será realizada pelo Administrador. O Administrador tem amplos poderes para gerir o patrimônio do Fundo, inclusive abrir e movimentar contas bancárias, adquirir, alienar, locar, arrendar e exercer todos os demais direitos inerentes aos bens integrantes do patrimônio do Fundo, podendo transigir e praticar todos os atos necessários à administração do Fundo, observadas as limitações impostas pelo Regulamento do Fundo, pela legislação em vigor e demais disposições aplicáveis.

Substituição dos Prestadores de Serviço do Fundo

A Assembleia Geral de Cotistas, convocada conforme previsto no Regulamento, poderá deliberar sobre a destituição do Administrador, observando-se os quóruns estabelecidos no Regulamento, entretanto, independentemente de Assembleia Geral de Cotistas, o Administrador, em nome do Fundo e por recomendação do Gestor, se for o caso, poderá, preservado o interesse dos Cotistas e observadas as disposições específicas do Regulamento, contratar, destituir e substituir os prestadores de serviços do Fundo.

O Administrador ou o Gestor, conforme o caso, deverá cessar o exercício de suas funções nas hipóteses de renúncia ou destituição pela Assembleia Geral de Cotistas, nos termos do item 10.1 e seguintes do Regulamento, ou de descredenciamento pela CVM.

Caberá ao Administrador destituir o Gestor, observadas a legislação e regulamentação vigente, bem como as obrigações contratuais que regulam a relação entre ambos, exclusivamente caso assim determinado pela Assembleia Geral de Cotistas ou caso o Gestor comprovadamente descumpra com suas obrigações legais, regulamentares ou contratuais que regulam a sua prestação de serviços ao Fundo. A prática de atividades por parte do Gestor do Fundo relacionadas ao exercício de suas funções ficará suspensa até sua efetiva renúncia ou destituição e o Administrador deverá atuar conforme definido na parte final do parágrafo abaixo, até que seja escolhido novo gestor para o Fundo.

Em caso de renúncia, destituição ou descredenciamento do Gestor, o Administrador deverá convocar Assembleia Geral de Cotistas para deliberar sobre a eleição de seu substituto, que deverá ser indicado pelo Administrador na respectiva convocação. Enquanto um novo gestor não for indicado e aprovado pelos Cotistas: (i) nenhuma aquisição ou alienação de Imóveis poderá ser realizada pelo Fundo, observado que os compromissos vinculantes já firmados poderão ser cumpridos pelo Fundo ou resolvidos em perdas e danos, conforme as respectivas condições contratuais, a critério do Administrador; e (ii) o Administrador poderá contratar um consultor imobiliário para executar parte das tarefas atribuídas ao Gestor, em relação aos Imóveis que componham o portfolio do Fundo.

Em caso de renúncia ou descredenciamento do Administrador, a Assembleia Geral de Cotistas reunir-se-á para deliberar sobre a eleição de seu substituto, o que poderá ocorrer mediante convocação por Cotistas representando ao menos 5% (cinco por cento) das Cotas, pela CVM ou pelo próprio Administrador.

Na hipótese de renúncia ou descredenciamento do Gestor ou Administrador, este fica obrigado a: convocar imediatamente a Assembleia Geral de Cotistas para eleger seu substituto ou deliberar a liquidação do Fundo, a qual deverá ser efetuada pelo Administrador, ainda que após sua renúncia e/ou descredenciamento.

No caso de renúncia ou descredenciamento do Administrador, este deverá permanecer no exercício de suas funções até ser averbada, no Cartório de Registro de Imóveis competente, nas matrículas referentes aos Imóveis e direitos integrantes do patrimônio do Fundo, a ata da Assembleia Geral de Cotistas que eleger seu substituto e sucessor na propriedade fiduciária desses bens e direitos, devidamente aprovada pela CVM e registrada em Cartório de Títulos e Documentos.

A não substituição do Gestor ou do Administrador, em conformidade com os procedimentos indicados nos itens do Capítulo X do Regulamento, no prazo de 90 (noventa) dias contados da referida Assembleia Geral de Cotistas, configura evento de liquidação antecipada do Fundo independentemente de realização de Assembleia Geral de Cotistas. Nesta hipótese, o Administrador deverá permanecer no exercício de suas funções até sua efetiva substituição ou o término do prazo acima indicado, o que ocorrer primeiro.

Caso a Assembleia Geral de Cotistas acima referida não se realize, não chegue a uma decisão sobre a escolha do novo Administrador, não delibere por insuficiência do quórum necessário, ou ainda caso o novo Administrador eleito não seja efetivamente empossado no cargo, o Administrador poderá, dentro do prazo estabelecido no parágrafo acima, convocar nova Assembleia Geral de Cotistas para nova eleição de Administrador ou deliberação sobre o procedimento para a liquidação ou incorporação do Fundo por outro fundo de investimento.

Caso a Assembleia Geral de Cotistas para deliberação sobre liquidação ou incorporação de que trata a parte final do parágrafo acima não se realize ou não seja obtido quórum suficiente para a deliberação, o Administrador dará início aos procedimentos relativos à liquidação antecipada do Fundo, permanecendo no exercício de suas funções até conclusão da liquidação do Fundo.

No caso de renúncia do Administrador, este continuará recebendo, até a sua efetiva substituição ou liquidação do Fundo, a remuneração estipulada no Regulamento, calculada *pro rata temporis* até a data em que exercer suas funções.

No caso de liquidação extrajudicial do Administrador, deverá ser observado o disposto na regulamentação aplicável.

Representantes de Cotistas do Fundo

A Assembleia Geral de Cotistas poderá, a qualquer momento, nomear até 1 (um) representante para exercer as funções de fiscalização e de controle gerencial das aplicações do Fundo, em defesa dos direitos e dos interesses dos Cotistas, prazo de mandato consolidado de 1 (um) ano a se encerrar na próxima Assembleia Geral de Cotistas ordinária do Fundo, permitida a reeleição.

A eleição do representante de Cotistas pode ser aprovada pela maioria dos Cotistas presentes e que representem, no mínimo:

(I) 3% (três por cento) do total das Cotas emitidas, quando o Fundo tiver mais de 100 (cem) Cotistas;

(II) 5% (cinco por cento) das Cotas emitidas, quando o Fundo tiver até 100 (cem) Cotistas.

Somente pode exercer as funções de representante dos Cotistas, pessoa natural ou jurídica, que atenda aos seguintes requisitos, conforme estabelecido no artigo 26, da Instrução CVM nº 472/08:

(i) seja Cotista;

(ii) não exerça cargo ou função no Administrador, Gestor ou Custodiante ou no controlador do Administrador, Gestor ou Custodiante em sociedades por ele diretamente controladas e em coligadas ou outras sociedades sob controle comum, ou preste-lhes assessoria de qualquer natureza;

(iii) não exerça cargo ou função na sociedade empreendedora do empreendimento imobiliário que constitua objeto do Fundo, ou preste-lhe assessoria de qualquer natureza;

(iv) não seja administrador ou gestor de outros fundos de investimento imobiliário;

(v) não esteja em conflito de interesses com o Fundo; e

(vi) não esteja impedido por lei especial ou tenha sido condenado por crime falimentar, de prevaricação, peita ou suborno, concussão, peculato contra a economia popular, a fé pública ou a propriedade, ou a pena criminal que vede, ainda que temporariamente, o acesso a cargos públicos, nem ter sido condenado a pena de suspensão ou inabilitação temporária aplicada pela CVM.

O representante do Cotista eleito deverá informar ao Administrador e ao Cotista a superveniência de circunstâncias que possam impedi-lo de exercer a sua função.

Despesas e encargos do Fundo

Além do pagamento da Taxa de Administração, constituem encargos do Fundo as seguintes despesas:

(i) taxas, impostos ou contribuições federais, estaduais e municipais ou autárquicas que recaiam ou venham a recair sobre os bens, direitos e obrigações do Fundo;

(ii) gastos com correspondência, impressão, expedição e publicação de relatórios e outros expedientes de interesse do Fundo e dos Cotistas, inclusive comunicações aos Cotistas previstas no Regulamento ou Instrução CVM nº 472;

(iii) gastos da distribuição primária de Cotas, bem como com seu registro para negociação em mercado organizado de valores mobiliários;

(iv) honorários e despesas do Auditor Independente;

(v) comissões e emolumentos pagos sobre as operações do Fundo, incluindo despesas relativas à compra, venda, avaliação, locação ou arrendamento dos imóveis que componham o patrimônio do Fundo;

(vi) honorários advocatícios, custas e despesas correlatas incorridas na defesa dos interesses do Fundo, em juízo ou fora dele, inclusive o valor de eventual condenação que seja eventualmente imposta ao Fundo;

(vii) gastos derivados da celebração de contratos de seguro sobre os ativos do Fundo, bem como a parcela de prejuízos não cobertos por apólices de seguros, desde que não decorrentes diretamente de culpa ou dolo do Administrador e/ou do Gestor no exercício de suas respectivas funções;

(viii) gastos inerentes à constituição, fusão, incorporação, cisão, transformação ou liquidação do Fundo e realização de Assembleia Geral de Cotistas;

(ix) gastos decorrentes de avaliações previstas na regulamentação e legislação vigente, incluindo, mas não se limitando, às avaliações previstas na Instrução CVM nº 516/11;

(x) gastos necessários à manutenção, conservação e reparos de imóveis integrantes do patrimônio do Fundo conforme previsto no Regulamento ou autorizadas pela Assembleia Geral de Cotistas;

(xi) taxas de ingresso e saída dos fundos investidos, se houver,

(xii) honorários e despesas relacionados às atividades de consultoria especializada e administração das locações ou arrendamentos de empreendimentos integrantes do patrimônio do Fundo, exploração do direito de superfície e comercialização dos respectivos imóveis e de formador de mercado;

(xiii) despesas com o registro de documentos em cartório; e

(xiv) honorários e despesas relacionadas às atividades previstas no artigo 25 da Instrução CVM nº 472/08; e

(xv) taxa de custódia de títulos ou valores mobiliários que integrarem a carteira do Fundo, observado o disposto no item 2.3. do Regulamento.

Quaisquer despesas não previstas acima como encargos do Fundo devem correr por conta do Administrador.

O Administrador poderá estabelecer que parcelas da Taxa de Administração sejam pagas diretamente pelo Fundo aos prestadores de serviços contratados, desde que o somatório dessas parcelas não exceda ao montante total da Taxa de Administração fixada no Regulamento, sendo certo que correrá às expensas do Administrador o pagamento das despesas que ultrapassem esse limite.

Os custos com a contratação de terceiros para os serviços de (i) atividades de tesouraria, de controle e processamento dos títulos e valores mobiliários; (ii) escrituração de cotas; (iii) custódia de títulos e valores mobiliários; e (iv) gestão dos valores mobiliários integrantes da carteira do Fundo serão deduzidos da Taxa de Administração, nos termos definidos no Capítulo VII do Regulamento.

Divulgação de Informações

O Administrador publicará as informações especificadas abaixo, na periodicidade respectivamente indicada, em sua página na rede mundial de computadores (www.brltrust.com.br) e as manterá disponíveis aos Cotistas em sua sede, no endereço indicado no Regulamento.

As informações abaixo especificadas serão remetidas pelo Administrador à CVM, por meio do Sistema de Envio de Documentos, e às entidades administradoras do mercado organizado em que as Cotas sejam admitidas a negociação.

O Administrador deve prestar as seguintes informações periódicas sobre o Fundo:

(I) mensalmente, até 15 (quinze) dias após o encerramento do mês, o formulário eletrônico cujo conteúdo reflete o Anexo 39-I da Instrução CVM nº 472/08;

(II) trimestralmente, até 45 (quarenta e cinco) dias após o encerramento de cada trimestre, o formulário eletrônico cujo conteúdo reflete o Anexo 39-II da Instrução CVM nº 472/08;

(III) anualmente, até 90 (noventa) dias após o encerramento do exercício:

(a) as demonstrações financeiras

(b) o parecer do Auditor Independente; e

(c) o formulário eletrônico cujo conteúdo reflete o Anexo 39-V da Instrução CVM nº 472/08.

(IV) anualmente, tão logo receba, o relatório dos representantes de Cotistas;

(V) até 08 (oito) dias após sua ocorrência, a ata da assembleia geral ordinária de Cotistas; e

(VI) no mesmo dia de sua realização, o sumário das decisões tomadas na assembleia geral ordinária de Cotistas.

O Administrador deve disponibilizar aos Cotistas os seguintes documentos, relativos a informações eventuais sobre o Fundo:

(I) edital de convocação, proposta da administração e outros documentos relativos a Assembleias gerais extraordinárias, no mesmo dia de sua convocação;

(II) até 08 (oito) dias após sua ocorrência, a ata da assembleia geral extraordinária de Cotistas;

(III) fatos relevantes;

(IV) até 30 (trinta) dias a contar da conclusão do negócio, a avaliação relativa aos imóveis, bens e direitos de uso adquiridos pelo Fundo, nos termos do artigo 45, § 4º, da Instrução CVM nº 472/08 e com exceção das informações mencionadas no item 7 do Anexo 12 à Instrução CVM nº 472/08 quando estiverem protegidas por sigilo ou se prejudicarem a estratégia do Fundo;

(V) no mesmo dia de sua realização, o sumário das decisões tomadas na assembleia geral extraordinária de Cotistas; e

(VI) em até 2 (dois) dias, os relatórios e pareceres encaminhados pelo representante de Cotistas, com exceção daquele mencionado no inciso V do artigo 39 da Instrução CVM nº 472/08.

O Administrador manterá sempre disponível em sua página na rede mundial de computadores cópia do Regulamento, em sua versão vigente e atualizada.

O comunicado, envio, divulgação e/ou disponibilização, pelo Administrador, de quaisquer informações, comunicados, cartas e documentos, cuja obrigação esteja disposto no Regulamento ou na regulamentação vigente, será realizado por meio de correio eletrônico (e-mail) ou de correspondência física.

Manifestações de Cotistas, tais como voto, ciência, concordância ou quaisquer outras formas dispostas no Regulamento ou na regulamentação vigente, poderão ser encaminhadas ao Administrador por meio de correio eletrônico, desde que o endereço eletrônico de origem seja (i) previamente cadastrado pelos Cotistas na base de dados do Administrador, ou (ii) assinado digitalmente por meio de assinatura eletrônica e/ou sistema de chave-pública.

Para mais informações a respeito da divulgação de informações do Fundo, consulte o “Capítulo XX - Política de Divulgação de Informações” do Regulamento do Fundo.

Patrimônio do Fundo

O Fundo tem patrimônio líquido de R$90.650.892,84 (noventa milhões, seiscentos e cinquenta mil, oitocentos e noventa e dois reais e oitenta e quatro centavos), na data base de 30 de junho de 2017.O Fundo tem por objetivo a obtenção de renda, mediante a aplicação de recursos, preponderantemente em Imóveis, bem como em quaisquer direitos reais sobre os Imóveis, ou, ainda, pelo investimento indireto em Imóveis, mediante a aquisição de Ativos Imobiliários, bem como o ganho de capital obtido com a compra e venda dos Imóveis ou Ativos Imobiliários. A aquisição dos Imóveis pelo Fundo visa a proporcionar aos seus Cotistas a rentabilidade decorrente da exploração comercial dos Imóveis, bem como pela eventual comercialização dos Imóveis. O Fundo poderá realizar reformas, expansões ou benfeitorias nos Imóveis com o objetivo de potencializar os retornos decorrentes de sua exploração comercial ou eventual comercialização.

Seguros

O Administrador declara, com base nas informações prestadas pelo Gestor, que os seguros contratados para os Imóveis são necessários e suficientes para a preservação dos Imóveis atualmente pertencentes ao patrimônio do Fundo.

Outros Imóveis

Para informações acerca da tributação dos potenciais investimentos a serem realizados pelo Fundo, vide item “Tratamento Tributário - Tributação do Fundo”, na página 94 deste Prospecto.

Da Utilização dos Recursos do Fundo

As disponibilidades financeiras do Fundo poderão ser aplicadas nos Imóveis, Ativos Imobiliários e em Ativos Financeiros, conforme aplicável.

Caso os investimentos do Fundo em valores mobiliários ultrapassem 50% (cinquenta por cento) de seu patrimônio líquido, deverão ser observados os limites de aplicação por emissor e por modalidade de ativos financeiros estabelecidos na regulamentação específica, aplicando-se as regras de desenquadramento e reenquadramento lá estabelecidas, observadas adicionalmente as exceções previstas no parágrafo 5º do artigo 45 da Instrução CVM nº 472/08.

Demonstrações financeiras

Os serviços de auditoria das demonstrações financeiras do Fundo são prestados pela **BDO RCS AUDITORES INDEPENDENTES S.S.**, empresa de auditoria devidamente registrada na CVM.

O Fundo está sujeito às normas de escrituração, elaboração, remessa e publicidade de demonstrações financeiras editadas pela CVM.

Informações adicionais relativas às demonstrações financeiras do Fundo, com os respectivos pareceres do auditor independente e relatórios da administração, bem como informações mensais do Fundo, estão disponíveis aos Cotistas na sede do Administrador, bem como em seu site www.brltrust.com.br.

Propriedade Fiduciária

Os bens e direitos integrantes do patrimônio do Fundo serão adquiridos pelo Administrador em caráter fiduciário, por conta e em benefício do Fundo e dos Cotistas, cabendo-lhe administrar, negociar e dispor desses bens ou direitos, bem como exercer todos os direitos inerentes a eles, com o fim exclusivo de realizar o objeto e a Política de Investimentos do Fundo, obedecidas as decisões tomadas pela Assembleia Geral de Cotistas.

No instrumento de aquisição de bens e direitos integrantes do patrimônio do Fundo, o Administrador fará constar as restrições decorrentes da propriedade fiduciária, previstas no Regulamento, e destacará que os bens adquiridos constituem patrimônio do Fundo.

Os bens e direitos integrantes do patrimônio do Fundo, em especial os Imóveis mantidos sob a propriedade fiduciária do Administrador, bem como seus frutos e rendimentos, não se comunicam com o patrimônio do Administrador.

O Cotista não poderá exercer qualquer direito real sobre os imóveis e empreendimentos integrantes do patrimônio do Fundo.

Exceto na ocorrência do evento previsto no subitem 21.5.1. do Regulamento, o Cotista não responde pessoalmente por qualquer obrigação legal ou contratual relativa aos Imóveis aos Ativos Imobiliários e aos Ativos Financeiros integrantes da carteira do Fundo ou do Administrador, salvo quanto à obrigação de pagamento das Cotas que subscrever. Nas hipóteses de (i) decisão da Assembleia Geral de Cotistas; (ii) os custos incorridos com os procedimentos necessários à

cobrança dos ativos integrantes da carteira do Fundo e à salvaguarda dos direitos, interesses e prerrogativas dos Cotistas superarem o limite total do Patrimônio Líquido do Fundo; ou (iii) em qualquer hipótese de o Patrimônio Líquido do Fundo ficar negativo, os Cotistas poderão ser chamados a deliberar sobre novos aportes de capital no Fundo para que as obrigações pecuniárias do Fundo sejam adimplidas, conforme previsto no Regulamento.

Liquidação do Fundo

O Fundo será liquidado por deliberação da Assembleia Geral de Cotistas especialmente convocada para esse fim ou na ocorrência dos eventos de liquidação descritos no Regulamento.

São eventos de liquidação antecipada, independentemente de deliberação em Assembleia Geral de Cotistas:

(a) caso o Fundo passe a ter patrimônio líquido inferior a 10% (dez por cento) do patrimônio inicial do Fundo, representado pelas Cotas da primeira emissão;

(b) descredenciamento, destituição, ou renúncia do Administrador ou do Gestor, caso, no prazo máximo de 90 (noventa) dias da respectiva ocorrência, a Assembleia Geral convocada para o fim de substituí-lo não alcance quórum suficiente ou não delibere sobre a liquidação ou incorporação do Fundo; e

(c) ocorrência de patrimônio líquido negativo após consumidas as reservas mantidas no patrimônio do Fundo, bem como após a alienação dos demais ativos da carteira do Fundo.

A liquidação do Fundo e o consequente resgate das Cotas serão realizados após (i) alienação da totalidade dos Imóveis, Ativos Imobiliários e Ativos Financeiros integrantes do patrimônio do Fundo, (ii) alienação dos valores mobiliários integrantes do patrimônio do Fundo em bolsa de valores, em mercado de balcão organizado, em mercado de balcão não organizado ou em negociações privadas, conforme o tipo de valor mobiliário; e (iii) a cessão de recebíveis eventualmente gerados no processo de venda dos imóveis e demais ativos do Fundo.

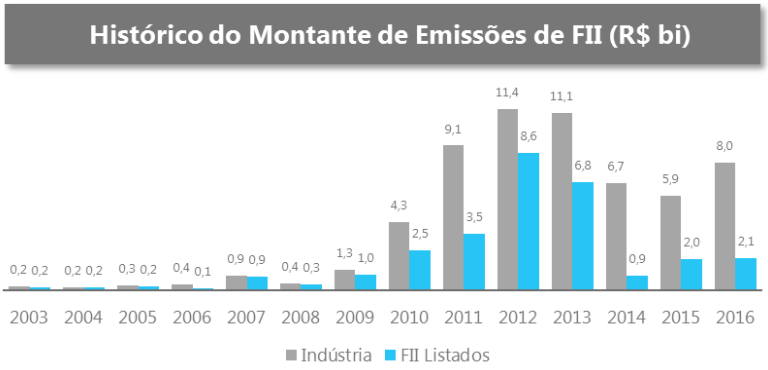
Após o pagamento de todos os custos e despesas, bem como encargos devidos pelo Fundo, as Cotas serão resgatadas em moeda corrente nacional ou em ativos integrantes do patrimônio do Fundo, se for o caso, no prazo máximo de 30 (trinta) dias contados da data da Assembleia Geral de Cotistas que deliberou pela liquidação do Fundo ou da data em que ocorrer um evento de liquidação antecipada.

Para o pagamento do resgate será utilizado o valor do quociente obtido com a divisão do montante obtido com a alienação dos ativos do Fundo pelo número das Cotas emitidas pelo Fundo.

Caso não seja possível a liquidação do Fundo com a adoção dos procedimentos previstos acima, o Administrador resgatará as Cotas mediante entrega aos Cotistas dos ativos do Fundo, pelo preço em que se encontram contabilizados na carteira do Fundo e tendo por parâmetro o valor da Cota em conformidade com o disposto no parágrafo anterior, devendo a Assembleia Geral deverá deliberar sobre os procedimentos para entrega dos ativos do Fundo para fins de pagamento de resgate das Cotas em circulação.

Visão Geral do Mercado de Fundos de Investimento Imobiliário

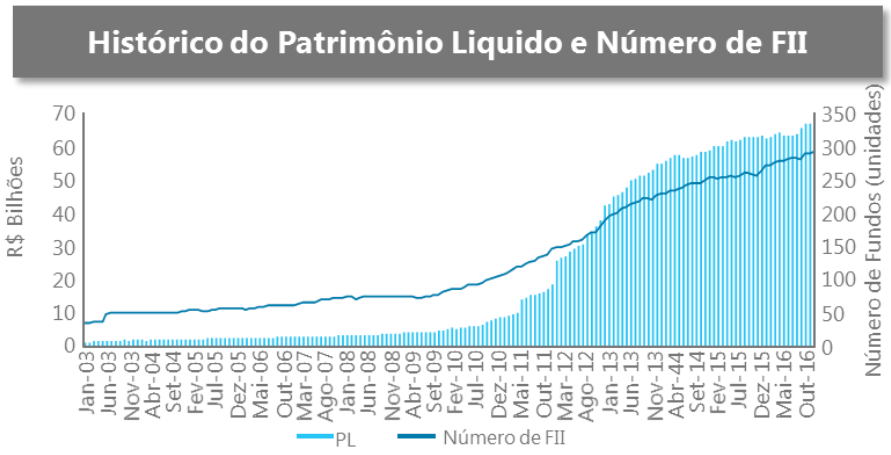
Após a edição da Instrução CVM nº 472/08, entre 2009 e 2013, nota-se o crescimento do mercado de FII tanto em número de fundos existentes, quanto no montante das emissões e valor de patrimônios geridos por referidos fundos, com redução de seu ritmo de crescimento apenas nos anos de 2014 e 2015 e relativa recuperação durante o ano de 2016, ainda que abaixo dos índices obtidos em 2013. Os FII passaram a efetivamente serem partes relevantes de um novo modelo de geração de *funding* para os tomadores de recursos e uma nova opção de investimento para os investidores, como se pode notar nas figuras abaixo (as informações e gráficos apresentados nesta Seção foram retirados do "Anuário - Securitização e Financiamento Imobiliário 2017", publicado pela Uqbar Informação e Educação Financeira Avançada Ltda.):



Fonte: Uqbar
Notas: (1) Em 30/12/2016

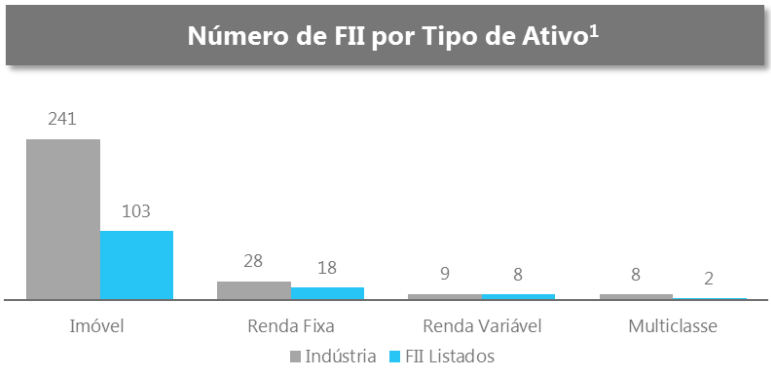
Em 2012 foram emitidos cerca de R$11,38 bilhões em cotas de FII, o que representa um crescimento de 25,5% em relação aos R$ 9,07 milhões emitidos no ano anterior. Em relação ao conjunto de FII negociados em bolsa, 2012 foi um ano de destaque para emissões, tendo sido registrado um crescimento de 144,1% em relação ao ano anterior. Conforme ilustrado no gráfico acima, em 2013 o montante consolidado emitido em cotas de FII atingiu R$11,1 bilhões para a indústria como um todo e R$6,80 bilhões para o conjunto dos fundos listados na B3, representando decréscimos em relação ao ano anterior de 2,4% e 22,8%, respectivamente. Em 2014, o montante consolidado emitido em cotas de FII atingiu R$6,70 bilhões para a indústria como um todo e R$ 924 milhões para o conjunto dos fundos listados na B3, representando decréscimos em relação ao ano anterior. Em 2015 o montante consolidado emitido em cotas de FII atingiu R$ 5,90 bilhões para a indústria como um todo e R$ 1,96 bilhão para o conjunto dos fundos listados na B3, representando decréscimos em relação ao ano anterior, mas o montante referente aos fundos listados em bolsa mais que duplicou no período. Já em 2016, o montante consolidado emitido em cotas de FII no ano atingiu R$ 7,98 bilhões. A cifra abrange a indústria de FII como um todo, e se coloca como o quarto maior valor anual contabilizado desde 2003. Para o conjunto de fundos com cotas listadas para negociação na B3 a cifra se situou na marca de R$ 2,05 bilhões, tendo, inclusive, registrado crescimento positivo quando comparado a 2015, apesar do cenário desafiador.

Quando se migra a análise das dimensões do mercado consolidado para os números do Patrimônio Líquido ("**PL**") da indústria de FII, contata-se que o mercado encerrou o mês de outubro de 2016 em patamar recorde. Em termos consolidados, seu incremento numérico parece se basear no ingresso contínuo de novos fundos no mercado e nas emissões de cotas por parte de alguns fundos. Individualmente, contudo, pode-se vislumbrar que o valor contábil indica uma tendência subjacente de queda. Os gráficos a seguir trazem respectivamente a evolução histórica do PL da indústria e do número de FII:



Fonte: Uqbar
Notas: (1) Em 30/12/2016

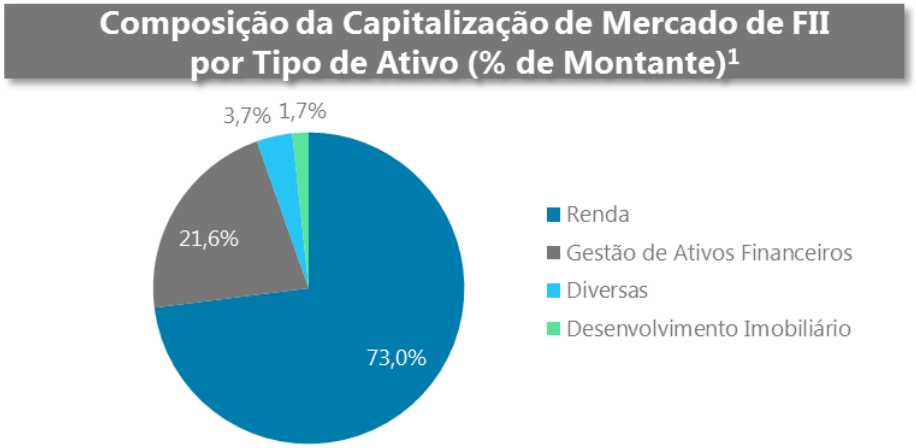
Ao final de 2016, um PL de R$ 64,98 bilhões era resultado da operação de um total de 286 fundos. Isto se contrasta com a marca de R$ 61,88 bilhões no final do ano anterior. Já o número de fundos à época era da ordem de 257. Assim, no período, de depreende um crescimento percentual de 0,5% em relação ao PL consolidado e de 11,3% em relação ao número de fundos.
Apesar das mudanças trazidas pela Instrução CVM nº 472/08 e a maior amplitude na possibilidade de ativos alvo para investimento, a maioria dos FII ainda são destinados a investimentos diretos em imóveis. Os gráficos abaixo mostram uma divisão do mercado levando-se em consideração a classe de ativos alvo, sendo que os fundos dedicados à aquisição de CRI são considerados dentro da classe de renda fixa:



Fonte: Uqbar
Notas: (1) Em 30/12/2016

O número total de fundos vigentes na indústria cresceu para 286 no final de 2016, sendo partido de 257 no ano anterior. O número de fundos que investem em imóveis subiu para de 218 para 241. Já aqueles que investem em ativos de renda fixa viram seu número subir quatro unidades entre 2016 e 2015, até atingir um total de 28. Entre as duas categorias restantes, fundos que investem em ativos financeiros de renda variável e fundos que investem em mais de um tipo de ativo (multiclasse), apenas a primeira registrou crescimento (de uma unidade), perfazendo um total de nove fundos no final de 2016. No âmbito de fundos listados, os FII de imóveis também assinalaram o maior crescimento numérico entre 2016 e 2015, da ordem de duas unidades, enquanto as outras categorias obtiveram crescimento de apenas uma unidade.

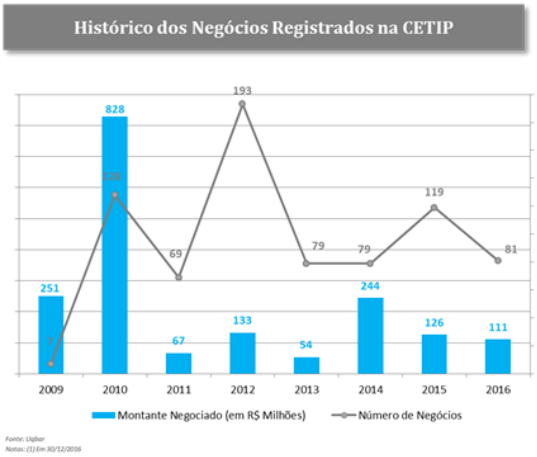
O gráfico a seguir apresenta uma classificação dos FII baseada em critérios de decisão de investimento do público alvo de cada fundo e leva em consideração a intenção dos investidores com relação ao retorno de seu investimento e forma de aplicação e política de investimento dos FII.



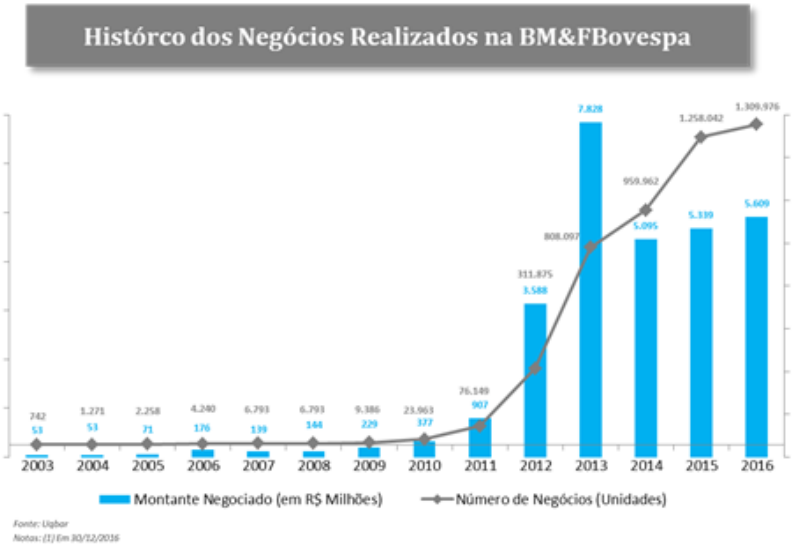
Fonte: Uqbar
Notas: (1) Em 30/12/2016

Observa-se que predominam os FII que buscam renda, com 73,0% de participação. Uma parcela um tanto menor, porém significativa, se refere aos fundos que fazem gestão de ativos financeiros, com 21,6%. A parcela residual, 5,4% se divide entre os FII estruturados com carteiras com risco de desenvolvimento imobiliário e os fundos que não têm uma finalidade preponderante.

A evolução recente do mercado secundário de cotas de FII demonstra a importância deste veículo de investimento. Os gráficos abaixo trazem, respectivamente, a evolução histórica das negociações registradas na antiga CETIP S.A., Mercados Organizados ("**CETIP**") (atual B3) e dos montantes e números de negócios na B3. Enquanto no primeiro ambiente de negócios – cuja importância no mercado de FII é apenas secundária – os número apontam para baixo, na B3 registra-se recorde histórico de número de negócios.



O volume registrado na câmara de custódia e liquidação apresenta trajetória irregular. Em 2016 o montante negociado na antiga CETIP (atual B3) somou R$ 110,6 milhões em apenas 81 negócios, sendo que as transações se concentram nas cotas de apenas sete fundos. Já na bolsa, conforme gráfico abaixo, em 2016 e pelo segundo ano seguido, o mercado secundário de cotas de FII superou a marca de 1.000.000 de negócios anuais. A despeito de uma base comparativa de 1.258.042 negócios e, 2015, registrou-se novo crescimento em 2016, de 4,1% elevando-se a marca para as 1.309.976 transações anuais, recorde histórico para este mercado. Já o montante negociado se aproximou dos R$ 6 bilhões movimentados no ano, tendo crescido 5,1% na comparação com a cifra de 2015.



Fundos imobiliários listados na B3 com foco em shopping center

Existem atualmente 19 fundos de investimento imobiliários listados na B3 com foco em investimento em shopping centers, destes, 10 fundos possuem negociação média diária superior a R$ 10 mil, totalizando, em 30 de junho de 2017, R$ 4,1 bilhões de valor de mercado, uma média de R$ 412 milhões por fundo, com liquidez média ponderada de R$ 345 mil por dia. Dentre os 10 fundos, 7 são monoativos e 3 são multiativo, sendo que apenas 1 deles é classificado pela ANBIMA como FII Renda Gestão Ativa.

Nos últimos 12 meses, o dividend yield médio ponderado pelo market cap foi de 6,4% a.a. ajustando o dividend yield dos fundos excluindo efeitos não recorrentes, como garantias de rendimentos e benfeitorias, o dividend yield ponderado médio cai para 5,6% a.a.

#	Fundo	Classificação ANBIMA	Tipo (# Ativos)	Ticker	Liquidez Média (R$ por dia)	Valor de Mercado do Fundo[1] (R$ milhões)	Dividend Yield 12 meses (%)	Yield Fundo 12 meses (%)[2]
1	CSHG Brasil Shopping FII	FII Renda Gestão Ativa	Multiativo	HGBS11	1.014.654	1.162	7,5%	6,6%
2	FII Grand Plaza Shopping	FII Renda Gestão Passiva	Monoativo	ABCP11	12.873	1.007	5,6%	5,6%
3	FII Parque Dom Pedro Shopping Center	FII Renda Gestão Passiva	Monoativo	PQDP11	166.165	627	5,6%	5,7%
4	FII Shopping Pátio Higienópolis	FII Renda Gestão Passiva	Monoativo	SHPH11	46.047	523	4,8%	4,8%
5	FII Shopping Jardim Sul	FII Renda Gestão Passiva	Monoativo	JRDM11	10.703	191	8,6%	7,8%
6	CSHG Atrium Shopping Santo Andre FII	FII Desenv. para Renda Gestão Ativa	Monoativo	ATSA11	48.937	197	1,5%	-0,3%
7	FII General Shopping Ativo e Renda	FII Desenv. para Venda Gestão Passiva	Multiativo	FIGS11	411.189	201	12,8%	4,5%
8	GWI Renda imobiliária FII	FII Renda Gestão Passiva	Multiativo	GWIR11	41.668	89	5,8%	5,8%
9	FII Shopping West Plaza	FII Renda Gestão Passiva	Monoativo	WPLZ11	12.029	79	3,0%	5,6%
10	RB Capital General Shopping Sulacap FII	FII Renda Gestão Passiva	Monoativo	RBGS11	86.799	44	12,3%	4,8%
					Total/Média	4.120	6,4%	5,6%

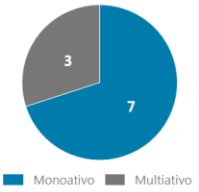
Fontes: Bloomberg, B3, Anbima, Informativo mensal dos Fundos e Relatório gerencial dos fundos
Nota:
1- Valor de mercado ou patrimonial, quando o valor de mercado não estiver disponível, em 30/06/2017
2- Resultado do Fundo desconsiderando benfeitorias e receitas garantidas. Quando informação não disponível, assume-se o dividend yield.

Overview dos FIIs Listados

- Existem atualmente 10 fundos listados[1] com foco no investimento em shopping centers totalizando R$ 4,1 bilhões[2] de market cap (média de R$ 412 milhões por fundo) e liquidez reduzida (R$ 345 mil negociado por dia[2]);
- Nos últimos 12 meses, o dividend yield médio ponderado pelo market cap foi de 6,4% a.a.[2] Ajustando o dividend yield dos fundos excluindo efeitos não recorrentes (ex: parcela de recebimento de vendas de ativos) e garantias de distribuição de rendimentos, o dividend yield ponderado médio cai para 5,6 % a.a.[2];
- O principal fundo do setor é CSHG Brasil Shopping, fundo de gestão ativa e que tem o maior market cap (~R$ 1,16 bilhão[2]) e volume de negociação diária acima de R$ 1 milhão[3].

Destaques Selecionados

Tipo de Fundo

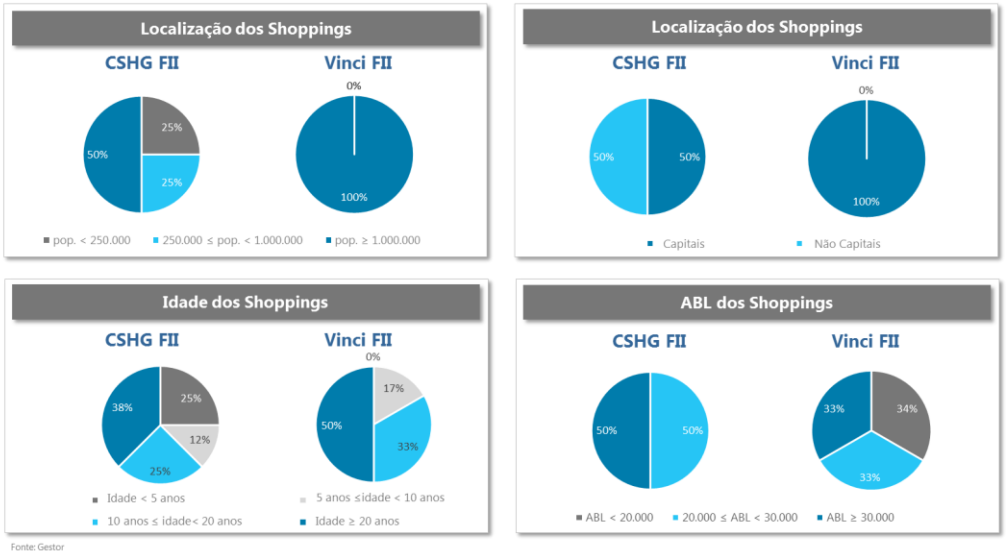


Gestão



Fonte: B3 e Gestor
Nota:
1 – Considera apenas fundos com volume de negociação média diária superior a R$ 10 mil
2 – Em 30/06/2017
3 – Liquidez média ponderada

O fundo do setor de shoppings listado na B3 com maior valor de mercado é o CSHG FII, apresentando, em 30 de junho de 2017, R$ 1,15 bilhão. Seu volume médio de negociação diário supera R$ 1 milhão na média dos últimos 12 meses. Em comparação ao portfólio de shoppings do CSHG FII, o portfólio do Fundo está localizado em cidades maiores, com mais de 1 milhão de habitantes e é na média mais maduro.



Fonte: Gestor

Potenciais vantagens dos Fundos de Investimento Imobiliários investirem em Imóveis em comparação a companhias

O Gestor entende que existem três principais vantagens de investir em Imóveis através de Fundos de Investimento Imobiliários em comparação a comprar ação de empresas listadas:

1) **Acesso ao fluxo de caixa do Imóvel com menos interferência**

   Os fundos de investimento imobiliário auferem a renda dos shoppings e, após dedução das despesas, devem distribuir no mínimo 95% da receita auferida em regime caixa. No caso de compra de ações de companhias listadas do setor de shoppings, embora o ativo subjacente sejam shoppings, o investidor não tem acesso ao fluxo de caixa dos ativos, que pode ser reinvestido pela companhia.

2) **Estrutura fiscal mais eficiente**

   Os fundos de investimento imobiliários não são tributados em suas carteiras quando investem em ativos imobiliários, no que diz respeito as receitas de locação e ganho de capital na hipótese de alienação de Ativos Imobiliários com lucro. No caso de companhias em geral, embora a tributação varie conforme os regimes fiscais das mesmas, as companhias atualmente estão sujeitas a tributação sobre a receita (PIS/COFINS), sobre a renda e ganho de capital (IRPJ / CSLL).

3) **Estrutura de despesas conhecida**

   O Fundo tem como despesas a Taxa de Administração, que é cobrada na forma de um percentual sobre o Valor de Mercado das Cotas, além das despesas mencionadas neste Prospecto. As despesas da equipe de gestão estão incluídas na remuneração do Gestor que é deduzida da Taxa de Administração do Fundo. Consequentemente, as despesas dos fundos de investimento imobiliários são mais previsíveis e sofrem menor flutuação quando comparadas as despesas companhias, que tem um componente variável maior.

Visão Geral do Setor de Shopping Centers no Brasil

A indústria de shopping centers no Brasil, com mais de 50 anos de história, completos em 2016, contabilizou 558 shoppings em operação em dezembro de 2016 de acordo com o Censo Brasileiro de Shopping Center 2016-2017 da Abrasce (Censo), o que representa um crescimento de 3,7% em relação aos 538 shoppings apurados no final de 2015.

Número de Shopping Centers por Região do Brasil

Região	# Shoppings	*Cresc. 2016 x 2015*	Shoppings por Região
Norte	26	-	4,7%
Nordeste	85	*6,3%*	15,2%
Centro-Oeste	54	*8,0%*	9,7%
Sudeste	300	*2,7%*	53,8%
Sul	93	*3,3%*	16,7%
Total	**558**	***3,7%***	

Fonte: ABRASCE, Censo Brasileiro de Shopping Center 2016-2017

A ABL da indústria alcançou 15,2 milhões de metros quadrados, aumento de 3,8% em relação à 2015. De acordo com o mesmo documento, o crescimento deste indicador nos últimos 6 anos foi de 60,2%, período no qual foram inaugurados 150 shoppings.

As vendas em shopping, por sua vez, totalizaram R$ 158 bilhões de acordo com a Abrasce, sinalizando incremento de 4,3% em relação ao ano de 2015, mostrando ainda crescimento mesmo que em um cenário mais desafiador. Das vendas totais, os shoppings da Região Sudeste contribuíram com R$ 91,9 milhões, a maior parcela, seguida da Região Nordeste com R$ 26,0 milhões. Nos últimos seis anos, as vendas em shoppings cresceram 73,5%.

Vendas Anuais em Shopping Centers

Ano	Vendas Totais (R$ mm)	*Crescimento (% x Ano-1)*
2010	91.020	
2011	108.200	*18,9%*
2012	119.435	*10,4%*
2013	129.223	*8,2%*
2014	142.276	*10,1%*
2015	151.495	*6,5%*
2016	157.950	*4,3%*

No último ano, de acordo com o Censo, os shoppings também reforçaram sua importância para o mercado de trabalho. Apesar das sucessivas baixas no indicador de pessoas ocupadas, o setor de shopping centers apresentou crescimento de 2,7%, empregando mais de 1 milhão de profissionais diretamente, sustentado pela inauguração de novos shoppings e expansão da ABL existente que geraram cerca de 26 mil novas vagas de emprego.

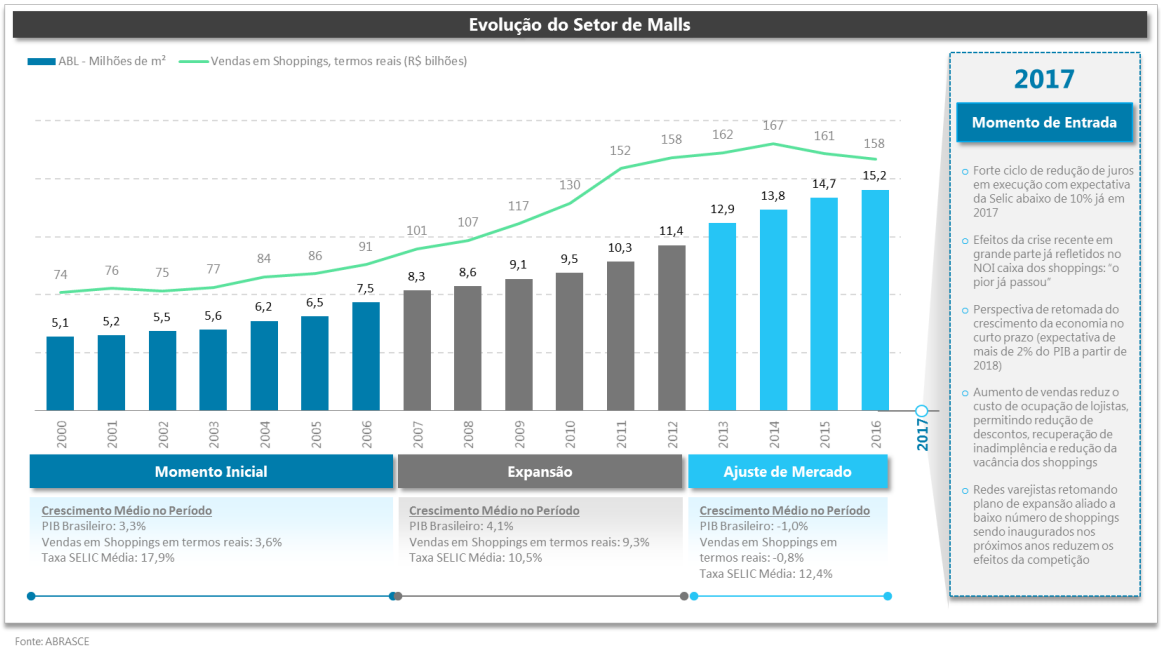
Em relação ao número de lojas, o setor registrou aproximadamente 100 mil unidades em 2016, crescimento de 1,8% em relação ao ano anterior. As salas de cinema estão presentes em 90% dos shoppings, totalizando 2.707, um aumento de 4,9% comparado a 2015. Além disso, 88% das salas de cinema em todo o país estão nos shoppings.

Para 2017, segundo a Abrasce, é esperada a inauguração de 30 novos shoppings, nas 5 cinco regiões do país, sendo que apenas 20% destes em capitais. Além disso, são esperados R$ 166 bilhões em vendas no ano, representando um crescimento de 5% em relação à 2016.

Em função de suas características, os Shopping Centers apresentam uma diversificação de locatários com atuação em diversos segmentos, tais como: moda feminina e masculina, calçados, lazer, serviços, alimentação, material de construção, hipermercado, artigos esportivos, artigos de decoração, brinquedos, eletrodomésticos, eletroeletrônicos, utensílios para o lar, livraria, pet centers, cama mesa e banho, colchões, telefonia, joalherias, óticas, farmácias, lotérica, bancos, entre outros.

Evolução histórica recente e perspectivas do setor de shopping centers no Brasil

O setor de shopping centers passou, junto com a economia Brasileira, por um robusto ciclo de crescimento durante o período que vai de 2007 a 2012. A esse ciclo, seguiram-se anos de estagnação e ajuste, típicos do ciclo econômico conforme a figura abaixo, que mostra o crescimento do setor de shopping centers no Brasil pela quantidade de área bruta locável (ABL) e as vendas em shopping centers de acordo com dados da ABRASCE. A figura também mostra os momentos distintos do setor a partir da comparação do crescimento médio das vendas em shopping centers com crescimento do PIB Brasileiro e da taxa SELIC média para os períodos destacados. A resiliência do segmento fica evidente quando comparamos o crescimento das vendas em shoppings com o do PIB durante os últimos dezessete anos. Em todo este período, o crescimento das vendas em shoppings esteve acima do PIB.



Fonte: ABRASCE

Momento Inicial

O setor de shopping centers, apesar de existente desde os anos 70 no Brasil, teve pouca representatividade e relativo lento crescimento frente ao varejo nacional até o início dos anos 2000. Isso deveu-se à pouca disponibilidade de recursos ao setor para investimento no setor, muito em função do alto custo de capital, o que também inibia de forma substancial o consumo no país. Após atingir o patamar de 26,50% ao ano em fevereiro de 2003, a taxa SELIC iniciou um longo e profundo processo de queda, chegando ao final do ano de 2006 em 13,25% ao ano, o que induziu razoável crescimento econômico no Brasil, que foi em média de 3,3% entre 2000 e 2006. Esse crescimento permitiu a queda do desemprego e fortalecimento do consumo pelos Brasileiros, o que, por sua vez, atraiu investimentos em varejo e consequentemente, shopping centers.

	PIB, IBGE (%)	SELIC Meta, BCB (%, aa)	IPCA, IBGE (%)	Desemprego Desaz., IBGE (%)
2000	4,4%	15,75%	5,97%	11,56%
2001	1,4%	19,00%	7,67%	13,46%
2002	3,0%	25,00%	12,53%	12,88%
2003	1,2%	16,50%	9,30%	13,99%
2004	5,7%	17,75%	7,60%	12,29%
2005	3,2%	18,00%	5,69%	11,24%
2006	3,9%	13,25%	3,14%	11,90%
2007	6,1%	11,25%	4,46%	10,80%
2008	5,1%	13,75%	5,90%	9,97%
2009	-0,1%	8,75%	4,31%	9,92%
2010	7,6%	10,75%	5,91%	8,33%
2011	4,0%	11,00%	6,50%	7,89%
2012	1,9%	7,25%	5,84%	7,38%
2013	3,0%	10,00%	5,91%	6,67%
2014	0,5%	11,75%	6,41%	7,01%
2015	-3,8%	14,25%	10,67%	9,67%
2016	-3,6%	13,75%	6,29%	12,99%

Fonte: IBGE, BCB

Período de Expansão

O forte crescimento do PIB no período 2000-2006 associado a maior disponibilidade de capital para investimentos de longo prazo no Brasil resultou no período de maior expansão do ABL e do número de shoppings no mercado Brasileiro entre 2007 e 2012.

Entre 2006 e 2010 foram captados aproximadamente R$4 bilhões somente em ofertas primárias de ações e debêntures para investimentos no setor de shopping centers. Já no setor de varejo, as empresas captaram conjuntamente R$8 bilhões no mesmo período. Tal disponibilidade de capital permitiu que varejistas perseguissem robustos programas de expansão de suas redes, o que, por sua vez, se traduziu na necessidade de mais espaço em shopping centers, criando demanda a ser atendida pelos desenvolvedores deste tipo de empreendimento.

Entre dezembro de 2006 e maio de 2010 a taxa SELIC caiu de 13,25% para 9,50% aa. Paralelamente, o crescimento da economia Brasileira medida pelo PIB entre 2007 e 2012 permaneceu no saudável ritmo médio de 4,10%. Esse crescimento se traduziu em um forte aumento no nível de emprego no Brasil, resultando em baixas taxas de desemprego comparada com níveis históricos, atingindo a mínima histórica de 6,67% durante o ano de 2013.

A queda do desemprego, e um conjunto de políticas públicas de distribuição de renda implementadas pelo governo federal foram grandes indutores do consumo no país. Tal movimento é demonstrado pela observação do indicador de vendas no varejo divulgado pelo IBGE, que variou 57% em termos reais entre 2007 e 2012. Esse movimento foi potencializado por um aumento robusto na concessão de credito ao consumidor pelo sistema financeiro, conforme mostrado abaixo. No mesmo período, o volume de credito concedido em relação ao PIB cresceu de 15,9% para 22,4%.

	Vendas no Varejo, PMC - IBGE	Credito ao Consumidor, % do PIB, BCB
2007	10,6%	15,9%
2008	4,7%	17,2%
2009	9,5%	18,8%
2010	10,1%	20,0%
2011	6,1%	21,0%
2012	7,0%	22,4%
2013	5,4%	23,4%
2014	-0,6%	24,8%
2015	-7,3%	25,2%
2016	-6,1%	24,9%

Fonte: IBGE, BCB

O setor de shopping centers foi um dos grandes beneficiários dos fatores descritos acima, permitindo um crescimento robusto e acima da média durante o período de 2007 a 2012, com desenvolvimento de centenas de shoppings, reflexo direto da baixa penetração de shopping centers no país à época, na opinião do Gestor.

Ao mesmo tempo, esse período foi marcado por um elevado volume de transações de aquisições de shoppings, superando a marca de R$10 bilhões cerca de 54 transações, conforme informações extraídas da plataforma Capital IQ.

Entre 2007 e 2012 as vendas em shoppings centers cresceram em média 9,3% em termos reais ao ano enquanto as vendas no varejo medidas pelo IBGE cresceram a uma taxa média real de 7,8%. Esse diferencial positivo em favor de vendas em shopping centers deve-se, além da maior eficiência e conversão de vendas destes equipamentos quando comparados ao varejo de rua ao robusto crescimento na oferta de shopping centers, em especial entre 2010 e 2014, quando o número de shoppings em funcionamento no país cresceu de 408 para 520 enquanto a área bruta locável cresceu 45,3% de 9,5 milhões de metros quadrados para 13,8 milhões de metros quadrados, de acordo com dados da ABRASCE.

Período de Ajuste

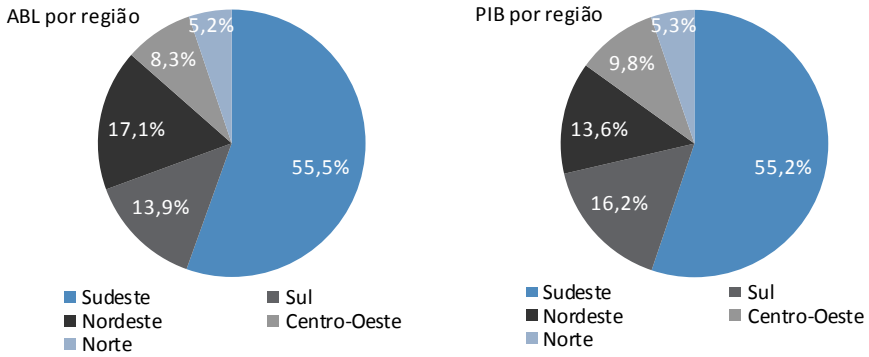
A partir de 2014, dada a acelerada deterioração dos indicadores econômicos Brasileiros, os shopping centers passaram inicialmente por um período de estagnação seguido por um período de ajustes entre 2015 e 2016. Esse período se caracteriza pela entrega de empreendimentos que tiveram sua construção iniciada ainda durante o período de expansão, mas que foram concluídos somente quando a economia já dava claros sinais de esgotamento do modelo de crescimento baseado na indução do consumo. Esse período terminou com altas taxas de inflação e um alto nível de endividamento do governo Brasileiro e das famílias, forçando o país a tomar uma longa e profunda rota de ajuste macroeconômico com aumento de juros e corte de gastos pelos governos, em especial o Federal.

Em meio ao cenário acima, a maior recessão já registrada no país, o aumento do desemprego e consequente queda na confiança do consumidor, no entendimento do Gestor, levaram a deterioração de importantes indicadores do setor, como vendas, ocupação e inadimplência de lojistas na opinião do Gestor. Contudo, também na opinião do Gestor, essa deterioração apesar de concreta e observável nas series de dados mostradas anteriormente, foi relativamente pequena quando comparada aos demais setores da economia Brasileira. Isso deve-se à grande resiliência do segmento mesmo em momentos mais difíceis. Acreditamos que essa resiliência relativa dos shoppings se deve a maior produtividade em vendas destes equipamentos quando comparados ao varejo de rua. Quando analisamos o crescimento do setor durante todo o período observado, de 2000 a 2016, essa resiliência fica bastante patente. Mesmo passando por duas grandes crises, a do *subprime* Norte-Americano e a atual crise econômica Brasileira, as vendas em shopping centers medidas pela ABRASCE cresceram 4,9% em termos reais enquanto o PIB Brasileiro medido pelo IBGE cresceu em média 2,6%.

Situação Atual e Perspectivas

O segmento de shopping centers encontra-se razoavelmente diversificado geograficamente, sendo o Sudeste a região com maior número de shoppings e oferta de ABL, 55% do total. Esse dado é bastante razoável se levarmos em consideração o fato de que a região corresponde a 55% do PIB Brasileiro, de acordo com dados do IBGE. Conforme mostra o gráfico abaixo, as outras regiões Brasileiras seguem lógicas semelhantes com oferta de ABL em shoppings refletindo a importância econômica de cada uma respectivamente.

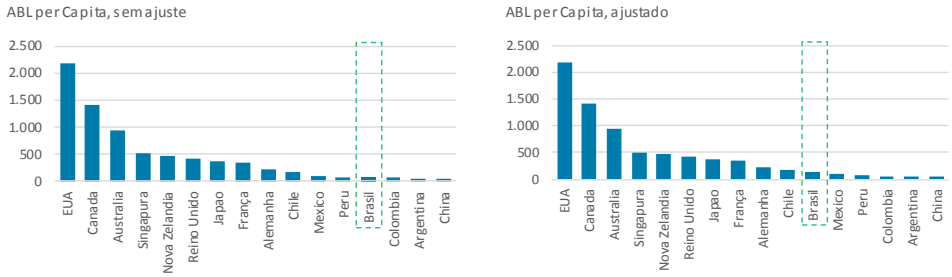
Distribuição de ABL e PIB por região Brasileira



Fonte: ABRASCE (Dez/2016), IBGE (2012)

Na opinião do Gestor, as inaugurações realizadas entre 2012 e 2016 deixaram o Brasil com relativo excesso de oferta de shoppings em determinadas regiões do país. Essa conclusão contraria a simples análise do indicador de penetração de ABL por habitante, indicado nos gráficos abaixo, que numa rápida comparação internacional mostraria o Brasil como sub-ofertado, na visão do Gestor. Contudo, se ajustarmos o indicador de ABL/habitante para retirarmos um grande número de cidades que não tem potencial para receberem shopping centers, a situação muda. Para conseguirmos isso, retiramos da amostra cidades relevantes e sem massa crítica de consumidores. Ao fazer esse ajuste, a conclusão mais importante, de acordo com o entendimento do Gestor, é verificar que o Brasil se encontra atrás somente do Chile quando comparado as demais economias latino-americanas em termos de oferta de ABL. Esse resultado deixa claro que, nos curto e médio prazos, estratégias de crescimento baseadas no desenvolvimento de novos shoppings ou expansão nos existentes parecem desafiadoras. Essa conclusão suporta a tese de investimentos do Gestor que é focado em aquisição seletiva de shoppings, em especial, os shoppings maduros.

Penetração de Shopping Centers em Países selecionados – ABL per capita

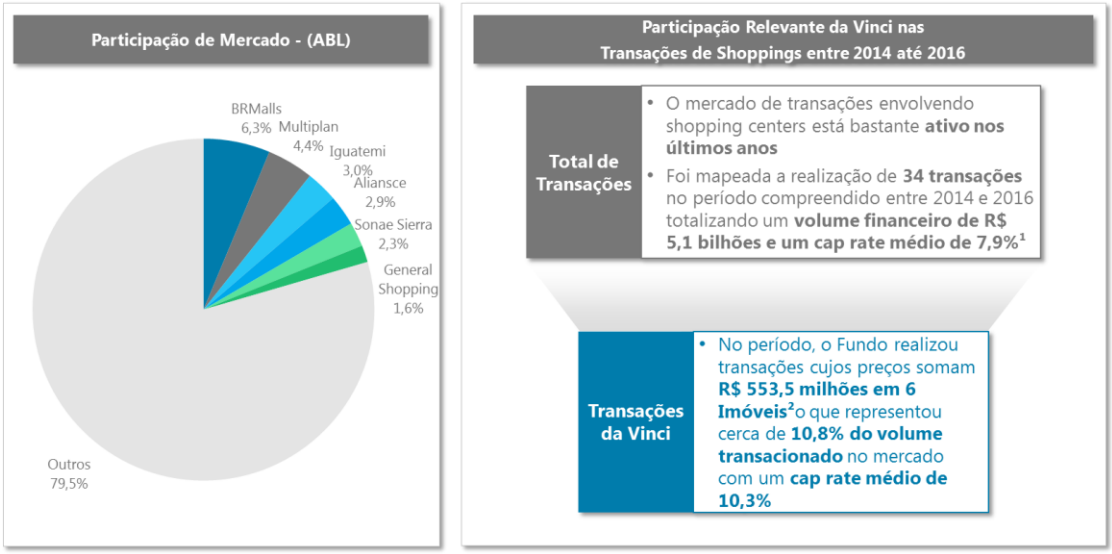


Fonte: Banco Mundial, SCCA, Cushman & Wakefield, IBGE.

*ABL, população e PIB do Brasil ajustados para cidades com pelo menos 100.000 habitantes

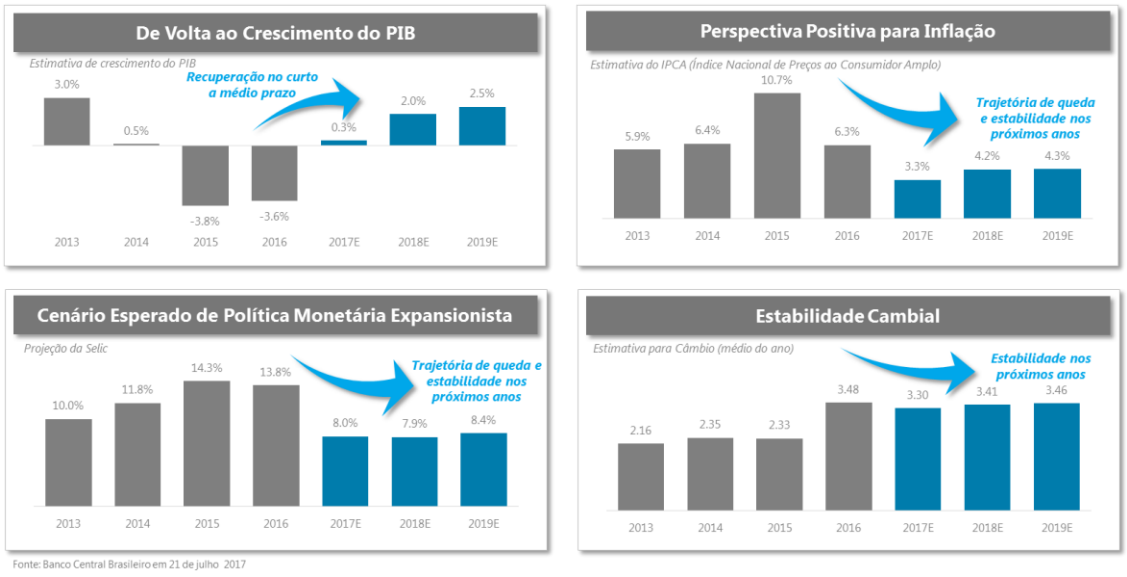
Todavia, vale ressaltar ainda que, de acordo com a opinião do Gestor com os dados indicados nos gráficos acima, o Brasil está substancialmente atrás de diversas economias mais desenvolvidas no que tange à penetração de shopping centers por habitante. Sendo assim, num cenário de crescimento econômico sustentável no longo prazo, há sim,na visão do Gestor, continua havendo espaço para crescimento continuado da indústria.

Outro ponto que vale ressaltar no que tange ao estágio atual da indústria de shopping centers é a relativa fragmentação do segmento, sendo que os três maiores players da indústria juntos detêm somente 13,7% do ABL do setor, com aproximadamente 80% do ABL nas mãos de players relativamente pequenos. Portanto, mais uma vez nos parece que estratégias baseadas em aquisição de ativos tendem a oferecer um maior número de oportunidades de investimento no setor. A fragmentação das propriedades de shoppings favorece, na visão do Gestor, a estratégia de aquisição de shoppings, em especial, aquelas que tenham flexibilidade de investir em diferentes tamanhos de shoppings, participações, com ou sem possibilidade de administração.



Fonte: Relatórios de Research e Abrasce
(1) Percentual calculado com base relatórios da Sila (Sistema de Informação Imobiliária Latino-Americana) e transações realizadas pelo Gestor
(2) Considera 2 aquisições no valor de R$ 166,5 milhões em 2014 e 4 aquisições no valor de R$ 374,6 milhões em 2015

Por fim, devemos ressaltar que desde a segunda metade de 2016, indicadores como confiança do consumidor vêm mostrando um ainda inicial movimento de recuperação, dadas as melhores perspectivas para a economia Brasileira a partir de 2017 com a maior parte do ajuste de contas do governo já feita, reformas econômicas e queda de juros em curso. Ainda sobre os juros, os dados do relatório Focus do Banco Central de 19 de maio de2017 já apontam para a expectativa de juros básicos nominais abaixo de 10% ainda em 2017, que também indicam perspectiva positiva de inflação e estabilidade cambial, com claros efeitos sobre a atividade econômica também compondo as expectativas de um tímido crescimento em 2017 e uma recuperação mais robusta da economia a partir de 2018. Acreditamos que estas tendências, caso confirmadas, serão bastante benéficas ao segmento de shopping centers, semelhante ao comportamento observado no passado.



Fonte: Banco Central Brasileiro em 21 de julho 2017

TRATAMENTO TRIBUTÁRIO

O resumo das regras de tributação constantes deste Prospecto Definitivo foi elaborado com base em razoável interpretação da legislação e regulamentação brasileira em vigor nesta data e, a despeito de eventuais interpretações diversas das autoridades fiscais, tem por objetivo descrever genericamente o tratamento tributário aplicável aos Cotistas e ao Fundo. Existem exceções e tributos adicionais que podem ser aplicáveis, motivo pelo qual os Cotistas devem consultar seus assessores jurídicos com relação à tributação aplicável aos investimentos realizados em Cotas.

Tributação dos Cotistas

Imposto sobre a Renda

De acordo com a legislação fiscal em vigor, a tributação dos Cotistas do Fundo pelo IR tomará por base (a) a residência do Cotista no Brasil ou no exterior e (b) alguns eventos que caracterizam o auferimento de rendimentos: (i) distribuição de rendimentos pelo Fundo, (ii) cessão ou alienação de cotas e (iii) resgate de cotas, em atenção aos casos expressamente previstos no Regulamento e neste Prospecto Definitivo.

O Fundo deverá distribuir a seus cotistas, no mínimo, 95% (noventa e cinco por cento) dos lucros auferidos, apurados segundo o regime de caixa, com base em balanço ou balancete semestral encerrado em 30 de junho e 31 de dezembro de cada ano.

Cotistas residentes no Brasil: os ganhos auferidos na cessão, alienação ou resgate das Cotas, bem como os rendimentos distribuídos pelo Fundo sujeitam-se ao IR à alíquota de 20%. Na distribuição de rendimentos ou no resgate de Cotas, o IR incidente será retido na fonte, enquanto na cessão ou alienação das Cotas, deverá ser recolhido pelo próprio Cotista, conforme as mesmas normas aplicáveis aos ganhos de capital ou ganhos líquidos auferidos em operações de renda variável. Adicionalmente, sobre os ganhos decorrentes de negociações em ambientes de bolsa, mercado de balcão organizado ou mercado de balcão não organizado com intermediação, haverá retenção do IR à alíquota de 0,005%.

O IR sobre a distribuição de rendimentos ou ganhos do Fundo, bem como o IR incidente sobre a alienação ou resgate de Cotas do Fundo, serão considerados: (i) antecipação do devido na declaração, no caso de beneficiário pessoa jurídica tributada com base no lucro real, presumido ou arbitrado; (ii) tributação exclusiva, nos demais casos.

Conforme previsto na Lei nº 11.033/04, são isentos de tributação pelo IR os rendimentos distribuídos às pessoas físicas, residentes no Brasil ou no exterior, pelo Fundo cujas Cotas sejam admitidas à negociação exclusivamente em bolsas de valores ou no mercado de balcão organizado. Além disso, o referido benefício fiscal será concedido somente nos casos em que (i) o Fundo possua, no mínimo, 50 Cotistas, e (ii) não será concedido ao Cotista pessoa física titular de Cotas que representem 10% ou mais da totalidade das Cotas emitidas pelo Fundo ou cujas Cotas lhe derem direito ao recebimento de rendimento superior a 10% do total de rendimentos auferidos pelo Fundo.

Não há nenhuma garantia ou controle efetivo por parte do Administrador no sentido de se manter o Fundo com as características previstas nos itens (i) e (ii) acima. Ademais, o Administrador manterá as Cotas registradas para negociação secundária exclusivamente na B3.

O INVESTIDOR PESSOA FÍSICA, AO SUBSCREVER OU ADQUIRIR COTAS DESTE FUNDO NO MERCADO, DEVERÁ OBSERVAR SE AS CONDIÇÕES PREVISTAS ACIMA SÃO ATENDIDAS PARA FINS DE ENQUADRAMENTO NA SITUAÇÃO TRIBUTÁRIA DE ISENÇÃO DE IMPOSTO DE RENDA RETIDO NA FONTE E NA DECLARAÇÃO DE AJUSTE ANUAL DE PESSOAS FÍSICAS.

Cotistas residentes no exterior: como regra geral, os Cotistas residentes no exterior sujeitam-se às mesmas normas de tributação pelo IR previstas para os residentes ou domiciliados no país.

Não obstante, tratamento tributário mais benéfico poderá ser aplicado aos Cotistas residentes no exterior que, cumulativamente, (i) não sejam residentes em jurisdição considerada paraíso fiscal pelas autoridades fiscais brasileiras, conforme a relação constante no artigo 1º da Instrução Normativa da Receita Federal nº 1.037, de 4 de junho de 2010 ("Jurisdição de Tributação Favorecida"), e (ii) cujo investimento seja realizado por intermédio dos mecanismos previstos na Resolução CMN 4.373.

Nesse caso, os rendimentos distribuídos pelo Fundo aos Cotistas residentes no exterior, constituídos como pessoas jurídicas e que não forem residentes em Jurisdição de Tributação Favorecida, ficam sujeitos à incidência do IR, retido na fonte, à alíquota de 15%.

Conforme previsto na Lei nº 11.033/04 e na Instrução Normativa nº 1.585, de 31 de agosto de 2015, os rendimentos distribuídos pelo Fundo aos Cotistas pessoa física residentes no exterior são isentos de tributação pelo IR, inclusive se tais Cotistas forem residentes em Jurisdição de Tributação Favorecida. O referido benefício fiscal será concedido somente nos casos em que (i) o Fundo possua, no mínimo, 50 Cotistas, e (ii) não será concedido ao Cotista pessoa física titular de Cotas que representem 10% ou mais da totalidade das Cotas emitidas pelo Fundo ou cujas Cotas lhe derem direito ao recebimento de rendimento superior a 10% do total de rendimentos auferidos pelo Fundo.

Tributação pelo Imposto sobre Operações Financeiros

Operações que tenham por objeto a aquisição, cessão, resgate, repactuação de títulos e valores mobiliários, bem como o pagamento de suas liquidações estão sujeitas ao IOF/Títulos, na forma prevista no Decreto 6.306, de 14 de dezembro de 2007, conforme alterado.

Atualmente, somente haverá incidência de IOF no caso das hipóteses mencionadas acima ocorrerem antes de 30 dias contados a partir da data do investimento no Fundo. Neste caso, a incidência do IOF/Títulos será de 1% ao dia sobre o valor da operação, limitado a um percentual do rendimento, conforme previsto pela legislação fiscal em vigor. A alíquota do IOF pode ser majorada a qualquer momento, por meio de ato do Poder Executivo, até a alíquota máxima de 1,5% ao dia.

Conversões de moeda estrangeira para a moeda brasileira, bem como de moeda brasileira para moeda estrangeira, porventura realizadas para fins de investimento ou desinvestimento em Cotas do Fundo, estão sujeitas ao IOF/Câmbio. Atualmente, as operações de câmbio realizadas em razão do ingresso e do retorno de recursos por Cotistas relativos a investimentos no Fundo estão sujeitas à alíquota 0%. A qualquer tempo, a alíquota do IOF/Câmbio pode ser majorada por ato do Poder Executivo até o percentual de 25%, relativamente a transações ocorridas após este eventual aumento.

Tributação do Fundo

IR

Regra geral, exceto em relação aos ganhos e rendimentos auferidos pela carteira do Fundo originados de aplicações financeiras de renda fixa ou de renda variável, eles não sofrem tributação pelo IR.

Caso os rendimentos auferidos pela carteira do Fundo decorram de aplicações financeiras de renda fixa, o resultado positivo em questão estará sujeito às mesmas regras de tributação aplicáveis às pessoas jurídicas, cujas alíquotas de retenção na fonte respeitam a tabela regressiva de IR em decorrência do prazo de investimento e variam de 22,5% a 15%, excetuadas as aplicações efetuadas pelos Fundos de Investimento Imobiliário em letras hipotecárias, letras de crédito imobiliários e certificados de recebíveis imobiliários, por força da previsão contida no artigo 16-A da Lei nº 8.668/93, com a redação que lhe foi dada pela Lei nº 12.024/09. Eventual imposto pago pela carteira do Fundo sobre ganhos e rendimentos oriundos de aplicações de renda fixa e variável poderá ser compensado com o IR a ser retido na fonte, pelo Fundo, quando da distribuição dos rendimentos aos Cotistas.

Ademais, nos termos da Lei nº 9.779/99, o percentual máximo do total das Cotas emitidas pelo Fundo que o incorporador, construtor ou sócio de empreendimentos imobiliários investidos pelo Fundo poderá subscrever ou adquirir no mercado, individualmente ou em conjunto com pessoa a eles ligadas, é de 25%. Caso tal limite seja ultrapassado, o Fundo estará sujeito à tributação aplicável às pessoas jurídicas.

Solução de Consulta nº 181 – Coordenação Geral de Tributação (COSIT)

Com base no disposto no §1º do artigo 16-A da Lei nº 8.668/93, combinado com o disposto no artigo 3º da Lei nº 11.033/04, historicamente, os ganhos obtidos pela carteira de Fundos de Investimento Imobiliário, fruto da alienação de cotas de outros Fundos de Investimento Imobiliário, não eram objeto de tributação pelo IR, visto que alcançados pela isenção prevista nas regras citadas acima.

No entanto, a partir da edição da Solução de Consulta nº 181, de 25 de junho de 2014, a Coordenação Geral de Tributação da Receita Federal manifestou o entendimento de que os ganhos obtidos pela carteira de Fundos de Investimento Imobiliário na alienação de cotas de outros Fundos de Investimento Imobiliário deveriam ser tributados pelo IR sob a sistemática de ganhos líquidos, mediante a aplicação da alíquota de 20%. Cabe notar que esse posicionamento da Receita Federal possui efeito vinculante aos agentes fiscais e aos contribuintes, conforme previsão da Instrução Normativa nº 1.396, de 16 de setembro de 2013.

Atualmente, o Fundo não possui em seu portfólio outras cotas de fundos de investimento imobiliários, entretanto, diante do posicionamento mencionado acima, muito embora o Administrador e o Gestor acreditem que há razoáveis argumentos para sustentar a improcedência legal da tributação pretendida pela Receita Federal sobre os ganhos auferidos pela carteira de Fundo de Investimento Imobiliário na alienação de cotas de outros Fundos de Investimento Imobiliário, conservadoramente procederemos o recolhimento do IR sobre referido resultado positivo na hipótese de investimento nesse tipo de ativo, prática que será mantida até que o assunto seja devidamente esclarecido e pacificado.

IOF

As aplicações realizadas pelo Fundo estão sujeitas atualmente à incidência do IOF/Títulos à alíquota de 0%, sendo possível a sua majoração a qualquer tempo, mediante ato do Poder Executivo, até o percentual de 1,5% ao dia.

POLÍTICA E ESTRATÉGIA DE INVESTIMENTO

O objeto do Fundo é a obtenção de renda, mediante a aplicação de recursos preponderantemente em Imóveis, bem como em quaisquer direitos reais sobre os Imóveis, ou, ainda, pelo investimento indireto em Imóveis, mediante a aquisição de Ativos Imobiliários, bem como o ganho de capital obtido com a compra e venda dos Imóveis ou Ativos Imobiliários.

A aquisição dos Imóveis pelo Fundo visa a proporcionar aos seus Cotistas a rentabilidade decorrente da exploração comercial dos Imóveis, bem como pela eventual comercialização dos Imóveis. O Fundo poderá realizar reformas, expansões ou benfeitorias nos Imóveis com o objetivo de potencializar os retornos decorrentes de sua exploração comercial ou eventual comercialização.

O Fundo não tem o objetivo de aplicar seus recursos em Imóveis ou Ativos Imobiliários específicos, podendo adquirir os Imóveis que estejam localizados em todo o território brasileiro.

A aquisição dos Imóveis e dos direitos reais sobre os Imóveis pode se dar diretamente ou por meio da aquisição de (i) ações ou cotas de sociedades cujo propósito seja investimentos em Imóveis ou em direitos reais sobre Imóveis; (ii) cotas de fundos de investimento em participações que tenham como política de investimento aplicações em sociedades cujo propósito consista no investimento em Imóveis ou em direitos reais sobre Imóveis; (iii) cotas de outros fundos de investimento imobiliário que tenham como política de investimento aplicações em Imóveis ou em direitos reais sobre Imóveis ou, ainda, aplicações em sociedades cujo propósito consista no investimento em Imóveis ou em direitos reais sobre Imóveis; (iv) certificados de recebíveis imobiliários, cujo pagamento possa ser realizado mediante dação dos Imóveis em pagamento ou que garanta ao Fundo a participação nos resultados dos Imóveis, e cuja emissão ou negociação tenha sido objeto de oferta pública registrada na CVM ou cujo registro tenha sido dispensado, nos termos da regulamentação aplicável; ou (v) outros valores mobiliários previstos no artigo 45 da Instrução CVM nº 472/08, cujo pagamento possa ser realizado mediante dação dos Imóveis em pagamento, e cuja emissão ou negociação tenha sido objeto de oferta pública registrada na CVM ou cujo registro tenha sido dispensado, nos termos da regulamentação aplicável e que tenham sido emitidos por emissores cujas atividades preponderantes sejam permitidas aos fundos de investimento imobiliário.

Não obstante o disposto acima, o Fundo poderá adquirir CEPAC caso sejam essenciais para fins de regularização dos Imóveis da carteira do Fundo ou para fins de implementação de expansões e benfeitorias em tais Imóveis.

O Fundo poderá adquirir Imóveis sobre os quais tenham sido constituídos ônus reais anteriormente ao seu ingresso no patrimônio do Fundo.

A aquisição dos Imóveis poderá ser realizada à vista ou a prazo, nos termos da regulamentação vigente e deverá ser objeto de avaliação prévia pelo Administrador, pelo Gestor ou por empresa especializada, observados os requisitos constantes do Anexo 12 da Instrução CVM nº 472/08. Adicionalmente, os novos Imóveis serão objeto de auditoria jurídica a ser realizada por escritório de advocacia renomado a ser contratado pelo Fundo, conforme recomendação do Gestor em conjunto com o Administrador, e com base em termos usuais de mercado utilizados para aquisições imobiliárias.

O Administrador pode, conforme instruções do Gestor, em nome do Fundo, adiantar quantias para projetos de construção, desde que tais recursos se destinem exclusivamente à execução da obra do empreendimento e sejam compatíveis com o seu cronograma físico-financeiro.

A cada nova emissão, o Gestor poderá propor um parâmetro de rentabilidade para as Cotas a serem emitidas, o qual não representará e nem deverá ser considerado como uma promessa, garantia ou sugestão de rentabilidade aos Cotistas por parte do Administrador ou do Gestor.

Para realizar o pagamento das despesas ordinárias, das despesas extraordinárias e dos encargos previstos no Regulamento, o Fundo poderá manter parcela do seu patrimônio, que, temporariamente, não estejam aplicadas em Imóveis ou em Ativos Imobiliários, nos termos do Regulamento, permanentemente aplicada em: (i) títulos de renda fixa, públicos ou privados, de liquidez compatível com as necessidades e despesas ordinárias do Fundo e emitidos pelo Tesouro Nacional ou por Instituições Financeiras Autorizadas; (ii) moeda nacional; (iii) operações compromissadas com lastro nos ativos indicados no item "i" acima; (iv) derivativos, exclusivamente para fins de proteção patrimonial, cuja exposição seja sempre, no máximo, o valor do Patrimônio Líquido do Fundo; (v) cotas de fundos de investimento referenciados em DI e/ou renda fixa com liquidez diária, com investimentos preponderantemente nos ativos financeiros relacionados nos itens anteriores; e (vi) outros ativos de liquidez compatível com as necessidades e despesas ordinárias do Fundo, cujo investimento seja admitido aos fundos de investimento imobiliário, na forma da Instrução CVM nº 472/08.

Para realizar o pagamento das despesas ordinárias, das despesas extraordinárias e dos encargos previstos no Regulamento, o Fundo poderá manter parcela do seu patrimônio, que, temporariamente, não estejam aplicadas em Imóveis ou em Ativos Imobiliários, nos do Regulamento, permanentemente aplicada em: (i) títulos de renda fixa, públicos ou privados, de liquidez compatível com as necessidades e despesas ordinárias do Fundo e emitidos pelo Tesouro Nacional ou por Instituições Financeiras Autorizadas; (ii) moeda nacional; (iii) operações compromissadas com lastro nos ativos indicados no item "i" acima; (iv) derivativos, exclusivamente para fins de proteção patrimonial, cuja exposição seja sempre, no máximo, o valor do Patrimônio Líquido do Fundo; (v) cotas de fundos de investimento referenciados em DI e/ou renda fixa com liquidez diária, com investimentos preponderantemente nos ativos financeiros relacionados nos itens anteriores; e (vi) outros ativos de liquidez compatível com as necessidades e despesas ordinárias do Fundo, cujo investimento seja admitido aos fundos de investimento imobiliário, na forma da Instrução CVM nº 472/08.

O Fundo poderá adquirir Ativos Financeiros de emissão ou cujas contrapartes sejam Pessoas Ligadas ao Gestor e/ou do Administrador, desde que aprovado em Assembleia Geral de Cotistas, na forma prevista no artigo 34 da Instrução CVM nº 472/08.

Uma vez integralizadas as Cotas, a parcela do patrimônio do Fundo que, temporariamente, não estiver aplicada em Imóveis, também deverá ser aplicada em Ativos Financeiros.

O objeto do Fundo e sua Política de Investimento não poderão ser alterados sem prévia deliberação da Assembleia Geral, tomada de acordo com o quórum de maioria de votos, conforme estabelecido no item 24.13.6 do Regulamento. Para maiores informações acerca das matérias a serem deliberadas em Assembleia Geral de Cotistas e os respectivos quóruns de aprovação, vide Seção "Informações Relativas ao Fundo - Assembleia Geral de Cotistas", na página 68 deste Prospecto.

Vale mencionar que o Fundo não poderá realizar operações de *day trade*, assim consideradas aquelas iniciadas e encerradas no mesmo dia, independentemente de o Fundo possuir estoque ou posição anterior do mesmo ativo.

Nos termos do item 14.1 do Regulamento, o Administrador convocará uma Assembleia Geral para aprovar os atos que caracterizem Conflito de Interesses dependem de aprovação prévia, específica e informada da assembleia, não podendo votar nas Assembleias Gerais o Cotista que esteja em situação que configure Conflito de Interesses.

O Gestor selecionará os investimentos do Fundo, a seu critério, sem prejuízo de eventual concentração da carteira em Imóveis e/ou Ativos Imobiliários e outros fatores de risco relacionados ao Fundo, à Emissão, à Oferta e às Novas Cotas descritos na Seção "Fatores de Risco", nas páginas 161 a 177 deste Prospecto, desde que respeitados eventuais limites que venham a ser aplicados por conta da ocorrência da concentração do patrimônio do Fundo em Ativos Imobiliários e/ou Ativos Financeiros nos termos da regulamentação em vigor, em especial dos §5ª e §6º do artigo 45 da Instrução CVM nº 472/08.

Caberá ao Gestor praticar todos os atos que entender necessários ao cumprimento da Política de Investimento, desde que respeitadas as disposições do Regulamento, do Contrato de Gestão e da legislação aplicável, não lhe sendo facultado, todavia, tomar decisões que eliminem a discricionariedade do Administrador com relação às atribuições que foram especificamente atribuídas ao Administrador no Regulamento, no Contrato de Gestão e na legislação em vigor.

O Fundo, a critério do Gestor, poderá ceder a terceiros ou dar em garantia, total ou parcialmente, o fluxo dos aluguéis recebidos em decorrência dos contratos de locação dos Imóveis integrantes da carteira do Fundo, assim como poderá ceder quaisquer outros recebíveis relacionados aos Ativos Imobiliários, observada a política de distribuição de rendimentos e resultados.

Histórico de Aquisições do Fundo

Aquisição do Ilha Plaza e Pátio Belém. O Fundo realizou seus primeiros investimentos em março de 2014, quando concluiu a aquisição de participação em shoppings centers: 49% do Shopping Ilha Plaza, localizado no bairro da Ilha do Governador, na Cidade do Rio de Janeiro e 13,58% do Shopping Pátio Belém, localizado no centro de Belém, Pará. As aquisições foram concluídas em 11 de março de 2014 e representaram para o Fundo o investimento de R$ 171.200.000,00 (cento e setenta e um milhões e duzentos mil reais), dos quais R$ 39.200.000,00 (trinta e nove milhões e duzentos mil reais) foram realizada à vista e R$ 132.000.00,00 (cento e trinta e dois milhões de reais) foram realizadas em parcelas mensais, pelo prazo de 13 (treze) anos, corrigidas pela TR e acrescidas de juros de 9,4% (nove inteiros e quatro décimos por cento) ao ano.

Aquisição do segundo portfólio de shoppings. Em 2015, o Fundo celebrou um acordo de co-investimento com o IPS PB – Fundo de Investimento Imobiliário – FII, atual denominação do BRL II – Fundo De Investimento Imobiliário – FII, por meio do qual o Fundo e o Co-Investidor, através de um fundo de investimento imobiliário gerido pelo Gestor, adquiriram conjuntamente um portfólio de quatro shoppings:

(i) 70% do Shopping Crystal, localizado no bairro do Batel em Curitiba, Paraná;
(ii) 44% do Shopping Paralela, localizado em Salvador, Bahia;
(iii) 30% do shopping West Shopping, localizado no bairro de Campo Grande, na Cidade do Rio de Janeiro; e
(iv) 30% do Center Shopping Rio, localizado em Jacarepaguá, na Cidade do Rio de Janeiro.

O Fundo realizou a aquisição deste portfólio na proporção de 25% (vinte e cinco por cento) do investimento total. Com isso, o Fundo adquiriu 17,5% (dezessete inteiros e cinco décimos por cento) do Shopping Crystal, 11% (onze por cento) do Shopping Paralela, 7,5% (sete inteiros e cinco décimos por cento) do West Shopping e 7,5% (sete inteiros e cinco décimos por cento) do Center Shopping Rio. As aquisições foram liquidadas em 30 de setembro de 2015 e representaram, para o Fundo, um investimento de R$ 100.600.000,00 (cem milhões e seiscentos mil reais), dos quais R$ 28.000.000,00 (vinte e oito milhões de reais) foram realizados à vista e R$ 72.600.000,00 (setenta e dois milhões e seiscentos mil reais) foram realizados em parcelas mensais, pelo prazo de 14 (catorze) anos, corrigidas pela TR e acrescidas de juros de 9,85% a.a. (nove inteiros e oitenta e cinco centésimos por cento ao ano). O valor da parcela à vista foi liquidado com os recursos provenientes da 2ª Emissão de Cotas do Fundo.

No dia 08 de abril de 2016, nos termos previstos dos instrumentos de aquisição do Shopping Crystal, o Fundo realizou o procedimento de ajuste de preço com o vendedor, resultando na redução de 18% (dezoito por cento) do preço originalmente pactuado, o que equivaleu a R$ 3,1 milhões na proporção detida pelo Fundo como consequência do valor obtido do NOI de 2015 do Shopping Crystal, em comparação com sua projeção inicialmente apresentada pelo vendedor.

Estratégia de Investimento do Fundo

O Fundo se propõe a ter um portfólio diversificado de shopping centers no que diz respeito à localização, ABL, percentual de participação nos empreendimentos, perfil de consumidor e administrador dos shoppings.

O Fundo não pretende realizar o desenvolvimento de shoppings *greenfield*, uma vez que focará na estratégia de crescimento do portfólio de Imóveis através de aquisições. O Fundo entende que, como o ciclo de desenvolvimento de um projeto *greenfield* é longo (em média, um projeto de shopping leva cerca de 5 (cinco) anos entre a aquisição do terreno e sua inauguração), os riscos desses projetos não compensam seus retornos, enquanto na aquisição o ciclo de investimento é extremamente curto (uma aquisição leva, em média, de 2 (dois) a 3 (três) meses para ser concluída), conforme experiências anteriores do Gestor. Dessa forma, na estratégia de aquisição a probabilidade de acertar a escolha do melhor o momento para fazer investimentos ou desinvestimentos é maior. O Gestor entende ainda que a aquisição foi a estratégia de crescimento mais bem-sucedida na história do setor de *properties*, em especial, no segmento de shopping centers, no qual a equipe de gestão atuou ativamente nos últimos 10 (dez) anos, conforme os currículos descritos no item "Sumário da Experiência Profissional do Gestor" na seção "Prestadores de Serviço do Fundo" na página 55 deste Prospecto.

Não obstante o Fundo não realizar o desenvolvimento de *shoppings centers*, o Fundo poderá participar de expansões, reformas ou benfeitorias nos Imóveis com o objetivo de potencializar os retornos decorrentes de sua exploração comercial ou eventual comercialização.

O Gestor não é uma empresa administradora e nem comercializadora de shopping centers, entretanto, o Gestor supervisiona as atividades dos Administradores de Shoppings, buscando influenciar e participar das decisões estratégicas dos Imóveis. O Gestor entende que a diversificação da carteira do Fundo por Administradores de Shoppings é interessante para o Fundo, pois além de não estar exposto à qualidade da gestão de apenas um Administrador de Shopping, o Fundo pode se beneficiar ao replicar em seus Imóveis as melhores práticas de cada Administrador de Shopping, além de ampliar as oportunidades de investimento, conforme descrito na Seção "Estratégia Flexível de Aquisição", abaixo descrita.

O Fundo, como parte de sua estratégia de investimento, privilegia os investimentos em Imóveis que apresentem as seguintes caraterísticas:

- localização em centros urbanos, onde a escassez e o preço de terrenos é uma barreira natural para o desenvolvimento de novos empreendimentos concorrentes;
- localização em cidades com mais de 250.000 habitantes
- regiões com demanda qualificada na área de influência do shopping compatível com a área bruta comercializável do empreendimento, já considerando concorrentes estabelecidos e em desenvolvimento na região;
- área bruta comercializável superior a 15.000 m²;
- empreendimentos que apresentem potencial de incremento real de seus resultados, através da adoção de medidas de gestão identificadas em conjunto com o Administrador do shopping.

No caso de aquisição de participações minoritárias, o Fundo busca identificar e, quando aplicável negociar, condições de governança que deem ao Fundo direito sobre as decisões estratégias do Imóvel, tais como expansões e *capex*. Ainda no caso de participações minoritárias, o Fundo dá preferência para aquisições cujo sócio controlador seja um Administrador de Shopping de primeira linha, na qual o Fundo confie em sua capacidade de administrar o Imóvel. O Fundo não investe em Imóvel que não tenha confiança na administração do empreendimento e que não possa realizar sua substituição após a aquisição.

Estratégia Flexível de Aquisição

O Fundo adota uma estratégia de aquisição flexível, podendo adquirir shoppings centers em todas as regiões do país, participações que variam desde 100% de cada Imóvel até participações minoritárias, participações estas que podem dar o direito ou não ao Fundo o direito de selecionar o

Administrador de Shopping. Justamente por ter essa estratégia de aquisição flexível e pelo fato de o Gestor não ser Administrador de Shopping, o Gestor entende que o Fundo tem uma vantagem competitiva para executar sua estratégia de aquisição e realizar transações com melhores retornos. O gráfico demonstrado na seção "Oportunidade de Investimento", na página 25 deste Prospecto, corrobora a tese que a adoção de uma estratégia mais flexível deu ao Fundo a oportunidade de executar transações com níveis de retorno esperado mais altos que a média de mercado entre 2014 e 2016.

Processo de Investimento do Gestor

O Gestor adota um criterioso processo de originação, seleção e análise dos investimentos e Imóveis do Fundo que permite identificar interessantes oportunidades de aquisição de Imóveis para o Fundo, bem como na gestão e monitoramento dos Imóveis e eventual desinvestimento. O processo é dividido em 5 (cinco) etapas: (a) originação de oportunidades; (b) análise do investimento e tomada de decisão, (c) execução do negócio, (d) gestão e monitoramento dos empreendimentos e (e) venda de Imóveis.

(a) **Originação de Oportunidades**. O Gestor tem uma diferenciada capacidade de originação de oportunidades no mercado de shoppings devido à sólida reputação e credibilidade da Vinci Partners decorrente de um longo histórico de parcerias com empresas, instituições financeiras e empresários, adicionados a um extenso relacionamento dos membros do time de gestão que exercem investimentos imobiliários no Brasil há mais de 20 anos e, em especial no segmento de shopping centers. O Gestor, somente em 2016, originou e analisou 31 potenciais transações representando cerca de R$ 8,4 bilhões dos mais variados tipos de shoppings, localidades, formato de transação, participação, volumes e processo de originação;

(b) **Análise de Oportunidades.** A análise transações é realizada pelo Gestor, que tem uma equipe multidisciplinar com expertises complementares e é suportada pelas demais áreas da Vinci Partners, como jurídico, backoffice, contabilidade, fiscal, research e departamento macroeconômico.Uma vez identificada uma oportunidade de investimento, um membro da equipe imobiliária adota um processo personalizado para explorar e entender de forma abrangente a oportunidade de investimento. As oportunidades originadas são preliminarmente discutidas pelo time de Gestão em reuniões que ocorrem semanalmente, onde os demais integrantes da equipe imobiliária são envolvidos e contribuem com suas experiências e conhecimentos para desenvolver uma avaliação conjunta.

As oportunidades de investimento que na visão dos membros da equipe imobiliária não sejam compatíveis com a política de investimento do Fundo ou que não atendam aos requisitos mínimos compreendidos como necessários pela equipe imobiliária são descartadas. As oportunidades de investimento que não forem descartadas são então analisadas de forma detalhada por um integrante da equipe imobiliária.

Os principais aspectos levados em consideração nessa análise são:

(i) NOI Caixa histórico e potencial do Imóvel levando em consideração as principais variáveis que influenciam o resultado do Imóvel;

(ii) Histórico dos indicadores operacionais do Imóvel

(iii) Posicionamento e adequação do mix de lojas do Imóvel ao perfil do público consumidor;

(iv) Análise da região na qual o imóvel está situado, identificando a competição existente e potencial, e seus impactos sobre o resultado do Imóvel;

(v) Estado de conservação e necessidade da realização de investimentos no Imóvel;

(vi) Potencial de expansão do Imóvel seja do ponto de vista legal, técnico e mercadológico;

(vii) Estrutura de governança do Imóvel incluindo os sócios e Administrador do Shopping.

(viii) Identificação do melhor Administrador do Shopping para substituir o atual no caso de a transação envolver a troca de administrador.

A equipe imobiliária se beneficia da plataforma da Vinci Partners, que contempla profissionais seniores de diferentes áreas de atuação e competências, incluindo analistas de pesquisa e economistas que contribuem no processo de análise de oportunidades com seus conhecimentos setoriais e fundamentos econômicos.

Com base nas informações analisadas, a pessoa responsável pela oportunidade na equipe do Gestor realiza um estudo de viabilidade econômica e financeira projetando de forma conservadora o fluxo de caixa do Imóvel partindo do NOI Caixa e contemplando todos os investimentos necessários, sejam de manutenção, revitalização e/ou *allowance*. Nessa etapa, visitas aos empreendimentos são realizadas e as condições preliminares do negócio são acertadas entre o responsável do Gestor e o vendedor, sujeitas a aprovação do comitê de investimentos interno do Gestor.

Quando as oportunidades de investimento estão em estágio avançado de negociação, as mesmas são apresentadas em reunião denominada Pré-Comitê, no qual o responsável pela oportunidade apresenta o caso detalhadamente para validação de todos os membros da equipe de gestão.

Havendo consenso da área, a oportunidade é levada à aprovação ao comitê de investimentos interno do Gestor, que é composto por Gilberto Sayão, Alessandro Horta e Leandro Bousquet, cada um com um voto. Todos os membros da equipe de gestão participam da reunião, sem direito a voto, e a oportunidade é considerada aprovada em caso de maioria dos membros com direito a voto.

(c) **Execução**. Uma vez aprovada uma oportunidade de investimento no comitê de investimentos do Gestor, o membro da equipe imobiliária responsável pela oportunidade negocia os termos comerciais finais com o vendedor e envolve o jurídico da Vinci Partners ou de um escritório de advocacia externo para formalizar ao proprietário uma proposta não vinculante, ou vinculante condicionada, no mínimo, a realização de auditoria do imóvel.

Caso a proposta não seja aceita pelo proprietário e seja necessário realizar a revisão da mesma, a oportunidade deve ser novamente submetida ao comitê de investimentos do Gestor para atualização e aprovação.

Os Imóveis adquiridos pelo Fundo deverão ser previamente auditados, mediante a realização de uma diligência criteriosa. A diligência poderá envolver análise jurídica, ambiental, técnica, financeira, contábil e fiscal dependendo da situação do Imóvel. O processo de diligência conta ainda com a contratação assessores externos especialistas e altamente capacitados, que são contratados pelo Fundo a cada caso. Os imóveis deverão estar devidamente registrados junto ao Registro de Imóveis competente após concluída cada aquisição.

(d) **Gestão e Monitoramento dos Imóveis**. A administração e comercialização dos shoppings que venham a compor a carteira de investimentos do Fundo deverão ser realizadas por Administradores de Shopping de primeira linha, tendo em vista que tais empresas possuem condições para buscar melhores resultados nos empreendimentos com o fim de valorizar os ativos do Fundo e sua performance mediante a implementação das melhores práticas de gestão.

Durante o processo de análise das oportunidades de investimento, a qualidade e adequação dos prestadores de serviço responsáveis pela Administração e Comercialização dos Shoppings é um dos principais elementos a serem avaliados pelo Gestor. Além disso, nos casos onde a participação do Fundo no Imóvel permitir, o Gestor deverá selecionar as empresas responsáveis pela execução destes serviços.

O Gestor supervisiona as atividades dos Administradores de Shoppings buscando influenciar e participar das decisões estratégicas dos Imóveis. O monitoramento dos Imóveis do Fundo é realizado por um time experiente que está em constante contato com os Administradores e participa das reuniões estratégicas dos empreendimentos, incluindo as assembleias gerais e extraordinárias, além de contatos constantes com os Administradores. O Gestor visita periodicamente os Imóveis e busca replicar as melhores práticas de cada Administrador de Shopping em todos os Imóveis do Fundo de forma a gerar valor para os empreendimentos.

(e) **Venda de Imóveis**. Uma vez identificado pelo Gestor que, em decorrência de condições de mercado, seja um momento adequado para realizar a venda de um determinado empreendimento, um membro da equipe imobiliária do Gestor deve analisar a forma mais eficiente de conduzir a venda, que poderá ser a busca direta por potenciais interessados através dos contatos da equipe de gestão ou através da contratação de intermediários para conduzir um processo organizado de venda. A decisão sobre o processo de venda é tomada em reunião de área semanal onde todos os membros da equipe imobiliária do Gestor participam. No caso do recebimento de propostas pelo Imóvel que sejam consideradas oportunas para o Fundo, o responsável do Gestor pela condução do processo de venda apresenta as condições da(s) proposta(s) recebida(s) em reunião de pré-comitê e, havendo consenso, é apresentada e aprovada no comitê de investimentos interno do Gestor por maioria dos votos dos membros do comitê. Na análise da(s) proposta(s) recebida(s), o Gestor leva em consideração a(s) respectiva(s) proposta(s), o valor do último laudo de avaliação do Imóvel disponível, bem como o valor de mercado atualizado na opinião do Gestor.

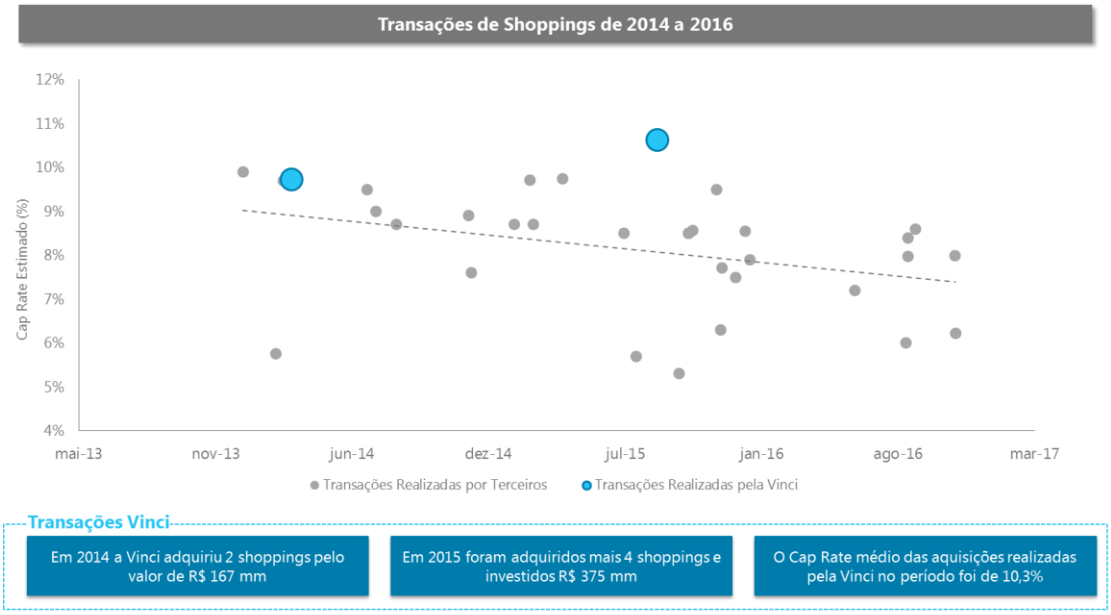
Oportunidade de Investimento

Em função da estratégia de aquisição do Fundo ser flexível, o universo de transações disponíveis no mercado é maior. O Fundo pode adquirir Imóveis de todo tipo de vendedor, incluindo as companhias de capital aberto, uma vez que o Gestor não é visto como competidor por essas companhias pelo fato de não ser Administrador de Shopping.

O mercado de transações envolvendo shopping centers está bastante ativo nos últimos anos. Foi mapeada a realização de 34 transações no período compreendido entre 2014 e 2016 totalizando um volume financeiro de R$ 5,1 bilhões e um *cap rate* médio de 7,9%[2]. No mesmo período, o Fundo realizou transações cujos preços somam R$ 553,5 milhões em 6 (seis) Imóveis[3], o que representou cerca de 10,8% do volume transacionado no mercado com um *cap rate* médio de 10,3%. A realização de transações com *cap rates* mais altos que a média de mercado corrobora a tese que a estratégia de aquisição mais flexível confere ao Fundo a possibilidade de fazer transações mais atrativas devido ao fato de ter acesso a um volume maior de transações e ter menos competição.

[2] Percentual calculado com base nos relatórios da Siila (Sistema de Informação Imobiliária Latino-Americana) e transações realizadas pelo Gestor.

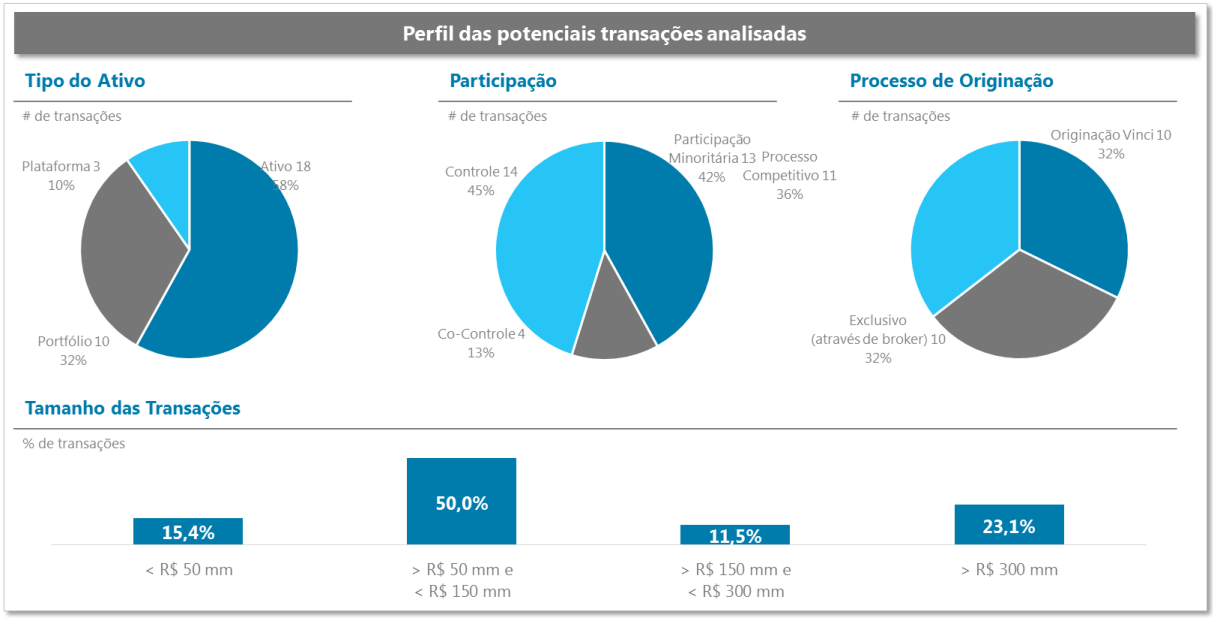
[3] Considera 2 aquisições no valor de R$ 166,5 milhões em 2014 e 4 aquisições no valor de R$ 374,6 milhões em 2015



Fonte: Siila e transações realizadas pelo Gestor

O Gestor, somente em 2016, originou 31 (trinta e uma) potenciais transações representando cerca de R$ 8,4 bilhões dos mais variados tipos de shoppings, volumes, localizações, formato de transação, percentual de participação no shopping, tipo de vendedor e processo de originação. Apenas uma pequena parcela dessas transações foi concluída e é possível que as transações não realizadas retornem ao mercado ao longo dos próximos meses.

Os gráficos abaixo demostram a diversidade de oportunidades de investimentos no segmento de shoppings no período de 1 (um) ano:

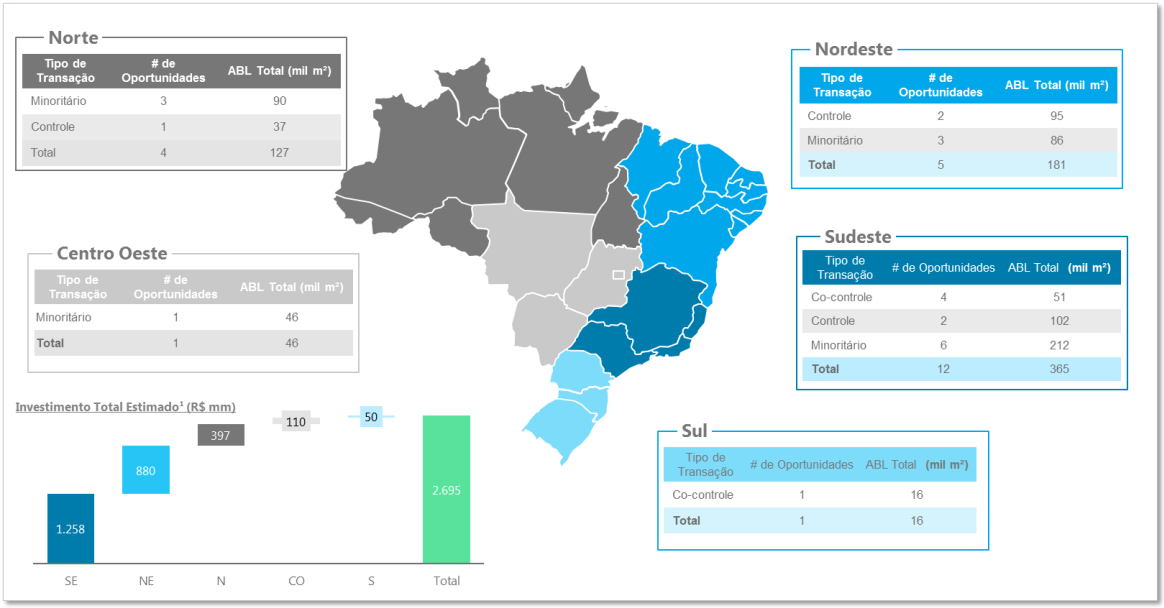


Fonte: Fundo

Ao final de junho de 2017, o Fundo tinha um *pipeline* de 15 (quinze) oportunidades que somavam aproximadamente R$ 2,7 bilhões em transações que envolvem a aquisição potencial de 23 shoppings que variam de aquisição de participação minoritária a 100% do Imóvel em todas as regiões do Brasil. A tabela a seguir ilustra essas oportunidades:

Oportunidade	Região	Participação	ABL Total (m^2)	Investimento Estimado (R$ mm)	Capital Próprio Estimado (R$ mm)[1]
Portfólio de 2 shoppings	NE / SE	Controle	84.600	850	765
Portfólio de 2 shoppings	N / NE	Controle	87.500	450	450
Portfólio de 4 shoppings	N / NE / SE	Minoritário	153.000	260	260
Portfólio de 3 shoppings	NE / SE	Minoritário	93.500	250	250
Portfólio de 2 shoppings	N / SE	Minoritário	65.300	145	70
Shopping	SE	Co-controle	35.000	120	100
Shopping	SE	Controle	27.000	115	115
Shopping	SE	Controle	12.000	115	115
Shopping	CO	Minoritário	46.300	110	110
Shopping	SE	Controle	23.000	85	85
Shopping	N	Minoritário	22.000	50	50
Shopping	S	Co-controle	15.700	50	50
Shopping	SE	Minoritário	29.400	40	40
Shopping	SE	Co-controle	16.000	30	30
Shopping	NE	Minoritário	24.500	25	25
Total			**734.800**	**2.695**	**2.515**

Notas: (1) Considera as dívidas existentes dos ativos. Em caso de uma estratégia sem alavancagem, o capital próprio estimado deve ser igual ao investimento estimado
Fonte: Fundo



Notas: (1) Considera as dívidas existentes dos ativos. Em caso de uma estratégia sem alavancagem, o capital próprio estimado deve ser igual ao investimento estimado
Fonte: Fundo

É IMPORTANTE DESTACAR QUE, NA DATA DESTE PROSPECTO DEFINITIVO, O FUNDO NÃO FORMALIZOU QUAISQUER INSTRUMENTOS QUE GARANTAM AO FUNDO O DIREITO, A PREFERÊNCIA OU A EXCLUSIVIDADE NA AQUISIÇÃO DESTES ATIVOS.

PORTFÓLIO DO FUNDO

O Fundo tem um portfólio diversificado de Imóveis representado pela participação em 6 shopping centers maduros, todos localizados em capitais com mais de 1 milhão de habitantes distribuídos em 4 estados brasileiros.



Conforme descrito na Seção “Histórico de Aquisições do Fundo”, constante da página 98 deste Prospecto Definitivo, o Fundo realizou a aquisição de determinados Imóveis conjuntamente com outro fundo de investimento imobiliário gerido pelo Gestor. A lista contendo os nomes dos shopping centers, suas localizações, ano de inauguração, Administrador do Shopping, a participação sob gestão da Vinci e a participação de propriedade do Fundo encontra-se abaixo:

Shopping Center	Localização	Inauguração	Adm.	Participação do Fundo (%)	ABL Própria (m^2)	NOI Competência 2016 Fundo (R$ mm)	Vendas/ ABL Própria (R$ mil/ m^2)	Taxa de Ocupação 4T16 (%)
Ilha Plaza	Rio de Janeiro (RJ)	1992	BR Malls	49,00%	10.584	11,7	1.285	97,9%
Shopping Paralela	Salvador (BA)	2009	BR Malls	11,00%	4.428	4,5	934	95,0%
Pátio Belém	Belém (PA)	1993	AD Shopping[1]	13,58%	2.940	3,6	1.313	94,6%
West Shopping	Rio de Janeiro (RJ)	1997	AD Shopping[1]	7,50%	3.101	2,9	845	95,9%
Crystal Shopping	Curitiba (PR)	1996	Argo[2]	17,50%	2.482	1,5	791	87,8%
Center Shopping	Rio de Janeiro (RJ)	2001	AD Shopping[1]	7,50%	1.135	1,2	940	92,1%
Total					**24.670**	**25,5**	**1.104**	**95,4%[3]**

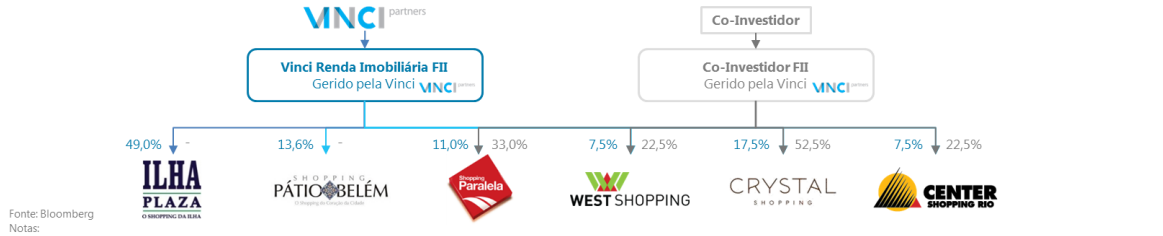
Fonte: Fundo

(1) AD Shopping: maior empresa independente de gestão e comercialização com atuação em 31 shoppings (segunda maior base de shoppings do país), líder na prestação de serviços no segmento de shopping centers. Fonte: http://www.adshopping.com.br

(2) Argo: empresa independente de gestão e comercialização de shoppings, liderada por Hugo Matheson e Antonio Arbex (ex diretores da BR Malls), que contam com mais de 25 anos de experiência no mercado de shopping centers e são, também, sócios do shopping Crystal com 10% de participação. Fonte: http://www.argopar.com.br/

(3) Percentual ponderado pelo ABL próprio

Organização Societária



Fonte: Bloomberg

Notas:

(1) Ativos sob Gestão;

(2) Considera a participação proporcional da Vinci nos ativos

As tabelas a seguir apresentam o percentual de participação em cada imóvel, a ABL, o NOI Caixa de 2016, o NOI por ABL, as vendas mensais por metro quadrado de ABL e taxa de ocupação de cada Imóvel, sendo que a primeira tabela é apresentada na proporção de participação de cada Imóvel sob gestão do Gestor enquanto a segunda tabela os indicadores estão na proporção da participação do Fundo em cada Imóvel.

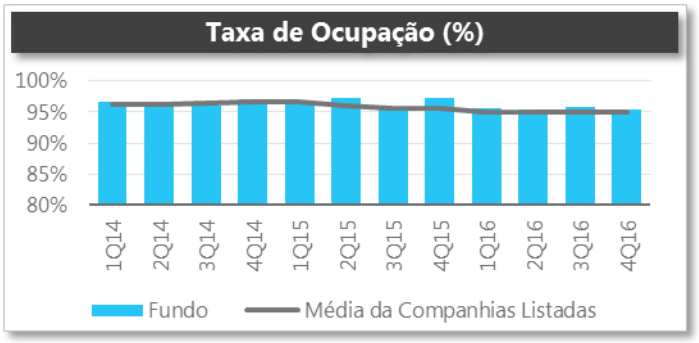
Shopping Center	**Participação sob Gestão Vinci** (%)	**ABL sob Gestão Vinci** (mil m²)	**NOI Competência 2016 sob Gestão VInci** (R$ mm)	**NOI Competência 2016/ABL** (R$/m²)	**Vendas Mensais/ABL Próprio** (R$ /m²)	**Taxa de Ocupação 4Q16** (%)
Ilha Plaza	49,00%	10.584	11,7	1.105	1.285	97,9%
Shopping Paralela	44,00%	17.712	18,0	1.016	934	95,0%
Pátio Belém	13,58%	2.940	3,6	1.240	1.313	94,6%
West Shopping	30,00%	12.404	11,8	948	845	95,9%
Shopping Crystal	70,00%	9.927	5,9	597	791	87,8%
Center Shopping Rio	30,00%	4.541	4,9	1.070	940	92,1%
Total		**58.108**	**55,9**	**962**	**974**	**94,2%**

Shopping Center	**Participação Fundo** (%)	**ABL Fundo** (mil m²)	**NOI Competência 2016 Fundo** (R$ mm)	**NOI Competência 2016/ABL** (R$/m²)	**Vendas Mensais/ABL Próprio** (R$ /m²)	**Taxa de Ocupação 4Q16** (%)
Ilha Plaza	49,00%	10.584	11,7	1.105	1.285	97,9%
Shopping Paralela	11,00%	4.428	4,5	1.016	934	95,0%
Pátio Belém	13,58%	2.940	3,6	1.240	1.313	94,6%
West Shopping	7,50%	3.101	2,9	948	845	95,9%
Shopping Crystal	17,50%	2.482	1,5	597	791	87,8%
Center Shopping Rio	7,50%	1.135	1,2	1.070	940	92,1%
Total		**24.670**	**25,5**	**1.033**	**1.104**	**95,4%**

Fonte: Fundo

Notas: (1) AD Shopping: maior empresa independente de gestão e comercialização com atuação em 31 shoppings (segunda maior base de shoppings do país), líder na prestação de serviços no segmento de shopping centers. Fonte: http://www.adshopping.com.br; (2) Argo: empresa independente de gestão e comercialização de shoppings, liderada por Hugo Matheson e Antonio Arbex (ex diretores da BR Malls), que contam com mais de 25 anos de experiência no mercado de shopping centers e são, também, sócios do shopping Crystal com 10% de participação. Fonte: http://www.argopar.com.br/; (3) Percentual ponderado pelo ABL próprio

Considerando que o Fundo é proprietário de determinados Imóveis somente a partir do ano de 2014, a Taxa de Ocupação e a consequente vacância dos Imóveis integrantes ao patrimônio do Fundo são apresentada somente a partir do exercício em que o Fundo adquiriu referidos Imóveis:



Fonte: Fundo

Ônus e gravames

O Fundo adquiriu direitos sobre as frações dos Imóveis que correspondem aos shopping centers integrantes do seu portfólio por meio de escrituras públicas de promessa de venda e compra, devidamente registradas nas matrículas dos respectivos imóveis. Essas frações de Imóveis encontram-se gravadas com alienação fiduciária, constituída em favor das securitizadoras dos CRI FII Vinci: (i) relativamente ao Shopping Crystal Plaza, 17,5% (dezessete inteiros e cinco décimos por cento) do imóvel objeto da matrícula nº 16.326 do 6º Cartório de Registro de Imóveis de Curitiba – PR foram alienados fiduciariamente pela BR Malls Participações S.A. em garantia dos CRI Habitasec; (ii) relativamente ao Center Shopping, 7,5% (sete inteiros e cinco décimos por cento) dos imóveis objetos das matrículas nº 286.377 a 286.534 do 9º Oficial de Registro de Imóveis do Rio de Janeiro – RJ foram alienados fiduciariamente pela BR Malls Participações S.A. em garantia dos CRI Habitasec; (iii) relativamente ao West Shopping, 7,5% (sete inteiros e cinco décimos por cento) dos imóveis objetos das matrículas nº 148.748, 172.796 a 173.064 e 187.159 do 4º Cartório de Registro de Imóveis do Rio de Janeiro – RJ foram alienados fiduciariamente pela BR Malls Participações S.A. em garantia dos CRI Habitasec; (iv) relativamente ao Shopping Ilha Plaza, 49% (quarenta e nove por cento) dos imóveis objetos das matrículas nºs 90.338, 90.341, 90.342 e 90.343 do 11º Oficial de Registro de Imóveis do Rio de Janeiro – RJ foram alienados fiduciariamente pela Fashion Mall S.A. em garantia dos CRI Ápice; (v) relativamente ao Shopping Paralela, 11% (onze por cento) do imóvel objeto da matrícula nº 53.734 do 7º Oficial de Registro de Imóveis de Salvador – BA foram alienados fiduciariamente pela BR Malls Participações S.A. em garantia dos CRI Habitasec; e, por fim, (vi) relativamente ao Shopping Pátio Belém, excetuadas a “Loja Âncora” D e as “Lojas Satélites” 147, 247 e 247-A, 13,3658% (treze inteiros, três mil, seiscentos e cinquenta e oito décimos milésimos por cento) da área privativa da unidade autônoma designada "Loja Âncora” C; e 13,3519% (treze inteiros, três mil, quinhentos e dezenove milésimos por cento) das áreas reais privativas das unidades autônomas "Lojas Satélites" da matrícula nº 22.298 do 1º Oficial de Registro de Imóveis de Belém – PA foram alienadas fiduciariamente pela Empresa Patrimonial Industrial IV S.A. e SPE Classic Participações Ltda. em garantia dos CRI Ápice.

Adicionalmente, constam os seguintes gravames nas matrículas pertinentes, que afetam as frações ideais cujos direitos aquisitivos são detidos pelo Fundo: (i) quanto ao Shopping Crystal Plaza, foi averbada a Convenção do Condomínio Civil do Crystal Plaza Shopping Center, em regime de condomínio pro indiviso, na forma da Escritura Pública de Convenção de Condomínio lavrada em 09 de junho de 1993 nas notas do 5º Tabelionato de Notas de Curitiba – PR, livro 0634-NA, fls. 045/048, da Escritura Pública da Primeira Alteração de Convenção de Condomínio lavrada em 29 de agosto de 2000, nas notas do 5º Tabelionato de Notas de Curitiba – PR, livro 0836-NA, fls. 053/059, e da Escritura Pública da Segunda Alteração de Convenção de Condomínio lavrada em 04 de fevereiro de 2002, nas notas do 5º Tabelionato de Notas de Curitiba – PR, livro 0875-NA, fls. 119/121, conforme averbações nºs 83/M.16.326, 84/M.16.326 e 85/M.16.326, todas de 05 de março de 2012; (ii) quanto ao Shopping Ilha Plaza, foi averbada a Convenção de Condomínio, na forma de escritura lavrada em 10 de junho de 1992, nas notas do 10º Tabelionato de Notas do Rio de Janeiro – RJ, livro 4860, fls. 163, conforme averbações nºs 10/M.90.338, 12/M.90.341, 12/M.90.342 e 12/M.90.343, todas de 25 de agosto de 1992; e (iii) quanto ao Shopping Pátio Belém, foi registrada a Instituição e Aprovada a Convenção de Condomínio, em regime de condomínio edilício, na forma de instrumento particular datado de 12 de novembro de 1993, conforme R.15/M.22.298, de 02 de fevereiro de 1994.

DESCRIÇÃO DOS IMÓVEIS DO FUNDO

ILHA PLAZA

Adquirido pelo Fundo em março de 2014

Inaugurado em 28 de abril de 1992, o Ilha Plaza é o único shopping da Ilha do Governador, bairro com mais de 200 mil habitantes onde se localiza o aeroporto internacional do Rio de Janeiro, e melhor opção de lazer e consumo na região.



A formação geográfica do bairro (uma ilha) permite ao shopping a dominância na região – o shopping mais próximo da Ilha do Governador além do Ilha Plaza é o Nova América, que fica a cerca de 13km de distância.

No shopping também se encontra o único cinema da Ilha do Governador. A inauguração do cinema (Cinesystem) fez parte da última expansão realizada no último piso do shopping, em 2009, atendendo a um antiga demanda da população local.

O shopping foi adquirido pela BR Malls em 2007, assumindo sua comercialização e administração. O Fundo adquiriu a participação de 49,0% do shopping, permanecendo a BR Malls como administradora e comercializadora com uma estrutura de taxas alinhada aos interesses do Fundo e de seus investidores.

Os principais lojistas do Ilha Plaza são: Renner, Lojas Americanas, C&A, Leader, Casas Bahia, Centauro, Cinesystem.

Descrição

Estágio de Maturação	Consolidado
Localização	Rio de Janeiro, RJ
Inauguração	Abril, 1992
Perfil de Consumidor	A/B
Fluxo de Veículos	580 mil
NOI 2016 Caixa (R$ mm)[2]	10,6
Terreno (mil m²)	9,9
ABL (mil m²)	21,6
% Vinci/Co-Investidor	49%
Vagas de Estacionamento	580
Número de Lojas	121
Ocupação (4TRI 2016)	97,9%
Valor de Mercado (R$ mm)[1]	296,5



Fonte: Fundo
(1) Conforme laudo de avaliação da Cushman & Wakefield com data base de 14 de Julho de 2017
(2) Valor ajustado pela participação do fundo no ativo

SHOPPING PARALELA

Adquirido pelo Fundo em setembro de 2015

Inaugurado em abril de 2009, o Shopping Paralela foi desenvolvido pela Capemisa, empresa de seguros e previdência. No início, a própria Capemisa coordenou a comercialização do shopping, o que foi alterado com a aquisição de 95% do shopping pela BR Malls em 2011, quando a esta assumiu as atividades de comercialização e administração do Shopping Paralela.



Localizado em Salvador (BA), o Shopping Paralela é um shopping regional com 40.254 m² de ABL. Ele está estrategicamente localizado na área natural de expansão da cidade, entre o centro de Salvador e o aeroporto internacional, onde diversos empreendimentos residenciais estão sendo desenvolvidos. A área de influência do shopping é composta por famílias de alta renda, superior a R$ 5 mil, acima da média de R$ 3,5 mil da Cidade de Salvador.

De acordo com pesquisa conduzida pelo Administrador do Shopping, 59% do público do Shopping Paralela é de classe B, principalmente na faixa etária entre 25 e 34 anos.

O shopping ainda se encontra em período de maturação e a BR Malls continua trabalhando para qualificar o *mix* de lojistas. Após a aquisição de 44% por parte dos fundos, a BR Malls continua com 51% de participação no shopping e permanece responsável pelas atividades de Administração do Shopping. Os principais lojistas do Shopping Paralela são: Renner, Riachuelo, Lojas Americanas, C&A, Le Biscuit, Fast Shop, Saraiva, UCI e Ricardo Eletro.

Descrição	
Estágio de Maturação	Consolidado
Localização	Salvador, BA
Inauguração	Abril, 2009
Perfil de Consumidor	A/B
Fluxo de Veículos	3,1 mm
NOI 2016 Caixa (R$ mm)[2]	3,6
Terreno (mil m²)	75,4
ABL (mil m²)	40,3
% Vinci/Co-Investidor	44%
Vagas de Estacionamento	2.224
Número de Lojas	175
Ocupação (4TRI 2016)	95,0%
Valor de Mercado (R$ mm)[1]	492,8



Fonte: Fundo
(1) Conforme laudo de avaliação da Cushman & Wakefield com data base de 14 de Julho de 2017
(2) Valor ajustado pela participação do fundo no ativo

PÁTIO BELÉM

Adquirido pelo Fundo em março de 2014



Inaugurado em 27 de outubro de 1993, o Pátio Belém foi o primeiro shopping regional da Cidade de Belém, localizado no bairro de Batista Campos, no centro da cidade.

O shopping é bem atendido por transporte público e facilmente acessado por automóveis. Sua localização estratégica, na região de maior comércio da cidade, faz com que o fluxo de pessoas no shopping seja bastante elevado, atingindo uma média de 1,3 milhão de pessoas por mês.

O shopping tem 21.651 m² de área bruta locável e 37.908 m² de área bruta comercial. O shopping é administrado pela AD Shopping Center, empresa independente de gestão e comercialização, líder na prestação de serviços no segmento de shopping centers.

Os principais lojistas do Pátio Belém são Riachuelo, Lojas Americanas, C&A, livraria Leitura e o cinema Moviecom.

Descrição

Estágio de Maturação	Consolidado
Localização	Belém, PA
Inauguração	Outubro, 1993
Perfil de Consumidor	B/C
Fluxo de Veículos	1,2 mm
NOI 2016 Caixa (R$ mm)[2]	2,8
Terreno (mil m²)	13,1
ABL (mil m²)	21,7
% Vinci/Co-Investidor	13,6%
Vagas de Estacionamento	851
Número de Lojas	189
Ocupação (4TRI 2016)	94,6%
Valor de Mercado (R$ mm)[1]	304,7



Fonte: Fundo
(1) Conforme laudo de avaliação da Cushman & Wakefield com data base de 14 de Julho de 2017
(2) Valor ajustado pela participação do fundo no ativo

WEST SHOPPING

Adquirido pelo Fundo em setembro de 2015



West Shopping é um shopping regional localizado na principal via comercial no coração de Campo Grande, bairro mais populoso da Cidade do Rio de Janeiro com cerca de 330 mil habitantes de acordo com o Censo 2010 do IBGE. Com um ABL superior a 40 mil m², sua localização central o faz um shopping consolidado e referência na região.

O shopping tem a concorrência do Park Shopping Campo Grande, inaugurado em novembro de 2012, localizado em sua zona de influência secundária. O Park Shopping é administrado pela Multiplan, que utiliza uma estratégia agressiva de comercialização facilitada pela negociação comercial conjunta do seu portfólio, que tem reconhecida qualidade. Após 5 anos da inauguração do Park Shopping, os principais efeitos de concorrentes já foram absorvidos.

Apesar do momento desafiador de comercialização, o shopping apresenta resiliência em função de sua localização central e zona de influência primária mais adensada. Sua força pôde ser comprovada ao longo dos últimos meses através da inauguração de algumas operações importantes para o *mix* do shopping e geradoras de fluxo como Detran, Kalunga e Rio Decor. Devido ao fechamento de operações "Poupa Tempo" na região, o Detran do West Shopping apresenta opções de serviços mais completas, incluindo emissão de documentação civil. Além das lojas citadas, os principais locatários do West Shopping são: Lojas Americanas, Renner, Riachuelo, Superlar, Universidade Estácio e Kinoplex.

O shopping é administrado pela AD Shopping Center, maior empresa independente de gestão e comercialização com atuação em 31 shoppings (segunda maior base de shoppings do país), líder na prestação de serviços no segmento de shopping centers.

Descrição

Estágio de Maturação	Consolidado
Localização	Rio de Janeiro, RJ
Inauguração	Setembro, 1997
Perfil de Consumidor	B/C
Fluxo de Veículos	1,0 mm
NOI 2016 Caixa (R$ mm)[2]	2,6
Terreno (mil m²)	25,4
ABL (mil m²)	41,3
% Vinci/Co-Investidor	30%
Vagas de Estacionamento	1,300
Número de Lojas	175
Ocupação (4TRI 2016)	96%
Valor de Mercado (R$ mm)[1]	440,7



Fonte: Fundo
(1) Conforme laudo de avaliação da Cushman & Wakefield com data base de 14 de Julho de 2017
(2) Valor ajustado pela participação do fundo no ativo

SHOPPING CRYSTAL

Adquirido pelo Fundo em setembro de 2015

O Shopping Crystal tem 14,2 mil m² de ABL e está localizado no Batel, o bairro de mais alta renda de Curitiba. Além de elevado poder aquisitivo de seus moradores, o bairro apresenta alta densidade residencial e sua proximidade com o centro da cidade garante um bom fluxo mesmo durante a semana.



Até 2013, o shopping era o principal shopping classe A+ da cidade, quando o Grupo Soifer inaugurou o shopping Pátio Batel em novembro do mesmo ano, um equipamento moderno de alto padrão a 1km de distância do Shopping Crystal. O shopping com quase 30 mil m² de ABL inaugurou com o objetivo de assumir o posto de principal shopping *high-end* de Curitiba com um *mix* de lojas voltado para o mesmo público do shopping.

Desde a abertura do Pátio Batel, que conta com comercialização bastante agressiva, o Shopping Crystal perdeu algumas operações que contribuíram para o aumento da vacância, especialmente as lojas de posicionamento mais elevado, como joalherias e marcas internacionais. O impacto foi bastante relevante, reduzindo o NOI do shopping em cerca de 50% nos três anos anteriores a nossa entrada.

Os sócios do Shopping Crystal em 2014 decidiram que o shopping deveria se adequar à nova dinâmica de concorrência na região, se tornando mais acessível às necessidades do dia-a-dia de seus consumidores como conveniência e alimentação, aproveitando a sua localização, porte de um shopping de vizinhança e público de alta renda. Dentre as iniciativas executadas estão a abertura do primeiro restaurante Coco Bambu de Curitiba, que contou com investimento total de R$ 3,5MM e foi inaugurado em junho de 2016, e a Americanas Express inaugurada em novembro do mesmo ano. As duas operações somadas representam 11% da ABL do shopping. O Coco Bambu, que desde a inauguração fatura uma média mensal de cerca de R$ 2MM, colocou o shopping numa trajetória ascendente. O fluxo de veículos, por exemplo, que no primeiro semestre do ano apresentava uma queda de 3,8% comparado ao ano de 2015, apresentou um crescimento de 10,4% no segundo semestre. Além disso, o efeito positivo da performance do shopping permitiu a recuperação de inadimplência, com inadimplência líquida negativa (i.e. recuperação de valores em aberto maior do que inadimplência bruta) em 2016 desde que a Argo assumiu a administração e comercialização do shopping em abril de 2016.

O shopping é administrado pela Argo, empresa independente de gestão e comercialização, liderada por Hugo Matheson e Antonio Arbex (ex-diretores da BR Malls), que contam com mais de 25 anos de experiência no mercado de shopping centers e são, também, sócios do shopping, com 10% de participação no total.

Além do restaurante Coco Bambu e Lojas Americanas Express anteriormente citados, os principais lojistas do Shopping Crystal são Saraiva, Bodytech, Lojas Americanas Express, Espaço Itaú de Cinema e Madero Burguer.

Descrição

Estágio de Maturação	Crescimento após re-posicionamento(1)
Localização	Curitiba, PR
Inauguração	Novembro, 1996
Perfil de Consumidor	A
Fluxo de Veículos	400 mil
NOI 2016 Caixa (R$ mm)²	1,4
Terreno (mil m²)	8,4
ABL (mil m²)	14,2
% Vinci/Co-Investidor	70%
Vagas de Estacionamento	466
Número de Lojas	106
Ocupação (4TRI 2016)	87,8%
Valor de Mercado (R$ mm)²	109,1



Fonte: Fundo
Notas: (1) Até 2013, o Shopping Crystal era o principal shopping para classe A+ na cidade, momento em que o Grupo Soifer abriu o Pátio Batel em Novembro daquele ano, 1km de distância do Shopping Crystal. Com a inauguração do Pátio Batel, que possui uma proposta de aluguel bastante agressiva, o NOI do shopping caiu 50% quando comparado com os 3 anos anteriores à entrada da Vinci. Em 2014, os acionistas do Shopping Crystal decidiram que o shopping deveria se adaptar à dinâmica da nova competição e se tornar mais acessível às necessidades básicas dos consumidores – dentre as iniciativas tomadas, está a inauguração do primeiro restaurante Coco Bambu em Curitiba e da Americanas Express, inaugurada em Novembro do mesmo ano, posicionando o shopping em uma trajetória de recuperação.
(2) Conforme laudo de avaliação da Cushman & Wakefield com data base de 14 de Julho de 2017
(3) Valor ajustado pela participação do fundo no ativo

CENTER SHOPPING RIO

Adquirido pelo Fundo em setembro de 2015

O Center Shopping Rio é um shopping de vizinhança com cerca de 15 mil m² de ABL, estrategicamente localizado em área de grande fluxo de pedestres em Jacarepaguá, na zona oeste do Rio de Janeiro.



Inaugurado em 2001, o shopping concluiu no meio de 2015 uma pequena expansão que adicionou mais 1,8 mil m² para a ABL do shopping. Essa nova área, localizada no piso originalmente de estacionamento é voltada para o segmento de serviços e atraiu importantes operações como Academia Fórmula, Detran e SAC da Prefeitura que são importantes geradores de fluxo de pessoas.

O shopping é administrado pela AD Shopping Center, empresa independente de gestão e comercialização, líder na prestação de serviços no segmento de shopping centers.

Além das academia Fórmula e o Detran, os principais lojistas do Center são: Renner, Lojas Americanas, Leader, Cinemark e Casas Bahia.

Descrição

Estágio de Maturação	Consolidado
Localização	Rio de Janeiro, RJ
Inauguração	Abril, 2001
Perfil de Consumidor	A/B
Fluxo de Veículos	500 mil
NOI 2016 Caixa (R$ mm)[2]	1,1
Terreno (mil m²)	8,5
ABL (mil m²)	15,1
% Vinci/Co-Investidor	30%
Vagas de Estacionamento	626
Número de Lojas	113
Ocupação (4TRI 2016)	92,1%
Valor de Mercado (R$ mm)[1]	202,3

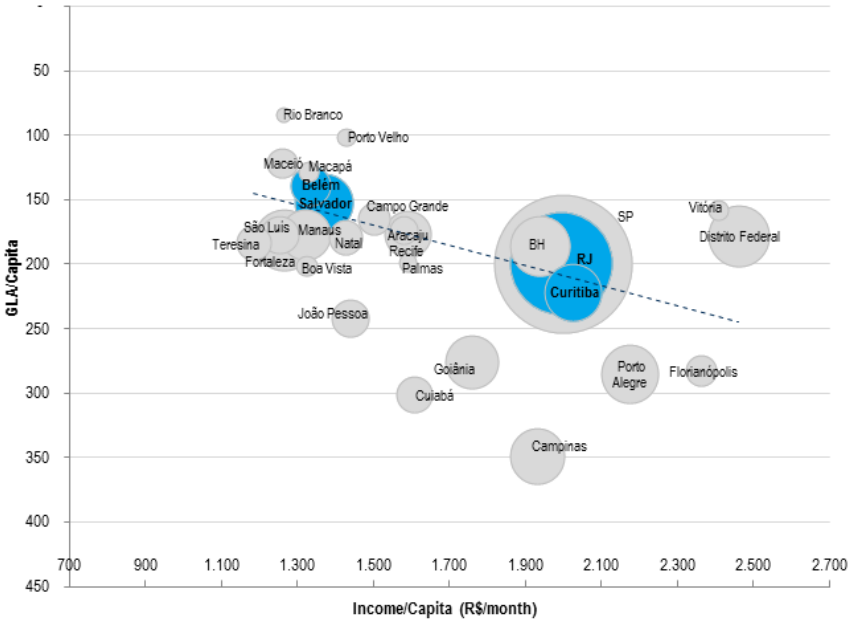


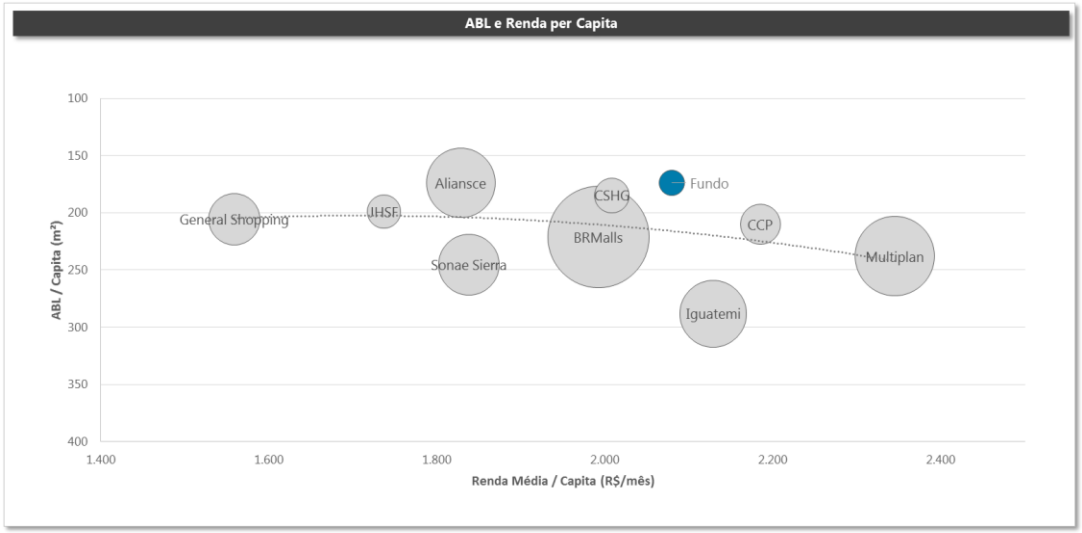
Fonte: Fundo
(1) Conforme laudo de avaliação da Cushman & Wakefield com data base de 14 de Julho de 2017
(2) Valor ajustado pela participação do fundo no ativo

Características dos Imóveis do Fundo

O portfólio de Imóveis do Fundo é composto por shoppings maduros, localizados em grandes capitais com mais de 1 milhão de habitantes. Na média, os shoppings têm 19 anos desde suas inaugurações e apresentaram uma taxa de ocupação média de 95,4% na proporção do ABL de shoppings detidos pelo Fundo.

Analisando o portfólio do Fundo sob a ótica de ABL per capta e renda per capita levando em consideração a localização dos Imóveis, podemos notar em que as cidades que o Fundo tem propriedade de shoppings são cidades com relativo baixo ABL per capta e renda média acima da média das demais cidades da amostra.

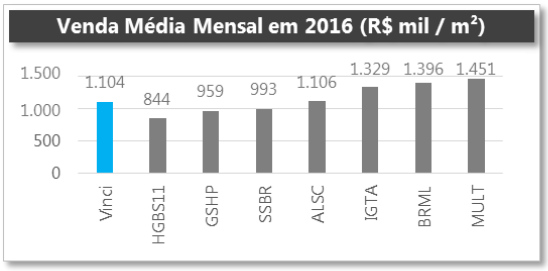


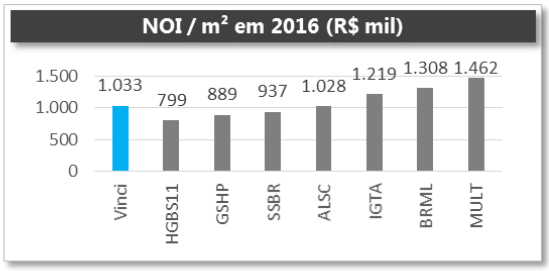


Fonte: Abrasce, Alshop, IBGE, Gestor e relatórios de *research*

Qualidade e Produtividade do Portfólio do Fundo

Entre as métricas de análise da qualidade e produtividade dos shoppings centers estão as vendas por metro quadrado e o NOI por metro quadrado. Os gráficos a seguir compararam esses indicadores do Fundo com indicadores das empresas e fundos listados que divulgam esses indicadores. Como se pode notar, o portolio consolidado do Fundo obteve vendas por metro quadrado em 2016 acima de Sonae Sierra, CSHG Brasil Shopping FII, Aliansce e, em linha com BR Malls. Em relação a NOI por metro quadrado, o portfolio consolidado do Fundo posicionou-se acima de Sonae Sierra, CSHG FII, General Shopping e Aliansce.

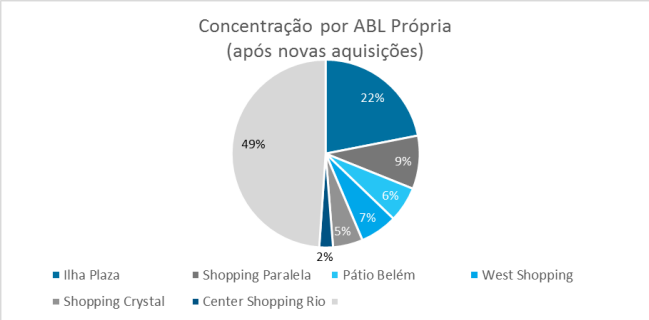




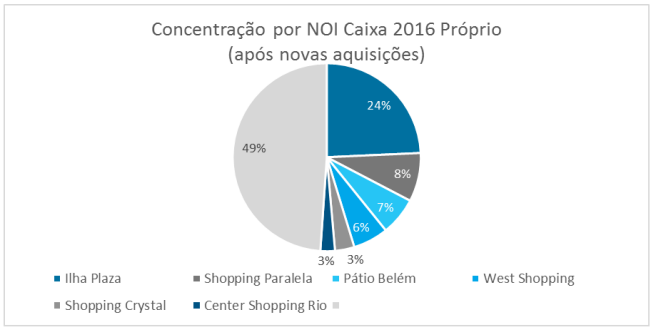
Fonte: Fundo

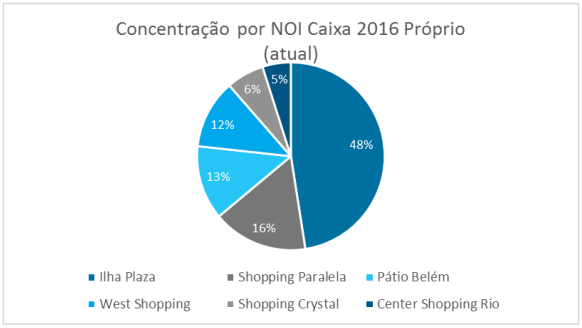
Diversificação por Imóvel

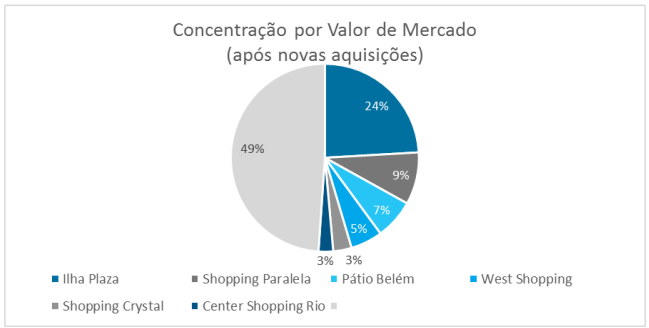
Em termos de diversificação por Imóvel, o shopping center que mais contribuiu com o resultado de 2016 foi o Ilha Plaza, representando 48% do NOI Caixa do Fundo em 2016. Utilizando o critério de valor de mercado, o Ilha também é o shopping center com maior representatividade no Fundo. De acordo com a última avaliação dos Imóveis realizada pela Cushman & Wakefield em julho de 2017, o Ilha Plaza representa também 47% do valor de mercado dos Imóveis do Fundo naquela data. Conforme premissas do Estudo de Viabilidade, considerando o valor base da oferta e a aquisição de R$ 530 milhões de Imóveis no mesmo perfil de Imóveis do Fundo no que diz respeito a ABL por valor de mercado e NOI Caixa por valor de mercado, o Ilha Plaza reduzirá sua representatividade para 17% do Fundo. Os gráficos a seguir mostram a concentração de Imóveis do Fundo com base em três diferentes critérios: ABL Própria, NOI Caixa de 2016 e Valor de Mercado. Os gráficos da esquerda mostram os valores atuais, enquanto os gráficos da direita mostram como ficará a concentração do Fundo após a realização de novas aquisições assumindo o valor base da oferta e a premissa de manutenção do perfil médio do portfólio do Fundo atual, conforme estudo de viabilidade apresentado constante do Anexo IX ao presente Prospecto.

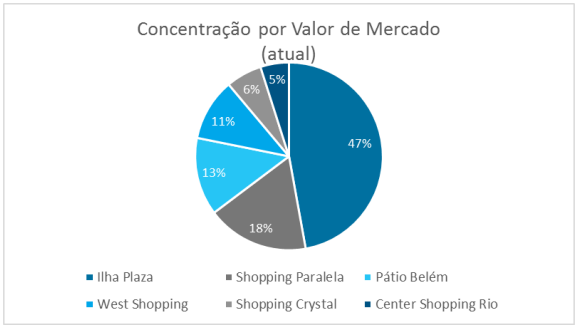












Diversificação por Locatário

Os shopping centers possuem uma característica intrínseca de pulverização de locatários. Atualmente, o portfólio do Fundo tem na média 165 lojas por Imóvel, sendo que os dez maiores clientes no portfólio consolidado representam 18,6% das receitas e nenhum locatário representa mais do que 3,5% da receita total do Fundo.

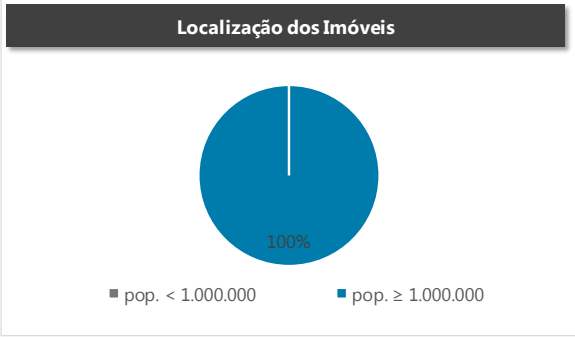
O Fundo entende que a diversificação de locatários em shopping centers tem uma série de vantagens para o Fundo, entre elas:

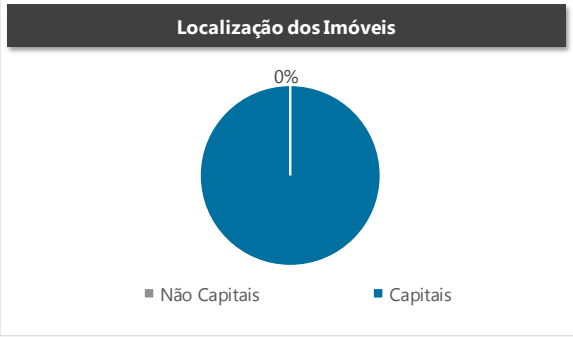
- Menor concentração de risco de crédito dos locatários;
- Menor exposição a um segmento específico de varejo;
- Conferir aos shoppings maior poder de negociação com locatários dado que, ao deter vários ativos em sua carteira, poderá assumir o risco de ter um dos seus imóveis temporariamente não locado para poder alugá-lo em melhores condições;

Diversificação Geográfica

Os Imóveis do Fundo são localizados em capitais com mais de 1 milhão de habitantes e estão distribuídos em 4 estados da federação.

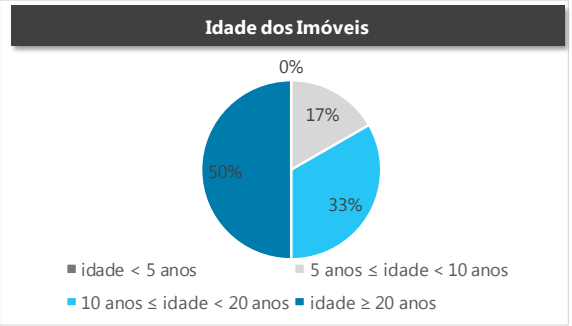






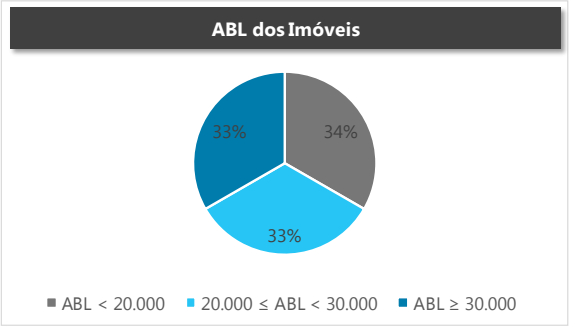
Imóveis Maduros

O portfólio do Fundo é composto por shopping centers maduros, sendo que 50% dos Imóveis apresentam tempo de inauguração superior a 20 anos, 2 Imóveis entre 10 e 20 anos e o imóvel mais recente completou 8 anos de existência.



Diversificação por ABL

O Fundo apresenta diversificação com relação a ABL dos shoppings. Dos seis Imóveis do Fundo, 2 tem ABL superior a 40.000 m² de ABL, 2 tem ABL entre 20.000 e 30.000 m² de ABL e apenas 2 tem ABL inferior a 20.000 m².



Contrato de Co-Investimento

Em 09 de setembro de 2015, o Fundo e o IPS PB – Fundo de Investimento Imobiliário – FII, atual denominação do BRL II – Fundo de Investimento Imobiliário – FII, na qualidade de co-investidores, e o Gestor, celebraram o "*Co-Investiment Agreement"*, conforme aditado posteriormente ("**Contrato de Co-Investimento**"), que tem como objeto a definição das regras aplicáveis ao co-investimento e à co-propriedade dos empreendimentos Shopping Crystal Plaza, Center Shopping Rio, West Shopping e Shopping Paralela.

O Contrato de Co-Investimento possui as seguintes principais disposições:

Direito de Primeira Oferta – Prevê que cada um dos co-investidores possui o direito de preferência na compra da participação dos Imóveis acima descritos detida pela outra parte. Desta forma, antes da alienação da sua participação nos referidos ativos a terceiros, qualquer um dos co-investidores deverá apresentar ao outro co-investidor os termos da oferta de compra apresentada por terceiros para que tal co-investidor tenha a preferência na referida aquisição;

Tag Along – Prevê que, caso determinado co-investidor resolva não exercer o direito de primeira oferta acima descrito, para a compra da participação detida pela outra parte nos referidos ativos imobiliários, tal co-investidor poderá requerer que a alienação da participação pela outra parte inclua a participação nos referidos ativos por ele detida;

Estrutura de Bloco – Existe um acordo que estabelece que, em determinadas matérias relacionadas aos referidos ativos, os dois co-investidores deverão se reunir previamente à

realização de assembleia de todos os proprietários de cada um dos ativos para que seja alinhado entre tais co-investidores os seus votos na referida assembleia. Determinados assuntos, tais como a celebração de contratos de locação de área superior a 800m² e a contratação de prestadores de serviço para a realização de expansão em qualquer um dos destes ativos, deverão ser decididos pelo co-investidor que detenha a maior participação no respectivo ativo, e, outros assuntos, tais como a aprovação de obtenção de financiamentos relacionados a qualquer um dos ativos e a aprovação para a realização de expansão, deverão ser aprovados pela a unanimidade dos co-investidores;

Opção de Compra ou Venda – Caso os co-investidores não cheguem a um acordo em relação às aprovações a serem tomadas pela unanimidade, conforme a Estrutura de Bloco acima descrita, qualquer um dos co-investidores poderá requerer que o outro co-investidor compre a totalidade da participação por ele detida nos ativos, ou venda a totalidade a participação detida pelo outro co-investidor. A oferta para a compra ou venda de participação dos ativos deverá observar os procedimentos estabelecidos no Contrato de Co-Investimento;

Competição – O Fundo e o Gestor não poderão, direta ou indiretamente, comprar, locar ou explorar qualquer grande centro comercial ou varejista, incluindo shoppings e estacionamentos, que estejam localizados no raio de 5 km de qualquer um dos ativos acima descritos;

Indenização – Existe no Contrato de Co-Investimento a obrigação de cada um dos co-investidores e do Gestor de indenizar a outra parte, suas empresas afiliadas, empregados, sócios, representantes, diretores, administradores e sucessores, de qualquer perda, responsabilidade, demanda, reclamação, ação judicial, custo, despesa, dano, imposto, penalidade ou multa, que venham a incorrer e que decorram de (a) qualquer violação, deturpação, omissão, erro, inadequação ou inexatidão de qualquer declaração ou garantia feita pelo outro co-investidor ou pelo Gestor, incluindo no caso de má conduta intencional, culpa, negligência, fraude ou falta greve; e/ou (b) qualquer descumprimento ou violação de qualquer acordo, obrigação ou outra disposição do Contrato de Co-Investimento por parte do outro co-investidor ou do Gestor.

Apuração do Valor dos Ativos do Fundo

A apuração do valor dos Ativos Financeiros e valores mobiliários integrantes da carteira do Fundo é de responsabilidade do Administrador, nas hipóteses em que o Fundo não tenha Custodiante, ou, sempre que este estiver contratado, do Custodiante, cabendo-lhe calcular os valores de tais ativos a partir dos seus critérios, metodologia e fontes de informação, de acordo com a regulamentação vigente, devendo o Administrador manter sempre contratada instituição custodiante, caso assim exigido nos termos da regulamentação em vigor.

O critério de apreçamento dos Ativos Financeiros e valores mobiliários é reproduzido no “Manual de Precificação de Ativos” do Custodiante, disponível no seguinte endereço eletrônico: www.brltrust.com.br.

No caso de Imóveis que venham a compor a carteira do Fundo, o reconhecimento contábil será feito inicialmente pelo seu custo de aquisição previamente avaliado pelo Administrador, pelo Gestor ou por empresa especializada. Após o reconhecimento inicial, os Imóveis para investimento devem ser continuamente mensurados pelo seu valor justo, na forma da Instrução da CVM nº 516/11, apurado no mínimo anualmente por laudo de avaliação elaborado por avaliador independente com qualificação profissional e experiência na área de localização e categoria do imóvel avaliado, a ser definido de comum acordo entre o Administrador e o Gestor.

Critérios para Elaboração dos Laudos de Avaliação dos Imóveis

Os laudos de avaliação dos Imóveis que são objeto de investimento pelo Fundo, foram elaborados na forma do Anexo 12 à Instrução CVM nº 472/08, pela Cushman & Wakefield, Brasil, e se encontram anexo ao Prospecto na forma do Anexo VIII.

DISCUSSÃO E ANÁLISE DA ADMINISTRAÇÃO SOBRE A SITUAÇÃO FINANCEIRA E O RESULTADO DAS OPERAÇÕES DO FUNDO

A discussão a seguir sobre a situação financeira e o resultado das operações do Fundo deve ser lida em conjunto com as demonstrações financeiras auditadas do Fundo para os exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2016, 2015 e 2014, e no semestre encerrado em 30 de junho de 2017, além das respectivas notas explicativas incluídas neste Prospecto.

As demonstrações financeiras comentadas nesta seção requerem, em sua elaboração, a adoção de estimativas e julgamentos que afetam os valores reportados de ativos e passivos e receitas e despesas nos exercícios demonstrados, e que estão sujeitos a riscos e incertezas. Os resultados reais poderão diferir substancialmente daqueles indicados nessas previsões em decorrência de diversos fatores que afetam os negócios do Fundo, inclusive, entre outros, aqueles constantes na seção “Fatores de Risco”, nas páginas 161 a 177 deste Prospecto, e outras questões discutidas neste Prospecto.

Instrução CVM nº 516/11

A Instrução CVM nº 516/11 especifica as práticas contábeis aplicáveis na elaboração e divulgação das demonstrações financeiras dos fundos de investimento imobiliário. Referida instrução estabelece os critérios contábeis de reconhecimento, classificação e mensuração de ativos e passivos, assim como estabelece um modelo de notas explicativas obrigatórias para as demonstrações financeiras de fundos de investimento imobiliário, esclarecendo que, salvo disposição em contrário, os fundos devem adotar as mesmas práticas utilizadas pelas companhias abertas.

As principais práticas contábeis contidas na Instrução CVM nº 516/11 estão demonstradas a seguir:

- os investimentos em imóveis alugados não são contabilizados pelo custo de aquisição deduzido da depreciação acumulada e apresentados no grupo de ativos permanentes, ao contrário disto, são contabilizados pelo valor justo e apresentados como "imóveis alugados" no ativo não circulante;

- os investimentos em instrumentos financeiros são classificados de acordo com os mesmos critérios definidos para as companhias abertas: (i) os ativos financeiros são classificados pelo valor justo e (ii) os investimentos mantidos até o vencimento ou os empréstimos e recebíveis são classificados pelo custo amortizado;

- a classificação contábil das operações de securitização de recebíveis como receita ou passivo financeiro considera se os direitos contratuais de receber os fluxos de caixa dos créditos cedidos foram transferidos, os riscos relacionados, a existência de garantias e o controle sobre os recebíveis; e

- os custos de colocação/distribuição das cotas são registados separadamente como encargos de capital próprio.

As demonstrações financeiras incluem uma demonstração da variação do capital e as demonstrações do resultado segregam o rendimento das atividades imobiliárias de outros rendimentos. Os requisitos para a divulgação de notas explicativas às demonstrações financeiras também são definidos.

VISÃO GERAL

O Fundo foi constituído pelo Administrador, em 2013, por meio do Instrumento de Constituição. O Fundo encontra-se em funcionamento desde 16 de agosto de 2013, e é regido pelo Regulamento. O Fundo tem por objeto a obtenção de renda, mediante a aplicação de recursos, preponderantemente em Imóveis, bem como em quaisquer direitos reais sobre os Imóveis, ou, ainda, pelo investimento indireto em Imóveis, mediante a aquisição de Ativos Imobiliários, bem como o ganho de capital obtido com a compra e venda dos Imóveis ou Ativos Imobiliários, desde que atendam aos critérios de enquadramento e à política de investimentos do Fundo, de forma a proporcionar aos seus Cotistas a rentabilidade decorrente da exploração comercial dos Imóveis, bem como pela eventual comercialização dos Imóveis. O Fundo tem gestão ativa realizada pelo Gestor e se propõe a manter um portfólio diversificado de ativos imobiliários e locatários.

O portfólio do Fundo, na data deste Prospecto, é composto por 6 (seis) shopping centers localizados em capitais com mais de 1 milhão de habitantes, como Rio de Janeiro, Salvador, Curitiba e Belém, concentrado em shoppings maduros e consolidados em seus mercados, com ABL próprio de 24.670 m², os quais o Fundo acredita ter forte potencial de rentabilidade e valorização. A sua carteira possui o valor de mercado de R$305,74 milhões, em 30 de junho de 2017, e gerou um NOI caixa de R$12,1 milhões no semestre encerrado em 30 de junho de 2017. Os contratos são reajustados anualmente pela inflação sendo cerca de 98% pelo Índice Geral de Preços do Mercado ("**IGP-M**") ou Índice Geral de Preços-Disponibilidade Interna ("**IGP-DI**") e os demais por outros índices. Os imóveis são locados por uma variedade de varejistas, sendo que os dez maiores clientes no portfólio consolidado representam 18,6% das receitas, sendo que nenhum locatário representa mais do que 3,5% da receita total da carteira. O Fundo acredita exercer ativa influência em decisões relevantes para os ativos, tais como investimentos e comercialização de áreas relevantes. A taxa de vacância nos shopping centers que compõem a carteira do fundo era de 5,2% em 31 de março de 2017 na proporção de ABL detido pelo Fundo, comparável à taxa de 5% exibida pelo conjunto das empresas de shopping centers listadas em bolsa de acordo com os respectivos resultados do 1º trimestre de 2016.[4]

Informações Financeiras Intermediárias e Outras Informações

De acordo com as normas e instruções da CVM, a obrigação de publicar o Informe Trimestral de Fundos de Investmento Imobiliário ("**Informe Trimestral**"), nos termos da Instrução CVM nº 571/15, entrou em vigor em 1º de outubro de 2016. Dessa forma, o Fundo publicou um Informe Trimestral, pela primeira vez em 15 de fevereiro de 2017, contendo informações financeiras para o trimestre encerrado em 31 de dezembro de 2016. Portanto, nenhum Informe Trimestral foi publicado para qualquer período anterior.

As informações financeiras intermediárias e outras informações do Fundo referentes semestre encerrado em 30 de junho de 2017, e em 31 de dezembro de 2016 foram obtidas a partir dos Informes Trimestrais para esses períodos e preparadas de acordo com o BR GAAP, conforme determinado pela Instrução CVM nº 516/11. Não foram publicadas informações financeiras e outras informações intermediárias correspondentes para os semestres encerrados em 30 de junho de 2017 ou em 31 de dezembro de 2015.

As práticas contábeis adotadas para o registro das operações e para a elaboração de referidas informações financeiras intermediárias são originárias das disposições contidas na Instrução CVM nº 516/11, bem como na Instrução CVM nº 472/08 e dos pronunciamentos emitidos pelo

[4] Consideramos para esta análise a vacância média das seguintes empresas: BR Malls, Multiplan, Iguatemi, Aliansce, Sonae Sierra, General Shopping e JHSF.

Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), devidamente aprovados pela CVM. Tais informações financeiras intermediárias foram preparadas pelo Administrador e são de responsabilidade do Fundo e estão sujeitas a alterações

A preparação das demonstrações financeiras e das informações financeiras intermediárias requer que a administração do Fundo faça estimativas e suposições que afetam os montantes reportados de ativos e passivos e os montantes informados de receitas e despesas durante o período do relatório. A utilização de estimativas é estendida às provisões necessárias para a reavaliação do contas a receber de clientes, valor justo e mensuração do valor recuperável dos ativos. Os resultados reais podem diferir das estimativas.

Desempenho do Valor Patrimonial Líquido

A tabela a seguir mostra o valor de avaliação dos ativos do Fundo nas datas indicadas a seguir:

	Em	Em 31 de dezembro		
	30 de junho de 2017	**2016**	**2015**	**2014**
		(em R$ milhões)		
Valor Patrimonial Líquido dos Imóveis	305,74	305,74	276,96	175,66

Para mais informações acerca do portfólio do Fundo, veja a seção "Informações Relativas ao Fundo – Portfólio do Fundo" na página 105 deste Prospecto.

FATORES QUE PODEM AFETAR OS RESULTADOS OPERACIONAIS DO FUNDO

Resultado operacional dos Shoppings

As receitas dos shoppings já são reconhecidas pelo Fundo líquidas de todos os custos operacionais no nível dos ativos, sendo reconhecidas como NOI Caixa conforme definido neste prospecto. As demais despesas suportadas pelo Fundo são honorários advocatícios, taxas de fiscalização da CVM, taxas da B3, taxas de administração, taxa de gestão e outras despesas administrativas.

Reavaliação de ativos

A manutenção da tendência de queda dos juros reais observada recentemente tem impacto positivo no resultado operacional do Fundo, de modo que tal movimento pode acarretar na valorização dos imóveis. Analogamente, em um cenário de elevação das taxas de juros, os resultados podem ser negativamente afetados devido a uma reavaliação dos ativos. O Fundo tem seus ativos avaliados de acordo com os laudos de avaliação elaborados por empresas avaliadoras com qualificação reconhecida, sendo utilizadas técnicas de avaliação, como por exemplo projeções de desempenho futuro do fluxo de receitas e despesas descontado a valor presente.

Contratos de Locação

A renovação dos contratos de locação com valores de aluguéis iguais ou superiores àqueles atualmente em vigor é fundamental para os resultados operacionais do Fundo. Se os atuais locatários não renovarem seus respectivos contratos de locação, o Fundo poderá não ser capaz de locar os imóveis a novos inquilinos a preços equivalentes aos montantes de aluguéis atuais. **Para mais informações veja a seção "Fatores de Risco - Risco de vacância, rescisão de contratos de locação e revisão do valor do aluguel" na página 167 deste Prospecto.**

A tabela abaixo apresenta alguns dados estatísticos sobre as propriedades de investimento do Fundo e as locações:

	Em 31 de dezembro de 2016		
	Taxa de Vacância (%)	% de aluguéis atrasados (acima de 90 dias)	% das Receitas do Fundo
Propriedades de Investimento			
Ilha Plaza	2,5000%	10,2000%	4,5500%
Shopping Paralela	6,0400%	14,2900%	2,2200%
Pátio Belém	1,5500%	10,6100%	1,6800%
West Shopping	4,23000%	6,1000%	0,7500%
Shopping Crystal	10,7000%	0,1000%	0,0000%
Center Shopping Rio	8,1300%	7,3900%	0,3800%

	Em 31 de março de 2017		
	Taxa de Vacância (%)	% de aluguéis atrasados (acima de 90 dias)	% das Receitas do Fundo
Propriedades de Investimento			
Ilha Plaza	2,7934%	7,8442%	3,6702%
Shopping Paralela	5,8276%	10,7642%	1,8032%
Pátio Belém	0,5200%	6,2900%	0,9614%
West Shopping	5,3100%	11,0000%	1,1775%
Shopping Crystal	18,2442%	3,3500%	0,2005%
Center Shopping Rio	8,4900%	3,3200%	0,1489%

A tabela abaixo apresenta dados estatísticos referentes à distribuição das receitas do Fundo classificadas pelo período de vencimento remanescente dos contratos de locação dos imóveis do Fundo:

	Em 30 de junho de 2017	Em 31 de dezembro de 2016
	% das Receitas do Fundo	
Contratos de Locação por Período de Vigência		
Até 3 meses	3,8000%	4,5500%
De 3 a 6 meses	3,5250%	6,1400%
Mais de 6 meses até 9 meses	4,4605%	3,5000%
Mais de 9 meses até 12 meses	3,1641%	4,0800%
Mais de 12 meses até 15 meses	4,7358%	3,9500%
Mais de 15 meses até 18 meses	2,9484%	2,7800%
Mais de 18 meses até 21 meses	3,7230%	4,7400%
Mais de 21 meses até 24 meses	5,3821%	2,8900%
Mais de 24 meses até 27 meses	4,6068%	3,3930%
Mais de 27 meses até 30 meses	3,2541%	3,1660%
Mais de 30 meses até 33 meses	2,8366%	4,7900%
Mais de 33 meses até 36 meses	2,5192%	3,0300%
Mais de 36 meses	38,1449%	34,2700%
Tempo indeterminado	16,8995%	18,5200%

As informações financeiras e outras informações intermediárias do Fundo para o semestre encerrado em 30 de junho de 2017 podem não ser completamente comparáveis às principais informações financeiras e operacionais do Fundo para os exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2016, em 31 de dezembro de 2015 e em 31 de dezembro de 2014.

PRINCIPAIS PRÁTICAS CONTÁBEIS CRÍTICAS – DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DE 31 DE DEZEMBRO DE 2016 E 2015

As principais práticas contábeis adotadas pelo Fundo na elaboração das suas demonstrações financeiras de 31 de dezembro de 2016 e 2015 estão descritas a seguir:

Mensuração do valor justo das propriedades para investimentos

O valor justo das propriedades para investimento é obtido através de laudos de avaliação elaborados por entidades profissionais com qualificação reconhecida, sendo utilizadas técnicas de avaliação, como por exemplo projeções de desempenho futuro do fluxo de receitas e despesas descontado a valor presente.

PRINCIPAIS FONTES DE RECEITAS E CUSTOS DO FUNDO

O Fundo recebe as receitas já liquidas dos respectivos custos operacionais no nível dos ativos, incluindo administração de shoppings, sob a forma do NOI Caixa.

O NOI Caixa é o NOI apurado no regime de caixa, ou seja, incluindo todos os efeitos que interferem no resultado que é distribuído periodicamente aos proprietários dos imóveis. Já o NOI é o resultado operacional líquido dos shoppings representado pela soma das receitas com aluguel mínimo e variável, estacionamento, mall & mídia e receitas comerciais deduzidas das despesas operacionais no nível dos ativos tais como: taxa de administração e comercialização, auditoria de lojas, aportes condominiais e estacionamento.

O NOI caixa é distribuído pelos shoppings periodicamente e recebido pelo Fundo na maioria das vezes líquido de retenções de caixa para investimentos nos ativos.

Podem também haver receitas adicionais decorrentes da venda de ativos.

Os custos operacionais do Fundo compreendem a remuneração da Administradora e do Gestor, honorários e despesas com o auditor independente, taxas e impostos devidos ao poder público e despesas gerais tais quais, gastos com comunicações e assembleias com os cotistas, comissão de negociação de venda, honorários de advogados, seguros, valores mobiliários e de manutenção dos ativos e qualquer outra que se enquadre no regulamento do Fundo.

DISCUSSÃO E ANÁLISE DA DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS E DISCUSSÃO E ANÁLISE DO BALANÇO PATRIMONIAL CONSOLIDADO

A discussão constante nesta seção deve ser lida em conjunto com as demonstrações financeiras individuais findas em 31 de dezembro de 2016 e 2015, e no semestre encerrado em 30 de junho de 2017 do Fundo, as quais foram preparadas de acordo com o BR GAAP.

Resultados Recentes

Semestre encerrado em 30 de junho de 2017

As informações financeiras intermediárias a seguir apresentadas para o semestre encerrado em 30 de junho de 2017 foram extraídas das demonstrações financeiras do Fundo referentes ao semestre encerrado em 30 de junho de 2017, conforme exigido pela Instrução CVM nº 571/15 e elaborado de acordo com o BR GAAP:

	Semetre encerrado em 30 de junho de 2017
	(em R$ milhares)
Receita Líquida de Propriedades de Investimento	**614**
Outros Ativos Financeiros	**615**
Outras Receitas / Despesas	**(826)**
Lucro Líquido do Período	**403**

As práticas contábeis adotadas para o registro das operações e a elaboração das informações financeiras intermediárias são originárias das disposições contidas na Instrução CVM nº 516/11, bem como da Instrução CVM nº 472/08 e dos pronunciamentos emitidos pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), devidamente aprovado pela CVM. Tais informações financeiras intermediárias foram preparadas pelo Administrador e são de responsabilidade do Fundo e estão sujeitas a alterações.

Resultados operacionais do semestre findo em 30 de junho de 2017

A tabela abaixo apresenta um resumo dos resultados operacionais do Fundo (*em R$ milhares*):

	1S 2017	AV
Resultado Líquido de Ativos Financeiros de Natureza Imobiliária		
Propriedades para Investimentos	**614**	5,1%
Receitas de Aluguéis de Imóveis	12.140	100,0%
Ajuste ao Valor Justo	-	-
Reembolso custos incrementais para aquisição de imóveis	-	-
Despesas Financeiras sobre securitizações de recebíveis	(11.448)	-94,3%
Manutenções e Conservações	(78)	-
Recebimento de rendimentos de juros financeiros	-	-
Despesas de Condomínio	-	-
Resultado Líquido de Propriedades para Investimentos	**614**	5,1%
Outros Ativos Financeiros	**615**	5,1%
Rendas de Cotas de Fundos de investimentos	576	4,7%
(-) Imposto de Renda sobre rendimentos TVM	(113)	-0,9%
Rendas com Operações Compromissadas	-	-
Rendas de Titulos de Renda Fixa	152	1,3%
Lucros com Títulos de renda Fixa	-	-
Outras receitas/despesas	**(826)**	-6,8%
Auditoria e custódia	(44)	-0,4%
Consultoria e assessoria para estruturação securitizações de recebíveis	(72)	-0,6%
Honorários advocatícios	(64)	-0,5%
Taxa de Fiscalização CVM	(11)	-0,1%
Taxa de administração e gestão	(604)	-5,0%
Cetip	(13)	-0,1%
Outras receitas operacionais	6	0,0%
Outras despesas administrativas	(24)	-0,2%
Resultado líquido do exercício	**403**	3,3%

Receitas de Propriedade para Investimentos

Resultado Operacional dos Shoppings

O NOI Caixa no semestre encerrado em 30 de junho de 2017 foi de R$ 12,1 milhões, referente ao recebimento de NOI dos shoppings que compõem o portfólio do Fundo. Não houve nenhuma nova aquisição no semestre.

Outros ativos financeiros

O Fundo auferiu no semestre encerrado em 30 de junho de 2017 uma renda líquida de R$ 615 mil reais com aplicações em cotas de fundos de investimentos, operações compromissadas e títulos de renda fixa.

Outras receitas/despesas

Nesta conta estão inclusos itens como honorários advocatícios, taxas de fiscalização da CVM, taxas da antiga CETIP (atual B3), taxas de administração e gestão, outras receitas operacionais e outras despesas administrativas. A conta totalizou uma despesa de R$ 826 mil reais no semestre encerrado em 30 de junho 2017. A maior parte destas despesas referem-se às taxas de administração e gestão do fundo, que totalizaram juntas R$ 604 mil.

Resultado líquido do exercício

Como resultado acima descritos, o resultado líquido do exercício foi de R$ 403 mil no semestre encerrado em 30 de junho de 2017.

Resultados operacionais dos períodos findos em 31 dezembro de 2016 e 2015

A tabela abaixo apresenta um resumo dos resultados operacionais do Fundo (*em R$ milhares*):

	2016	2015	AV	AH
Resultado Líquido de Ativos Financeiros de Natureza Imobiliária				
Propriedades para Investimentos	**22.231**	**(4.099)**		**-642%**
Receitas de Aluguéis de Imóveis	23.270	15.896		46%
Ajuste ao Valor Justo	25.510	921	109,6%	2670%
Reembolso custos incrementais para aquisição de imóveis	-	53	0,0%	-100%
Despesas Financeiras sobre securitizações de recebíveis	(26.304)	(21.169)	-113,0%	24%
Manutenções e Conservações	(119)	-	-0,5%	NR
Recebimento de rendimentos de juros financeiros	-	200	0,0%	-100%
Despesas de Condomínio	(126)	-	-0,5%	NR
Resultado Líquido de Propriedades para Investimentos	**22.231**	**(4.099)**		-642%
Outros Ativos Financeiros	**1.486**	**1.349**		10%
Rendas de Cotas de Fundos de investimentos	1.205	1.042	5,2%	16%
(-) Imposto de Renda sobre rendimentos TVM	(223)	(296)	-1,0%	-25%
Rendas com Operações Compromissadas	4	41	0,0%	-90%
Rendas de Titulos de Renda Fixa	499	562	2,1%	-11%
Lucros com Títulos de renda Fixa	1	-	0,0%	NR
Outras receitas/despesas	**(1.273)**	**(1.377)**	**-5,5%**	-8%
Auditoria e custódia	(91)	(105)	-0,4%	-13%
Consultoria e assessoria para estruturação securitizações de recebíveis	(214)	(183)	-0,9%	17%
Honorários advocatícios	(26)	(69)	-0,1%	-62%
Taxa de Fiscalização CVM	(25)	(16)	-0,1%	56%
Taxa de administração	(294)	(194)	-1,3%	52%
Taxa de gestão	(768)	(660)	-3,3%	16%
Cetip	(25)	(24)	-0,1%	4%
Outras receitas operacionais	175	-	0,8%	NR
Outras despesas administrativas	(5)	(126)	0,0%	-96%
				NR
Resultado líquido do exercício	**22.444**	**(4.127)**		-644%

Comparação dos resultados dos períodos findos em 31 dezembro de 2016 e 2015

Receitas de Propriedade para Investimentos

Resultado Operacional dos Shoppings

O NOI Caixa aumentou em R$7,4 milhões, ou 46%, passando de R$15,9 milhões no período encerrado em 31 de dezembro de 2015 para R$23,3 milhões no período encerrado em 31 de dezembro de 2016. Esta variação é explicada em sua quase totalidade em razão do recebimento de NOI Caixa pelo período de 12 meses completos durante o ano de 2016 dos shoppings Crystal, Paralela, West e Center, adquiridos em 30 de setembro de 2015.

Ajuste a Valor Justo

A carteira do Fundo foi avaliada em R$305,7 milhões de reais em 31 de dezembro de 2016, valor R$28,9 milhões acima da avaliação de R$276,8 milhões registrados em 31 de dezembro de 2015. A reavaliação dos ativos gerou um aumento de R$25,5 milhões na linha de Ajuste ao Valor Justo. Também houve o impacto de um abatimento ao custo de aquisição do Shopping Crystal Plaza de R$3,1 milhões além de ajustes de preço que aumentou os preços de aquisição dos shoppings Crystal Plaza, Paralela e Center, totalizando R$6,5 milhões. O ganho na linha de Ajuste ao Valor Justo se deve à maior valorização imobiliária ocorrida entre final de 2016 e de 2015, de acordo com os laudos de avaliação elaborados por entidades profissionais com qualificação reconhecida, sendo utilizadas técnicas de avaliação, como por exemplo projeções de desempenho futuro do fluxo de receitas e despesas descontado a valor presente.

Outros ativos financeiros

O Fundo auferiu no período encerrado em 31 de dezembro de 2016 uma renda líquida de R$1,5 milhões de Reais com aplicações em cotas de fundos de investimentos, operações compromissadas e títulos de renda fixa. Esse valor é 16% maior que os R$1,3 milhões de Reais auferidos no período encerrado em 31 de dezembro de 2015, basicamente devido a taxa de juros média mais elevada, além de maior disponibilidade de caixa investido no período.

Outras receitas/despesas

Nesta conta estão inclusos itens como honorários advocatícios, taxas de fiscalização da CVM, taxas da antiga CETIP (atual B3), taxas de administração, taxa de gestão, outras receitas operacionais e outras despesas administrativas. A conta totalizou uma despesa de R$1,3 milhões de reais no período encerrado em 31 de dezembro de 2016. A maior parte destas despesas referem-se às taxas de administração e gestão do fundo, que totalizaram juntas R$1,0 milhão, aumentando 24% comparado ao período encerrado em 31 de dezembro de 2015 em função do PL médio mais alto durante o período causado principalmente pela 2ª oferta de cotas do fundo, bem como do efeito do Ajuste do Valor Justo dos imóveis.

Resultado líquido do exercício

Como resultado dos eventos acima descritos, o resultado líquido do exercício aumentou para R$22,4 milhões no período encerrado em 31 de dezembro de 2016, comparado a um prejuízo líquido de R$4,1 milhões no período encerrado em 31 de dezembro de 2015.

Resultados operacionais dos períodos findos em 31 dezembro de 2015 e 2014

A discussão constante nesta seção deve ser lida em conjunto com as demonstrações financeiras individuais findas em 31 de dezembro de 2015 e 2014 do Fundo, as quais foram preparadas de acordo com o BR GAAP.

A tabela abaixo apresenta um resumo dos resultados operacionais do Fundo (*em R$ milhares*):

	2015	2014	AV	AH
Resultado Líquido de Ativos Financeiros de Natureza Imobiliária				
Propriedades para Investimentos	**(4.099)**	**5.550**		**-174%**
Receitas de Aluguéis de Imóveis	15.896	9.680		64%
Ajuste ao Valor Justo	921	7.226	5,8%	-87%
Reembolso custos incrementais para aquisição de imóveis	53	-	0,3%	NR
Despesas Financeiras sobre securitizações de recebíveis	(21.169)	(11.354)	-133,2%	86%
Manutenções e Conservações	-	-	0,0%	NR
Recebimento de rendimentos de juros financeiros	200	-	1,3%	NR
Despesas de Condomínio	-	(2)	0,0%	NR
Resultado Líquido de Propriedades para Investimentos	**(4.099)**	**5.550**		-174%
Outros Ativos Financeiros	**1.349**	**363**		272%
Rendas de Cotas de Fundos de investimentos	1.042	189	6,6%	451%
(-) Imposto de Renda sobre rendimentos TVM	(296)	(74)	-1,9%	300%
Rendas com Operações Compromissadas	41	-	0,3%	NR
Rendas de Titulos de Renda Fixa	562	248	3,5%	127%
Lucros com Títulos de renda Fixa	-	-	0,0%	NR
Outras receitas/despesas	**(1.377)**	**(1.182)**	**-8,7%**	16%
Auditoria e custódia	(105)	(55)	-0,7%	91%
Consultoria e assessoria para estruturação securitizações de recebíveis	(183)	(161)	-1,2%	14%
Honorários advocatícios	(69)	(97)	-0,4%	-29%
Taxa de Fiscalização CVM	(16)	(95)	-0,1%	-83%
Taxa de administração	(194)	(167)	-1,2%	16%
Taxa de gestão	(660)	(492)	-4,2%	34%
Cetip	(24)	-	-0,2%	NR
Outras receitas operacionais	-	-	0,0%	NR
Outras despesas administrativas	(126)	(115)	-0,8%	10%
				NR
Resultado líquido do exercício	**(4.127)**	**4.731**		-187%

Comparação dos resultados dos períodos findos em 31 dezembro de 2015 e 2014

Receitas de Propriedade para Investimentos

Resultado Operacional dos Shoppings

O NOI Caixa aumentou em R$6,2 milhões, ou 64%, passando de R$9,7 milhões no período encerrado em 31 de dezembro de 2014 para R$15,9 milhões no período encerrado em 31 de dezembro de 2015. Cerca de 80% desta variação é explicada pelo recebimento de NOI Caixa pelo período de 12 meses completos dos shoppings Belém e Ilha Plaza, adquiridos em 11 de março de 2014 durante o ano de 2015. Cerca de 20% desta variação é explicada pela adição de NOI Caixa pela aquisição dos shoppings Crystal, Paralela, West e Center, adquiridos em setembro de 2015.

Ajuste a Valor Justo

A carteira do Fundo foi avaliada em R$276,8 milhões de reais em 31 de dezembro de 2015, valor R$101,1 milhões acima da avaliação de R$175,6 milhões registrados em 31 de dezembro de 2014. A maior parte desta diferença pode ser explicada pelas aquisições dos shoppings Crystal, Belém, Center e West em 30 de setembro e que totalizaram R$100.2 milhões. Ainda, R$ 0,9 milhão é decorrente da reavaliação dos ativos que já faziam parte da carteira do Fundo em 2014 na linha de Ajuste ao Valor Justo. O ganho na linha de Ajuste ao Valor Justo se deve à valorização imobiliária ocorrida entre final de 2015 e de 2014, de acordo com os laudos de avaliação elaborados por entidades profissionais com qualificação reconhecida, sendo utilizadas técnicas de avaliação, como por exemplo projeções de desempenho futuro do fluxo de receitas e despesas descontado a valor presente.

Outros ativos financeiros

O Fundo auferiu no período encerrado em 31 de dezembro de 2015 uma renda líquida de R$1,3 milhões de Reais com aplicações em cotas de fundos de investimentos, operações compromissadas e títulos de renda fixa. Esse valor é 272% maior que os R$0,4 milhões de Reais auferidos no período encerrado em 31 de dezembro de 2014, basicamente devido a taxa de juros média mais elevada, além de maior disponibilidade de caixa investido no período.

Outras receitas/despesas

Nesta conta estão inclusos itens como honorários advocatícios, taxas de fiscalização da CVM, taxas da CETIP, taxas de administração, taxa de gestão, outras receitas operacionais e outras despesas administrativas. A conta totalizou uma despesa de R$1,4 milhões de reais no período encerrado em 31 de dezembro de 2015. A maior parte destas despesas referem-se às taxas de administração e gestão do fundo, que totalizaram juntas R$0,7 milhão, aumentando 29% comparado ao período encerrado em 31 de dezembro de 2014 devido ao aumento de ativos sob gestão após a aquisição de ativos realizada em setembro de 2015 e que tiveram efeito parcial sobre o ano de 2016 e a contabilização por todo o período da aquisição de ativos realizada em março de 2014, bem como do efeito do Ajuste do Valor Justo dos imóveis.

Resultado líquido do exercício

Como resultado dos eventos acima descritos, o resultado líquido do exercício foi um prejuízo de R$4,1 milhões no período encerrado em 31 de dezembro de 2015, comparado a um lucro líquido de R$4,7 milhões no período encerrado em 31 de dezembro de 2014.

IDENTIFICAÇÃO DO ADMINISTRADOR, DO GESTOR, DOS COORDENADORES, DOS ASSESSORES LEGAIS, DO ESCRITURADOR E DO AUDITOR INDEPENDENTE

Para fins do disposto no Item 2 do Anexo III da Instrução CVM nº 400/03, esclarecimentos sobre o Administrador, o Gestor e a Oferta, bem como este Prospecto Definitivo, poderão ser obtidos nos seguintes endereços:

Administrador

BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.

At.: Rodrigo Martins Cavalcante

Rua Iguatemi, nº 151 - 19º andar

CEP 01451-011, São Paulo, SP

Tel.: +55 (11) 3133-0350

Fax: +55 (11) 3133-0360

www.brltrust.com.br

Gestor

VINCI REAL ESTATE GESTORA DE RECURSOS LTDA.

At.: Sr. Leandro Bousquet ou Sr. Rodrigo Coelho

Avenida Bartolomeu Mitre, nº 336, 5º andar

CEP 22431-002, Rio de Janeiro, RJ

Tel.: +55 (21) 2159-6000

Fax: +55 (21) 2159-6200

www.vincipartners.com

Coordenador Líder

BANCO ITAÚ BBA S.A.

Avenida Brigadeiro Faria Lima, nº 3.500, 2º andar

CEP 04538-132

São Paulo - SP

At.: Sr. Acauã Barbosa

Telefone: (11) 3708-8539

Fax: (11) 3708-8172

E-mail: acaua.barbosa@itaubba.com

Website: https://www.itau.com.br/itaubba-pt/

BTG Pactual

BANCO BTG PACTUAL S.A.

Avenida Brigadeiro Faria Lima, nº 3.477, 14º andar

CEP 04538-133, São Paulo, SP

At.: Departamento Jurídico

Telefone: (11) 3383-2000

Fax: (11) 3383-2001

Email: ol-juridico-ofertas-imobiliarias@btgpactual.com

Website: https://www.btgpactual.com

XP Investimentos

XP INVESTIMENTOS CORRETORA DE CÂMBIO, TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.

Avenida Brigadeiro Faria Lima, nº 3.600, 10º andar

CEP 04538-132, São Paulo, SP

At.: Sr. Daniel Lemos

Telefone: (11) 3526-1300

E-mail: estruturacao@xpi.com.br / juridicomc@xpi.com.br

Website: https://www.xpi.com.br

Assessor Legal dos Coordenadores

LEFOSSE ADVOGADOS

At.: Sr. Ricardo Prado ou Sr. Roberto Zarour

Rua Tabapuã, 1.277, 14º andar

04533-014, São Paulo, SP

Tel.: +55 (11) 3024-6100

Fax: +55 (11) 3024-6200

Email: ricardo.prado@lefosse.com / roberto.zarour@lefosse.com

www.lefosse.com

Assessor Legal do Administrador e do Gestor

PMKA ADVOGADOS

At.: Sr. Luis Peyser ou Sr. Ronaldo Ishikawa

Rua Cardeal Arcoverde, 2.365, 12º andar

05407-003, São Paulo, SP

Tel.: +55 (11) 3133-2500

Fax: +55 (11) 3133-2505

Email: lhp@pmka.com.br / ris@pmka.com.br

www.pmka.com.br

Escriturador

Itaú Corretora de Valores S.A.

At.: Luís Eduardo Gross Siqueira Cunha (Diretor Executivo)

Avenida Brigadeiro Faria Lima 3500, 3º andar, parte,

04310-030, São Paulo, SP

Tel.: +55 (11) 4004-3131- Para São Paulo e Grande São Paulo

e 0800-7223131 para as demais localidades (em Dias Úteis das 9 às 20h)

Email: escrituracaofundos@itau-unibanco.com.br

www.itaucorretora.com.br

Auditor Independente

BDO RCS AUDITORES INDEPENDENTES S.S.

At.: David Fernandes

Rua Major Quedinho, 90

01050-030, São Paulo, SP

Tel.: +55 (11) 3848-5880

Fax: +55 (11) 3045-7363

Email: david.fernandes@bdobrazil.com.br e alfredo.marques@bdobrazil.com.br

www.bdobrazil.com.br/pt-br/bdo-brazil

Declaração nos termos do artigo 56 da Instrução CVM nº 400/03

O Administrador e o Coordenador Líder prestaram declarações de veracidade das informações, nos termos do artigo 56 da Instrução CVM nº 400/03. Estas declarações de veracidade estão anexas a este Prospecto Definitivo nos Anexos VI e VII, respectivamente.

Declaração nos termos do item 8 do Anexo III da Instrução CVM nº 400/03

Os Coordenadores, o Administrador e o Gestor declaram que quaisquer outras informações ou esclarecimentos sobre o Fundo e a Oferta poderão ser obtidas junto aos Coordenadores, ao Administrador, ao Gestor e na CVM.

Informações Adicionais

Os Coordenadores recomendam aos Investidores da Oferta, antes de tomar qualquer decisão de investimento relativa à Oferta, a consulta deste Prospecto Definitivo. **Adicionalmente, o investimento em cotas de fundos de investimento imobiliário não é adequado a Investidores da Oferta que necessitem de liquidez imediata, tendo em vista que as cotas de fundos de investimento imobiliário encontram pouca liquidez no mercado brasileiro, a despeito da possibilidade de terem suas cotas negociadas em bolsa. Além disso, os fundos de investimento imobiliário têm a forma de condomínio fechado, ou seja, não admitem a possibilidade de resgate de suas Novas Cotas, sendo que os seus Cotistas podem ter dificuldades em realizar a venda de suas Novas Cotas no mercado secundário. Para uma avaliação adequada dos riscos associados ao investimento nas Novas Cotas, os investidores deverão ler a seção "Fatores de Risco", nas páginas 161 a 177 deste Prospecto Definitivo.**

Este Prospecto Definitivo está disponível nas seguintes páginas da Internet:

- **Administrador**: **BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.:** website: http://www.brltrust.com.br/pt/administracao-de-fundos/fii/fii-vinci/informacoes-fii-vinci (neste site, acessar o Prospecto Definitivo da Oferta)
- **Coordenador Líder**: **BANCO ITAÚ BBA S.A.:** website: https://www.itau.com.br/itaubba-pt/nossos-negocios/ofertas-publicas (neste website, clicar em "FII Fundo de Investimento Imobiliário", depois "2017", "Agosto" e acessar "Vinci Shopping Centers FII - Prospecto Definitivo" com a data mais recente);
- **Coordenador**: **BANCO BTG PACTUAL S.A.:** website: https://www.btgpactual.com/home/investment-bank (neste website, clicar em "Mercado de Capitais – Download", depois em "2017" e, a seguir, logo abaixo de "Distribuição Pública de Cotas do Vinci Shopping Centers Fundo de Investimento Imobiliário – FII", clicar em "Prospecto Definitivo");
- **Coordenador**: **XP INVESTIMENTOS CORRETORA DE CÂMBIO, TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.:** website: www.xpi.com.br (neste website clicar em "Investimentos", depois clicar em "Oferta Pública", em seguida clicar em "Vinci Shopping Centers FII - Oferta Pública De Distribuição Primária De Cotas Da 3ª Emissão Do Vinci Shopping Centers FII", então, clicar em "Prospecto Definitivo");
- **CVM – COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS:** website: http://www.cvm.gov.br (neste website acessar "Central de Sistemas", clicar em "Ofertas Públicas", clicar em "Ofertas de Distribuição", em seguida em "Ofertas Registradas ou Dispensadas", selecionar "2017 - Entrar", acessar em "R$" em "Quotas de Fundo Imobiliário", clicar em "Vinci Shopping Centers Fundo de Investimento Imobiliário – FII", e, então, localizar o "Prospecto Definitivo");
- **B3 S.A. – BRASIL, BOLSA, BALCÃO:** website: http://www.bmfbovespa.com.br (neste site acessar a aba "serviços", clicar em "confira a relação completa dos serviços na Bolsa", selecionar "saiba mais", clicar em "mais serviços", selecionar "ofertas públicas", clicar em "ofertas em andamento", selecionar "fundos", clicar em "Vinci Shopping Centers Fundo de Investimento Imobiliário – FII" e, então, localizar o Prospecto Definitivo)

Aviso ao Mercado disponibilizado nas seguintes páginas da rede mundial de computadores do Administrador, dos Coordenadores, da CVM, e da B3, nos termos dos artigos 53 e 54-A, ambos da Instrução CVM nº 400/03. O Anúncio de Início, o Anúncio de Encerramento, eventuais anúncios de retificação, bem como todo e qualquer aviso ou comunicado relativo à Oferta serão disponibilizados, até o encerramento da Oferta, nas páginas na rede mundial de computadores do Administrador, do Gestor, dos Coordenadores, da B3 e da CVM, nos seguintes websites:

ADMINISTRADOR

- **BRL Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.**

  https://www.brltrust.com.br/pt/administracao-de-fundos/fii/fii-vinci/informacoes-fii-vinci (neste site, acessar o Prospecto Definitivo).

COORDENADORES

- **Banco Itaú BBA S.A.**

  https://www.itau.com.br/itaubba-pt/nossos-negocios/ofertas-publicas (neste website, clicar em "FII Fundo de Investimento Imobiliário", depois "2017", "Agosto" e acessar "Vinci Shopping Centers FII – Aviso ao Mercado" com a data mais recente, "Vinci Shopping Centers FII – Anúncio de Início" com a data mais recente ou "Vinci Shopping Centers FII – Anúncio de Encerramento" com a data mais recente);

- **Banco BTG Pactual S.A.**

  https://www.btgpactual.com/home/investment-bank (neste website, clicar em "Mercado de Capitais – Download", depois em "2017" e, a seguir, logo abaixo de "Distribuição Pública de Cotas do Vinci Shopping Centers Fundo de Investimento Imobiliário – FII", clicar em "Aviso ao Mercado", "Anúncio de Início", "Anúncio de Encerramento" e eventuais outros anúncios, avisos e comunicados da Oferta);

- **XP Investimentos Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A.**

  www.xpi.com.br (neste *website* clicar em "Investimentos", depois clicar em "Oferta Pública", em seguida clicar em "Vinci Shopping Centers FII - Oferta Pública De Distribuição Primária De Cotas Da 3ª Emissão Do Vinci Shopping Centers FII" e, então, clicar em "Aviso ao Mercado", "Anúncio de Início" ou "Anúncio de Encerramento");

- **COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS**

  http://www.cvm.gov.br (neste website acessar "Central de Sistemas", clicar em "Ofertas Públicas", clicar em "Ofertas de Distribuição", em seguida em "Ofertas Registradas ou Dispensadas", selecionar "2017 - Entrar", acessar em "R$" em "Quotas de Fundo Imobiliário", clicar em "Vinci Shopping Centers Fundo de Investimento Imobiliário – FII", e, então, localizar o "Aviso ao Mercado", "Anúncio de Início", "Anúncio de Encerramento");

- **B3 S.A. – BRASIL, BOLSA, BALCÃO**

  http://www.bmfbovespa.com.br (neste *site* acessar a aba "serviços", clicar em "confira a relação completa dos serviços na Bolsa", selecionar "saiba mais", clicar em "mais serviços", selecionar "ofertas públicas", clicar em "ofertas em andamento", selecionar "fundos", clicar em "Vinci Shopping Centers Fundo de Investimento Imobiliário – FII" e, então, localizar o "Aviso ao Mercado", "Anúncio de Início" ou "Anúncio de Encerramento")

INFORMAÇÕES RELATIVAS À EMISSÃO, À OFERTA E ÀS NOVAS COTAS

A presente Oferta se restringe exclusivamente às Novas Cotas da Emissão e terá as características abaixo descritas.

Posição patrimonial do Fundo antes da Oferta

A posição patrimonial do Fundo, antes da emissão das Novas Cotas da 3ª (terceira) emissão do Fundo, é a seguinte:

Quantidade de Cotas do Fundo (30/06/2017)	Patrimônio Líquido do Fundo (30/06/2017)	Valor Patrimonial das Cotas (30/06/2017)
912.478,614684	R$ 90.650.892,84	R$ 99,34577247

Posição patrimonial do Fundo depois da Oferta

A posição patrimonial do Fundo após a subscrição e a integralização da totalidade das Novas Cotas da 3ª (terceira) emissão do Fundo, é a seguinte:

	Quantidade de Novas Cotas Emitidas	Quantidade de Cotas do Fundo Após a Oferta	Patrimônio Líquido do Fundo Após a Captação dos Recursos da 3ª Emissão(*) (R$)	Valor Patrimonial das Cotas Após a Captação dos Recursos da 3ª Emissão(*) (R$)
	2.302.555	3.215.033,61	320.906.392,84	99,81431963

Considerando o Patrimônio Líquido do Fundo em 31/05/2017, acrescido no valor captado no âmbito da Oferta.

É importante destacar que as potenciais diluições ora apresentadas são meramente ilustrativas, considerando-se o valor patrimonial das Cotas de emissão do Fundo em 30 de junho de 2017, sendo que, caso haja a redução do valor patrimonial das Cotas, quando da liquidação financeira da Oferta, a referida diluição poderá ser superior àquela apontada na tabela acima. **PARA MAIORES INFORMAÇÕES A RESPEITO DO RISCO DE DILUIÇÃO NOS INVESTIMENTOS, VEJA A SEÇÃO DE FATORES DE RISCO, EM ESPECIAL, O FATOR DE RISCO "RISCO DE DILUIÇÃO IMEDIATA NO VALOR DOS INVESTIMENTOS" NA PÁGINA 177 DESTE PROSPECTO DEFINITIVO.**

Autorização

A Emissão e a Oferta, com a exclusão do direito de preferência dos atuais Cotistas para subscrição das Novas Cotas, nos termos do Regulamento, o Preço de Emissão, dentre outros, foram deliberados e aprovados nas AGCs 3ª Emissão, cuja atas foram devidamente registradas perante o 8º Ofício de Registro de Títulos e Documentos de São Paulo, Estado de São Paulo, sob os nº 1.431.566, em 16 de maio de 2017, nº 1.436.225, em 17 de julho de 2017 e nº 1442354, em 09 de outubro de 2017.

Fundo

O Fundo foi constituído pelo Administrador por meio do "Instrumento Particular de Constituição do Vinci Renda Imobiliária Fundo de Investimento Imobiliário – FII", datado de 31 de janeiro de 2013, devidamente registrado perante o 8º Ofício de Registro de Títulos e Documentos de São Paulo, Estado de São Paulo, em 31 de janeiro de 2013, sob o nº 1306523.

O Fundo encontra-se em funcionamento desde 16 de agosto de 2013, e é regido pelo "Regulamento do Vinci Shopping Centers Fundo de Investimento Imobiliário – FII" datado de 12 de maio de 2017, o qual foi devidamente registrado perante o 8º Ofício de Registro de Títulos e Documentos de São Paulo, Estado de São Paulo, em 16 de maio de 2017, sob o nº 1.431.579, pela Instrução CVM nº 472/08, pela Lei nº 8.668/93, e pelas demais disposições legais e regulamentares que lhe forem aplicáveis.

Número da Emissão

A presente Emissão representa a 3ª (terceira) emissão de Cotas do Fundo.

Valor Total da Emissão

O valor total da emissão é de R$230.255.500,00 (duzentos e trinta milhões, duzentos e cinquenta e cinco mil e quinhentos reais).

Quantidade de Novas Cotas

Foram emitidas 2.302.555 (duas milhões, trezentas e duas mil quinhentas e cinquenta e cinco) Novas Cotas.

Novas Cotas do Lote Suplementar

Nos termos do artigo 24 da Instrução CVM nº 400/03, a quantidade de Novas Cotas inicialmente ofertada (sem considerar as Novas Cotas Adicionais) poderia ter sido, mas não foi acrescida em até 15% (quinze por cento), ou seja, em até 750.000 (setecentas e cinquenta mil) Novas Cotas Suplementares, que seriam emitidas nas mesmas condições e com as mesmas características das Novas Cotas inicialmente ofertadas, destinadas a atender a um excesso de demanda que fosse constatado no decorrer no Procedimento de Coleta de Intenções, conforme opção outorgada pelo Administrador aos Coordenadores, nos termos do Contrato de Distribuição, que somente poderia ter sido, mas não foi exercida pelos Coordenadores em comum acordo com o Administrador e o Gestor até a data de conclusão do Procedimento de Coleta de Intenções. As Novas Cotas do Lote Suplementar, caso fossem emitidas, também seriam colocadas sob regime de melhores esforços de colocação pelos Coordenadores.

As Novas Cotas caso fossem emitidas, passariam a ter as mesmas características das Novas Cotas inicialmente ofertadas e passarão a integrar o conceito de "Cotas", nos termos do Regulamento.

Novas Cotas Adicionais

Nos termos do parágrafo 2º do artigo 14 da Instrução CVM nº 400/03, a quantidade de Novas Cotas inicialmente ofertada (sem considerar as Novas Cotas do Lote Suplementar) poderia ter sido, mas não foi ser acrescida em até 20% (vinte por cento), ou seja, em até 1.000.000 (um milhão) de Novas Cotas Adicionais, nas mesmas condições das Novas Cotas inicialmente ofertadas, a critério do Administrador e do Gestor, em comum acordo com os Coordenadores, que poderiam ter sido, mas não foram emitidas pelo Fundo até a data de conclusão do Procedimento de Coleta de Intenções, sem a necessidade de novo pedido de registro da Oferta à CVM ou modificação dos termos da Emissão e da Oferta. As Novas Cotas Adicionais, caso fossem emitidas, também seriam colocadas sob regime de melhores esforços de colocação pelos Coordenadores.

As Novas Cotas Adicionais, caso fossem emitidas, passariam a ter as mesmas características das Novas Cotas inicialmente ofertadas e passarão a integrar o conceito de "Cotas", nos termos do Regulamento.

Preço de Emissão

No contexto da Oferta, o preço de emissão por Nova Cota é de R$100,00 (cem reais), observado que tal valor não inclui a Taxa de Distribuição Primária.

Taxa de Distribuição Primária

Observado os termos e condições estabelecidos no Capítulo VII, cláusula 7.5 do Regulamento, será devida pelos Investidores da Oferta quando da subscrição e integralização das Novas Cotas, a taxa de distribuição primária equivalente a um percentual fixo de 0,10% (dez centésimos por cento) sobre o montante integralizado pelo Investidor da Oferta, correspondente ao quociente entre (i) o valor dos gastos da distribuição primária das Novas Cotas que será equivalente à soma dos custos da distribuição primária das Novas Cotas, que pode incluir, entre outros, (a) taxa de registro da Oferta na CVM; (b) taxa de registro e distribuição das Novas Cotas na B3; (c) custos com a publicação de anúncios e avisos no âmbito da Oferta; (d) custos com registros em cartório de registro de títulos e documentos competente; (e) outros custos relacionados à Oferta; e (ii) o Valor Total de Emissão, sendo certo que caso após a Data de Liquidação seja verificado que o valor total arrecadado com a Taxa de Distribuição Primária seja (1) insuficiente para cobrir os custos previstos no item "i" acima, o Fundo deverá arcar com o valor remanescente; ou (2) superior ao montante necessário para cobrir os custos previstos no item "i" acima, o saldo remanescente arrecadado será destinado para o Fundo.

O Fundo não cobrará taxa de performance e/ou taxa de saída dos Cotistas.

Taxa de Saída

O Fundo não cobrará taxa de saída dos Cotistas.

Taxa de Performance

O Fundo não cobrará taxa de performance dos Cotistas.

Aplicação Mínima Inicial

No âmbito da Oferta, cada Investidor da Oferta deverá adquirir a quantidade, mínima, de 1 (uma) Nova Cota, considerando o Preço de Emissão.

Data de Emissão

Para todos os fins e efeitos legais, a data de emissão das Novas Cotas será a Data de Liquidação.

Forma de Subscrição e Integralização

As Novas Cotas serão subscritas utilizando-se os procedimentos do DDA, a qualquer tempo, dentro do Prazo de Colocação. As Novas Cotas deverão ser integralizadas, à vista e em moeda corrente nacional, na Data de Liquidação junto às Instituições Participantes da Oferta, pelo Preço de Emissão.

Colocação e Procedimento de Distribuição

A Oferta consistirá na distribuição pública primária das Novas Cotas, no Brasil, nos termos da Instrução CVM nº 400/03, da Instrução CVM nº 472/08 e das demais disposições legais e regulamentares aplicáveis, sob a coordenação dos Coordenadores, sob regime de melhores esforços de colocação (incluindo as Novas Cotas do Lote Suplementar e as Novas Cotas Adicionais, caso emitidas), nos termos do Contrato de Distribuição, e será realizada com a participação das Corretoras Consorciadas, observado o Plano de Distribuição.

Simultaneamente, serão realizados esforços de colocação das Novas Cotas no exterior pelos Agentes de Colocação Internacional (i) nos Estados Unidos da América, exclusivamente para investidores institucionais qualificados (*qualified institutional buyers*), residentes e domiciliados nos Estados Unidos da América, conforme definidos na Regra 144A, editada pela SEC, em operações isentas de registro, previstas no *Securities Act* e nos regulamentos editados ao amparo do *Securities Act*; e (ii) nos demais países, que não os Estados Unidos da América e o Brasil, para investidores que sejam considerados não residentes ou domiciliados nos Estados Unidos da América ou não constituídos de acordo com as leis desse país (*non-U.S. persons*), nos termos do Regulamento S, no âmbito do *Securities Act*, e observada a legislação aplicável no país de domicílio de cada investidor, sendo os investidores pertencentes às alíneas (i) e (ii) acima, em conjunto, os Investidores Estrangeiros, que invistam no Brasil em conformidade com os mecanismos de investimento regulamentados pela Resolução CMN 4.373, e pela Instrução CVM nº 560/15, ou pela Lei n.° 4.131/62, sem a necessidade, portanto, da solicitação e obtenção de registro de distribuição e colocação das Novas Cotas em agência ou órgão regulador do mercado de capitais de outro país, inclusive perante a SEC. Os esforços de colocação das Novas Cotas junto aos Investidores Estrangeiros, exclusivamente no exterior, serão realizados nos termos do Contrato de Distribuição Internacional.

Público Alvo da Oferta

O público alvo da Oferta são Investidores da Oferta. **Os Investidores da Oferta interessados devem ter conhecimento da regulamentação que rege a matéria e ler atentamente este Prospecto Definitivo, em especial a seção "Fatores de Risco", nas páginas 161 a 177 deste Prospecto, para avaliação dos riscos a que o Fundo está exposto, bem como aqueles relacionados à Emissão, à Oferta e as Nova Cotas, os quais devem ser considerados para o investimento nas Novas Cotas, bem como o Regulamento.**

Pessoas Vinculadas

Para os fins da presente Oferta, consideram-se como pessoas vinculadas os Investidores da Oferta que sejam **(i)** controladores e/ou administradores do Administrador e/ou do Gestor, bem como seus cônjuges ou companheiros, seus ascendentes, descendentes e colaterais até o 2º grau; **(ii)** controladores e/ou administradores de qualquer das Instituições Participantes da Oferta e/ou dos Agentes de Colocação Internacional; **(iii)** empregados, operadores e demais prepostos de qualquer das Instituições Participantes da Oferta e/ou dos Agentes de Colocação Internacional, que desempenhem atividades de intermediação ou de suporte operacional diretamente envolvidos na estruturação da Oferta; **(iv)** agentes autônomos que prestem serviços ao Administrador, Gestor, a qualquer das Instituições Participantes da Oferta e/ou a qualquer dos Agentes de Colocação Internacional; **(v)** demais profissionais que mantenham, com o Administrador, Gestor, a qualquer das Instituições Participantes da Oferta e/ou a qualquer dos Agentes de Colocação Internacional, contrato de prestação de serviços diretamente relacionados à atividade de intermediação ou de suporte operacional no âmbito da Oferta; **(vi)** sociedades controladas, direta ou indiretamente, pelo Administrador, Gestor, por qualquer das Instituições Participantes da Oferta e/ou dos Agentes de Colocação Internacional, desde que diretamente envolvidos na Oferta; **(vii)** sociedades controladas, direta ou indiretamente, por pessoas vinculadas a qualquer das Instituições Participantes da Oferta e/ou a qualquer dos Agentes de Colocação Internacional, desde que diretamente envolvidos na Oferta; **(viii)** cônjuge ou companheiro e filhos menores das pessoas mencionadas nos itens "ii" a "v" acima; e **(ix)** fundos de investimento cuja maioria das cotas pertença a pessoas vinculadas, salvo se geridos discricionariamente por terceiros não vinculados, nos termos da Instrução CVM 505/11.

Tendo em vista que não foi verificado excesso de demanda superior em 1/3 (um terço) à quantidade de Novas Cotas inicialmente ofertada (sem considerar as Novas Cotas do Lote Suplementar e as Novas Cotas Adicionais), foi permitida a colocação de Novas Cotas junto aos Investidores da Oferta que sejam considerados Pessoas Vinculadas, nos termos do artigo 55 da Instrução CVM nº 400/03. Esta vedação não se aplica ao Formador de Mercado, uma vez que o direito de subscrever e a quantidade máxima de Novas Cotas a ser subscrita e integralizada, estarão divulgados nos Prospectos.

Procedimento de Coleta de Intenções de Investimento

Foi adotado o Procedimento de Coleta de Intenções, organizado pelos Coordenadores, no Brasil, e pelos Agentes de Colocação Internacional, no exterior, conforme previsto no Contrato de Distribuição Internacional, nos termos do artigo 44 da Instrução CVM nº 400/03, para a verificação, junto aos Investidores da Oferta, da demanda pelas Novas Cotas, considerando os Pedidos de Reserva dos Investidores Não Institucionais e com recebimento de ordens de investimento dos Investidores Institucionais, sem lotes mínimos ou máximos, no qual foi definida, a critério dos Coordenadores, junto ao Administrador e ao Gestor, a não emissão das Novas Cotas do Lote Suplementar e das Novas Cotas Adicionais. Puderam participar do Procedimento de Coleta de Intenções os Investidores da Oferta que sejam considerados Pessoas Vinculadas, sem limite de participação em relação ao valor total da Oferta (incluindo as Novas Cotas do Lote Suplementar e as Novas Cotas Adicionais). **O investimento nas Novas Cotas por Investidores da Oferta que sejam Pessoas Vinculadas poderá reduzir a liquidez das Cotas no mercado secundário. Para mais informações veja a seção "Fatores de Risco Relacionados à Emissão, à Oferta e às Novas Cotas – O investimento nas Novas Cotas por Investidores da Oferta que sejam Pessoas Vinculadas poderá promover redução da liquidez das Cotas no mercado secundário", na página 175 deste Prospecto Definitivo.**

Plano de Distribuição

Observadas as disposições da regulamentação aplicável, os Coordenadores realizarão a Oferta sob o regime de melhores esforços de colocação, de acordo com a Instrução CVM nº 400/03, com a Instrução CVM nº 472/08 e demais normas pertinentes, conforme o plano da distribuição adotado em cumprimento ao disposto no artigo 33, §3º, da Instrução CVM nº 400/03, o qual leva em consideração as relações com clientes e outras considerações de natureza comercial ou estratégica dos Coordenadores, devendo assegurar **(i)** que o tratamento conferido aos Investidores da Oferta seja justo e equitativo; **(ii)** a adequação do investimento ao perfil de risco dos Investidores da Oferta; e **(iii)** que os representantes das Instituições Participantes da Oferta recebam previamente exemplares dos Prospectos para leitura obrigatória e que suas dúvidas possam ser esclarecidas por pessoas designadas pelos Coordenadores.

A presente Oferta será efetuada, ainda, com observância dos seguintes requisitos: **(i)** foi utilizada a sistemática que permita o recebimento de reservas para os Investidores Não Institucionais, conforme indicado abaixo; **(ii)** buscou-se atender quaisquer Investidores da Oferta interessados na subscrição das Novas Cotas; **(iii)** foi observada, ainda, a Aplicação Mínima Inicial inexistindo valores máximos. Não houve qualquer outra limitação à subscrição de Novas Cotas por qualquer Investidor da Oferta (pessoa física ou jurídica), entretanto, fica desde já ressalvado que se o Fundo aplicar recursos em empreendimento imobiliário que tenha como incorporador, construtor ou sócio, Cotista que possua, isoladamente ou em conjunto com pessoa a ele ligada, mais de 25% (vinte e cinco por cento) das Cotas, o Fundo passará a sujeitar-se à tributação aplicável às pessoas jurídicas. **Para mais informações veja a seção "Fatores de Risco – Risco Tributário" na página 161 deste Prospecto.**

O Plano de Distribuição foi fixado nos seguintes termos: **(i)** as Novas Cotas serão objeto da Oferta; **(ii)** a Oferta terá como público alvo: (a) os Investidores Não Institucionais; e (b) os Investidores Institucionais; **(iii)** após a divulgação do Aviso ao Mercado e a disponibilização do Prospecto Preliminar aos Investidores da Oferta, foram realizadas Apresentações para Potenciais Investidores, **(iv)** os materiais publicitários ou documentos de suporte às Apresentações para Potenciais Investidores eventualmente utilizados foram, conforme o caso, submetidos à aprovação prévia da CVM, nos termos do artigo 50 da Instrução CVM nº 400/03, ou encaminhados à CVM previamente à sua utilização, nos termos do artigo 50, parágrafo 5º, da Instrução CVM nº 400/03; **(v)** após as Apresentações para Potenciais Investidores e anteriormente à obtenção do registro da Oferta na CVM, os Coordenadores realizaram o Procedimento de Coleta de Intenções, realizado nos termos abaixo indicados; **(vi)** concluído o Procedimento de Coleta de Intenções, os Coordenadores consolidaram os Pedidos de Reserva dos Investidores Não Institucionais, inclusive daqueles que fossem Pessoas Vinculadas, e as intenções de investimento dos Investidores Institucionais para subscrição das Novas Cotas; **(vii)** observados os termos e condições do Contrato de Distribuição, a Oferta somente terá início após (a) a concessão do registro da Oferta pela CVM; (b) o registro para distribuição e negociação das Novas Cotas na B3; (c) a divulgação do Anúncio de Início; (d) a disponibilização dos Prospectos aos Investidores da Oferta, nos termos da Instrução CVM nº 400/03; **(viii)** iniciada a Oferta: (a) os Investidores Não Institucionais que manifestaram interesse na subscrição das Novas Cotas durante o Período de Reserva por meio de preenchimento do Pedido de Reserva, e/ou (c) os Investidores Institucionais que encaminharam suas ordens de investimento nas Novas Cotas, observada a Aplicação Mínima Inicial, e tiveram

suas ordens alocadas deverão assinar o boletim de subscrição e o termo de adesão ao Regulamento e ciência de risco ("**Termo de Adesão ao Regulamento e Ciência de Risco**"), sob pena de cancelamento das respectivas ordens de investimento, a critério do Administrador, do Gestor em conjunto com os Coordenadores; **(ix)** a colocação das Novas Cotas será realizada de acordo com os procedimentos da B3, bem como com do Plano de Distribuição; e (x) não será concedido qualquer tipo de desconto pelos Coordenadores aos Investidores da Oferta interessados em subscrever Novas Cotas no âmbito da Oferta.

As Novas Cotas que forem objeto de esforços de colocação no exterior pelos Agentes de Colocação Internacional, junto aos Investidores Estrangeiros, serão obrigatoriamente subscritas e integralizadas no Brasil junto aos Coordenadores, em moeda corrente nacional, nos termos do artigo 19, parágrafo 4°, da Lei nº 6.385/76.

Oferta Não Institucional

Os Investidores Não Institucionais, inclusive aqueles considerados Pessoas Vinculadas, interessados em subscrever as Novas Cotas deveriam ter preenchido e apresentado a uma única Instituição Participante da Oferta suas ordens de investimento por meio de Pedido de Reserva, durante o Período de Reserva. **Os Investidores Não Institucionais deveriam indicar, obrigatoriamente, no respectivo Pedido de Reserva, a sua qualidade ou não de Pessoa Vinculada, sob pena de seu Pedido de Reserva ser cancelado pela respectiva Instituição Participante da Oferta**.

No mínimo, 500.000 (quinhentas mil) Novas Cotas (sem considerar as Novas Cotas do Lote Suplementar e as Novas Cotas Adicionais), ou seja, 10% (dez por cento) do Valor Total da Emissão, foi destinado, prioritariamente, à Oferta Não Institucional, sendo que os Coordenadores, em comum acordo com o Administrador e o Gestor, elevaram a quantidade de Novas Cotas inicialmente destinada à Oferta Não Institucional em até 85,15% (oitenta e cinco inteiros e quinze centésimos por cento) do Valor Total da Emissão, de forma atender, totalmente, os referidos Pedidos de Reserva.

Os Pedidos de Reserva que foram efetuados pelos Investidores Não Institucionais de maneira irrevogável e irretratável, exceto pelo disposto nas alíneas (ii), (iii) e (v) abaixo, observaram as condições do próprio Pedido de Reserva, de acordo com as seguintes condições e observados os procedimentos e normas de liquidação da B3:

(i) durante o Período de Reserva, cada um dos Investidores Não Institucionais interessados em participar da Oferta realizou a reserva de Novas Cotas, mediante o preenchimento do Pedido de Reserva junto a uma única Instituição Participante da Oferta e não sendo estipulados valores máximos de investimento;

(ii) no Pedido de Reserva, os Investidores Não Institucionais tiveram a faculdade, como condição de eficácia de seu Pedido de Reserva e aceitação da Oferta, de condicionar sua adesão a que houvesse a distribuição: **(i)** do valor total da Emissão de, inicialmente, R$500.000.000,00 (quinhentos milhões de reais), sendo que, se tal condição tivesse se implementado e se o Investidor Não Institucional já tivesse efetuado o pagamento do preço de integralização das Novas Cotas, referido preço de integralização, acrescido da Taxa de Distribuição Primária, será devolvido sem juros ou correção monetária, sem reembolso de custos incorridos e com dedução dos valores relativos aos tributos incidentes, se existentes, e aos encargos incidentes, se existentes, no prazo de 3 (três) Dias Úteis contados da data em que se verificou o não implemento da condição, de acordo com os procedimentos do Escriturador; ou (ii) de uma proporção entre a quantidade das Novas Cotas efetivamente distribuída e a quantidade das Novas Cotas originalmente objeto da Oferta, presumindo-se, na falta da manifestação, o interesse do Investidor Não Institucional em receber a totalidade das Novas Cotas subscritas por tal Investidor Não Institucional, sendo que, se tal condição tivesse se implementado e se o Investidor Não Institucional tivesse efetuado o pagamento do preço de integralização das Novas Cotas, referido preço de integralização, acrescido da Taxa de Distribuição Primária, será devolvido sem juros ou correção monetária, sem reembolso de custos incorridos e com dedução dos valores relativos aos tributos incidentes, se existentes, e aos encargos incidentes, se existentes, no prazo de 3 (três) Dias Úteis contados da data em que se verificou o não implemento da condição, de acordo com os procedimentos do Escriturador;

(iii) a quantidade de Novas Cotas adquiridas e o respectivo valor do investimento dos Investidores Não Institucionais e a Data de Liquidação serão informados a cada Investidor Não Institucional até às 10:00 horas do Dia Útil imediatamente anterior à data de divulgação do Anúncio de Início pela Instituição Participante da Oferta que houver recebido

o respectivo Pedido de Reserva, por meio de mensagem enviada ao endereço eletrônico fornecido no Pedido de Reserva ou, na sua ausência, por telefone, fac-símile ou correspondência, devendo o pagamento ser feito de acordo com a alínea (iv) abaixo limitado ao valor do Pedido de Reserva;

(iv) os Investidores Não Institucionais deverão efetuar o pagamento do valor indicado na alínea (iii) acima junto à Instituição Participante da Oferta com que tenham realizado o respectivo Pedido de Reserva, em recursos imediatamente disponíveis, até as 11:00 horas da Data de Liquidação. Não havendo pagamento pontual, a Instituição Participante da Oferta junto à qual o Pedido de Reserva tenha sido realizado irá garantir a liquidação por parte do Investidor Não Institucional e o Pedido de Reserva será automaticamente cancelado por tal Instituição Participante da Oferta. Não obstante, na hipótese da Instituição Participante da Oferta junto a qual tenha sido realizado o Pedido de Reserva não prestar garantia firme de liquidação para a subscrição das Novas Cotas, o Pedido de Reserva e o Boletim de Subscrição serão automaticamente cancelados;

(v) considerando que o total de Novas Cotas correspondente aos Pedidos de Reserva excedeu o percentual prioritariamente destinado à Oferta Não Institucional, os Coordenadores decidiram aumentar o número de Novas Cotas destinados à Oferta Não Institucional, observado o percentual de 85,15% (oitenta e cinco inteiros e quinze centésimo por cento) do Valor Total da Emissão, sem considerar a emissão de Novas Cotas do Lote Suplementar e de Notas Cotas Adicionais, para atender totalmente os Pedidos de Reserva. Uma vez que houve elevação do percentual prioritariamente destinado à Oferta Não Institucional para atender aos Pedidos de Reserva, não foi necessário aplicar o critério de rateio abaixo indicado;

(vi) até as 16 horas da Data de Liquidação, a B3, em nome de cada Instituição Participante da Oferta junto à qual o Pedido de Reserva tenha sido realizado, entregará a cada Investidor Não Institucional o recibo de Novas Cotas correspondente à relação entre o valor do investimento pretendido constante do Pedido de Reserva e o Preço de Emissão, ressalvadas as possibilidades de desistência e cancelamento previstas nos incisos (ii), (iii) e (v) e no item "Suspensão, Modificação, Revogação ou Cancelamento da Oferta" abaixo e a possibilidade de rateio prevista no item "Critério de Rateio da Oferta Não Institucional abaixo". Caso tal relação resulte em fração de Novas Cotas, o valor do investimento será limitado ao valor correspondente ao maior número inteiro de Novas Cotas, desprezando-se a referida fração; e

(vii) os Investidores Não Institucionais deverão realizar a integralização/liquidação das Novas Cotas mediante o pagamento à vista, em moeda corrente nacional, em recursos imediatamente disponíveis, de acordo com o procedimento descrito acima. As Instituições Participantes da Oferta somente atenderam aos Pedidos de Reserva feitos por Investidores Não Institucionais titulares de conta nelas aberta ou mantida pelo respectivo Investidor Não Institucional.

Os Investidores Não Institucionais deveriam ter indicado, obrigatoriamente, no respectivo Pedido de Reserva da Oferta Não Institucional, a sua qualidade ou não de Pessoa Vinculada, sob pena de seu Pedido de Reserva da Oferta Não Institucional ser cancelado pela respectiva Instituição Participante da Oferta. Tendo em vista que não foi verificado excesso de demanda superior em 1/3 (um terço) à quantidade de Novas Cotas inicialmente ofertada (sem considerar as Novas Cotas do Lote Suplementar e as Novas Cotas Adicionais), foi permitida a colocação de Novas Cotas junto a Investidores Não Institucionais que sejam considerados Pessoas Vinculadas, nos termos do artigo 55 da Instrução CVM nº 400/03.

Recomendou-se aos Investidores Não Institucionais interessados na realização de Pedido de Reserva e que (i) lessem cuidadosamente os termos e condições estipulados no Pedido de Reserva, especialmente no que se refere aos procedimentos relativos à liquidação da Oferta e as informações constantes deste Prospecto Definitivo, em especial a seção a seção "Fatores de Risco", nas páginas deste Prospecto Definitivo para avaliação dos riscos a que o Fundo está exposto, bem como aqueles relacionados à Emissão, à Oferta e as Nova Cotas, os quais que devem ser considerados para o investimento nas Novas Cotas, bem como o Regulamento; (ii) verificassem com a Instituição Participante da Oferta de sua preferência, antes de realizar o seu Pedido de Reserva, se essa, a seu exclusivo critério, exigissem (a) a abertura ou atualização de conta e/ou cadastro, e/ou (b) a manutenção de recursos em conta corrente nela aberta e/ou mantida, para fins de garantia do Pedido de Reserva; (iii) verificassem com a Instituição Participante da Oferta de sua preferência, antes de realizar o seu Pedido de Reserva, a possibilidade de débito antecipado da reserva por parte da Instituição Participante da Oferta; e (iv) entrassem em contato com a Instituição Participante da Oferta de sua preferência para obter informações mais detalhadas sobre o prazo estabelecido pela Instituição Participante da Oferta para a realização do Pedido de Reserva ou, se for o caso, para a realização do cadastro na Instituição Participante da Oferta, tendo em vista os procedimentos operacionais adotados por cada Instituição Participante da Oferta.

Critério de Rateio da Oferta Não Institucional

Apesar de o total de Novas Cotas correspondente aos Pedidos de Reserva ter excedido o percentual prioritariamente destinado à Oferta Não Institucional, não foi necessário aplicar o rateio entre os Investidores Não Institucionais, inclusive aqueles que sejam considerados Pessoas Vinculadas, conforme o caso, uma vez que os Coordenadores, em comum acordo com o Administrador e o Gestor, elevaram tal quantidade a um patamar compatível com os objetivos da Oferta, de forma a atender, totalmente, os referidos Pedidos de Reserva.

Oferta Institucional

Após o atendimento dos Pedidos de Reserva, as Novas Cotas remanescentes que não foram colocadas na Oferta Não Institucional foram destinadas à colocação junto a Investidores Institucionais, por meio dos Coordenadores e dos Agentes de Colocação Internacional, não sendo admitidas para tais Investidores Institucionais reservas antecipadas e não sendo estipulados valores máximos de investimento, observados os seguintes procedimentos ("**Oferta Institucional**"):

(i) os Investidores Institucionais, inclusive aqueles considerados Pessoas Vinculadas, interessados em subscrever Novas Cotas apresentaram suas ordens de investimento às Instituições Participantes da Oferta e aos Agentes de Colocação Internacional, na data de realização do Procedimento de Coleta de Intenções, indicando a quantidade de Novas Cotas a ser subscrita, inexistindo recebimento de reserva ou limites máximos de investimento;

(ii) os Investidores Institucionais tiveram a faculdade, como condição de eficácia de ordens de investimento e aceitação da Oferta, de condicionar sua adesão desde que houvesse a distribuição: **(i)** do valor total da Emissão de, inicialmente, R$500.000.000,00 (quinhentos milhões de reais), sendo que, se tal condição tivesse se implementado e se o Investidor Institucional já tivesse efetuado o pagamento do preço de integralização das Novas Cotas, referido preço de integralização, acrescido da Taxa de Distribuição Primária, será devolvido sem juros ou correção monetária, sem reembolso de custos incorridos e com dedução dos valores relativos aos tributos incidentes, se existentes, e aos encargos incidentes, se existentes, no prazo de 3 (três) Dias Úteis contados da data em que se verificou o não implemento da condição, de acordo com os procedimentos do Escriturador; ou (ii) de uma proporção entre a quantidade das Novas Cotas efetivamente distribuída e a quantidade das Novas Cotas originalmente objeto da Oferta, presumindo-se, na falta da manifestação, o interesse do Investidor Institucional em receber a totalidade das Novas Cotas subscritas por tal Investidor Institucional, sendo que, se tal condição tivesse se implementado e se o Investidor Institucional tivesse efetuado o pagamento do preço de integralização das Novas Cotas, referido preço de integralização, acrescido da Taxa de Distribuição Primária, será devolvido sem juros ou correção monetária, sem reembolso de custos incorridos e com dedução dos valores relativos aos tributos incidentes, se existentes, e aos encargos incidentes, se existentes, no prazo de 3 (três) Dias Úteis contados da data em que se verificou o não implemento da condição, de acordo com os procedimentos do Escriturador;

(iii) cada Investidor Institucional interessado em participar da Oferta Institucional assumiu a obrigação de verificar se está cumprindo com os requisitos para participar da Oferta Institucional, para então apresentar suas ordens de investimento durante o Procedimento de Coleta de Intenções;

(iv) até o final do Dia Útil imediatamente anterior à data de divulgação do Anúncio de Início, os Coordenadores e os Agentes de Colocação Internacional informaram aos Investidores Institucionais, por meio de seu endereço eletrônico, ou, na sua ausência, por telefone ou fac-símile, sobre a quantidade de Novas Cotas que cada um deve subscrever e o Preço de Emissão. Os Investidores Institucionais integralizarão as Novas Cotas, à vista, em moeda corrente nacional, em recursos imediatamente disponíveis, na Data de Liquidação, de acordo com as normas de liquidação e procedimentos aplicáveis da B3. Os Investidores Estrangeiros deverão realizar a subscrição e integralização das Novas Cotas por meio dos mecanismos previstos na Resolução CMN 4.373 e na Instrução CVM nº 560/15, ou na Lei nº 4.131/62;

(v) Considerando que as intenções de investimento apresentadas pelos Investidores Institucionais não excederam o total de Novas Cotas remanescentes após o atendimento da Oferta Não Institucional, não foi necessário aplicar qualquer procedimento de rateio; e

(vi) até 10% (dez por cento) das Novas Cotas (sem considerar as Novas Cotas do Lote Suplementar e as Novas Cotas Adicionais), equivalente a 500.000 (quinhentas mil) das Novas Cotas (sem considerar as Novas Cotas do Lote Suplementar e as Novas Cotas Adicionais), destinadas à Oferta Institucional foram preferencialmente destinada à colocação ao Formador de Mercado, a fim de lhe possibilitar a atuação como formador de mercado (*market maker*) das Cotas, garantindo a existência e a permanência de ofertas firmes diárias de compra e venda para as Cotas durante a vigência do instrumento de contratação do Formador de Mercado e nos termos da legislação aplicável, sendo certo que as ordens realizadas pelo Formador de Mercado referentes à 3.000 (três mil) Novas Cotas foram integralmente aceitas, não sendo aplicável qualquer tipo de rateio às suas ordens.

Tendo em vista que não foi verificado excesso de demanda superior em 1/3 (um terço) à quantidade de Novas Cotas inicialmente ofertada (sem considerar as Novas Cotas do Lote Suplementar e as Novas Cotas Adicionais), foi permitida a colocação de Novas Cotas junto a Investidores Institucionais que sejam considerados Pessoas Vinculadas, nos termos do artigo 55 da Instrução CVM nº 400/03. Esta vedação não se aplica ao Formador de Mercado, uma vez que o direito de subscrever e a quantidade máxima de Novas Cotas a ser subscrita e integralizada, foram divulgados nos Prospectos.

Critério de Colocação da Oferta Institucional

Considerando que as intenções de investimento apresentadas pelos Investidores Institucionais não excederam o total de Novas Cotas remanescentes após o atendimento da Oferta Não Institucional, não foi necessário aplicar qualquer procedimento de rateio

Ressalvadas as referências expressas à Oferta Não Institucional e Oferta Institucional, todas as referências à "Oferta" devem ser entendidas como referências à Oferta Não Institucional e à Oferta Institucional, em conjunto.

Disposições Comuns à Oferta Não Institucional e à Oferta Institucional

Durante a colocação das Novas Cotas, o Investidor da Oferta que subscrever a Nova Cota receberá, quando realizada a respectiva liquidação, recibo de Nova Cota que, até a disponibilização do Anúncio de Encerramento, do anúncio de distribuição de rendimentos *pro rata* e da obtenção de autorização da B3, não será negociável e não receberá rendimentos provenientes do Fundo. Tal recibo é correspondente à quantidade de Novas Cotas por ele adquirida, e se converterá em tal Nova Cota depois de divulgado o Anúncio de Encerramento e o anúncio de distribuição de rendimentos *pro rata* e da obtenção de autorização da B3, quando as Novas Cotas passarão a ser livremente negociadas na B3.

Foi admitida, nos termos dos artigos 30 e 31 da Instrução CVM nº 400/03, a Distribuição Parcial, sendo que a Oferta em nada será afetada caso não haja a subscrição e integralização da totalidade de tais cotas no âmbito da Oferta, uma vez que foi atingida a Captação Mínima.

A manutenção da Oferta está condicionada à subscrição e integralização de, no mínimo, 2.000.000 (dois milhões) de Novas Cotas. As Novas Cotas que não forem efetivamente subscritas e integralizadas durante o Prazo de Colocação deverão ser canceladas. Considerando que foi atingida a Captação Mínima, o Administrador e o Gestor, de comum acordo com os Coordenadores, decidiram por reduzir o valor total da Emissão de, inicialmente, R$500.000.000,00 (quinhentos milhões de reais) até o montante total de R$230.255.500,00 (duzentos e trinta milhões, duzentos e cinquenta e cinco mil e quinhentos reais), montante este equivalente entre a Captação Mínima e o Valor Total da Emissão, hipótese na qual a Oferta poderá ser encerrada a qualquer momento.

Nessa hipótese, o Investidor da Oferta teve a faculdade, como condição de eficácia seus Pedidos de Reserva e ordens de investimento e aceitação da Oferta, de condicionar a sua adesão à Oferta, nos termos do artigo 31 da Instrução CVM 400, desde que houvesse a distribuição: **(i)** do valor total da Emissão de, inicialmente, R$500.000.000,00 (quinhentos milhões de reais), sendo que, se tal condição tivesse se implementado e se o Investidor Institucional já tivesse efetuado o pagamento do preço de integralização das Novas Cotas, referido preço de integralização, acrescido da Taxa de Distribuição Primária, será devolvido sem juros ou correção monetária, sem reembolso de custos incorridos e com dedução dos valores relativos aos tributos incidentes, se existentes, e aos encargos incidentes, se existentes, no prazo de 3 (três) Dias Úteis contados da data em que se verificou o não implemento da condição, de acordo com os procedimentos do Escriturador; ou (ii) de uma proporção entre a quantidade das Novas Cotas efetivamente distribuída e a quantidade das Novas Cotas originalmente objeto da Oferta, presumindo-se, na falta da manifestação, o interesse do Investidor Institucional em receber a totalidade das Novas Cotas subscritas por tal Investidor da Oferta, sendo que, se tal condição tivesse se implementado e se o Investidor Institucional tivesse efetuado o pagamento do preço de integralização das Novas Cotas, referido preço de integralização, acrescido da Taxa de Distribuição Primária, será devolvido sem juros ou correção monetária, sem reembolso de custos incorridos e com dedução dos valores relativos aos tributos incidentes, se existentes, e aos encargos incidentes, se existentes, no prazo de 3 (três) Dias Úteis contados da data em que se verificou o não implemento da condição, de acordo com os procedimentos do Escriturador.

Adicionalmente, mesmo que tenha ocorrido a Captação Mínima, não haverá abertura de prazo para desistência, nem para modificação dos Pedidos de Reserva e das intenções de investimento dos Investidores da Oferta. Todos os Investidores da Oferta que já tenham aceitado a Oferta, na hipótese de seu cancelamento, e os Investidores da Oferta que tenham revogado a sua aceitação, na hipótese do artigo 31 da Instrução CVM nº 400/03 acima prevista, terão direito à restituição integral dos valores dados em contrapartida às Novas Cotas, conforme o disposto nos subitens (i) e (ii) acima.

Prazo de Colocação

O prazo de distribuição pública das Novas Cotas é de 6 (seis) meses a contar da data de divulgação do Anúncio de Início, ou até a data de divulgação do Anúncio de Encerramento, o que ocorrer primeiro.

Fundo de Liquidez e Estabilização do Preço das Novas Cotas

Não será constituído fundo de manutenção de liquidez ou firmado contrato de garantia de liquidez ou estabilização de preços para as Nova Cotas. Será fomentada a liquidez das Novas Cotas, mediante a contratação do Formador de Mercado, observado os termos do Contrato de Formador de Mercado, conforme descritos neste Prospecto Definitivo.

Alocação e Liquidação Financeira

As ordens recebidas pela B3 e/ou por meio das Instituições Participantes da Oferta foram alocadas seguindo os critérios estabelecidos pelos Coordenadores, assegurando que o tratamento conferido aos Investidores da Oferta fosse justo e equitativo em cumprimento ao disposto no artigo 33, §3º, inciso I, da Instrução CVM nº 400/03, sendo certo que a B3 informará ao Coordenador Líder o montante de ordens recebidas em seu ambiente.

Com base nas informações enviadas pela B3 pelos Coordenadores e pelos Agentes de Colocação Internacional, os Coordenadores verificaram se: (i) a Captação Mínima foi atingida; (ii) o Valor Total da Emissão foi atingido; e (iii) houve excesso de demanda; diante disto, os Coordenadores definiram se haveria liquidação da Oferta, bem como seu volume final.

Após a verificação da alocação de que se trata acima, a Oferta contará com processo de liquidação via B3, conforme abaixo descrito.

A liquidação física e financeira dos pedidos de compra se dará na Data de Liquidação posterior à data de divulgação do Anúncio de Início, sendo certo que a B3 informará ao Coordenador Líder o montante do volume financeiro recebido em seu ambiente de liquidação, sendo certo que a Instituição Participante da Oferta liquidará de acordo com os procedimentos operacionais da B3 e seus respectivos procedimentos operacionais. Os Coordenadores e as Corretoras Consorciadas, conforme o caso, farão sua liquidação exclusivamente conforme contratado no Contrato de Distribuição e no termo de adesão ao Contrato de Distribuição, conforme o caso.

Caso, na Data de Liquidação, as Novas Cotas subscritas não sejam totalmente integralizadas por falha dos Investidores da Oferta e/ou pela Corretora Consorciada, a integralização das Novas Cotas objeto da falha poderá ser realizada junto ao Escriturador no segundo Dia Útil imediatamente subsequente à Data de Liquidação pelo Preço de Emissão.

Eventual saldo de Cotas não colocado, inclusive nos casos acima, será cancelado pelo Administrador.

Restrições à Negociação das Cotas (*Lock-Up*)

Determinados atuais cotistas do Fundo, conforme indicados no Anexo X deste Prospecto Definitivo, firmarão um termo de compromisso, nos termos do Contrato de Distribuição, por meio do qual se comprometerão perante os Coordenadores e os Agentes de Colocação Internacional, pelo respectivo prazo estabelecido no referido instrumento, observada a particularidade do respectivo Cotista, a não: (i) ofertar, contratar a venda, oferecer em garantia, emprestar, outorgar qualquer opção de compra, ou de outra forma alienar, direta ou indiretamente, as Cotas; (ii) celebrar qualquer contrato de swap, hedge ou outro acordo que transfira, no todo ou em parte, qualquer das consequências econômicas da titularidade das Cotas, quer tal transação venha a ser liquidada mediante a entrega das Cotas, em dinheiro ou de outra forma ou (iii) divulgar publicamente a intenção de efetuar qualquer operação especificada nos itens (i) e (ii) acima, conforme aplicável.

As vedações listadas acima não se aplicarão às Novas Cotas objeto da presente Emissão, nem a Cotas adquiridas no mercado secundário.

Key Man Clause

Nos termos do Contrato de Distribuição, o Gestor e o Administrador acordaram que, em caso de falecimento, incapacitação permanente ou saída, voluntária ou involuntária, do Sr. Leandro Bousquet da administração do Gestor (i) durante o prazo de 2 (dois) anos contados da data de encerramento da Oferta, ou (ii) enquanto um percentual correspondente a 90% (noventa por cento) dos recursos captados no âmbito da Oferta não esteja alocado ou comprometido à realização de investimentos em Imóveis ou em Ativos Imobiliários; dos dois, o que ocorrer primeiro, e, caso, dentro do mesmo período, (a) o Sr. Rodrigo Coelho, em razão da ocorrência de um *Key Man Event*, não assuma a responsabilidade pela gestão do patrimônio do Fundo; ou (b) o Sr. Gilberto Sayão ou o Sr. Alessandro Horta não dediquem, pelo menos, 20% (vinte por cento) de suas horas úteis no desenvolvimento da estratégia de gestão do Fundo;, o Administrador deverá tomar todas as providências necessárias para realizar a convocação de uma Assembleia Geral Extraordinária do Fundo, para deliberação sobre a amortização extraordinária das Cotas de emissão do Fundo, em montante correspondente aos recursos oriundos da Emissão ainda não alocado ou comprometidos à realização de investimentos em Imóveis ou em Ativos Imobiliários, no prazo de até 30 (trinta) dias contados da data de ocorrência do referido evento, sendo que, em caso de não instalação da referida assembleia por ausência de quórum ou em caso de não deliberação dos Cotistas do Fundo pela não realização da amortização extraordinária, o Administrador deverá proceder à amortização extraordinária de que trata este dispositivo.

Inadequação da Oferta a Certos Investidores da Oferta

O investimento em cotas de fundo de investimento imobiliário representa um investimento de risco e, assim, os Investidores da Oferta que pretendam investir nas Novas Cotas estão sujeitos a diversos riscos, inclusive aqueles relacionados à volatilidade do mercado de capitais, à liquidez das Novas Cotas e à oscilação de suas cotações em bolsa, e, portanto, poderão perder uma parcela ou a totalidade de seu eventual investimento. Adicionalmente, o investimento em cotas de fundos de investimento imobiliário não é adequado a investidores que necessitem de liquidez imediata, tendo em vista que as cotas de fundos de investimento imobiliário encontram pouca liquidez no mercado brasileiro, a despeito da possibilidade de terem suas cotas negociadas em bolsa. Além disso, os fundos de investimento imobiliário têm a forma de condomínio fechado, ou seja, não admitem a possibilidade de resgate de suas cotas, sendo que os seus cotistas podem ter dificuldades em realizar a venda de suas cotas no mercado secundário. Adicionalmente, é vedada a subscrição de Novas Cotas por clubes de investimento, nos termos dos artigos 26 e 27 da Instrução CVM nº 494/11. O

investimento em cotas de um fundo de investimento imobiliário representa um investimento de risco, que sujeita os investidores a perdas patrimoniais e a riscos, dentre outros, àqueles relacionados com a liquidez das Novas Cotas, à volatilidade do mercado de capitais e aos ativos imobiliários integrantes da carteira do Fundo. Os Investidores da Oferta devem ler cuidadosamente a seção "Fatores de Risco", nas páginas 161 a 177 deste Prospecto, para avaliação dos riscos a que o Fundo está exposto, bem como aqueles relacionados à Emissão, à Oferta e as Nova Cotas, os quais que devem ser considerados para o investimento nas Novas Cotas, bem como o Regulamento, antes da tomada de decisão de investimento. A OFERTA NÃO É DESTINADA A INVESTIDORES DA OFERTA QUE BUSQUEM RETORNO DE CURTO PRAZO E/OU NECESSITEM DE LIQUIDEZ EM SEUS INVESTIMENTOS.

Suspensão, Modificação, Revogação ou Cancelamento da Oferta

Caso a Oferta seja modificada, nos termos dos artigos 25 a 27 da Instrução CVM nº 400/03, (a) a modificação deverá ser divulgada imediatamente através de meios ao menos iguais aos utilizados para a divulgação da Oferta; (b) os Coordenadores deverão se acautelar e se certificar, no momento do recebimento das aceitações da Oferta, de que o Investidor da Oferta está ciente de que a Oferta foi alterada e de que tem conhecimento das novas condições; (c) os Investidores da Oferta que já tiverem aderido à Oferta deverão ser comunicados diretamente, por correio eletrônico, correspondência física ou qualquer outra forma de comunicação passível de comprovação, a respeito da modificação efetuada, para que confirmem, até às 16 horas do 5º (quinto) Dia Útil subsequente à data em que foi comunicado por escrito sobre a modificação da Oferta, o interesse em revogar sua aceitação à Oferta, presumindo-se, na falta da manifestação, o interesse do Investidor da Oferta em não revogar sua aceitação. Se o Investidor da Oferta que revogar sua aceitação já tiver efetuado o pagamento do Preço de Emissão, referido Preço de Emissão, acrescido da Taxa de Distribuição Primária, será devolvido sem juros ou correção monetária, sem reembolso de custos incorridos e com dedução dos valores relativos aos tributos e encargos incidentes, se existentes, no prazo de 5 (cinco) Dias Úteis contados da data da respectiva revogação.

Caso (a) seja verificada divergência entre as informações constantes do Prospecto Preliminar e deste Prospecto Definitivo que altere substancialmente o risco assumido pelo Investidor da Oferta ou a sua decisão de investimento; ou (b) a Oferta seja suspensa, nos termos dos artigos 19 e 20 da Instrução CVM nº 400/03; o Investidor da Oferta que já tiver aderido à Oferta deverá ser comunicado diretamente, por correio eletrônico, correspondência física ou qualquer outra forma de comunicação passível de comprovação, a respeito e poderá revogar sua aceitação à Oferta, devendo, para tanto, informar sua decisão aos Coordenadores (i) até às 16 horas do 5º (quinto) Dia Útil subsequente à data da comunicação por escrito pelos Coordenadores sobre a modificação efetuada, no caso da alínea (a) acima; e (ii) até às 16 horas do 5º (quinto) Dia Útil subsequente à data em que foi comunicado por escrito sobre a suspensão da Oferta, no caso da alínea (b) acima, presumindo-se, na falta da manifestação, o interesse do investidor em não revogar sua aceitação. Em ambas situações, se o Investidor da Oferta que revogar sua aceitação já tiver efetuado o pagamento do Preço de Emissão, referido Preço de Emissão, acrescido da Taxa de Distribuição Primária, será devolvido sem juros ou correção monetária, sem reembolso de custos incorridos e com dedução dos valores relativos aos tributos e encargos incidentes, se existentes, no prazo de 5 (cinco) Dias Úteis contados da data da respectiva revogação.

Caso (a) a Oferta seja cancelada, nos termos dos artigos 19 e 20 da Instrução CVM nº 400/03; (b) a Oferta seja revogada, nos termos dos artigos 25 a 27 da Instrução CVM nº 400/03; ou (c) o Contrato de Distribuição seja resilido, todos os atos de aceitação serão cancelados e os Coordenadores e o Administrador comunicarão tal evento aos Investidores da Oferta, que poderá ocorrer, inclusive, mediante publicação de aviso. Se o Investidor já tiver efetuado o pagamento do Preço de Emissão, referido Preço de Emissão, acrescido da Taxa de Distribuição Primária, será devolvido sem juros ou correção monetária, sem reembolso de custos incorridos e com dedução dos valores relativos aos tributos e encargos incidentes, se existentes, no prazo de 5 (cinco) Dias Úteis contados da data da comunicação do cancelamento, da resilição do Contrato de Distribuição ou da revogação da Oferta.

Comunicado ao Mercado de Modificação e Abertura de Prazo para Desistência da Oferta – 08/09

Em razão das alterações descritas no Comunicado ao Mercado de Modificação e Abertura de Prazo para Desistência da Oferta – 08/09, com a modificação dos termos da Oferta, nos termos dos artigos 25 a 27 da Instrução CVM nº 400, (a) os Investidores Não Institucionais que já tivessem aderido à Oferta deveriam ser comunicados diretamente pela respectiva Instituição Participante da Oferta a respeito da modificação efetuada nos termos do Comunicado ao Mercado de Modificação e Abertura de Prazo para Desistência da Oferta – 08/09; e (b) os Investidores Não Institucionais que já tivessem apresentado seu Pedido de Reserva puderam desistir do seu Pedido de Reserva durante o Período de Desistência para Investidores Não Institucionais – 11/09 a 15/09, devendo, para tanto, ter informado sua decisão, até as 16:00 horas do dia 15 de setembro de 2017, à Instituição Participante da Oferta na qual tenha efetuado seu Pedido de Reserva (por meio de mensagem eletrônica ou correspondência enviada ao endereço da Instituição Participante da Oferta na qual tenha efetuado seu Pedido de Reserva), presumindo-se, na falta da manifestação, o interesse do Investidor da Oferta em não revogar sua aceitação. Se o Investidor Não Institucional que revogasse sua aceitação já tivesse efetuado o pagamento do Preço de Emissão, referido Preço de Emissão, acrescido da Taxa de Distribuição Primária, seria devolvido sem juros ou correção monetária, sem reembolso de custos incorridos e com dedução dos valores relativos aos tributos e encargos incidentes, se existentes, no prazo de 5 (cinco) Dias Úteis contados da data da respectiva revogação.

Comunicado ao Mercado de Modificação e Abertura de Prazo para Desistência da Oferta – 22/09

Em razão das alterações descritas no Comunicado ao Mercado de Modificação e Abertura de Prazo para Desistência da Oferta – 22/09, com a modificação dos termos da Oferta, nos termos dos artigos 25 a 27 da Instrução CVM nº 400, (a) os Investidores Não Institucionais que já tivessem aderido à Oferta deveriam ser comunicados diretamente pela respectiva Instituição Participante da Oferta a respeito da modificação efetuada nos termos do Comunicado ao Mercado de Modificação e Abertura de Prazo para Desistência da Oferta – 22/09; e (b) os Investidores Não Institucionais que tivessem apresentado seu Pedido de Reserva puderam desistir do seu Pedido de Reserva durante o Período de Desistência para Investidores Não Institucionais – 25/09 a 29/09, devendo, para tanto, informar sua decisão, até as 16:00 horas do dia 29 de setembro de 2017, à Instituição Participante da Oferta na qual tenha efetuado seu Pedido de Reserva (por meio de mensagem eletrônica ou correspondência enviada ao endereço da Instituição Participante da Oferta na qual tenha efetuado seu Pedido de Reserva), presumindo-se, na falta da manifestação, o interesse do Investidor da Oferta em não revogar sua aceitação. Se o Investidor Não Institucional que revogassem sua aceitação já tivesse efetuado o pagamento do Preço de Emissão, referido Preço de Emissão, acrescido da Taxa de Distribuição Primária, seria devolvido sem juros ou correção monetária, sem reembolso de custos incorridos e com dedução dos valores relativos aos tributos e encargos incidentes, se existentes, no prazo de 5 (cinco) Dias Úteis contados da data da respectiva revogação.

Formador de Mercado

O Administrador contratou o Formador de Mercado para exercer a atividade de formador de mercado (*market maker*) para as Cotas, nos termos da Instrução CVM nº 472/08 da Instrução CVM nº 384, de 17 de março de 2003, conforme alterada, do Ofício Circular 004/2012 da B3 – Regulamento para Credenciamento do Formador de Mercado nos Mercados Administrados pela B3, bem como das demais regras, regulamentos e procedimentos pertinentes. A contratação do Formador de Mercado para a prestação dos serviços de formação de mercado das Cotas observará a legislação aplicável e os seguintes principais termos e condições:

(a) Colocação diária de ordens firmes de compra e venda do ativo por meio da plataforma PUMA Trading System BM&FBovespa ("**Plataforma B3**"), em montante total não inferior ao equivalente a 100 (cem) Cotas em cada ponta, em condições normais de mercado;

(b) Exposição das ordens de compra e venda na Plataforma B3, durante todo o pregão no período de negociação compreendido entre 9:00 horas e 17:00 horas, de acordo com os procedimentos adotados pela B3, observadas eventuais pausas por problemas operacionais;

(c) Spread máximo de 2% (dois por cento) entre os preços das ofertas de compra e de venda;

(d) A aquisição dos Ativos necessários para a prática das atividades de Formador de Mercado na B3, conforme o caso, com recursos próprios, em mercado primário, será no valor total máximo de R$ 30.000.000,00 (trinta milhões de reais); e

(e) A quantidade máxima acumulada, assim entendida como o total de compras subtraído do total de vendas das quantidades de Cotas na Plataforma B3, que o Formador de Mercado fica obrigado a comprar, com recursos próprios pela Contrato de Formador de Mercado, é de R$ 3.000.000,00 (três milhões de reais).

A manutenção dos serviços prestados pelo Formador de Mercado não é obrigatória, de forma que o Administrador e/ou o Gestor e/ou o Formador de Mercado poderão resilir o Contrato de Formador de Mercado, sem qualquer ônus, a qualquer tempo, por qualquer uma das partes, mediante envio de comunicação escrita à outra parte com antecedência mínima de 30 (trinta) dias, observado o disposto no Contrato de Formador de Mercado.

É vedado ao Administrador e ao Gestor o exercício da função de Formador de Mercado para as Cotas do Fundo. A contratação de pessoas ligadas ao Administrador e/ou ao Gestor para o exercício da função de formador de mercado deverá ser previamente aprovada em Assembleia Geral de Cotistas.

A cópia do Contrato de Formador de Mercado estará disponível aos Investidores, para consulta ou reprodução, nas sedes ou escritório do Administrador e do Coordenadores, conforme o caso, nos endereços informados na seção “Informações Adicionais” na página 135 deste Prospecto Definitivo.

CRONOGRAMA ESTIMADO DAS ETAPAS DA OFERTA

Encontra-se abaixo o cronograma estimado para as principais etapas da Oferta:

#	Eventos	Data[(1)(2)(3)]
1	• Protocolo de pedido de registro da Oferta junto à CVM	03 de maio de 2017
2	• Divulgação do Aviso ao Mercado • Disponibilização do Prospecto Preliminar • Início das Apresentações para Potenciais Investidores (*roadshow*)	02 de agosto de 2017
3	• Nova divulgação do Aviso ao Mercado (com logotipos das Corretoras Consorciadas)	09 de agosto de 2017
4	• Início do Período de Reserva	10 de agosto de 2017
5	• Divulgação do Comunicado ao Mercado de Modificação e Abertura de Prazo para Desistência da Oferta – 08/09	08 de setembro de 2017
6	• Início do Período de Desistência para Investidores Não Institucionais – 11/09 a 15/09	11 de setembro de 2017
7	• Encerramento do Período de Desistência para Investidores Não Institucionais – 11/09 a 15/09	15 de setembro de 2017
8	• Divulgação do Comunicado ao Mercado de Modificação e Abertura de Prazo para Desistência da Oferta – 22/09	22 de setembro de 2017
9	• Início do Período de Desistência para Investidores Não Institucionais – 25/09 a 29/09	25 de setembro de 2017
10	• Encerramento do Período de Desistência para Investidores Não Institucionais – 25/09 a 29/09	29 de setembro de 2017
11	• Divulgação do Comunicado ao Mercado 09.10	09 de outubro de 2017
12	• Encerramento do Período de Reserva • Encerramento das Apresentações para Potenciais Investidores	10 de outubro de 2017
13	• Procedimento de Coleta de Intenções	11 de outubro de 2017
14	• Concessão do registro da Oferta pela CVM	24 de outubro de 2017
15	• Divulgação do Anúncio de Início • Disponibilização deste Prospecto Definitivo	24 de outubro de 2017
16	• Data de Liquidação	27 de outubro de 2017
17	• Data estimada para a divulgação do Anúncio de Encerramento	31 de outubro de 2017
18	• Data de início da negociação das Cotas na B3	01 de novembro de 2017

(1) As datas previstas para os eventos futuros são meramente indicativas e estão sujeitas a alterações, atrasos e antecipações sem aviso prévio, a critério do Administrador, do Gestor e dos Coordenadores. Qualquer modificação no cronograma da distribuição deverá ser comunicada à CVM e poderá ser analisada como modificação da Oferta, seguindo o disposto nos artigos 25 e 27 da Instrução CVM nº 400/03.

(2) Caso ocorram alterações das circunstâncias, suspensão, prorrogação, revogação ou modificação da Oferta, tal cronograma poderá ser alterado. Para informações sobre manifestação de aceitação à Oferta, manifestação de revogação da aceitação à Oferta, modificação da Oferta, suspensão da Oferta e cancelamento ou revogação da Oferta, e sobre os prazos, termos, condições e forma para devolução e reembolso dos valores dados em contrapartida às Novas Cotas, veja as seções "Informações Relativas à Emissão, à Oferta e às Novas Cotas – Características das Novas Cotas, da Emissão e da Oferta – Suspensão, Modificação, Revogação ou Cancelamento da Oferta" deste Prospecto Definitivo.

(3) Cronograma alterado em decorrência do atendimento à exigência formulada pela CVM no Ofício nº 589/2017/CVM/SRE/GER-2, expedido em 05 de outubro de 2017, conforme o "Comunicado ao Mercado de 09.10", divulgado, em 09 de outubro de 2017, nos websites do Administrador, dos Coordenadores, da CVM e da B3 indicados neste Prospecto, para prever as novas datas (a) de encerramento do Período de Reserva; (b) de encerramento das Apresentações para Potenciais Investidores; (c) de realização do Procedimento de Coleta de Intenções; (d) de concessão do registro da Oferta pela CVM; (e) de divulgação do Anúncio de Início e disponibilização deste Prospecto Definitivo; (f) da Data de Liquidação; (g) estimada para a divulgação do Anúncio de Encerramento e (h) Data de início da negociação das Cotas na B3; e (ii) a inclusão da ata da AGC 3ª Emissão de 06.10, como Anexo IV ao Prospecto Preliminar.

Quaisquer comunicados ao mercado relativos a tais eventos relacionados à Oferta serão informados por meio da disponibilização de documentos na rede mundial de computadores, na página do Administrador, dos Coordenadores, das demais Instituições Participantes da Oferta, da CVM e da B3, nos endereços indicados abaixo.

Os Coordenadores da Oferta realizarão apresentações aos investidores (*roadshow*), no Brasil e no exterior, no período compreendido entre a data em que o Prospecto Definitivo for disponibilizado e a data em que for determinado o Preço de Emissão.

CONTRATO DE DISTRIBUIÇÃO

Por meio do Contrato de Distribuição, o Fundo, representado pelo Administrador, contratou os Coordenadores para atuarem na Oferta, incluindo para distribuir as Novas Cotas, sob o regime de melhores esforços de colocação, não sendo responsáveis por saldo de Novas Cotas eventualmente não subscrito.

De acordo com o Contrato de Distribuição, puderam, ainda, ser contratadas outras instituições financeiras autorizadas a operar no mercado de capitais, para participar da Oferta referida neste Prospecto Definitivo, observado o disposto na regulamentação vigente.

Os Coordenadores são autorizados a representar o Fundo junto à CVM, bem como junto a outras instituições públicas ou privadas, podendo assinar todos os documentos necessários à implementação do objeto do Contrato de Distribuição.

A fim de possibilitar aos Coordenadores condições de cumprimento das atribuições que decorrem do Contrato de Distribuição, o Fundo o nomeou seu procurador, investido de poderes especiais para dar quitação nos boletins de subscrição das Novas Cotas cujo processamento venha a realizar, podendo o mesmo ser substabelecido, total ou parcialmente, única e exclusivamente, às demais Instituições Participantes da Oferta.

Regime de Colocação

As Novas Cotas (incluindo as Novas Cotas do Lote Suplementar e as Novas Cotas Adicionais, caso fossem emitidas) serão distribuídas, pelos Coordenadores, no Brasil, sob regime de melhores esforços de colocação.

Comissionamento

A título de remuneração pelos serviços de coordenação, estruturação e colocação da Emissão, os Coordenadores farão jus, a partir dos recursos obtidos com a Taxa de Distribuição Primária, na Data de Liquidação, a um comissionamento de 3,00% (três por cento) incidente sobre o valor das Novas Cotas efetivamente distribuídas no âmbito da Oferta ("**Comissionamento**"), a ser dividido da seguinte forma:

Comissão de Coordenação e Estruturação: 0,25%.

Comissão de Colocação: 2,75%

Comissão de Incentivo: Os Coordenadores poderão fazer jus, a critério do Fundo do Administrador e do Gestor, a uma remuneração de incentivo adicional de até 1,50% (um inteiro e cinquenta centésimos por cento).

A Comissão de Coordenação e Estruturação e a Comissão de Colocação (esta última já considerando a parcela repassada pelos Coordenadores às Corretoras Consorciadas), nos termos da regulamentação vigente e do Contrato serão pagas na proporção de 1/3 (um terço) para cada Coordenador.

O custo de todos os tributos, atuais, incidentes diretamente sobre os pagamentos, comissionamento e reembolso devido aos Coordenadores no âmbito da Emissão serão arcados a partir da Taxa de Distribuição Primária. Os pagamentos devidos serão líquidos de deduções e retenções fiscais de qualquer natureza, incluindo-se quaisquer outros tributos que porventura venham a incidir sobre as operações da espécie da Emissão, bem como quaisquer majorações das alíquotas dos tributos já existentes. Dessa forma, todos os pagamentos relativos ao Comissionamento serão acrescidos dos valores relativos ao Imposto Sobre Serviços de Qualquer Natureza - ISS; à Contribuição para o Programa de Integração Social - PIS; e à Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social – COFINS, de forma que os Coordenadores recebam o Comissionamento como se tais tributos não fossem incidentes (*Gross up*).

O pagamento do Comissionamento acima descrito aos Coordenadores deverá ser feito à vista, em moeda corrente nacional, via Transferência Eletrônica Disponível (TED) aos Coordenadores, nas contas de titularidade dos Coordenadores, conforme indicadas no Contrato de Distribuição; ou qualquer outro procedimento acordado individualmente entre cada um dos Coordenadores e o Administrador e/ou o Gestor, em nome do Fundo, em até 1 (um) Dia Útil contado da Data de Liquidação.

Cópia do Contrato de Distribuição e dos termos de adesão ao Contrato de Distribuição

A cópia do Contrato de Distribuição e dos termos de adesão estarão disponíveis aos investidores, para consulta ou reprodução, na CVM, nas sedes ou escritório do Administrador e do Coordenadores, conforme o caso, nos endereços informados na seção “Informações Adicionais” na página 135 deste Prospecto Definitivo.

Data de Liquidação

A Data de Liquidação das Novas Cotas está prevista para ocorrer em 27 de outubro de 2017.

CUSTOS ESTIMADOS DE DISTRIBUIÇÃO

A tabela abaixo demonstra os custos estimados, total e unitário, da Oferta, calculada com base no Valor Total da Emissão.

Comissões e Despesas	Custo Total da Oferta (R$)	Custo Unitário por Cota (R$)	% em Relação ao Valor Total da Oferta
Custo de Distribuição (1) e (2)			
- Comissão de Coordenação e Estruturação	637.120,92	0,28	0,28%
- Comissão de Incentivo	1.999.667,71	0,87	0,87%
- Comissão de Colocação	7.008.330,11	3,04	3,04%
- Advogados	3.700.000,00	1,61	1,61%
- Taxa de Registro na CVM	283.291,10	0,12	0,12%
- Taxa de Registro e de Distribuição na B3	100.599,43	0,04	0,04%
- Taxa de Registro na ANBIMA	7.847,11	0,00	0,00%
- Publicação	63.000,00	0,03	0,03%
- *Roadshow*	497.275,94	0,22	0,22%
- Outras Despesas	300.000,00	0,13	0,13%
TOTAL	**14.597.132,32**	**6,34**	**6,34%**
RECURSOS DA TAXA DE DISTRIBUIÇÃO PRIMÁRIA	**230.255,50**	**0,10**	**0,10%**
VALOR LÍQUIDO PARA FUNDO(3)	**215.888.623,18**	**6,24**	**6,24%**

(1) O custo da Oferta por Novas Cotas corresponde ao quociente obtido pela divisão do custo total da Oferta pelo número de Novas Cotas.

(2) Para mais informações sobre as comissões dos Coordenadores, veja esta seção "Informações Relativas à Emissão, à Oferta e às Novas Cotas - Contrato de Distribuição – Comissionamentos dos Coordenadores", na página 152 deste Prospecto.

(3) Parte dos custos da distribuição primária das Novas Cotas será arcada por meio da Taxa de Distribuição Primária, sendo o valor remanescente arcado diretamente pelo Fundo.

A tabela abaixo apresenta o custo unitário de distribuição das Novas Cotas objeto da Emissão:

	Valor Nominal Unitário (R$)	Custo da Distribuição (R$)	Custo da Distribuição Unitário (R$)	% em relação ao Preço de Emissão	Valor Líquido por Nova Cota (R$)(1)
Por Nova Cota	100,00	14.597.132,32	6,34	6,34%	93,76

(1)Líquido de comissões e de todas as despesas da Oferta.

RELACIONAMENTO ENTRE AS PARTES

Para fins do disposto no Item 3.3.2 do Anexo III da Instrução CVM nº 400/03, são descritos abaixo o relacionamento do Administrador e Custodiante, do Escriturador e do Gestor com os Coordenadores e as sociedades de seus respectivos grupos econômicos, além do relacionamento referente à presente Oferta, conforme a seguir descrito.

RELACIONAMENTO ENTRE O ADMINISTRADOR E CUSTODIANTE E O COORDENADOR LÍDER

Além do relacionamento relativo à Oferta, o Coordenador Líder, e seu respectivo conglomerado econômico são credores dos CRI FII Vinci descritos na seção “Destinação dos Recursos” na página 159 deste Prospecto, cujos respectivos créditos imobiliários são devidos pelo Fundo:

Conforme descrito na seção “Destinação dos Recursos” na página 159 deste Prospecto, considerando a distribuição de Novas Cotas em montante líquido correspondente a R$215.888.623,18 (duzentos e quinze milhões, oitocentos e oitenta e oito mil, seiscentos e vinte e três reais e dezoito centavos) (já considerando a dedução das comissões de distribuição e das despesas da Oferta, descritas na tabela de “Custos de Distribuição” na página 154 deste Prospecto Definitivo), o Fundo utilizará parte dos recursos líquidos obtidos por meio da Emissão para o pré-pagamento parcial dos CRI FII Vinci, no montante de R$ 135.000.000,00 (cento e trinta e cinco milhões de reais), correspondente ao percentual de 62,53% (sessenta e dois inteiros e cinquenta e três centésimos por cento) dos recursos líquidos captados pelo Fundo no âmbito da Oferta.

Adicionalmente, na data deste Prospecto, não há qualquer outra operação celebrada entre o Fundo e o Coordenador Líder e/ou sociedade do seu conglomerado econômico que esteja vinculada à presente Oferta.

Não obstante, o Coordenador Líder poderá no futuro manter relacionamento comercial com o Administrador, oferecendo seus produtos e/ou serviços no assessoramento para realização de investimentos e/ou em quaisquer outras operações de banco de investimento, podendo vir a contratar com o Coordenador Líder ou qualquer outra sociedade de seu conglomerado econômico tais produtos e/ou serviços de banco de investimento necessários à condução das atividades do Administrador, observados os requisitos legais e regulamentares aplicáveis no que concerne a contratação pelo Administrador.

Na data deste Prospecto, exceto pelo disposto acima, o Administrador não possui qualquer outro relacionamento relevante com o Coordenador Líder ou seu conglomerado econômico.

O Coordenador Líder e o Administrador, na qualidade de representante legal do Fundo não identificaram, na data deste Prospecto, conflitos de interesses decorrentes dos relacionamentos acima descritos e as respectivas atuações de cada parte com relação ao Fundo.

Exceto pela remuneração a ser paga em decorrência da Oferta, conforme previsto na seção “Informações Relativas à Emissão, à Oferta e às Novas Cotas - Contrato de Distribuição – Comissionamentos dos Coordenadores”, na página 152 deste Prospecto, não há qualquer outra remuneração a ser paga ao Coordenador Líder ou a sociedades do seu conglomerado econômico no contexto da Oferta.

RELACIONAMENTO ENTRE O GESTOR E O COORDENADOR LÍDER

Além do relacionamento relativo à Oferta, o Gestor possui contrato de conta corrente junto a empresa do conglomerado econômico do Coordenador Líder desde fevereiro de 2014. Adicionalmente, o Coordenador Líder presta serviços de *cash management*, com valor médio de R$8 milhões/mês e sispag/boletos com valor médio de R$4milhões/mês.

O Coordenador Líder poderá no futuro manter relacionamento comercial com o Gestor, oferecendo seus produtos e/ou serviços no assessoramento para realização de investimentos e/ou em quaisquer outras operações de banco de investimento, podendo vir a contratar com o Coordenador Líder ou qualquer outra sociedade de seu conglomerado econômico tais produtos e/ou serviços de banco de investimento necessárias à condução das atividades do Gestor, observados os requisitos legais e regulamentares aplicáveis no que concerne a contratação pelo Gestor.

Na data deste Prospecto, exceto pelo disposto acima, o Gestor não possui qualquer outro relacionamento relevante com o Coordenador Líder ou seu conglomerado econômico.

O Coordenador Líder e o Gestor não identificaram, na data deste Prospecto, conflitos de interesses decorrentes dos relacionamentos acima descritos e as respectivas atuações de cada parte com relação ao Fundo.

RELACIONAMENTO ENTRE O ESCRITURADOR E O COORDENADOR LÍDER

Na data deste Prospecto, o Escriturador e o Coordenador Líder integram o mesmo conglomerado financeiro, controlado pelo Itaú Unibanco Holding S.A.

O Coordenador Líder não mantém, na data deste Prospecto, qualquer relacionamento comercial relevante com o Escriturador, além do relacionamento decorrente do fato de o Coordenador Líder atuar como instituição intermediária líder da Oferta e coordenador em distribuições públicas de cotas de outros fundos de investimento para os quais o Escriturador presta serviços de escrituração.

O Coordenador Líder e o Escriturador não identificaram, na data deste Prospecto, conflitos de interesses decorrentes dos relacionamentos acima descritos e as respectivas atuações de cada parte com relação ao Fundo.

RELACIONAMENTO ENTRE O ADMINISTRADOR E CUSTODIANTE E O BTG PACTUAL

Na data deste Prospecto, exceto pelo relacionamento decorrente da Oferta, o Administrador não possui qualquer outro relacionamento relevante com o BTG Pactual ou seu conglomerado econômico.

Não obstante, o BTG Pactual poderá no futuro manter relacionamento comercial com o Administrador, oferecendo seus produtos e/ou serviços no assessoramento para realização de investimentos e/ou em quaisquer outras operações de banco de investimento, podendo vir a contratar com o BTG Pactual ou qualquer outra sociedade de seu conglomerado econômico tais produtos e/ou serviços de banco de investimento necessárias à condução das atividades do Administrador, observados os requisitos legais e regulamentares aplicáveis no que concerne a contratação pelo Administrador.

O BTG Pactual e o Administrador, na qualidade de representante legal do Fundo não identificaram, na data deste Prospecto, conflitos de interesses decorrentes dos relacionamentos acima descritos e as respectivas atuações de cada parte com relação ao Fundo.

Exceto pela remuneração a ser paga em decorrência da Oferta, conforme previsto na seção “Informações Relativas à Emissão, à Oferta e às Novas Cotas - Contrato de Distribuição – Comissionamentos dos Coordenadores”, na página 152 deste Prospecto, não há qualquer outra remuneração a ser paga ao BTG Pactual ou a sociedades do seu conglomerado econômico no contexto da Oferta.

RELACIONAMENTO ENTRE O GESTOR E O BTG PACTUAL

Na data deste Prospecto, exceto pelo relacionamento decorrente da Oferta, o Gestor não possui qualquer outro relacionamento relevante com o BTG Pactual ou seu conglomerado econômico.

Não obstante, o BTG Pactual poderá no futuro manter relacionamento comercial com o Gestor, oferecendo seus produtos e/ou serviços no assessoramento para realização de investimentos e/ou em quaisquer outras operações de banco de investimento, podendo vir a contratar com o BTG Pactual ou qualquer outra sociedade de seu conglomerado econômico tais produtos e/ou serviços de banco de investimento necessárias à condução das atividades do Gestor, observados os requisitos legais e regulamentares aplicáveis no que concerne a contratação pelo Fundo.

Na data deste Prospecto, exceto pelo disposto acima, o Gestor não possui qualquer outro relacionamento relevante com o BTG Pactual ou seu conglomerado econômico.

O BTG Pactual e o Gestor não identificaram, na data deste Prospecto, conflitos de interesses decorrentes dos relacionamentos acima descritos e as respectivas atuações de cada parte com relação ao Fundo.

RELACIONAMENTO ENTRE O ESCRITURADOR E O BTG PACTUAL

Além dos serviços relacionados à presente Oferta e do eventual relacionamento comercial no curso normal dos negócios, não existem ligações contratuais relevantes ou quaisquer outras relações entre o BTG Pactual e o Escriturador.

O BTG Pactual e o Escriturador não identificaram, na data deste Prospecto, conflitos de interesses decorrentes dos relacionamentos acima descritos e as respectivas atuações de cada parte com relação ao Fundo.

RELACIONAMENTO ENTRE O ADMINISTRADOR (CUSTODIANTE) E A XP INVESTIMENTOS

Na data deste Prospecto, exceto pelo relacionamento decorrente da Oferta, o Administrador não possui qualquer outro relacionamento relevante com a XP Investimentos ou seu conglomerado econômico.

Não obstante, a XP Investimentos poderá no futuro manter relacionamento comercial com o Administrador, oferecendo seus produtos e/ou serviços no assessoramento para realização de investimentos e/ou em quaisquer outras operações de banco de investimento, podendo vir a contratar com a XP Investimentos ou qualquer outra sociedade de seu conglomerado econômico tais produtos e/ou serviços de banco de investimento necessárias à condução das atividades do Administrador, observados os requisitos legais e regulamentares aplicáveis no que concerne a contratação pelo Administrador.

A XP Investimentos e o Administrador, na qualidade de representante legal do Fundo não identificaram, na data deste Prospecto, conflitos de interesses decorrentes dos relacionamentos acima descritos e as respectivas atuações de cada parte com relação ao Fundo.

Exceto pela remuneração a ser paga em decorrência da Oferta, conforme previsto na seção “Informações Relativas à Emissão, à Oferta e às Novas Cotas - Contrato de Distribuição – Comissionamentos dos Coordenadores”, na página 152 deste Prospecto, não há qualquer outra remuneração a ser paga a XP Investimentos ou a sociedades do seu conglomerado econômico no contexto da Oferta.

RELACIONAMENTO ENTRE O GESTOR E A XP INVESTIMENTOS

Na data deste Prospecto, exceto pelo relacionamento decorrente da Oferta, o Gestor não possui qualquer outro relacionamento relevante com a XP Investimentos ou seu conglomerado econômico.

Não obstante, a XP Investimentos poderá no futuro manter relacionamento comercial com o Gestor, oferecendo seus produtos e/ou serviços no assessoramento para realização de investimentos e/ou em quaisquer outras operações de banco de investimento, podendo vir a contratar com a XP Investimentos ou qualquer outra sociedade de seu conglomerado econômico tais produtos e/ou serviços de banco de investimento necessárias à condução das atividades do Gestor, observados os requisitos legais e regulamentares aplicáveis no que concerne a contratação pelo Fundo.

Na data deste Prospecto, exceto pelo disposto acima, o Gestor não possui qualquer outro relacionamento relevante com a XP Investimentos ou seu conglomerado econômico.

A XP Investimentos e o Gestor não identificaram, na data deste Prospecto, conflitos de interesses decorrentes dos relacionamentos acima descritos e as respectivas atuações de cada parte com relação ao Fundo.

RELACIONAMENTO ENTRE O ESCRITURADOR E A XP INVESTIMENTOS

Além dos serviços relacionados à presente Oferta e do eventual relacionamento comercial no curso normal dos negócios, não existem ligações contratuais relevantes ou quaisquer outras relações entre a XP Investimentos e o Escriturador.

A XP Investimentos e o Escriturador não identificaram, na data deste Prospecto, conflitos de interesses decorrentes dos relacionamentos acima descritos e as respectivas atuações de cada parte com relação ao Fundo.

Conflito de Interesses

Os atos que caracterizem situações de conflito de interesses entre o Fundo e o Administrador e entre o Fundo e o Gestor dependem de aprovação prévia, específica e informada em assembleia geral de cotistas, nos termos do artigo 34 da Instrução CVM nº 472/08.

A contratação dos Coordenadores para realizar a Oferta atende os requisitos da Instrução CVM nº 472/08, uma vez que os custos relacionados à Oferta, inclusive a remuneração dos Coordenadores, serão integralmente arcados pelos Investidores da Oferta que subscreverem as Novas Cotas, mediante o pagamento da Taxa de Distribuição Primária.

DESTINAÇÃO DOS RECURSOS

Os recursos líquidos provenientes da Oferta (após a dedução das comissões de distribuição e das despesas da Oferta, descritas na tabela de "Custos de Distribuição" na página 154 deste Prospecto Definitivo) são de R$215.888.623,18 (duzentos e quinze milhões e oitocentos e oitenta e oito mil e seiscentos e vinte e três reais e dezoito centavos).

Os recursos líquidos provenientes da Emissão e da Oferta (após a dedução das comissões de distribuição e das despesas da Oferta, descritas na tabela de "Custos de Distribuição" na página 154 deste Prospecto Definitivo) serão aplicados pelo Fundo, de acordo com a Política de Investimento estabelecida no Capítulo VI do Regulamento.

Considerando a distribuição de Novas Cotas em montante líquido correspondente a R$215.888.623,18 (duzentos e quinze milhões, oitocentos e oitenta e oito mil, seiscentos e vinte e três reais e dezoito centavos) (já considerando a dedução das comissões de distribuição e das despesas da Oferta, descritas na tabela de "Custos de Distribuição" na página 154 deste Prospecto Definitivo), estima-se que os referidos recursos líquidos provenientes da Emissão e da Oferta, serão destinados: (i) à aquisição de Imóveis ou Ativos Imobiliários, no montante de R$50.000.000,00 (cinquenta milhões de reais), correspondente ao percentual de 23,16% (vinte e três inteiros e dezesseis centésimos por cento) dos recursos líquidos captados pelo Fundo no âmbito da Oferta; (ii) ao pré-pagamento parcial dos CRI FII Vinci no montante de R$135.000.000,00 (cento e trinta e cinco milhões de reais), correspondente ao percentual de 62,53% (sessenta e dois inteiros e cinquenta e três centésimos por cento) dos recursos líquidos captados pelo Fundo no âmbito da Oferta; e (iii) ao investimento em Ativos Financeiros, no montante de R$30.888.623,18 (trinta milhões, oitocentos e oitenta e oito mil, seiscentos e vinte e três reais e dezoito centavos), correspondente ao percentual de 14,31% (catorze inteiros e trinta e um centésimos por cento) dos recursos líquidos captados pelo Fundo no âmbito da Oferta.

Os CRI FII Vinci, cujos respectivos créditos imobiliários são devidos pelo Fundo e atualmente contam com empresa do conglomerado econômico do Coordenador Líder como investidor, estão melhor descritos conforme abaixo:

- 14ª série da 1ª emissão de certificados de recebíveis imobiliários da Ápice Securitizadora S.A. lastreados em créditos devidos pelo Fundo por meio de compromisso de compra e venda, celebrado em 11 de março de 2014, no valor total de R$ 132.000.000,00, com vencimento em 11 de março de 2027, com saldo em aberto em maio de 2017 no valor de R$146.085.482,21, em que a taxa cobrada é de 9,40% a.a. acrescido da Taxa Referencial.
- No âmbito da emissão dos CRI acima referidos, foram outorgadas as seguintes garantias: (i) alienação fiduciária das frações ideais do Shopping Pátio Belém e do Shopping Ilha Plaza; e (ii) cessão fiduciária (a) dos créditos de titularidade do Fundo, proporcionalmente à sua participação no Shopping Pátio Belém e no Shopping Ilha Plaza, provenientes das receitas operacionais líquidas decorrentes da exploração comercial dos referidos imóveis e (b) dos direitos sobre as contas correntes vinculadas, de titularidade do Fundo, nas quais os créditos anteriormente mencionados são depositados.
- Após o 36º mês contado da data de emissão dos CRI, o Fundo poderá, mediante notificação com 60 (sessenta) dias de antecedência, adquirir até 100% (cem por cento) dos créditos imobiliários em aberto pelo valor necessário à liquidação integral dos CRI, apurado na data de seu efetivo pagamento, acrescido, exclusivamente no que tange a 70% (setenta por cento) dos créditos imobiliários e respectivo valor em aberto, de prêmio equivalente a: 0,30% (trinta centésimos por cento) ao ano, caso a opção de compra seja exercida entre o 37º e o 72º mês da data de emissão dos CRI, inclusive; (b) 0,20% (vinte centésimos por cento) ano, caso a opção de compra seja exercida entre o 73º e o 108º mês da data de emissão dos CRI, inclusive, ou (c) 0,10% (dez centésimos por cento) ao ano, caso a opção de compra seja exercida entre o 109º e o 156º mês da data de emissão dos CRI, inclusive, em qualquer hipótese calculado sobre o prazo médio remanescente do saldo devedor dos CRI.

- 53ª série da 1ª emissão de certificados de recebíveis imobiliários da Habitasec Securitizadora S.A. lastreados em créditos devidos pelo Fundo por meio de compromisso de compra e venda, celebrado em 28 de maio de 2015, no valor total de R$ 72.600.000,00, com vencimento em 15 de maio de 2029, com saldo em aberto em maio de 2017 no valor de R$ 76.791.315,20, em que a taxa cobrada é de 9,85% a.a. acrescido da Taxa Referencial.
- A referida emissão conta com as seguintes garantias: (i) alienação fiduciária do Center Shopping, do West Shopping e do Shopping Paralela e da fração ideal correspondente a 17,50% do Shopping Crystal Plaza; (ii) cessão fiduciária sobre a totalidade (a) dos créditos de titularidade do Fundo, proporcionalmente à sua participação no Center Shopping, no West Shopping, no Shopping Paralela e no Shopping Crystal Plaza, provenientes das receitas operacionais líquidas decorrentes da exploração comercial dos referidos imóveis e (b) dos direitos sobre as contas correntes vinculadas, de titularidade do Fundo, nas quais os créditos anteriormente mencionados são depositados; e (iii) dos recursos que eventualmente venham a sobejar após a venda dos imóveis objeto da alienação fiduciária no caso de excussão da garantia fiduciária.
- O Fundo poderá, a partir do 25º mês, inclusive, e até o 36º contado da data de emissão dos CRI, mediante notificação com pelo menos 2 (dois) meses de antecedência da data do exercício da opção de compra, adquirir 100% (cem por cento) dos créditos imobiliários em aberto pelo valor necessário à liquidação integral dos CRI, apurado na data de seu efetivo pagamento, acrescido de prêmio de 0,60% (sessenta centésimos por cento) ao ano. Adicionalmente, após o 36º mês contado da data de emissão dos CRI, o Fundo poderá, mediante notificação com 60 (sessenta) dias de antecedência, adquirir total ou parcialmente os créditos imobiliários em aberto pelo valor necessário à liquidação total ou parcial dos CRI, apurado na data de seu efetivo pagamento, acrescido de prêmio equivalente a: (a) 0,50% (cinquenta centésimos por cento) ao ano, caso a opção de compra seja exercida entre o 37º e o 60º mês da data de emissão dos CRI, inclusive; (b) 0,40% (quarenta centésimos por cento) ao ano, caso a opção de compra seja exercida entre o 61º e o 96º mês da data de emissão dos CRI, inclusive; (c) 0,30% (trinta centésimos por cento) ao ano, caso a opção de compra seja exercida entre o 97º e o 132º mês da data de emissão dos CRI, inclusive; ou (d) 0,25% (vinte e cinco décimos por cento) ao ano, caso a opção de compra seja exercida entre o 133º e o 168º mês da data de emissão dos CRI, inclusive, em qualquer hipótese calculado sobre o prazo médio remanescente do saldo devedor dos CRI.

Na data deste Prospecto Definitivo, o Fundo não celebrou qualquer instrumento que lhe garanta o direito na aquisição, com os recursos decorrentes da Oferta, de quaisquer novos Imóveis ou Ativos Imobiliários pré-determinados, de modo que a destinação de recursos ora descrita é estimada, não configurando qualquer compromisso do Fundo, do Administrador ou do Gestor em relação à efetiva aplicação dos recursos obtidos no âmbito da 3ª Emissão, cuja concretização dependerá, dentre outros fatores, da existência de Imóveis ou de Ativos Imobiliários disponíveis para investimento pelo Fundo. Do mesmo modo, as oportunidades de investimento (descritas no item “Oportunidade de Investimento” da seção “Sumário do Fundo”, na página 22 deste Prospecto e no item “Oportunidade de Investimento” da seção “Política e Estratégia de Investimento”, na página 96 deste Prospecto) tratam-se de ativos em relação aos quais o Fundo pode eventualmente realizar a aquisição, não existindo, contudo, na data deste Prospecto, quaisquer instrumentos que garantam ao Fundo o direito, a preferência ou a exclusividade na aquisição de tais ativos.

FATORES DE RISCO

Antes de tomar uma decisão de investimento de recursos no Fundo, os potenciais Investidores devem, considerando sua própria situação financeira, seus objetivos de investimento e o seu perfil de risco, avaliar, cuidadosamente, todas as informações disponíveis neste Prospecto Definitivo e no Regulamento e, em particular, aquelas relativas à política de investimento e composição da carteira do Fundo, e aos fatores de risco descritos a seguir, relativos ao Fundo.

Para os fins desta seção, exceto se expressamente indicado de maneira diversa ou se o contexto assim o exigir, a menção ao fato de que um risco, incerteza ou problema poderá causar ou ter ou causará ou terá "efeito adverso" ou "efeito negativo" para o Fundo, ou expressões similares, significa que tal risco, incerteza ou problema poderá ou poderia causar efeito adverso relevante nos negócios, na situação financeira, nos resultados operacionais, no fluxo de caixa, na liquidez e/ou nos negócios atuais e futuros do Fundo, bem como no preço das Cotas. Expressões similares incluídas nesta seção devem ser compreendidas nesse contexto.

RECOMENDA-SE AOS INVESTIDORES INTERESSADOS QUE CONTATEM SEUS CONSULTORES JURÍDICOS E FINANCEIROS ANTES DE INVESTIR NAS NOVAS COTAS.

Fatores de Risco Relacionados ao Mercado e ao Ambiente Macroeconômico

Risco Tributário Relacionado à Alteração de Alíquotas de FII

Nos termos da Lei nº 8.668/93, sujeita-se à tributação aplicável às pessoas jurídicas o fundo que aplicar recursos em empreendimentos imobiliários que tenham como incorporador, construtor ou sócio, cotista que detenha, isoladamente ou em conjunto com pessoas a ele relacionadas, percentual superior a 25% das cotas emitidas pelo fundo. Se, por algum motivo, o Fundo vier a se enquadrar nesta situação, a tributação aplicável aos seus investimentos será aumentada, o que poderá resultar na redução dos ganhos de seus Cotistas.

Conforme Lei nº 11.033/04, os rendimentos pagos ao Cotista pessoa física, residente no Brasil ou no exterior, são isentos de IR, desde que (i) o Cotista pessoa física não seja titular de montante igual ou superior a 10% das Cotas do Fundo; (ii) as respectivas Cotas não atribuam direitos a rendimentos superiores a 10% do total de rendimentos auferidos pelo Fundo; (iii) o Fundo receba investimento de, no mínimo, 50 Cotistas; e (iv) as Cotas, quando admitidas a negociação no mercado secundário, sejam negociadas exclusivamente em bolsas de valores ou mercado de balcão organizado. Caso qualquer dessas condições não seja observada, os rendimentos distribuídos ao Cotista pessoa física estarão sujeitos à retenção de IR à alíquota de 20%.

Ademais, caso ocorra alteração na legislação que resulte em revogação ou restrição à referida isenção, os rendimentos auferidos poderão vir a ser tributados no momento de sua distribuição ao Cotista pessoa física, ainda que a apuração de resultados pelo Fundo tenha ocorrido anteriormente à mudança na legislação.

A Receita Federal, por meio da Solução de Consulta nº 181, de 25 de junho de 2014, manifestou o entendimento de que os ganhos obtidos pela carteira de FII na alienação de cotas de outros FII deveriam ser tributados pelo IR sob a sistemática de ganhos líquidos, mediante a aplicação da alíquota de 20%, entendimento este que está sendo questionado pelo Administrador. Caso mantido, este fato pode vir a impactar a expectativa de rentabilidade do investimento em Cotas do Fundo.

O risco tributário ao se investir no Fundo engloba ainda o risco de perdas decorrentes (i) da criação de novos tributos, (ii) da extinção de benefício fiscal, (iii) da majoração de alíquotas ou (iv) da interpretação diversa da legislação vigente sobre a incidência de quaisquer tributos ou da aplicação de isenções vigentes, sujeitando o Fundo ou seus cotistas a novos recolhimentos não previstos inicialmente.

Liquidez Reduzida das Cotas

O mercado secundário existente no Brasil para negociação de cotas de FII apresenta baixa liquidez e não há nenhuma garantia de que existirá no futuro um mercado para negociação das Cotas que permita aos Cotistas sua alienação, caso estes decidam pelo desinvestimento. Dessa forma, os Cotistas podem ter dificuldade em realizar a venda das suas Cotas no mercado secundário, ou obter preços reduzidos na venda das Cotas, bem como em obter o registro para uma oferta secundária de suas Cotas junto à CVM. Adicionalmente, durante o período entre a data de determinação do beneficiário da distribuição de rendimentos pelo Fundo, da distribuição adicional de rendimentos ou da amortização de principal e a data do efetivo pagamento, o valor obtido pelo Cotista em caso de negociação das Cotas no mercado secundário poderá ser afetado.

Fatores Macroeconômicos Relevantes

O Fundo está sujeito, direta ou indiretamente, às variações e condições dos mercados de títulos e valores mobiliários, que são afetados principalmente pelas condições políticas e econômicas nacionais e internacionais. Variáveis exógenas, tais como a ocorrência, no Brasil ou no exterior, de fatos extraordinários ou situações especiais de mercado, ou, ainda, de eventos de natureza política, econômica ou financeira que modifiquem a ordem atual e influenciem o mercado financeiro e/ou de capitais brasileiro, incluindo variações nas taxas de juros, eventos de desvalorização da moeda e mudanças legislativas, poderão resultar em perdas para os Cotistas. Não será devido pelo Fundo ou por qualquer pessoa, incluindo o Administrador, o Gestor, o Escriturador e o Custodiante, qualquer indenização, multa ou penalidade de qualquer natureza, caso os Cotistas sofram qualquer dano ou prejuízo resultante de quaisquer de tais eventos.

Riscos de mercado

Existe a possibilidade de ocorrerem flutuações do mercado nacional e internacional que afetem, entre outros, preços, taxas de juros, ágios, deságios e volatilidades dos ativos do Fundo, que podem gerar oscilação no valor das Cotas, que, por sua vez, podem resultar em perdas para os Cotistas. O mercado de capitais no Brasil é influenciado, em diferentes graus, pelas condições econômicas e de mercado de outros países, incluindo países de economia emergente. A reação dos investidores aos acontecimentos nesses outros países pode causar um efeito adverso sobre o preço de ativos e valores mobiliários emitidos no país, reduzindo o interesse dos investidores nesses ativos, entre os quais se incluem as Cotas. No passado, o surgimento de condições econômicas adversas em outros países do mercado emergente resultou, em geral, na saída de investimentos e, consequentemente, na redução de recursos externos investidos no Brasil. Crises financeiras recentes resultaram em um cenário recessivo em escala global, com diversos reflexos que, direta ou indiretamente, afetaram de forma negativa o mercado financeiro e o mercado de capitais brasileiros e a economia do Brasil, tais como: flutuações no mercado financeiro e de capitais, com oscilações nos preços de ativos (inclusive de imóveis), indisponibilidade de crédito, redução de gastos, desaceleração da economia, instabilidade cambial e pressão inflacionária. Qualquer novo acontecimento de natureza similar aos acima mencionados, no exterior ou no Brasil, poderá prejudicar de forma negativa as atividades do Fundo, o patrimônio do Fundo, a rentabilidade dos Cotistas e o valor de negociação das Cotas.

Adicionalmente, as cotas dos fundos investidos e os ativos financeiros do Fundo devem ser marcados a mercado, ou seja, seus valores serão atualizados diariamente e contabilizados pelo preço de negociação no mercado, ou pela melhor estimativa do valor que se obteria nessa negociação. Como consequência, o valor das Cotas de emissão Fundo poderá sofrer oscilações frequentes e significativas, inclusive ao longo do dia. Ademais, os Imóveis e os direitos reais sobre os Imóveis terão seus valores atualizados, via de regra, em periodicidade anual, de forma que o intervalo de tempo entre uma reavaliação e outra poderá gerar disparidades entre o valor patrimonial e o de mercado dos Imóveis e de direitos reais sobre os Imóveis. Como consequência, o valor de mercado das Cotas de emissão do Fundo poderá não refletir necessariamente seu valor patrimonial.

Riscos de Liquidez e Descontinuidade do Investimento

Os FII representam modalidade de investimento em desenvolvimento no mercado brasileiro e são constituídos, por força regulamentar, como condomínios fechados, não sendo admitido resgate de suas Cotas em hipótese alguma. Os Cotistas poderão enfrentar dificuldades na negociação das Cotas no mercado secundário. Adicionalmente, determinados ativos do Fundo podem passar por períodos de dificuldade de execução de ordens de compra e venda, ocasionados por baixas ou inexistentes demanda e negociabilidade. Nestas condições, o Administrador poderá enfrentar dificuldade de liquidar ou negociar tais ativos pelo preço e no momento desejado e, consequentemente, o Fundo poderá enfrentar problemas de liquidez. Adicionalmente, a variação negativa dos Ativos Financeiros e dos Ativos Imobiliários poderá impactar negativamente o patrimônio do Fundo, a rentabilidade e o valor de negociação das Cotas. Além disso, o Regulamento estabelece algumas hipóteses em que a Assembleia Geral poderá optar pela liquidação do Fundo e outras hipóteses em que o resgate das Cotas poderá ser realizado mediante a entrega dos ativos integrantes da carteira do Fundo aos Cotistas. Caso os Cotistas venham a receber ativos integrantes da carteira, há o risco de receberem fração ideal de imóveis, que será entregue após a constituição de condomínio sobre tais ativos. Os Cotistas poderão encontrar dificuldades para vender os ativos recebidos no caso de liquidação do Fundo.

Riscos do Uso de Derivativos

O Fundo pode realizar operações de derivativos para fins de proteção até o limite de seu patrimônio. Não obstante, existe a possibilidade de alterações substanciais nos preços dos contratos de derivativos, ainda que o preço à vista do ativo relacionado permaneça inalterado. O uso de derivativos pelo Fundo pode (i) aumentar a volatilidade do Fundo, (ii) limitar as possibilidades de retornos adicionais, (iii) não produzir os efeitos pretendidos, ou (iv) determinar perdas ou ganhos ao Fundo. A contratação deste tipo de operação não deve ser entendida como uma garantia do Fundo, do Administrador, do Gestor ou do Custodiante, de qualquer mecanismo de seguro ou do Fundo Garantidor de Crédito - FGC de remuneração das Cotas. A contratação de operações com derivativos poderá resultar em perdas para o Fundo e para os Cotistas.

Risco relacionado à extensa regulamentação a que está sujeito o setor imobiliário

O setor imobiliário brasileiro está sujeito a uma extensa regulamentação expedida por diversas autoridades federais, estaduais e municipais, inclusive, mas não se limitando, existe a possibilidade de as leis de zoneamento urbano serem alteradas após a aquisição de um Imóvel pelo Fundo, o que poderá acarretar empecilhos e/ou alterações nos Imóveis, cujos custos deverão ser arcados pelo Fundo. Nessa hipótese, os resultados do Fundo poderão ser impactados adversamente e, por conseguinte, a rentabilidade dos Cotistas.

O Governo Federal exerce influência significativa sobre a economia brasileira. Essa influência, bem como a conjuntura econômica e política brasileira, podem causar um efeito adverso relevante no Fundo

O Governo Federal pode intervir na economia do país e realizar modificações significativas em suas políticas e normas, causando impactos sobre os mais diversos setores e segmentos da economia do país. As atividades do Fundo, sua situação financeira e resultados poderão ser prejudicados de maneira relevante por modificações nas políticas ou normas que envolvam, por exemplo, as taxas de juros, controles cambiais e restrições a remessas para o exterior; flutuações cambiais; inflação; liquidez dos mercados financeiro e de capitais domésticos; política fiscal; instabilidade social e política; alterações regulatórias; e outros acontecimentos políticos, sociais e econômicos que venham a ocorrer no brasil ou que o afetem. Em um cenário de aumento da taxa de juros, por exemplo, os preços dos Imóveis podem ser negativamente impactados em função da correlação existente entre a taxa de juros básica da economia e a taxa de desconto utilizada na avaliação de Imóveis. Nesse cenário, efeitos adversos relacionados aos fatores mencionados podem impactar negativamente o patrimônio do Fundo, a rentabilidade e o valor de negociação das Cotas.

A instabilidade política pode afetar adversamente os negócios realizados nos Imóveis e seus resultados

A instabilidade política pode afetar adversamente os negócios realizados nos Imóveis e seus respectivos resultados. O ambiente político brasileiro tem influenciado historicamente, e continua influenciando, o desempenho da economia do país. A crise política afetou e poderá continuar afetando a confiança dos investidores e da população em geral e já resultou na desaceleração da economia e no aumento da volatilidade dos títulos emitidos por empresas brasileiras.

O Brasil passou recentemente pelo processo de *impeachment* contra a ex-presidente Dilma Rousseff. O novo governo tem enfrentado o desafio de reverter a crise política econômica do país, além de aprovar as reformas sociais necessárias a um ambiente econômico mais estável. A incapacidade do governo do Presidente Michel Temer em reverter a crise política e econômica do país, e de aprovar as reformas sociais, pode produzir efeitos sobre a economia brasileira e poderá ter um efeito adverso sobre os resultados operacionais e a condição financeira dos Imóveis.

As investigações da "Operação Lava Jato" e da "Operação Zelotes" atualmente em curso podem afetar negativamente o crescimento da economia brasileira e podem ter um efeito negativo nos negócios realizados nos Imóveis. Os mercados brasileiros vêm registando uma maior volatilidade devido às incertezas decorrentes de tais investigações conduzidas pela Polícia Federal, pela Procuradoria Geral da República e outras autoridades. A "Operação Lava Jato" investiga o pagamento de propinas a altos funcionários de grandes empresas estatais em troca de contratos concedidos pelo governo e por empresas estatais nos setores de infraestrutura, petróleo, gás e energia, dentre outros. Os lucros dessas propinas supostamente financiaram as campanhas políticas de partidos políticos, bem como serviram para enriquecer pessoalmente os beneficiários do esquema. Como resultado da "Operação Lava Jato" em curso, uma série de políticos, incluindo o atual presidente da república o Sr. Michel Temer, e executivos de diferentes companhias privadas e estatais no Brasil estão sendo investigados e, em determinados casos, foram desligados de suas funções ou foram presos. Atualmente, foi apresentada uma denuncia pelo Procurador Geral da República contra o atual presidente Sr. Michel Temer, sendo que a Câmara dos Deputados poderá autorizar a abertura de ação penal contra o presidente e, em razão disso, o referido presidente poderá ser afastado de suas funções, de modo que o Sr. Rodrigo Maia, presidente da Câmara dos Deputados, poderá exercer as funções de presidente interino do Brasil. Por sua vez, a "Operação Zelotes" investiga pagamentos indevidos, que teriam sido realizados por companhias brasileiras, a oficiais do Conselho Administrativo de Recursos Fiscais ("**CARF**"). Tais pagamentos tinham como objetivo induzir os oficiais a reduzirem ou eximirem multas relativas ao descumprimento de legislação tributária aplicadas pela Secretaria da Receita Federal, que estariam sob análise do CARF. Mesmo não tendo sido concluídas, as investigações já tiveram um impacto negativo sobre a imagem e reputação das empresas envolvidas, e sobre a percepção geral da economia brasileira. Não podemos prever se as investigações irão refletir em uma maior instabilidade política e econômica ou se novas acusações contra funcionários do governo e de empresas estatais ou privadas vão surgir no futuro no âmbito destas investigações ou de outras. Além disso, não podemos prever o resultado de tais alegações, nem o seu efeito sobre a economia brasileira. O desenvolvimento desses casos pode afetar negativamente a economia brasileira e, consequentemente, o patrimônio do Fundo, a rentabilidade e o valor de negociação das Cotas.

Riscos Relativos ao Setor de Securitização Imobiliária e às Companhias Securitizadoras

O Fundo poderá adquirir CRI, os quais poderão vir a ser negociados com base em registro provisório concedido pela CVM. Caso determinado registro definitivo não venha a ser concedido pela CVM, a emissora de tais CRI deverá resgatá-los antecipadamente. Caso a emissora já tenha utilizado os valores decorrentes da integralização dos CRI, ela poderá não ter disponibilidade imediata de recursos para resgatar antecipadamente os CRI.

A Medida Provisória nº 2.158-35, de 24 de agosto de 2001, em seu artigo 76, estabelece que "as normas que estabeleçam a afetação ou a separação, a qualquer título, de patrimônio de pessoa física ou jurídica não produzem efeitos em relação aos débitos de natureza fiscal, previdenciária ou trabalhista, em especial quanto às garantias e aos privilégios que lhes são atribuídos". Em seu parágrafo único prevê, ainda, que "desta forma permanecem respondendo pelos débitos ali referidos a totalidade dos bens e das rendas do sujeito passivo, seu espólio ou sua massa falida, inclusive os que tenham sido objeto de separação ou afetação".

Caso prevaleça o entendimento previsto no dispositivo acima citado, os credores de débitos de natureza fiscal, previdenciária ou trabalhista da companhia securitizadora poderão concorrer com os titulares dos CRI no recebimento dos créditos imobiliários que compõem o lastro dos CRI em caso de falência.

Portanto, caso a securitizadora não honre suas obrigações fiscais, previdenciárias ou trabalhistas, os créditos imobiliários que servem de lastro à emissão dos CRI e demais ativos integrantes dos respectivos patrimônios separados poderão vir a ser acessados para a liquidação de tais passivos, afetando a capacidade da securitizadora de honrar suas obrigações decorrentes dos CRI e, consequentemente, o respectivo Ativo Imobiliário integrante do patrimônio do fundo.

Fatores de Riscos relacionados ao Fundo

Risco do investimento em shopping center

O Fundo tem por objeto o investimento em *shoppings center*. Os resultados do Fundo dependerão das vendas efetivamente geradas pelas lojas instaladas no *shopping centers*. O aumento das receitas do Fundo e o aumento dos lucros operacionais resultante do investimento em *shopping centers* dependem do constante crescimento da demanda por produtos oferecidos pelas lojas do *shopping centers*. Eventual queda nos gastos pelos consumidores em períodos de desaquecimento econômico geral podem causar prejuízos ao Fundo. Condições econômicas adversas na área que cada *shopping center* está localizado também podem afetar adversamente os níveis de ocupação e locação e, consequentemente, os seus resultados operacionais, afetando os resultados do Fundo. O setor de *shopping centers* no Brasil é altamente competitivo, o que poderá ocasionar uma redução no valor dos aluguéis no *shopping center*. Uma série de empreendedores do setor de *shopping centers* concorre com o Fundo na busca de compradores e locatários potenciais. O *shopping center* pode ter outros investidores, e para tomada de determinadas decisões significativas poderá ser necessária sua anuência. É possível que os demais investidores do *shopping center* tenham interesses econômicos diversos dos interesses do Fundo, o que pode levá-los a votar em projetos de forma contrária aos objetivos do Fundo, impedindo a implementação das estratégias, o que poderá causar um efeito adverso relevante no patrimônio do Fundo. Ainda, os contratos de locação no setor de *shopping center* possuem características peculiares e podem gerar riscos à condução dos negócios do Fundo em relação a esses investimentos e impactar de forma adversa os seus resultados operacionais.

Não obstante, a administração dos s*hopping centers* poderá ser realizada por empresas especializadas, sem interferência direta do Fundo, o que pode representar um fator de limitação ao Fundo para implementar as políticas de administração que considere adequadas, sendo que a existência de tal limitação confere às empresas especializadas um grau de autonomia, o que poderá vir a ser considerado excessivo ou inadequado pelo Fundo no futuro, não sendo possível garantir que as políticas de administração adotadas por tais empresas não irão prejudicar as condições dos *shopping Centers* ou os rendimentos a serem distribuídos pelo Fundo aos Cotistas.

Risco de desvalorização

Como os recursos do Fundo destinam-se preponderantemente à aplicação em Imóveis, um fator que deve ser preponderantemente levado em consideração com relação à rentabilidade do Fundo é o potencial econômico, inclusive a médio e longo prazo, da região onde estão localizados os Imóveis. A análise do potencial econômico da região deve se circunscrever não somente ao potencial econômico corrente, como também deve levar em conta a evolução deste potencial econômico da região no futuro, tendo em vista a possibilidade de eventual decadência econômica da região, com impacto direto sobre o valor dos Imóveis e, por consequência, sobre as Cotas.

Risco sistêmico e do setor imobiliário

O preço dos Imóveis, dos Ativos Imobiliários e dos Ativos Financeiros relacionados ao setor imobiliário são afetados por condições econômicas nacionais e internacionais e por fatores exógenos diversos, tais como interferências de autoridades governamentais e órgãos reguladores dos mercados, moratórias e alterações da política monetária, o que pode causar perdas ao Fundo. A redução do poder aquisitivo da população pode ter consequências negativas sobre o valor dos Imóveis, dos aluguéis e dos valores recebidos pelo Fundo em decorrência de arrendamentos, afetando os ativos do Fundo, o que poderá prejudicar o seu rendimento e o preço de negociação das Cotas e causar perdas aos Cotistas. Não será devida pelo Fundo, pelo Administrador, pelo Gestor ou pelo Custodiante qualquer indenização, multa ou penalidade de qualquer natureza caso os Cotistas sofram qualquer dano ou prejuízo resultante de qualquer das referidas condições e fatores.

Riscos relativos aos Imóveis e risco de não realização do investimento

O Fundo não possui um ativo imobiliário ou empreendimento específico, sendo, portanto, de política de investimento ampla. O Gestor poderá não encontrar Imóveis atrativos dentro do perfil a que se propõe. Independentemente da possibilidade de aquisição de diversos Imóveis pelo Fundo, este poderá adquirir um número restrito de Imóveis, o que poderá gerar concentração da carteira. Não há garantias de que os investimentos pretendidos pelo Fundo estejam disponíveis no momento e em quantidade conveniente ou desejáveis à satisfação de sua Política de Investimentos, o que pode resultar em investimentos menores ou mesmo na não realização destes investimentos. A não realização de investimentos ou a realização desses investimentos em valor inferior ao pretendido pelo Fundo, considerando os custos do Fundo, dentre os quais a taxa de administração, poderá afetar negativamente o patrimônio do Fundo, a rentabilidade e o valor de negociação das Cotas.

Riscos de crédito

Enquanto vigorarem contratos de locação ou arrendamento dos Imóveis que compõem a carteira do Fundo, este estará exposto aos riscos de crédito dos locatários. Encerrado cada contrato de locação ou arrendamento, a performance dos investimentos do Fundo estará sujeita aos riscos inerentes à demanda por locação dos Imóveis. O Administrador não é responsável pela solvência dos locatários e arrendatários dos Imóveis, bem como por eventuais variações na performance do Fundo decorrentes dos riscos de crédito acima apontados. Adicionalmente, os Ativos Imobiliários e os Ativos Financeiros do Fundo estão sujeitos ao risco de crédito de seus emissores e contrapartes, isto é, atraso e não recebimento dos juros e do principal desses ativos e modalidades operacionais. Caso ocorram esses eventos, o Fundo poderá: (i) ter reduzida a sua rentabilidade, (ii) sofrer perdas financeiras até o limite das operações contratadas e não liquidadas e/ou (iii) ter de provisionar desvalorização de ativos, o que afetará o preço de negociação de suas Cotas.

Riscos relativos à rentabilidade e aos ativos do Fundo

O investimento nas Cotas pode ser comparado, para determinados fins, à aplicação em valores mobiliários de renda variável, visto que a rentabilidade das Cotas depende da valorização imobiliária e do resultado da administração dos bens e direitos que compõem o patrimônio do Fundo, bem como da remuneração obtida por meio da comercialização e do aluguel de Imóveis. A desvalorização ou desapropriação de Imóveis adquiridos pelo Fundo e a queda da receita proveniente de aluguéis, entre outros fatores associados aos ativos do Fundo, poderão impactar negativamente o patrimônio do Fundo, a rentabilidade e o valor de negociação das Cotas. Além disso, o Fundo está exposto aos riscos inerentes à locação ou arrendamento dos imóveis, de forma que não há garantia de que todas as unidades dos Imóveis estarão sempre alugadas ou arrendadas. Adicionalmente, os Ativos Imobiliários que poderão ser objeto de investimento pelo Fundo poderão ter aplicações de médio e longo prazo, que possuem baixa liquidez no mercado. Assim, caso seja necessária a venda de Ativos Imobiliários ou de quaisquer Imóveis da carteira do Fundo, poderá não haver compradores ou o preço de negociação poderá causar perda de patrimônio ao Fundo, bem como afetar negativamente o patrimônio do Fundo, a rentabilidade e o valor de negociação das Cotas.

Riscos relacionados à aquisição dos Imóveis

No período compreendido entre o processo de negociação da aquisição do Imóvel e seu registro em nome do Fundo, existe risco de esse bem ser onerado para satisfação de dívidas dos antigos proprietários em eventual execução proposta, o que poderá dificultar a transmissão da propriedade do imóvel ao Fundo. Adicionalmente, o Fundo realizou e poderá realizar a aquisição de ativos integrantes de seu patrimônio de forma parcelada, de modo que, no período compreendido entre o pagamento da primeira e da última parcela do Imóvel, existe o risco de o Fundo, por fatores diversos e de forma não prevista, ter seu fluxo de caixa alterado e, consequentemente, não dispor de recursos suficientes para o adimplemento de suas obrigações. Além disso, como existe a possibilidade de aquisição de Imóveis com ônus já constituídos pelos antigos proprietários, caso eventuais credores dos antigos proprietários venham a propor execução e os mesmos não possuam outros bens para garantir o pagamento de tais dívidas, poderá haver dificuldade para a

transmissão da propriedade dos Imóveis para o Fundo, bem como na obtenção pelo Fundo dos rendimentos a este Imóvel relativos. Referidas medidas podem impactar negativamente o patrimônio do Fundo, a rentabilidade e o valor de negociação das Cotas.

Risco de despesas extraordinárias

O Fundo, como proprietário dos Imóveis, está sujeito ao pagamento de despesas extraordinárias com pintura, reforma, decoração, conservação, instalação de equipamentos de segurança e indenizações trabalhistas, além de despesas decorrentes da cobrança de aluguéis em atraso e ações de despejo, renovatórias, revisionais etc. O pagamento de tais despesas pode ensejar redução na rentabilidade e no preço de negociação das Cotas.

Risco operacional

O objetivo do Fundo consiste na exploração, por locação, arrendamento e/ou comercialização de Imóveis. A administração de tais empreendimentos poderá ser realizada por empresas especializadas, de modo que tal fato pode representar um fator de limitação ao Fundo para implementar as políticas de administração dos Imóveis que considere adequadas.

Além de Imóveis, os recursos do Fundo poderão ser investidos em Ativos Imobiliários e Ativos Financeiros. Dessa forma, o Cotista estará sujeito à discricionariedade do Gestor na seleção dos ativos que serão objeto de investimento.

Existe o risco de uma escolha inadequada dos Imóveis, dos Ativos Imobiliários e dos Ativos Financeiros pelo Gestor, fato que poderá trazer eventuais prejuízos aos Cotistas.

Risco de vacância, rescisão de contratos de locação e revisão do valor do aluguel

O Fundo tem como objetivo preponderante a exploração comercial dos Imóveis, sendo que a rentabilidade do Fundo poderá sofrer oscilação em caso de vacância de qualquer de seus espaços locáveis, pelo período que perdurar a vacância. Adicionalmente, a eventual tentativa dos locatários de questionar juridicamente a validade das cláusulas e dos termos dos contratos de locação, dentre outros, com relação aos seguintes aspectos: (i) montante da indenização a ser paga no caso rescisão do contrato pelos locatários previamente à expiração do prazo contratual; e (ii) revisão do valor do aluguel, poderá afetar negativamente o patrimônio do Fundo, a rentabilidade e o valor de negociação das Cotas. Em ambos os casos, eventual decisão judicial que não reconheça a legalidade da vontade das partes ao estabelecer os termos e condições do contrato de locação em função das condições comerciais específicas, aplicando a Lei do Inquilinato, poderá afetar negativamente o patrimônio do Fundo, a rentabilidade e o valor de negociação das Cotas.

Risco de alterações na lei do inquilinato

As receitas do Fundo decorrem substancialmente de recebimentos de aluguéis, nos termos de cada um dos contratos de locação firmados pelo Fundo. Dessa forma, caso a Lei do Inquilinato seja alterada de maneira favorável a locatários (incluindo, por exemplo e sem limitação, com relação a alternativas para renovação de contratos de locação e definição de valores de aluguel ou alteração da periodicidade de reajuste), o patrimônio do Fundo, a rentabilidade e o valor de negociação das Cotas poderão ser afetados negativamente.

Risco de reclamação de terceiros

Na qualidade de proprietário fiduciário dos Imóveis integrantes da carteira do Fundo, o Administrador poderá ter que responder a processos administrativos ou judiciais em nome do Fundo, nas mais diversas esferas. Não há garantia de obtenção de resultados favoráveis ou de que eventuais processos administrativos e judiciais venham a ser julgados improcedentes, ou, ainda, que o Fundo tenha reserva suficiente para defesa de seu interesse no âmbito administrativo e/ou judicial. Caso as reservas do Fundo não sejam suficientes, não é possível garantir que os Cotistas aportarão o capital necessário para que sejam honradas as despesas sucumbenciais nos processos administrativos e judiciais mencionados acima, de modo que o patrimônio do Fundo, a rentabilidade e o valor de negociação das Cotas poderão ser impactados negativamente.

Risco de desapropriação

Há possibilidade de ocorrência de desapropriação, parcial ou total, dos Imóveis de propriedade do Fundo, por decisão unilateral do poder público, a fim de atender finalidades de utilidade e interesse público, o que implicará na perda da propriedade de tais Imóveis pelo Fundo, hipótese que poderá afetar negativamente o patrimônio do Fundo, a rentabilidade e o valor de negociação das Cotas.

Risco de Outras Restrições de Utilização do Imóvel pelo Poder Público

Outras restrições aos imóveis também podem ser aplicadas pelo Poder Público, restringindo, assim, a utilização a ser dada aos mesmos, tais como o tombamento do próprio Imóvel ou de área de seu entorno, incidência de preempção e ou criação de zonas especiais de preservação cultural, dentre outros, o que implicará a perda da propriedade de tais Imóveis pelo Fundo, hipótese que poderá afetar negativamente o patrimônio do Fundo, a rentabilidade e o valor de negociação das Cotas.

Riscos ambientais

Os Imóveis que compõem o patrimônio do Fundo ou que poderão ser adquiridos no futuro estão sujeitos a riscos inerentes a: (i) legislação, regulamentação e demais questões ligadas a meio ambiente, tais como falta de licenciamento ambiental e/ou autorização ambiental para operação dos shoppings centers e atividades correlatas (como, por exemplo, estação de tratamento de efluentes, antenas de telecomunicações, geração de energia, entre outras), uso de recursos hídricos por meio de poços artesianos saneamento, manuseio de produtos químicos controlados (emitidas pelas Polícia Civil, Polícia Federal e Exército), supressão de vegetação e descarte de resíduos sólidos; (ii) passivos ambientais decorrentes de contaminação de solo e águas subterrâneas, bem como eventuais responsabilidades administrativas, civis e penais daí advindas, com possíveis riscos à imagem do Fundo e dos shopping centers que compõem o portfólio do Fundo; (iii) ocorrência de problemas ambientais, anteriores ou supervenientes à aquisição dos Imóveis que pode acarretar a perda de valor dos Imóveis e/ou a imposição de penalidades administrativas, civis e penais ao Fundo; e (iv) consequências indiretas da regulamentação ou de tendências de negócios, incluindo a submissão a restrições legislativas relativas a questões urbanísticas, tais como metragem de terrenos e construções, restrições a metragem e detalhes da área construída, e suas eventuais consequências. A ocorrência destes eventos pode afetar negativamente o patrimônio do Fundo, a rentabilidade e o valor de negociação das Cotas.

Na data deste Prospecto, os Shoppings Paralela, em Salvador, e West, no Rio de Janeiro, encontram-se pendentes de regularização ambiental, com relação a operação das Estações de Tratamento de Efluentes (“ETE”). Além disso, também encontra-se pendente de regularização ambiental o Shopping Center Rio, também localizado no Rio de Janeiro, que ainda não providenciou a licença ambiental para o pleno exercício de suas atividades.

Na hipótese de violação ou não cumprimento de tais leis, regulamentos, licenças, outorgas e autorizações, empresas e, eventualmente, o Fundo ou os locatários podem sofrer sanções administrativas, tais como multas, indenizações, interdição e/ou embargo total ou parcial de atividades, cancelamento de licenças e revogação de autorizações, sem prejuízo da responsabilidade civil e das sanções criminais (inclusive seus administradores), afetando negativamente o patrimônio do Fundo, a rentabilidade e o valor de negociação das Cotas. A operação de atividades potencialmente poluidoras sem a devida licença ambiental – tais como shopping center, estação de tratamento de efluentes, antena de telecomunicações e geração de energia – é considerada infração administrativa e crime ambiental, sujeitos às penalidades cabíveis, independentemente da obrigação de reparação de eventuais danos ambientais. As sanções administrativas aplicáveis na legislação federal incluem a suspensão imediata de atividades e multa, que varia de R$ 500,00 a R$ 10.000.000,00.

Adicionalmente, as agências governamentais ou outras autoridades podem também editar novas regras mais rigorosas ou buscar interpretações mais restritivas das leis e regulamentos existentes, que podem obrigar os locatários ou proprietários de imóveis a gastar recursos adicionais na adequação ambiental, inclusive obtenção de licenças ambientais para instalações e equipamentos que não necessitavam anteriormente. As agências governamentais ou outras autoridades podem, ainda, atrasar de maneira significativa a emissão ou renovação das licenças e autorizações necessárias para o desenvolvimento dos negócios dos proprietários e dos locatários, gerando, consequentemente, efeitos adversos em seus negócios. Qualquer dos eventos acima poderá fazer com que os locatários tenham dificuldade em honrar com os aluguéis dos imóveis. Ainda, em função de exigências dos órgãos competentes, pode haver a necessidade de se providenciar reformas ou alterações em tais imóveis cujo custo poderá ser imputado ao Fundo. A ocorrência dos eventos acima pode afetar negativamente o patrimônio do Fundo, a rentabilidade e o valor de negociação das Cotas.

Risco de desastres naturais e sinistro

A ocorrência de desastres naturais como, por exemplo, vendavais, inundações, tempestades ou terremotos, pode causar danos aos ativos imobiliários integrantes da carteira do Fundo, afetando negativamente o patrimônio do Fundo, a rentabilidade e o valor de negociação das Cotas. Não se pode garantir que o valor dos seguros contratados para os Imóveis será suficiente para protegê-los de perdas. Há, inclusive, determinados tipos de perdas que usualmente não estarão cobertas pelas apólices, tais como atos de terrorismo, guerras e/ou revoluções civis. Se qualquer dos eventos não cobertos nos termos dos contratos de seguro vier a ocorrer, o Fundo poderá sofrer perdas e ser obrigado a incorrer em custos adicionais, os quais poderão afetar o desempenho operacional do Fundo. Ainda, o Fundo poderá ser responsabilizado judicialmente pelo pagamento de indenização a eventuais vítimas do sinistro ocorrido, o que poderá ocasionar efeitos adversos na condição financeira do Fundo e, consequentemente, nos rendimentos a serem distribuídos aos Cotistas. Adicionalmente, no caso de sinistro envolvendo a integridade dos ativos do Fundo, os recursos obtidos em razão de seguro poderão ser insuficientes para reparação dos danos sofridos e poderão impactar negativamente o patrimônio do Fundo, a rentabilidade do Fundo e o preço de negociação das Cotas.

Riscos relacionados à regularidade de área construída

A existência de área construída edificada sem a autorização prévia da Prefeitura Municipal competente, ou em desacordo com o projeto aprovado, poderá acarretar riscos e passivos para os Shoppings e para o Fundo, caso referida área não seja passível de regularização e venha a sofrer fiscalização pelos órgãos responsáveis. Dentre tais riscos, destacam-se: (i) a aplicação de multas pela administração pública; (ii) a impossibilidade da averbação da construção; (iii) a negativa de expedição da licença de funcionamento; (iv) a recusa da contratação ou renovação de seguro patrimonial; e (v) a interdição dos Shoppings, podendo ainda, culminar na obrigação do Fundo de demolir as áreas não regularizadas, o que poderá afetar adversamente as atividades e os resultados operacionais dos Shoppings e, consequentemente, o patrimônio, a rentabilidade do Fundo e o valor de negociação das Cotas.

Risco de não renovação de licenças necessárias ao funcionamento dos shoppings e relacionados à regularidade de Auto de Vistoria do Corpo de Bombeiros ("AVCB")

Não é possível assegurar que todas as licenças exigidas para o funcionamento de cada um dos shopping centers que compõem ou venham a compor o portfólio do Fundo, tais como as licenças de funcionamento expedidas pelas municipalidades e de regularidade de AVCB, em especial com relação ao Shopping Paralela e ao Shopping Crystal, os quais estão em processo de renovação dos respectivos AVCBs, atestando a adequação do respectivo empreendimento às normas de segurança da construção, estejam sendo regularmente mantidas em vigor ou tempestivamente renovadas junto às autoridades públicas competentes podendo tal fato acarretar riscos e passivos para os shopping centers que compõem ou venham a compor o portfólio do Fundo e para o Fundo, notadamente: (i) a recusa pela seguradora de cobertura e pagamento de indenização em caso de eventual sinistro; (ii) a responsabilização civil dos proprietários por eventuais danos causados a terceiros; e (iii) a negativa de expedição da licença de funcionamento.

Ademais, a não obtenção ou não renovação de tais licenças pode resultar na aplicação de penalidades que variam, a depender do tipo de irregularidade e tempo para sua regularização, de advertências e multas até o fechamento dos respectivos estabelecimentos.

Nessas hipóteses, o Fundo, a sua rentabilidade e o valor de negociação de suas Cotas poderão ser adversamente afetados.

Riscos relativos a decisões judiciais e administrativas desfavoráveis

Os Shoppings são réus em processos judiciais e administrativos nas esferas cível, tributária, ambiental e trabalhista cujos resultados podem ser desfavoráveis e/ou não estarem adequadamente provisionados, como, por exemplo, a Ação Civil Pública nº 0365911-14.2013.8.05.0001, que busca invalidar as licenças ambientais expedidas pelo Município de Salvador para obras do Shopping Paralela. O mencionado processo possui valor da causa de R$ 19.260.589,22, atualizado até 26 de julho de 2017. Decisões contrárias que eventualmente alcancem valores substanciais ou impeçam a continuidade da operação dos Shoppings podem afetar adversamente suas atividades e resultados operacionais e, consequentemente, o patrimônio, a rentabilidade do Fundo e o valor de negociação das Cotas. Além disso, eventual perda nas ações em andamento poderá, a depender do local, da matéria e da abrangência do objeto em discussão, ensejar em risco à imagem e reputação do Fundo e dos Shoppings.

Riscos decorrentes da estrutura de exploração dos Shoppings

A estrutura concebida para a exploração dos Shoppings envolve a interação de entes despersonificados, como condomínios, nos quais o Fundo, na qualidade de proprietário, é parte integrante. Por essa razão, caso os condomínios venham a ser demandados judicialmente em função de atos e fatos anteriores à aquisição dos Shoppings pelo Fundo, o pagamento de eventuais condenações pode ser atribuído ao Fundo e não exclusivamente aos condôminos integrantes dos referidos entes à época do fato.

Risco relativos aos Ativos Financeiros e aos Ativos Imobiliários da carteira do Fundo

Os títulos públicos e/ou privados de dívida que poderão compor a carteira do Fundo estão sujeitos à capacidade dos seus emissores em honrar os compromissos de pagamento de juros e principal de suas dívidas. Eventos que afetem as condições financeiras dos emissores dos títulos, bem como alterações nas condições econômicas, legais e políticas que possam comprometer a sua capacidade de pagamento podem trazer impactos significativos em termos de preços e liquidez dos ativos destes emissores. Mudanças na percepção da qualidade dos créditos dos emissores, mesmo que não fundamentadas, poderão trazer impactos nos preços dos títulos, comprometendo também sua liquidez. Adicionalmente, o Fundo poderá realizar investimentos em outros fundos de investimento, podendo não ser possível ao gestor identificar falhas na administração ou na gestão dos fundos investidos, hipóteses em que o Fundo pode vir a sofrer prejuízos em decorrência do investimento em tais fundos investidos.

Riscos relativos ao pré-pagamento ou amortização extraordinária dos Ativos Financeiros e Ativos Imobiliários

Os Ativos Financeiros e Ativos Imobiliários poderão conter em seus documentos constitutivos cláusulas de pré-pagamento ou amortização extraordinária. Tal situação pode acarretar o desenquadramento da carteira do Fundo em relação aos critérios de concentração, caso o Fundo venha a investir parcela preponderante do seu patrimônio em Ativos Financeiros e Ativos Imobiliários. Nesta hipótese, poderá haver dificuldades na identificação pelo Gestor de Ativos Imobiliários e/ou Imóveis que estejam de acordo com a política de investimento. Desse modo, o Gestor poderá não conseguir reinvestir os recursos recebidos com a mesma rentabilidade alvo buscada pelo Fundo, o que pode afetar negativamente o patrimônio do Fundo, a rentabilidade e o valor de negociação das Cotas, não sendo devida pelo Fundo, pelo Administrador, pelo Gestor ou pelo Custodiante, todavia, qualquer multa ou penalidade, a qualquer título, em decorrência deste fato.

Riscos relacionados à cessão de recebíveis originados a partir do investimento em Imóveis e/ou Ativos Imobiliários

Considerando que o Fundo poderá realizar a cessão de recebíveis de seus ativos para a antecipação de recursos, existe o risco de (i) caso os recursos sejam utilizados para reinvestimento, a renda obtida com a realização de tal aquisição resultar em fluxo de recursos menor do que aquele objeto de cessão, gerando ao Fundo diminuição de ganhos, ou (ii) caso o Gestor decida pela realização de amortização extraordinária das Cotas com base nos recursos recebidos, haver impacto negativo no preço de negociação das Cotas, assim como na rentabilidade esperada pelo investidor, que terá seu horizonte de investimento reduzido.

Riscos relacionados ao investimento em valores mobiliários

O investimento nas Cotas é uma aplicação em valores mobiliários, o que pressupõe que a rentabilidade do Cotista dependerá da valorização e dos rendimentos a serem pagos pelos Imóveis e/ou pelos Ativos Imobiliários. No caso em questão, os rendimentos a serem distribuídos aos Cotistas dependerão, principalmente, dos resultados obtidos pelo Fundo com receita dos Imóveis, a venda dos Imóveis e/ou a amortização e/ou a negociação dos Ativos Imobiliários em que o Fundo venha a investir, bem como dependerão dos custos incorridos pelo Fundo. Assim, existe a possibilidade do Fundo ser obrigado a dedicar uma parte substancial de seu fluxo de caixa para pagar suas obrigações, reduzindo o dinheiro disponível para distribuições aos Cotistas, o que poderá afetar adversamente o valor de mercado das Cotas.

Risco de Crédito a que está sujeito os Ativos

Os bens integrantes do patrimônio do Fundo estão sujeitos ao inadimplemento dos devedores e coobrigados, diretos ou indiretos, dos Ativos que integram a carteira do Fundo, ou pelas contrapartes das operações do Fundo, assim como à insuficiência das garantias outorgadas em favor de tais Ativos, podendo ocasionar, conforme o caso, a redução de ganhos ou mesmo perdas financeiras até o valor das operações contratadas, o que pode afetar negativamente o patrimônio do Fundo, a rentabilidade e o valor de negociação das Cotas.

Risco de Execução das Garantias Atreladas aos CRI

Considerando que o Fundo poderá investir em Ativos Imobiliários, o investimento em CRI inclui uma série de riscos, dentre estes, o risco de inadimplemento e consequente execução das garantias outorgadas à respectiva operação e os riscos inerentes à eventual existência de bens imóveis na composição da carteira Fundo, podendo, nesta hipótese, a rentabilidade do Fundo ser afetada.

Em um eventual processo de execução das garantias dos CRI, poderá haver a necessidade de contratação de consultores, dentre outros custos, que deverão ser suportados pelo Fundo, na qualidade de investidor dos CRI. Adicionalmente, a garantia outorgada em favor dos CRI pode não ter valor suficiente para suportar as obrigações financeiras atreladas a tal CRI.

Desta forma, uma série de eventos relacionados à execução de garantias dos CRI poderá afetar negativamente o valor das Cotas e a rentabilidade do investimento no Fundo.

Cobrança dos Ativos, Possibilidade de Aporte Adicional pelos Cotistas e Possibilidade de Perda do Capital Investido

Os custos incorridos com os procedimentos necessários à cobrança dos ativos integrantes da carteira do próprio Fundo e à salvaguarda dos direitos, interesses e prerrogativas do Fundo são de responsabilidade do Fundo, devendo ser suportados até o limite total de seu patrimônio líquido, sempre observado o que vier a ser deliberado pelos Cotistas reunidos em Assembleia Geral. O Fundo somente poderá adotar e/ou manter os procedimentos judiciais ou extrajudiciais de cobrança de tais ativos, uma vez ultrapassado o limite de seu patrimônio líquido, caso os titulares das Cotas aportem os valores adicionais necessários para a sua adoção e/ou manutenção. Dessa forma, havendo necessidade de cobrança judicial ou extrajudicial dos ativos, os Cotistas poderão ser solicitados a aportar recursos ao Fundo para assegurar a adoção e manutenção das medidas cabíveis para a salvaguarda de seus interesses. Nenhuma medida judicial ou extrajudicial será iniciada ou mantida pelo Administrador antes do recebimento integral do aporte acima referido e da assunção pelos Cotistas do compromisso de prover os recursos necessários ao pagamento da verba de sucumbência, caso o Fundo venha a ser condenado. O Administrador, o Gestor, o Escriturador, o Custodiante e/ou qualquer de suas afiliadas não são responsáveis, em conjunto ou isoladamente, pela adoção ou manutenção dos referidos procedimentos e por eventuais danos ou prejuízos, de qualquer natureza, sofridos pelo Fundo e pelos Cotistas em decorrência da não propositura (ou prosseguimento) de medidas judiciais ou extrajudiciais necessárias à salvaguarda de seus direitos, garantias e prerrogativas, caso os Cotistas deixem de aportar os recursos necessários para tanto, nos termos do Regulamento. Dessa forma, o Fundo poderá não dispor de recursos suficientes para efetuar a amortização e, conforme o caso, o resgate, em moeda corrente nacional, de suas Cotas, havendo, portanto, a possibilidade de os Cotistas até mesmo perderem, total ou parcialmente, o respectivo capital investido.

Riscos de o Fundo vir a ter patrimônio líquido negativo e de os Cotistas terem que efetuar aportes de capital

Durante a vigência do Fundo, existe o risco de o Fundo vir a ter patrimônio líquido negativo, o que acarretará na necessária deliberação pelos Cotistas acerca do aporte de capital no Fundo, sendo certo que determinados Cotistas poderão não aceitar aportar novo capital no Fundo. Não há como mensurar o montante de capital que os Cotistas podem vir a ser chamados a aportar e não há como garantir que após a realização de tal aporte o Fundo passará a gerar alguma rentabilidade aos Cotistas.

Risco de Pulverização de Cotistas e Inexistência de Quórum nas Deliberações a Serem Tomadas pela Assembleia Geral de Cotistas

Determinadas matérias de competência objeto de assembleia geral somente serão aprovadas por maioria qualificada dos Cotistas. Tendo em vista que os FII tendem a possuir número elevado de Cotistas, é possível que determinadas matérias fiquem impossibilitadas de aprovação pela ausência de quórum de instalação (quando aplicável) e de deliberação em tais assembleias. A impossibilidade de deliberação de determinadas matérias pode ensejar, dentre outras consequências, a liquidação antecipada do Fundo.

Risco relativo à concentração de Cotistas

Poderá ocorrer situação em que um único Cotista venha a integralizar parcela substancial da emissão ou mesmo a totalidade das Cotas, passando tal Cotista a deter uma posição expressivamente concentrada, fragilizando, assim, a posição dos eventuais Cotistas minoritários. Nesta hipótese, há possibilidade de que deliberações sejam tomadas pelo Cotista majoritário em função de seus interesses exclusivos em detrimento do Fundo e/ou dos Cotistas minoritários.

Risco Relativo ao Prazo de Duração Indeterminado do Fundo

Considerando que o Fundo é constituído sob a forma de condomínio fechado, não é permitido o resgate das Cotas. Sem prejuízo da hipótese de liquidação do Fundo, caso os Cotistas decidam pelo desinvestimento no Fundo, deverão alienar suas Cotas em mercado secundário, observado que os Cotistas poderão enfrentar baixa liquidez na negociação das Cotas no mercado secundário ou obter preços reduzidos na venda das Cotas.

Risco Regulatório Relacionado à Pouca Maturidade e Falta de Tradição e Jurisprudência do Mercado de Capitais Brasileiro

Em razão da pouca maturidade e da falta de tradição e jurisprudência no mercado de capitais brasileiro no que tange a operações da mesma natureza da presente Emissão e Oferta, em situações de estresse poderá haver perdas por parte dos investidores em razão do dispêndio de tempo e recursos para eficácia do arcabouço contratual necessário no âmbito da estruturação da arquitetura do modelo financeiro, econômico e jurídico do Fundo.

Risco da morosidade da justiça brasileira

O Fundo poderá ser parte em demandas judiciais relacionadas aos Imóveis e Ativos Imobiliários, tanto no polo ativo quanto no polo passivo. Em virtude da morosidade do sistema judiciário brasileiro, a resolução de tais demandas poderá não ser alcançada em tempo razoável. Ademais, não há garantia de que o Fundo obterá resultados favoráveis nas demandas judiciais relacionadas aos Imóveis e/ou Ativos Imobiliários e, consequentemente, poderá impactar negativamente no patrimônio do Fundo, na rentabilidade dos Cotistas e no valor de negociação das Cotas.

Riscos Relativos aos CRI, às LCI e às LH

Conforme disposto no Regulamento e no presente Prospecto, o Fundo poderá, para realizar o pagamento das despesas ordinárias, das despesas extraordinárias e dos encargos previstos no Regulamento, manter parcela do seu patrimônio, que, temporariamente, não esteja aplicada em Imóveis ou em Ativos Imobiliários, em Ativos Financeiros que incluem, mas não se limitam a CRI, a LCI") e das LH. Por força da Lei nº 12.024, os rendimentos advindos dos CRI, das LCI e das LH auferidos pelos FII que atendam a determinados requisitos são isentos do imposto de renda.

Eventuais alterações na legislação tributária, eliminando a isenção acima referida, bem como criando ou elevando alíquotas do IR incidente sobre os CRI, as LCI e as LH, ou ainda a criação de novos tributos aplicáveis aos CRI, às LCI e às LH, poderão afetar negativamente o patrimônio do Fundo, a rentabilidade e o valor de negociação das Cotas.

Risco relativo às novas emissões

No caso de realização de novas emissões de cotas pelo Fundo, o exercício do direito de preferência pelos Cotistas do Fundo depende da disponibilidade de recursos por parte do Cotista. Caso ocorra uma nova oferta de Cotas e o Cotista não tenha disponibilidades para exercer o direito de preferência, este poderá sofrer diluição de sua participação e, assim, ver sua influência nas decisões políticas do Fundo reduzida.

Risco relativo à não substituição do Administrador, do Gestor ou do Custodiante

Durante a vigência do Fundo, o Gestor poderá sofrer pedido de falência ou decretação de recuperação judicial ou extrajudicial, e/ou o Administrador ou o Custodiante poderão sofrer intervenção e/ou liquidação extrajudicial ou falência, a pedido do BACEN, bem como serem descredenciados, destituídos ou renunciarem às suas funções, hipóteses em que a sua substituição deverá ocorrer de acordo com os prazos e procedimentos previstos no Regulamento. Caso tal substituição não aconteça, o Fundo será liquidado antecipadamente, o que pode acarretar perdas patrimoniais ao Fundo e aos Cotistas.

A importância do Gestor

A substituição do Gestor e/ou a perda do Sr. Leandro Bousquet pelo Gestor, pode ter efeito adverso relevante sobre o Fundo, sua situação financeira e seus resultados operacionais. O ganho do Fundo provem em grande parte da qualificação dos serviços prestados pelo Gestor e pelo Sr. Leandro Bousquet, e de sua equipe especializada, para originação, estruturação, distribuição e gestão, com vasto conhecimento técnico, operacional e mercadológico dos Imóveis e/ou dos Ativos Imobiliários. Assim, a eventual substituição do Gestor e/ou a perda do Sr. Leandro Bousquet pelo Gestor poderá afetar a capacidade do Fundo de geração de resultado.

Risco de governança

Não podem votar nas Assembleias Gerais de Cotistas: (a) o Administrador e/ou o Gestor; (b) os sócios, diretores e funcionários do Administrador e/ou do Gestor; (c) empresas ligadas ao Administrador e/ou ao Gestor, seus sócios, diretores e funcionários; e (d) os prestadores de serviços do Fundo, seus sócios, diretores e funcionários, exceto quando forem os únicos Cotistas do Fundo ou quando houver aquiescência expressa da maioria dos demais Cotistas presentes. Tal restrição de voto pode trazer prejuízos às pessoas listadas nas alíneas “a” a “d”, caso estas decidam adquirir Cotas do Fundo.

Risco relativo ao Estudo de Viabilidade

No âmbito da presente Emissão, o estudo de viabilidade foi elaborado pelo Gestor, e, nas eventuais novas emissões de Cotas do Fundo o estudo de viabilidade também poderá ser elaborado pelo Gestor, existindo, portanto, risco de conflito de interesses.

Tendo em vista que o estudo de viabilidade relativo à presente Oferta foi elaborado pelo Gestor, o Investidor da Oferta deverá ter cautela na análise das informações apresentadas na medida em que o estudo de viabilidade foi elaborado por pessoa responsável pela gestão da carteira do Fundo. Dessa forma, o estudo de viabilidade pode não ter a objetividade e imparcialidade esperada, o que poderá afetar adversamente a decisão de investimento pelo Investidor da Oferta.

Risco Relativo à Inexistência de Ativos que se Enquadrem na Política de Investimento

O Fundo poderá não dispor de ofertas de Imóveis e/ou Ativos Imobiliários suficientes ou em condições aceitáveis, a critério do Gestor, que atendam, no momento da aquisição, à Política de Investimento, de modo que o Fundo poderá enfrentar dificuldades para empregar suas disponibilidades de caixa para aquisição de Ativos Imobiliários. A ausência de Imóveis e/ou Ativos Imobiliários para aquisição pelo Fundo poderá impactar negativamente a rentabilidade das Cotas em função da impossibilidade de aquisição de Imóveis e/ou Ativos Imobiliários a fim de propiciar a rentabilidade alvo das Cotas.

Riscos Relacionados aos CRI FII Vinci

O Fundo realizou a aquisição dos 6 (seis) Imóveis atualmente integrantes da carteira do Fundo de forma parcelada, tendo sido os respectivos créditos imobiliários, devidos pelo Fundo, vinculados aos CRI FII Vinci. Adicionalmente, tais Imóveis foram dados em garantia dos CRI FII Vinci, anteriormente ao seu ingresso patrimônio do Fundo. Dessa forma, existe o risco de o Fundo, por fatores diversos e de forma não prevista, ter seu fluxo de caixa alterado e, consequentemente, não dispor de recursos suficientes para o adimplemento de suas obrigações relativas aos créditos imobiliários vinculados aos CRI FII Vinci. Em caso de inadimplemento, tais Imóveis poderão ser

objeto de excussão ou de execução por parte dos credores dos respectivos CRI FII Vinci, hipótese na qual o Fundo poderá vir a perder os direitos que titula em relação a estes Imóveis, causando prejuízos para o Fundo e para os Cotistas. Adicionalmente, os CRI FII Vinci são titulados pelo Coordenador Líder e por empresas integrantes de seu respectivos conglomerado econômico, de modo que se recomenda aos Investidores da Oferta a leitura da seção "Destinação dos Recursos", na página 161 deste Prospecto.

Risco Decorrente da Prestação dos Serviços de Gestão para Outros Fundos de Investimento

O Gestor, instituição responsável pela gestão dos ativos integrantes da carteira do Fundo, presta ou poderá prestar serviços de gestão da carteira de investimentos de outros fundos de investimento que tenham por objeto o investimento em empreendimentos imobiliários desenvolvidos sob a forma de shopping centers e/ou correlatos, tais como strip malls, outlet centers, dentre outros. Desta forma, no âmbito de sua atuação na qualidade de gestor do Fundo e de tais fundos de investimento, é possível que o Gestor acabe por decidir alocar determinados empreendimentos em outros fundos de investimento que podem, inclusive, ter um desempenho melhor que os ativos alocados no Fundo, de modo que não é possível garantir que o Fundo deterá a exclusividade ou preferência na aquisição de tais ativos.

Risco de Atrasos e/ou não Conclusão das Obras de Empreendimentos Imobiliários

O Fundo poderá adiantar quantias para projetos de construção, desde que tais recursos se destinem exclusivamente à execução da obra do empreendimento e sejam compatíveis com o seu cronograma físico-financeiro. Neste caso, em ocorrendo o atraso na conclusão ou a não conclusão das obras dos referidos empreendimentos imobiliários, seja por fatores climáticos ou quaisquer outros que possam afetar direta ou indiretamente os prazos estabelecidos, poderá ser afetado o prazo estimado para início do recebimento dos valores de locação e consequente rentabilidade do Fundo, bem como os Cotistas poderão ainda ter que aportar recursos adicionais nos referidos empreendimentos imobiliários para que os mesmos sejam concluídos. O construtor dos referidos empreendimentos imobiliários pode enfrentar problemas financeiros, administrativos ou operacionais que causem a interrupção e/ou atraso das obras e dos projetos relativos à construção dos referidos empreendimentos imobiliários. Tais hipóteses poderão provocar prejuízos ao Fundo e, consequentemente aos Cotistas.

Risco de Aumento dos Custos de Construção

O Fundo poderá adiantar quantias para projetos de construção, desde que tais recursos se destinem exclusivamente à execução da obra do empreendimento e sejam compatíveis com o seu cronograma físico-financeiro. Assim, o Fundo poderá contratualmente assumir a responsabilidade de um eventual aumento dos custos de construção dos referidos empreendimentos imobiliários. Neste caso, o Fundo terá que aportar recursos adicionais nos referidos empreendimentos imobiliários para que os mesmos sejam concluídos e, consequentemente, os Cotistas poderão ter que suportar o aumento no custo de construção dos empreendimentos imobiliários.

Fatores de Risco Relacionados à Emissão, à Oferta e às Novas Cotas

Risco de o Fundo não captar a totalidade dos recursos previstos no Valor Total da Emissão

Existe a possibilidade de que, ao final do prazo de distribuição, não sejam subscritas todas as Cotas inicialmente ofertada pelo Fundo, nos termos do presente Prospecto, o que, consequentemente, fará com que o Fundo detenha um patrimônio menor que o estimado. Tal fato pode reduzir a capacidade do Fundo de diversificar sua carteira e praticar a Política de Investimento nas melhores condições disponíveis.

Risco de Não Concretização da Oferta

Caso não fosse atingida a Captação Mínima a Oferta seria cancelada e os Investidores da Oferta poderiam ter suas ordens canceladas. Neste caso, caso os Investidores da Oferta que já tivessem realizado o pagamento do Preço de Emissão para a respectiva Instituição Participante da Oferta, a expectativa de rentabilidade de tais recursos poderia ser prejudicada, já que nesta hipótese os valores seriam restituídos líquidos de tributos e encargos incidentes sobre os rendimentos incorridos no período, se existentes, sendo devida, nessas hipóteses, apenas os rendimentos líquidos auferidos pelas aplicações em cotas de fundos de investimento ou títulos de renda fixa, públicos ou privados, realizadas no período.

Incorreriam também no risco acima descrito aqueles que condicionaram seu Pedido de Reserva ou ordem de investimento, na forma prevista no artigo 31 da Instrução CVM 400 e no item "Distribuição Parcial" na página 45 deste Prospecto, e as Pessoas Vinculadas.

O investimento nas Novas Cotas por Investidores da Oferta que sejam Pessoas Vinculadas poderá promover redução da liquidez das Cotas no mercado secundário

A participação de Investidores da Oferta que sejam Pessoas Vinculadas poderá ter um efeito adverso na liquidez das Novas Cotas no mercado secundário, uma vez que as Pessoas Vinculadas podem optar por manter suas Cotas fora de circulação, influenciando a liquidez. O Administrador, o Gestor e os Coordenadores não têm como garantir que o investimento nas Novas Cotas por Pessoas Vinculadas não ocorrerá ou que referidas Pessoas Vinculadas não optarão por manter suas Novas Cotas fora de circulação.

Risco de não Materialização das Perspectivas Contidas nos Documentos da Oferta

Este Prospecto Definitivo contém informações acerca do Fundo, do mercado imobiliário, dos Ativos que poderão ser objeto de investimento pelo Fundo, bem como das perspectivas acerca do desempenho futuro do Fundo, que envolvem riscos e incertezas.

Não há garantia de que o desempenho futuro do Fundo seja consistente com as perspectivas deste Prospecto Definitivo. Os eventos futuros poderão diferir sensivelmente das tendências indicadas neste Prospecto Definitivo.

Risco relativo à impossibilidade de negociação das Cotas até o encerramento da Oferta

Conforme disposto na Seção "Informações Relativas à Emissão, à Oferta e às Novas Cotas - "Procedimento de Distribuição" na página 139 deste Prospecto, as Cotas de titularidade do Investidor da Oferta somente poderão ser livremente negociadas no mercado secundário, em bolsa de valores administrada e operacionalizada pela B3, após a divulgação do Anúncio de Encerramento e a divulgação, pelo Administrador, da distribuição de rendimentos do Fundo. Sendo assim, o Investidor da Oferta deve estar ciente do impedimento descrito acima, de modo que, ainda que venha a necessitar de liquidez durante a Oferta, não poderá negociar as Cotas subscritas até o seu encerramento.

A venda de quantidades significativas das Cotas do Fundo após a conclusão da Oferta pode afetar adversamente o valor de mercado das Cotas

Conforme disposto no item "Restrições à Negociação das Cotas (Lock-Up)", na página 147 deste Prospecto, o Gestor, seus sócios, os membros da administração, seus empregados, e seus clientes, cuja decisão de investimento seja e não seja tomada exclusivamente pelo Gestor e/ou cuja gestão seja ou não seja ativa pelo Gestor, obrigar-se-ão perante os Coordenadores e os Agentes de Colocação Internacional, a não efetuar quaisquer das seguintes operações com relação às Cotas de sua titularidade: (i) ofertar, contratar a venda, oferecer em garantia, emprestar, outorgar qualquer opção de compra, ou de outra forma alienar, direta ou indiretamente, as Cotas; (ii) celebrar qualquer contrato de swap, hedge ou outro acordo que transfira, no todo ou em parte, qualquer das consequências econômicas da titularidade das Cotas, quer tal transação venha a ser liquidada mediante a entrega das Cotas, em dinheiro ou de outra forma ou (iii) divulgar publicamente a intenção de efetuar qualquer operação especificada nos itens (i) e (ii) acima, conforme aplicável.

Após tais restrições terem se extinguido, as Cotas detidas pelos Cotistas acima estarão disponíveis para venda no mercado. A ocorrência de vendas ou percepção de uma possível venda de um número substancial de Cotas pode afetar adversamente o valor de mercado das Cotas.

Para informações adicionais, ver a seção "Informações Relativas à Emissão, à Oferta e às Novas Cotas – Restrições à Negociação de Cotas (*Lock-up*)" na página 147 deste Prospecto Definitivo.

Eventual descumprimento por quaisquer das Corretoras Consorciadas de obrigações relacionadas à Oferta poderá acarretar seu desligamento do grupo de instituições responsáveis pela colocação das Novas Cotas, com o consequente cancelamento de todos Pedidos de Reserva e boletins de subscrição feitos perante tais Corretoras Consorciadas.

Caso haja descumprimento ou indícios de descumprimento, por quaisquer das Corretoras Consorciadas, de qualquer das obrigações previstas no respectivo instrumento de adesão ao Contrato de Distribuição, na carta-convite ou em qualquer contrato celebrado no âmbito da Oferta, ou, ainda, de qualquer das normas de conduta previstas na regulamentação aplicável à Oferta, tal Corretora Consorciada, a critério exclusivo dos Coordenadores e sem prejuízo das demais medidas julgadas cabíveis pelos Coordenadores, deixará imediatamente de integrar o grupo de instituições responsáveis pela colocação das Novas Cotas. Caso tal desligamento ocorra, a(s) Corretora(s) Consorciada(s) em questão deverá(ão) cancelar todos os Pedidos de Reserva e boletins de subscrição que tenha(m) recebido e informar imediatamente os respectivos investidores sobre o referido cancelamento, os quais não mais participarão da Oferta, sendo que os valores depositados serão devolvidos sem reembolso e com dedução de quaisquer tributos eventualmente incidentes, e se a alíquota for superior a zero.

A realização desta oferta pública de distribuição das Novas Cotas, com esforços de venda no exterior, poderá deixar o Fundo exposto a riscos relativos a uma oferta de valores mobiliários no Brasil, com esforços de venda no exterior.

A Oferta compreenderá a distribuição primária das Nova Cotas no Brasil, incluindo esforços de colocação das Novas Cotas junto a Investidores Estrangeiros. Os esforços de colocação das Novas Cotas no exterior expõem o Fundo a normas relacionadas à proteção dos Investidores Estrangeiros por incorreções ou omissões relevantes nos *Offering Memoranda*.

Adicionalmente, o Fundo, representado pelo Administrador, é parte do Contrato de Distribuição Internacional, que regula os esforços de colocação das Novas Cotas no exterior. O Contrato de Distribuição Internacional apresenta uma cláusula de indenização em favor dos Agentes de Colocação Internacional para que o Fundo os indenize, caso estes venham a sofrer perdas no exterior por conta de eventuais incorreções ou omissões relevantes nos *Offering Memoranda*.

O Fundo também faz diversas declarações e garantias relacionadas aos seus negócios e em cada um dos casos indicados acima, procedimentos judiciais poderão ser iniciados contra o Fundo no exterior. Esses procedimentos no exterior, em especial nos Estados Unidos, poderão envolver valores substanciais, em decorrência do critério utilizado nos Estados Unidos para o cálculo das indenizações devidas nesses processos. Além disso, devido ao sistema processual dos Estados Unidos, as partes envolvidas em um litígio são obrigadas a arcar com altos custos na fase inicial do processo, o que penaliza companhias sujeitas a tais processos, mesmo que fique provado que nenhuma incorreção foi cometida. Uma eventual condenação do Fundo em um processo no exterior com relação a eventuais incorreções ou omissões relevantes nos *Offering Memoranda*, poderá afetar negativamente o patrimônio do Fundo, a rentabilidade e o valor de negociação das Cotas.

Riscos de pagamento de indenização relacionados ao Contrato de Distribuição

O Fundo, representado pelo Administrador, é parte do Contrato de Distribuição, que regula os esforços de colocação das Novas Cotas no Brasil. O Contrato de Distribuição apresenta uma cláusula de indenização em favor dos Coordenadores para que o Fundo os indenize, caso estes venham a sofrer perdas por conta de eventuais incorreções ou omissões relevantes nos documentos da Oferta.

Uma eventual condenação do Fundo em um processo de indenização com relação a eventuais incorreções ou omissões relevantes nos documentos da Oferta, poderá afetar negativamente o patrimônio do Fundo, a rentabilidade e o valor de negociação das Cotas.

Acontecimentos e a percepção de riscos em outros países, sobretudo em países de economia emergente e nos Estados Unidos, podem prejudicar o preço de mercado dos valores mobiliários brasileiros, inclusive o preço de mercado das Cotas.

O valor de mercado de valores mobiliários de emissão de FII é influenciado, em diferentes graus, pelas condições econômicas e de mercado de outros países, incluindo países da América Latina, Ásia, Estados Unidos, Europa e outros. A reação dos investidores aos acontecimentos nesses outros países pode causar um efeito adverso sobre o valor de mercado dos valores mobiliários emitidos no Brasil. Crises no Brasil e nesses países podem reduzir o interesse dos investidores nos valores mobiliários emitidos no Brasil, inclusive com relação às Cotas. No passado, o desenvolvimento de condições econômicas adversas em outros países considerados como mercados emergentes resultou, em geral, na saída de investimentos e, consequentemente, na redução de recursos externos investidos no Brasil. Qualquer dos acontecimentos acima mencionados poderá afetar negativamente o patrimônio do Fundo, a rentabilidade e o valor de negociação das Cotas.

Riscos do desempenho passado não indicar possíveis resultados futuros

Ao analisar quaisquer informações fornecidas neste Prospecto Definitivo e/ou em qualquer material de divulgação do Fundo que venha a ser disponibilizado acerca de resultados passados de quaisquer mercados, de fundos de investimento similares, ou de quaisquer investimentos em que o Administrador, o Gestor e os Coordenadores tenham de qualquer forma participado, os potenciais Cotistas devem considerar que qualquer resultado obtido no passado não é indicativo de possíveis resultados futuros, e não há qualquer garantia de que resultados similares serão alcançados pelo Fundo no futuro. Os investimentos estão sujeitos a diversos riscos, incluindo, sem limitação, variação nas taxas de juros e índices de inflação.

Riscos relacionados à não realização de revisões e/ou atualizações de projeções

O Fundo, o Administrador, o Gestor e os Coordenadores não possuem qualquer obrigação de revisar e/ou atualizar quaisquer projeções constantes do presente Prospecto Definitivo, incluindo do estudo de viabilidade constante como Anexo IX ao presente Prospecto Definitivo, e/ou de qualquer material de divulgação do Fundo e/ou da Oferta, incluindo, sem limitação, quaisquer revisões que reflitam alterações nas condições econômicas ou outras circunstâncias posteriores à data do presente Prospecto Definitivo, de elaboração do estudo de viabilidade constante como Anexo IX ao presente Prospecto Definitivo e/ou do referido material de divulgação, conforme o caso, mesmo que as premissas nas quais tais projeções se baseiem estejam incorretas.

Risco de Diluição Imediata no Valor dos Investimentos

Tendo em vista que a presente Oferta compreende a distribuição de Cotas de fundo de investimento que já se encontra em funcionamento e que realizou emissões anteriores de Cotas, os Investidores que aderirem a Oferta estão sujeitos de sofrer diluição imediata no valor de seus investimentos caso o Preço de Emissão seja superior ao valor patrimonial das Cotas no momento da realização da integralização das Novas Cotas, o que pode acarretar perdas patrimoniais aos Cotistas.

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

ANEXOS

ANEXO I – Instrumento de Constituição do Fundo

ANEXO II – Ata da AGC 3ª Emissão 15.05

ANEXO III – Ata da Ata da AGC 3ª Emissão 06.07

ANEXO IV – Ata da AGC 3ª Emissão 06.10

ANEXO V – Regulamento Consolidado e Vigente do Fundo

ANEXO VI – Declaração do Administrador, nos termos do artigo 56 da Instrução CVM 400

ANEXO VII – Declaração do Coordenador Líder, nos termos do artigo 56 da Instrução CVM 400

ANEXO VIII – Laudos de Avaliação dos Imóveis

ANEXO IX – Estudo de Viabilidade

ANEXO X – Pessoas Sujeitas ao Lock-Up

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

ANEXO I

Instrumento de Constituição do Fundo

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
MICROFILME Nº 1306523

INSTRUMENTO PARTICULAR DE CONSTITUIÇÃO DO VINCI RENDA IMOBILIÁRIA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII

INTRAG DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA., sociedade devidamente autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários ("CVM") a exercer a atividade de administração de carteira de valores mobiliários por meio do Ato Declaratório CVM nº 2.528, de 29 de julho de 1993, publicado no Diário Oficial da União de 29 de julho de 1993, com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Praça Alfredo Egydio de Souza Aranha, n.º 100, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 62.418.140/0001-31, na qualidade de instituição administradora ("Administrador"), resolve:

I - Constituir um Fundo de Investimento Imobiliário, em regime de condomínio fechado, nos termos da Instrução CVM nº 472, de 31 de outubro de 2008, conforme alterada ("Instrução CVM nº 472"), da Lei nº 8.668, de 25 de junho de 1993 ("Lei nº 8.668/1993"), e demais disposições legais e regulamentares aplicáveis;

II - Determinar que o Fundo de Investimento Imobiliário será denominado **VINCI RENDA IMOBILIÁRIA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO** - FII ("Fundo");

III - Assumir as funções de administração do Fundo;

IV - Determinar que a gestão da carteira do Fundo será efetuada pela Vinci Real Estate Gestora de Recursos Ltda., sociedade devidamente habilitada e autorizada pela CVM para o exercício profissional de gestão de carteiras de valores mobiliários, com sede na Avenida Ataulfo de Paiva, n.º 153, 4º andar, parte, na cidade do Rio de Janeiro, estado do Rio de Janeiro, inscrita no CNPJ/MF sob o n.º 13.838.015/0001.75;

V - Determinar que a prestação dos serviços de custódia e controladoria dos ativos financeiros integrantes da carteira do Fundo e de liquidação financeira de suas operações será realizada pelo **ITAÚ UNIBANCO S.A.**, instituição financeira devidamente habilitada e autorizada pela CVM para essa atividade, conforme Ato Declaratório CVM nº 1.524/90, com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Praça Alfredo Egydio de Souza Aranha, nº 100, inscrito no CNPJ/MF sob o nº 60.701.190/0001-04;

SP - 8597069v2

9

8º REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
MICROFILME Nº 1306523

VI - Determinar que o responsável pelo serviço de escrituração das cotas emitidas pelo Fundo será a **ITAÚ CORRETORA DE VALORES S.A.**, sociedade com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Av. Brigadeiro Faria Lima, nº 3.400, 10º andar, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 61.194.353/0001-64;

VII - Determinar que o diretor do Administrador responsável pela administração do Fundo, designado para responder, civil e criminalmente, pela administração, supervisão e acompanhamento do Fundo, bem como pela prestação de informações a ele relativas, é o Sr. **Luciano Coelho de Magalhães Netto**, brasileiro, casado, administrador de empresas, portador da cédula de identidade RG nº 5.423.879-5 IFP/RJ, inscrito no CPF/MF sob o nº 742.274.837-00, com endereço comercial na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Praça Alfredo Egydio de Souza, nº 100; e

VIII - Aprovar o inteiro teor do regulamento do Fundo, cujo teor segue anexo ao presente instrumento ("Regulamento").

São Paulo, 31 de janeiro de 2013

INTRAG DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA.

Fabio Sonoda
Gerente Funções Delegadas II
003803137

Odilon Ferreira Teixeira
CPF:174.199.188-79
RG:18.788.486

8º Oficial de Registro de Títulos e Documentos e
Civil de Pessoa Jurídica da Capital - CNPJ: 68.311.995/0001-20
Pça. Pe. Manoel da Nóbrega 21 - 5º And. - Centro - CEP. 01015-010 - São Paulo/SP

Emol.	R$ 173,35
Estado	R$ 49,18
Ipesp	R$ 16,60
R. Civil	R$ 8,24
T. Justiça	R$ 9,24
Total	R$ 277,61

Selos e taxas recolhidos p/verba

Protocolado e prenotado sob o n. **1.306.523** em 31/01/2013 e registrado, hoje, em microfilme sob o n. **1.306.523**, em títulos e documentos.
São Paulo, 31 de janeiro de 2013

Gustavo Henrique Baptista Cunha - Oficial
Cristiane Assunção Duarte - Escrevente Substituta

SP - 8897069v2

REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
MICROFILME Nº 1306523

ANEXO I - REGULAMENTO

8º REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
MICROFILME Nº 1306523

REGULAMENTO DO VINCI RENDA IMOBILIÁRIA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII

I) CONDIÇÕES ESPECÍFICAS DO FUNDO

1. PRESTADORES DE SERVIÇOS

1.1. ADMINISTRADOR

A administração do Vinci Renda Imobiliária Fundo de Investimento Imobiliário – FII ("Fundo") será realizada pela **Intrag Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.**, com sede na Praça Alfredo Egydio de Souza Aranha, n.º 100, na cidade de São Paulo, estado de São Paulo, inscrita no Cadastro Nacional da Pessoa Jurídica, do Ministério da Fazenda ("CNPJ/MF") sob o n.º 62.418.140/0001-31, habilitada para administração de fundos de investimento conforme ato declaratório expedido pela Comissão de Valores Mobiliários ("CVM") n.º 2.528, de 29 de julho de 1993 ("Administrador"), ou quem venha a substituí-lo.

1.2. GESTOR

A gestão da carteira do Fundo será realizada pela **Vinci Real Estate Gestora de Recursos Ltda.**, com sede na Avenida Ataulfo de Paiva, n.º 153, 4º andar, parte, na cidade do Rio de Janeiro, estado do Rio de Janeiro, inscrita no CNPJ/MF sob o n.º 13.838.015/0001-75, habilitada para a administração de carteiras de valores mobiliários conforme ato declaratório expedido pela CVM n.º 11.974, de 17 de outubro de 2011 ("Gestor").

1.3. CUSTÓDIA, TESOURARIA E CONTROLADORIA E PROCESSAMENTO DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS

A custódia dos ativos financeiros integrantes da carteira do Fundo, será exercida diretamente pelo **Itaú Unibanco S.A.**, com sede na Praça Alfredo Egydio de Souza Aranha, n.º 100, na cidade de São Paulo, estado de São Paulo, inscrita no CNPJ/MF sob o n.º 60.701.190/0001-04, habilitada para essa atividade conforme ato declaratório expedido pela CVM n.º 1.524/90 ou por instituição de primeira linha, devidamente habilitada para tanto, que venha a ser contratada pelo Administrador para a prestação de tais serviços ("Custodiante"). O Custodiante prestará ainda os serviços de tesouraria, controladoria e processamento dos títulos e valores mobiliários integrantes da carteira do Fundo.

1.4. ESCRITURAÇÃO DE COTAS

A escrituração das cotas será exercida pela **Itaú Corretora de Valores S.A.**, com sede na Avenida Brigadeiro Faria Lima, n.º 3.400, 10º andar, na cidade de São Paulo, estado de São Paulo, inscrita no

REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
1306523
MICROFILME Nº

CNPJ/MF sob o n.º 60.701.190/0001-94, ou por instituição de primeira linha, devidamente habilitada para tanto, que venha a ser contratada pelo Administrador para a prestação de tais serviços ("Escriturador").

1.5. AUDITORIA INDEPENDENTE

Os serviços de auditoria do Fundo serão prestados por instituição de primeira linha, devidamente habilitada para tanto, que venha a ser contratada pelo Administrador para a prestação de tais serviços ("Auditor").

1.6. FORMADOR DE MERCADO

Os serviços de formação de mercado para as Cotas poderão ser contratados para o Fundo pelo Administrador, mediante solicitação do Gestor, a exclusivo critério deste e independentemente de realização de Assembleia Geral, observado disposto no item II.16.2.(m), devendo tais serviços ser prestados por pessoas jurídicas devidamente cadastradas junto às entidades administradoras dos mercados organizados, observada a regulamentação em vigor, em especial a vedação do exercício da função em relação às Cotas pelo Administrador ou pelo Gestor ("Formador de Mercado").

1.7. OUTROS PRESTADORES DE SERVIÇOS

1.7.1. O Administrador, em nome do Fundo, poderá contratar empresas para prestarem os serviços de administração das locações ou arrendamentos de empreendimentos integrantes da carteira do Fundo, bem como de exploração do direito de superfície, do usufruto, do direito de uso e da comercialização dos respectivos imóveis.

1.7.2. Independentemente de Assembleia Geral de Cotistas, o Administrador, em nome do Fundo e por recomendação do Gestor, se for o caso, poderá, preservado o interesse dos Cotistas e observadas as disposições específicas deste Regulamento, contratar, destituir e substituir os prestadores de serviços do Fundo.

2. PÚBLICO ALVO

2.1. As Cotas do Fundo poderão ser subscritas ou adquiridas por pessoas naturais ou jurídicas, fundos de investimento, fundos de pensão, regimes próprios de previdência social, entidades autorizadas a funcionar pelo Banco Central, seguradoras, entidades de previdência complementar e de capitalização, bem como investidores não residentes que invistam no Brasil segundo as normas aplicáveis. Para cada emissão de Cotas e respectiva distribuição pública, o Administrador e o Gestor poderão restringir o público alvo para a respectiva emissão e oferta.

3. OBRIGAÇÕES DO GESTOR – O Gestor deverá:

REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
MICROFILME Nº 1306523

(i) identificar, selecionar, avaliar, adquirir, acompanhar e alienar, sem necessidade de aprovação em Assembleia Geral (conforme abaixo definido), salvo nas hipóteses de Conflito de Interesses, Imóveis, Ativos Imobiliários e Ativos Financeiros (conforme abaixo definidos) existentes ou que poderão vir a fazer parte do patrimônio do Fundo, de acordo com a Política de Investimento (conforme abaixo definido) prevista neste Regulamento, inclusive com a elaboração de análises econômico-financeiras, se for o caso;

(ii) celebrar os contratos, negócios jurídicos e realizar todas as operações necessárias à execução da política de investimento do Fundo, exercendo, ou diligenciando para que sejam exercidos, todos os direitos relacionados ao patrimônio e às atividades do Fundo;

(iii) controlar e supervisionar as atividades inerentes à gestão dos Imóveis, Ativos Imobiliários e Ativos Financeiros, fiscalizando os serviços prestados por terceiros, incluindo os serviços de administração das locações ou arrendamentos de empreendimentos integrantes do patrimônio do Fundo, bem como de exploração de quaisquer direitos reais, o que inclui, mas não se limita ao direito de superfície, usufruto, direito de uso e da comercialização dos respectivos Imóveis, que eventualmente venham a ser contratados na forma prevista neste Regulamento;

(iv) monitorar o desempenho do Fundo, na forma de valorização das Cotas e a evolução do valor do patrimônio do Fundo;

(v) sugerir ao Administrador modificações neste Regulamento no que se refere às competências de gestão dos investimentos do Fundo;

(vi) acompanhar e avaliar oportunidades de melhorias e renegociação e desenvolver relacionamento com os locatários dos imóveis que compõem, ou venham a compor, o patrimônio do Fundo;

(vii) discutir propostas de locação dos Imóveis integrantes do patrimônio do Fundo com as empresas contratadas para prestarem os serviços de administração das locações ou arrendamentos de empreendimentos integrantes do patrimônio do Fundo;

(viii) monitorar investimentos realizados pelo Fundo;

(ix) conduzir e executar estratégia de desinvestimento em Imóveis e Ativos Imobiliários e optar (a) pelo reinvestimento de tais recursos e/ou (b), de comum acordo com o Administrador, pela realização da amortização extraordinária das Cotas;

(x) ceder os recebíveis originados a partir do investimento em Imóveis e/ou Ativos Imobiliários e optar (a) pelo reinvestimento de tais recursos e/ou (b), de comum acordo com o Administrador, pela realização da amortização extraordinária das Cotas;

(xi) elaborar relatórios de investimento realizados pelo Fundo em Imóveis ou Ativos Imobiliários, conforme previstos no Contrato de Gestão;

(xii) representar o Fundo, inclusive votando em nome deste, em todas as reuniões e assembleias de condôminos dos Imóveis integrantes do patrimônio do Fundo;

(xiii) implementar benfeitorias visando à manutenção do valor dos Imóveis; e

8º REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
MICROFILME Nº 1306523

(xiv) quando entender necessário, submeter à Assembléia Geral proposta de desdobramento das Cotas do Fundo.

3.1. O Administrador confere amplos e irrestritos poderes ao Gestor para que este adquira os ativos listados na Política de Investimentos, de acordo com o disposto neste Regulamento e no Contrato de Administração de Carteira, Consultoria Especializada e Departamento Técnico Habilitado de Fundo de Investimento Imobiliário, celebrado entre o Administrador e o Gestor ("Contrato de Gestão").

4. CARACTERÍSTICAS DO FUNDO – O Fundo, constituído como condomínio fechado, tem prazo indeterminado de duração e é regido pelo presente Regulamento.

5. POLÍTICA DE INVESTIMENTO E PARÂMETRO DE RENTABILIDADE- O objetivo do Fundo é a obtenção de renda, mediante a aplicação de recursos, preponderantemente em empreendimentos imobiliários com fins comerciais e que estejam preferencialmente prontos ("Imóveis"), bem como em quaisquer direitos reais sobre os Imóveis, ou, ainda, pelo investimento indireto em Imóveis, mediante a aquisição de Ativos Imobiliários. A aquisição dos Imóveis pelo Fundo visa proporcionar aos seus quotistas a rentabilidade decorrente da exploração comercial dos Imóveis, bem como pela eventual comercialização dos Imóveis. O Fundo poderá realizar reformas ou benfeitorias nos Imóveis com o objetivo de potencializar os retornos decorrentes de sua exploração comercial ou eventual comercialização.

5.1. A aquisição dos Imóveis e dos direitos reais sobre os Imóveis pode se dar diretamente ou por meio da aquisição de (i) ações ou cotas de sociedades cujo propósito seja investimentos em direitos reais sobre Imóveis; (ii) cotas de fundos de investimento em participações que tenham como política de investimento aplicações em sociedades cujo propósito consista no investimento em Imóveis ou direitos reais sobre Imóveis; (iii) cotas de outros fundos de investimento imobiliários que tenham como política de investimento aplicações em Imóveis ou direitos reais sobre Imóveis ou, ainda, aplicações em sociedades cujo propósito consista no investimento em direitos reais sobre Imóveis; ou (iv) certificados de recebíveis imobiliários e outros valores mobiliários cuja emissão ou negociação tenha sido objeto de distribuição pública nos termos da regulamentação aplicável e que tenham sido emitidos por emissores cujas atividades preponderantes sejam permitidas aos fundos de investimento imobiliário, desde que a aquisição desses valores mobiliários tenham como objetivo final a aquisição de direitos reais sobre Imóveis.

5.1.1. Não obstante o disposto acima, o Fundo poderá adquirir certificados de potencial adicional de construção emitidos com base na Instrução CVM nº 401, de 29 de dezembro de 2003 caso sejam essenciais para fins de regularização dos Imóveis da carteira e desde que verificada a capacidade operacional do Custodiante ("CEPACs" e, em conjunto com os itens (i), (ii), (iii) e (iv) do item 5.1., "Ativos Imobiliários").

REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
MICROFILME Nº 1306523

5.1.2. A aquisição dos Imóveis poderá ser realizada à vista ou a prazo, nos termos da regulamentação vigente.

5.2. A cada nova emissão, o Gestor poderá propor um parâmetro de rentabilidade para as Cotas a serem emitidas, o qual não representará e nem deverá ser considerado como uma promessa, garantia ou sugestão de rentabilidade aos Cotistas por parte do Administrador ou do Gestor.

5.3. Para realizar o pagamento das despesas ordinárias, dos encargos previstos neste Regulamento e para as Reservas de Despesas Extraordinárias, o Fundo poderá manter parcela do seu patrimônio permanentemente aplicada em: (i) títulos de renda fixa, públicos ou privados, emitidos pelo Tesouro Nacional ou por instituições financeiras que tenham classificação de risco, em escala nacional, equivalente a "AAA", atribuída pela Standard&Poors, Fitch ou equivalente pela Moody's; (ii) letras hipotecárias e letras de crédito imobiliário de liquidez compatível com as necessidades e despesas ordinárias do Fundo; (iii) moeda nacional; (iv) operações compromissadas com lastro nos ativos indicados no item "i" acima, contratadas com instituições financeiras com classificação de risco, em escala nacional, equivalente a "AAA", atribuída pela Standard&Poors, Fitch ou equivalente pela Moody's; e (v) derivativos, exclusivamente para fins de proteção patrimonial ("Ativos Financeiros").

5.3.1. O Fundo poderá adquirir Ativos Financeiros de emissão ou cujas contrapartes sejam sociedades que façam parte do grupo econômico do Gestor e/ou do Administrador, observada a regulamentação aplicável.

5.3.2. Uma vez integralizadas as Cotas, a parcela do patrimônio do Fundo que, temporariamente, não estiver aplicada em Imóveis, também deverá ser aplicada em Ativos Financeiros.

5.3.3. O Fundo poderá investir em Ativos Imobiliários que cobrem taxa de administração/performance e/ou taxa de ingresso/saída, desde que as referidas taxas possam ser pagos com os recursos provenientes da Taxa de Gestão prevista no item 6.3. Caso o valor da Taxa de Gestão não seja suficiente para o pagamento das taxas acima referidas, o investimento em tais Ativos Imobiliários deverá ser previamente aprovado pelo Gestor e pelo Administrador em conjunto, e desde que a somatória das taxas devidas não exceda o valor total da Taxa de Administração.

5.4. As aquisições a serem realizadas pelo Fundo serão amparadas por laudo de avaliação elaborado por empresa profissional de primeira linha, a ser definida de comum acordo entre o Administrador e o Gestor, desde que não seja controlada, controladora, coligada ou pertencente ao grupo econômico do Administrador ou do Gestor, na forma do Anexo I à Instrução CVM 472, conforme venha a ser acordado entre o Administrador e Gestor ("Empresa Avaliadora").

5.4.1. Sem prejuízo do estabelecido no item 5.3 acima, previamente à cada Oferta, o Gestor deverá elaborar estudo de viabilidade, de acordo com as premissas estabelecidas no Anexo I à Instrução CVM 472.

5.5. O objeto do FUNDO e sua política de investimento não poderão ser alterados sem prévia deliberação da assembleia geral, tomada de acordo com o quórum estabelecido neste Regulamento.

8º REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
MICROFILME Nº 1306523

5.6. O Fundo não poderá realizar operações de *day trade*, assim consideradas aquelas iniciadas e encerradas no mesmo dia, independentemente de o Fundo possuir estoque ou posição anterior do mesmo ativo.

5.7. O Gestor selecionará os investimentos do Fundo, a seu critério, sem prejuízo de eventual concentração da carteira em poucos Imóveis e/ou Ativos Imobiliários e outros fatores de risco descritos no item II.10 abaixo, desde que respeitados eventuais limites que venham a ser aplicados por conta da ocorrência da concentração do patrimônio do Fundo em Ativos Imobiliários e/ou Ativos Financeiros nos termos da regulamentação em vigor, em especial dos §5º e §6º do artigo 45 da Instrução CVM 472.

5.8. Sem prejuízo do disposto no item I.3 acima, Gestor deverá submeter à aprovação da Assembleia Geral as negociações para a aquisição, alienação ou locação de Imóveis que configurem Conflito de Interesses.

5.9. Caberá ao Gestor praticar todos os atos que entender necessários ao cumprimento da política de investimento prevista neste Regulamento, desde que respeitadas as disposições deste Regulamento e da legislação aplicável, não lhe sendo facultado, todavia, tomar decisões que eliminem a discricionariedade do Administrador com relação às atribuições que foram especificamente atribuídas ao Administrador através deste Regulamento, do Contrato de Gestão e da legislação em vigor.

5.10. O Fundo, a critério do Gestor, poderá ceder a terceiros, total ou parcialmente, o fluxo dos aluguéis recebidos em decorrência dos contratos de locação dos Imóveis integrantes da carteira do Fundo, assim como poderá ceder quaisquer outros recebíveis relacionados aos Ativos Imobiliários, observada a política de distribuição de rendimentos e resultados.

6. REMUNERAÇÃO

6.1. O Administrador receberá remuneração fixa e anual equivalente a 1,7% (um inteiro e sete centésimos por cento) ao ano sobre o valor de mercado da somatória das cotas do Fundo atribuído pela negociação de suas cotas na BM&FBOVESPA – Bolsa de Valores, Mercadorias & Futuros ("Taxa de Administração" e "BM&Fbovespa").

6.2. A Taxa de Administração prevista acima engloba os pagamentos devidos ao Gestor, Custodiante e ao Fundo e não inclui valores correspondentes aos demais encargos do Fundo, os quais serão debitados do Fundo de acordo com o disposto neste Regulamento e na regulamentação vigente.

6.3. O Gestor receberá remuneração fixa e anual equivalente a 1,1% (um inteiro e um décimo por cento) ao ano sobre o valor de mercado da somatória das cotas do Fundo atribuído pela negociação de suas cotas na BM&Fbovespa, a ser deduzida da Taxa de Administração paga diretamente ao Gestor, nos termos do item II.11.2 ("Taxa de Gestão").

6.4. Para efeito dos itens 6.1 e 6.3 desta cláusula, entende-se por "valor de mercado" a multiplicação: (a) da totalidade de cotas emitidas pelo Fundo por (b) seu valor de mercado, considerando o preço de fechamento do Dia Útil anterior.

8º REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
MICROFILME Nº 1306523

6.5. A cada emissão, o Fundo poderá cobrar taxa de ingresso dos investidores que vierem a subscrever as Cotas, cujo valor será definido no respectivo Suplemento ("Taxa de Ingresso").

6.5.1. A Taxa de Ingresso será paga pelos subscritores das Cotas no ato da subscrição.

6.6. Para fins do cálculo da Taxa de Administração e da Taxa de Gestão, no período em que ainda não se tenha o valor de mercado das cotas, utilizar-se-á o valor do Patrimônio Líquido do Fundo, dividido pelo número de Cotas do Fundo em circulação.

6.7. A Taxa de Administração será provisionada diariamente. As Taxas de Administração e Gestão serão pagas mensalmente ao Administrador e ao Gestor, respectivamente, por período vencido, até o 5º dia útil do mês subsequente ao dos serviços prestados.

6.8. Considera-se Patrimônio Líquido do Fundo a soma algébrica da carteira, correspondente aos ativos e disponibilidades a receber menos as exigibilidades do Fundo.

7. **EXERCÍCIO SOCIAL** – O exercício social do Fundo tem início em 1º de Janeiro de cada ano e término em 31 de Dezembro do mesmo ano.

II) CONDIÇÕES GERAIS DO FUNDO

1. **OBRIGAÇÕES DO ADMINISTRADOR** – O Administrador tem amplos e gerais poderes para administrar o Fundo, cabendo-lhe, sem prejuízo das demais obrigações previstas na legislação e regulamentação aplicável e neste regulamento ("Regulamento"):

(a) providenciar a averbação, no cartório de registro de imóveis, fazendo constar nas matrículas dos bens imóveis e direitos integrantes do patrimônio do Fundo que tais imóveis, bem como seus frutos e rendimentos (i) não integram o ativo do Administrador; (ii) não respondem direta ou indiretamente por qualquer obrigação do Administrador; (iii) não compõem a lista de bens e direitos do Administrador, para efeito de liquidação judicial ou extrajudicial; (iv) não podem ser dados em garantia de débito de operação do Administrador; (v) não são passíveis de execução por quaisquer credores do Administrador, por mais privilegiados que possam ser; e (vi) não podem ser objeto de constituição de quaisquer ônus reais;

(b) manter, às suas expensas, atualizados e em perfeita ordem (i) os registros dos detentores das cotas do Fundo (respectivamente, "Cotistas" e "Cotas") e de transferência de Cotas; (ii) os livros de atas e de presença das assembleias gerais; (iii) a documentação relativa aos ativos e às operações do Fundo; (iv) os registros contábeis referentes às operações e ao patrimônio do Fundo; e (v) o arquivo dos pareceres e relatórios do Auditor e, quando for o caso, dos demais prestadores de serviços do Fundo;

(c) receber rendimentos ou quaisquer valores devidos ao Fundo;

(d) custear as despesas de propaganda do Fundo, exceto pelas despesas de propaganda em período de distribuição de Cotas, que serão arcadas pelo Fundo, conforme disposto na Cláusula II.11;

REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
MICROFILME Nº 1306523

(e) manter custodiados em instituição prestadora de serviços de custódia, devidamente autorizada pela CVM, os títulos e valores mobiliários adquiridos com recursos do Fundo;

(f) no caso de ser informado sobre a instauração de procedimento administrativo pela CVM, manter a documentação referida na alínea (b) até o término do procedimento;

(g) divulgar informações em conformidade com e observados os prazos previstos neste Regulamento e na e regulamentação aplicável;

(h) manter atualizada junto à CVM a lista de prestadores de serviços contratados pelo Fundo;

(i) observar as disposições constantes deste Regulamento, bem como as deliberações da assembleia geral;

(j) exercer suas atividades com boa fé, transparência, diligência e lealdade em relação ao Fundo e aos Cotistas, nos termos da legislação aplicável; e

(k) representar o Fundo em juízo e fora dele e praticar todos os atos necessários à administração da carteira do Fundo.

2. RENÚNCIA, DESCREDENCIAMENTO E SUBSTITUIÇÃO DO ADMINISTRADOR E DO GESTOR

2.1. O Administrador ou o Gestor, conforme o caso, deverá cessar o exercício de suas funções nas hipóteses de destituição pela Assembleia Geral, nos termos desta Cláusula ou de descredenciamento pela CVM.

2.2. Em caso de destituição ou descredenciamento do Gestor, o Administrador deverá, em até 30 (trinta) dias corridos contados da Assembleia Geral que aprovou a destituição ou da data do descredenciamento, convocar Assembleia Geral para deliberar sobre a eleição de seu substituto, que deverá ser indicado pelo Administrador na respectiva convocação.

2.3. Em caso de destituição ou descredenciamento do Administrador, a Assembleia Geral reunir-se-á para deliberar sobre a eleição de seu substituto, o que poderá ocorrer mediante convocação do Gestor, de Cotistas representando ao menos 5% (cinco por cento) das Quotas, ou da CVM.

2.4. O novo Administrador ou Gestor, conforme o caso, deverá ser aprovado por Cotistas representando, no mínimo, a maioria dos Cotistas presentes na Assembleia Geral.

2.5. Na hipótese de renúncia, o Administrador fica obrigado a:

(i) convocar imediatamente a Assembleia Geral para eleger seu substituto ou deliberar a liquidação do Fundo, a qual deverá ser efetuada pelo Administrador, ainda que após sua renúncia; e

(ii) permanecer no exercício de suas funções até ser averbada, no cartório de registro de imóveis, nas matrículas referentes aos bens imóveis e direitos integrantes do patrimônio do Fundo, a ata da Assembleia Geral que eleger seu substituto e sucessor na propriedade fiduciária desses bens e direitos, devidamente aprovada pela CVM e registrada em Cartório de Títulos e Documentos.

REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
MICROFILME Nº 1306523

2.6. A não substituição do Administrador, em conformidade com os procedimentos indicados nos itens abaixo, no prazo de 40 (quarenta) dias contados da referida Assembleia Geral, configura evento de liquidação antecipada do Fundo independentemente de realização de Assembleia Geral.

2.7. O Administrador deverá permanecer no exercício de suas funções até sua efetiva substituição ou o término do prazo indicado no item 2.6 acima, o que ocorrer primeiro.

2.8. Caso a Assembleia Geral referida no item 2.5 acima não se realize, não chegue a uma decisão sobre a escolha do novo Administrador, não delibere por não suficiência do quórum necessário, ou ainda caso o novo Administrador eleito não seja efetivamente empossado no cargo, o Administrador poderá, dentro do prazo estabelecido no item 2.6, convocar nova Assembleia Geral para nova eleição de Administrador ou deliberação sobre o procedimento para a liquidação ou incorporação do Fundo por outro fundo de investimento.

2.9. Caso a Assembleia Geral para deliberação sobre liquidação ou incorporação de que trata a parte final do item 2.8 acima não se realize ou não seja obtido quorum suficiente para a deliberação, o Administrador dará início aos procedimentos relativos à liquidação antecipada do Fundo, permanecendo no exercício de suas funções até conclusão da liquidação do Fundo.

2.10. É facultada aos Cotistas que detenham ao menos 5% (cinco por cento) das Cotas emitidas e em circulação, a convocação da Assembleia Geral, caso o Administrador não convoque a assembleia de que trata o item 2.5. no prazo de 10 (dez) dias contados da renúncia.

2.11. No caso de renúncia do Administrador, este continuará recebendo, até a sua efetiva substituição ou liquidação do Fundo, a remuneração estipulada por este Regulamento, calculada *pro rata temporis* até a data em que exercer suas funções.

2.12. No caso de liquidação extrajudicial do Administrador, deverá ser observado o disposto na regulamentação aplicável.

3. VEDAÇÕES - É vedado ao Administrador e ao Gestor, no exercício de suas respectivas funções e utilizando os recursos do Fundo:

(i) receber depósito em sua conta corrente;

(ii) conceder empréstimos, adiantar rendas futuras ou abrir créditos aos Cotistas sob qualquer modalidade;

(iii) contrair ou efetuar empréstimo;

(iv) prestar fiança, aval, bem como aceitar ou co-obrigar-se sob qualquer forma nas operações praticadas pelo Fundo;

(v) aplicar no exterior recursos captados no país;

(vi) aplicar recursos na aquisição de Cotas do próprio Fundo;

(vii) vender à prestação as Cotas do Fundo, admitida a divisão da emissão em séries e integralização via chamada de capital;

(viii) prometer rendimentos predeterminados aos Cotistas;

8º REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
MICROFILME Nº 1306523

(ix) exceto nas hipóteses descritas neste Regulamento, realizar operações do Fundo quando caracterizada situação de conflito de interesses entre o Fundo e o Administrador e/ou Gestor, ou entre o Fundo e o empreendedor, nos termos da legislação e regulamentação aplicáveis;

(x) constituir ônus reais sobre os imóveis integrantes do patrimônio do Fundo;

(xi) realizar operações com ativos financeiros ou modalidades operacionais não previstas na regulamentação;

(xii) realizar operações com ações e outros valores mobiliários fora de mercados organizados autorizados pela CVM, ressalvadas as hipóteses de distribuições públicas, de exercício de direito de preferência e de conversão de debêntures em ações, de exercício de bônus de subscrição, nos casos em que a CVM tenha concedido prévia e expressa autorização e nos casos de aquisição de Cotas de sociedades de propósito específico;

(xiii) realizar operações com derivativos, exceto quando tais operações forem realizadas exclusivamente para fins de proteção patrimonial e desde que a exposição seja sempre, no máximo, o valor do patrimônio líquido do Fundo; e

(xiv) praticar qualquer ato de liberalidade.

3.1. A vedação prevista no item **(x)** não impede a aquisição, pelo Gestor, de imóveis sobre os quais tenham sido constituídos ônus reais anteriormente ao seu ingresso no patrimônio do Fundo.

3.2. O Fundo poderá emprestar seus títulos e valores mobiliários, desde que tais operações de empréstimo sejam cursadas exclusivamente através de serviço autorizado pelo Banco Central do Brasil ou pela CVM ou usá-los para prestar garantias de operações próprias.

4. CUSTÓDIA DOS ATIVOS FINANCEIROS - Os Ativos Financeiros do Fundo devem ser registrados, custodiados ou mantidos em conta de depósito diretamente em nome do Fundo, conforme o caso, em contas específicas abertas no Sistema Especial de Liquidação e de Custódia (SELIC), no sistema de liquidação financeira administrado pela CETIP S.A. – Mercados Organizados ou em instituições ou entidades autorizadas à prestação desse serviço pelo Banco Central do Brasil ou pela CVM, excetuando as aplicações do Fundo em cotas dos Fundos Investidos.

5. PROPRIEDADE FIDUCIÁRIA - Os bens e direitos integrantes do patrimônio do Fundo serão adquiridos pelo Administrador em caráter fiduciário, por conta e em benefício do Fundo e dos Cotistas, cabendo-lhe administrar, negociar e dispor desses bens ou direitos, bem como exercer todos os direitos inerentes a eles, com o fim exclusivo de realizar o objeto e a política de investimento do Fundo, obedecidas as decisões tomadas pela assembleia geral.

5.1. No instrumento de aquisição de bens e direitos integrantes do patrimônio do Fundo, o Administrador fará constar as restrições decorrentes da propriedade fiduciária, previstas no item II.1.(a) deste Regulamento, e destacará que os bens adquiridos constituem patrimônio do Fundo.

REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
MICROFILME Nº 1306523

5.2. Os bens e direitos integrantes do patrimônio do Fundo, em especial os bens imóveis mantidos sob a propriedade fiduciária do Administrador, bem como seus frutos e rendimentos, não se comunicam com o patrimônio do Administrador.

5.3. O Cotista não poderá exercer qualquer direito real sobre os imóveis e empreendimentos integrantes do patrimônio do Fundo.

5.4. Exceto na ocorrência do evento previsto no item 13.5.1., abaixo, o Cotista não responde pessoalmente por qualquer obrigação legal ou contratual relativa aos Imóveis, Ativos Imobiliários e Ativos Financeiros integrantes da carteira Fundo ou do Administrador, salvo quanto à obrigação de pagamento das Cotas que subscrever.

6. CONFLITO DE INTERESSES – Para os fins deste Regulamento, consideram-se situações de conflito de aquelas listadas no artigo 34 da Instrução CVM 472 ("Conflito de Interesses").

6.1. Os atos que caracterizem Conflito de Interesses dependem de aprovação prévia, específica e informada da Assembleia Geral. O Quórum neste caso será de metade, no mínimo, das Cotas emitidas em circulação.

6.2. Não poderá votar nas Assembleias Gerais, o Cotista que esteja em situação que configure Conflito de Interesses. Nas hipóteses previstas neste parágrafo, o quórum necessário para instalação e deliberação da Assembleia Geral deverá ser apurado desconsiderando-se referido Cotista. A restrição prevista neste artigo aplica-se apenas às matérias que envolvam a situação de Conflito de Interesses em questão.

7. CARACTERÍSTICAS, DIREITOS, EMISSÃO, DISTRIBUIÇÃO, SUBSCRIÇÃO, INTEGRALIZAÇÃO E NEGOCIAÇÃO DAS COTAS

7.1. O patrimônio do Fundo é representado por uma única classe de Cotas.

7.2. As Cotas são escriturais, nominativas e correspondem a frações ideais do patrimônio do Fundo, cuja propriedade presume-se pelo registro do nome do Cotista no livro de registro de Cotistas ou na conta de depósito das Cotas.

7.3. Todas as Cotas assegurarão a seus titulares direitos iguais, inclusive no que se refere aos pagamentos de rendimentos e amortizações, caso aplicável, observado que, conforme orientação e recomendação do Gestor, após verificado pelo Administrador a viabilidade operacional do procedimento junto à BM&FBovespa, a assembleia geral de Cotistas que aprovar a nova emissão de Cotas poderá estabelecer período, não superior ao prazo de distribuição das Cotas objeto da nova emissão, durante o qual as referidas Cotas não darão direito à distribuição de rendimentos.

7.4. As características, os direitos e as condições de emissão, distribuição, subscrição e integralização das Cotas estão descritos nesta Cláusula 7, bem como em cada suplemento a este Regulamento, que descreverá as características específicas de cada emissão de Cotas, incluindo sua divisão em séries, elaborado em observância ao modelo constante do Anexo I deste Regulamento, cujos termos e condições

REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
MICROFILME Nº 1306523

serão ratificados na assembleia geral de Cotistas que aprovar a realização de cada emissão de Cotas ("Suplemento"). A inclusão dos Suplementos como anexo deste Regulamento tem propósito informativo e, portanto, não devem ser consideradas como uma alteração a este Regulamento.

7.5. Na primeira emissão de Cotas do Fundo, serão emitidas 500.000 (quinhentas mil) Cotas, observado o disposto no item II.7.9. abaixo.

7.5.1. Até que o registro de funcionamento previsto no Artigo 5º da Instrução CVM 472 seja concedido pela CVM, as importâncias recebidas na integralização de Cotas do Fundo serão depositadas em banco comercial, banco múltiplo com carteira comercial ou Caixa Econômica em nome do Fundo, sendo obrigatória sua imediata aplicação em cotas de fundo de investimento referenciados em DI ou títulos de renda fixa, públicos ou privados, de liquidez compatível para atender às necessidades do Fundo.

7.6. Caso não seja distribuída a totalidade das Cotas da primeira emissão do Fundo, o Administrador deverá, imediatamente: (i) fazer rateio entre os subscritores dos recursos financeiros recebidos, nas proporções das Cotas integralizadas e acrescidos dos rendimentos líquidos auferidos pelas aplicações do Fundo; e (ii) em se tratando de primeira distribuição de Cotas do Fundo, proceder à liquidação do Fundo, anexando ao requerimento de liquidação o comprovante de rateio a que se refere a alínea acima.

7.7. Emissões de novas Cotas poderão ser realizadas mediante proposta apresentado pelo Gestor e prévia aprovação da Assembleia Geral.

7.8. O preço de emissão das Cotas da primeira emissão será de R$ 1.000,00 (mil reais), na Data de Emissão, sendo certo que o preço de emissão das Cotas objeto das novas emissões será determinado na assembleia geral de Cotistas que deliberar sobre a nova emissão, devendo o Gestor submeter à referida assembleia uma sugestão sobre a forma de definição do preço de emissão das novas Cotas, cujo cálculo poderá ser feito, exemplificadamente, com base no valor contábil ou no valor de mercado das Cotas. O preço de emissão das novas Cotas será refletido em cada Suplemento.

7.9. O volume de Cotas emitidas a cada emissão será determinado com base nas possibilidades de investimentos apresentadas pelo Gestor, sendo admitido o aumento do volume total da emissão por conta da emissão de lote suplementar e quantidade adicional de Cotas, nos termos dos artigos 14, §2º e 24 da Instrução CVM nº.400/03.

7.10. Não haverá limites máximos ou mínimos de investimento no Fundo, exceto pelos eventuais limites que venham a ser estabelecidos no âmbito de cada oferta de Cotas e refletidos em cada Suplemento.

7.11. As Cotas serão objeto de ofertas públicas registradas na CVM nos termos da Instrução CVM n.º 400, de 29 de dezembro de 2003, conforme alterada ("Instrução CVM n.º 400/03"), observado o disposto no item I.2.1. deste Regulamento ("Ofertas");

7.12. A subscrição das Cotas deverá ser realizada até a data de encerramento da respectiva Oferta, conforme prazo estabelecido no respectivo Suplemento. As Cotas que não forem subscritas nos termos do respectivo Suplemento serão canceladas pelo Administrador.

REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
MICROFILME Nº 1306523

7.13. Quando da subscrição das Cotas, o investidor deverá assinar o Boletim de Subscrição e o Termo de Ciência de Risco e Adesão ao Regulamento, para atestar que tomou ciência (i) do teor deste Regulamento; (ii) do teor do Prospecto do Fundo; (iii) dos riscos associados ao investimento no Fundo, descritos neste Regulamento; (iv) da política de investimento descrita neste Regulamento; (v) da possibilidade de ocorrência de patrimônio líquido negativo, se for o caso, e, neste caso, de sua responsabilidade por consequentes aportes adicionais de recursos.

7.14. Não poderá ser iniciada nova Oferta antes de totalmente subscritas ou canceladas as Cotas remanescentes da Oferta anterior.

7.15. Não será concedido direito de preferência aos cotistas do Fundo para a subscrição de novas Cotas.

7.16. As Cotas serão integralizadas à vista, no ato da subscrição, em moeda corrente nacional, nos termos do Boletim de Subscrição.

7.17. O Gestor poderá realizar aquisição de Imóveis, Ativos Imobiliários e/ou Ativos Financeiros, após a captação do montante mínimo das novas emissões, desconsiderando as Cotas cuja integralização esteja condicionada na forma prevista no Artigo 31 da Instrução CVM n.º 400/03.

7.18. As Cotas serão admitidas à negociação exclusivamente em mercado de bolsa administrado pela BM&FBovespa, conforme determinado pela Lei n.º 11.196, de 21 de novembro de 2005 ("Lei n.º 11.196/05").

7.18.1. Para efeitos do disposto no item 7.18, não são consideradas negociação de cotas as transferências não onerosas de cotas por meio de doação, herança e sucessão.

7.19. Fica vedada a negociação de fração de Cotas.

8. **RESGATES** – não é permitido o resgate de Cotas.

9. **APURAÇÃO DO VALOR DOS ATIVOS DO FUNDO** - A apuração do valor dos Ativos Financeiros e valores mobiliários integrantes da carteira do Fundo é de responsabilidade do Custodiante, cabendo-lhe calcular os valores dos ativos a partir dos seus critérios, metodologia e fontes de informação.

9.1. O critério de apreçamento dos ativos financeiros e valores mobiliários é reproduzido no Manual de Apreçamento dos Ativos do Custodiante.

9.2. No caso de Imóveis que venham a compor a carteira do Fundo, o reconhecimento contábil será feito inicialmente pelo seu custo de aquisição.

9.3. Após o reconhecimento inicial, os imóveis para investimento devem ser continuamente mensurados pelo seu valor justo, na forma da Instrução CVM nº 516, de 29 de dezembro de 2011, apurado no mínimo anualmente por laudo de avaliação elaborado, por avaliador independente com qualificação profissional e experiência na área de localização e categoria do imóvel avaliado.

9.4. Caberá ao Gestor, às expensas do Fundo, providenciar o laudo de avaliação especificado no item 9.3 acima, quando aplicável, e informar ao Custodiante.

8º REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
MICROFILME Nº 1306523

10. RISCOS

10.1. O OBJETIVO E A POLÍTICA DE INVESTIMENTO DO FUNDO NÃO CONSTITUEM PROMESSA DE RENTABILIDADE E O COTISTA ASSUME OS RISCOS DECORRENTES DO INVESTIMENTO NO FUNDO, CIENTE DA POSSIBILIDADE DE EVENTUAIS PERDAS E EVENTUAL NECESSIDADE DE APORTES ADICIONAIS DE RECURSOS NO FUNDO.

10.2. A RENTABILIDADE DA COTA NÃO COINCIDE COM A RENTABILIDADE DOS ATIVOS QUE COMPÕEM A CARTEIRA DO FUNDO EM DECORRÊNCIA DOS ENCARGOS DO FUNDO, DOS TRIBUTOS INCIDENTES SOBRE OS RECURSOS INVESTIDOS E DA FORMA DE APURAÇÃO DO VALOR DOS IMÓVEIS QUE COMPÕEM A CARTEIRA DO FUNDO.

10.3. AS APLICAÇÕES REALIZADAS NO FUNDO NÃO TÊM GARANTIA DO FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITOS, DO ADMINISTRADOR, NEM DO GESTOR QUE, EM HIPÓTESE ALGUMA, PODEM SER RESPONSABILIZADOS POR QUALQUER EVENTUAL DEPRECIAÇÃO DOS ATIVOS INTEGRANTES DA CARTEIRA DO FUNDO.

10.4. COMO TODO INVESTIMENTO, O FUNDO APRESENTA RISCOS, DESTACANDO-SE:

(A) RISCO DE OSCILAÇÃO DO VALOR DAS COTAS POR MARCAÇÃO A MERCADO – AS COTAS DOS FUNDOS INVESTIDOS E OS ATIVOS FINANCEIROS DO FUNDO DEVEM SER "MARCADOS A MERCADO", OU SEJA, SEUS VALORES SERÃO ATUALIZADOS DIARIAMENTE E CONTABILIZADOS PELO PREÇO DE NEGOCIAÇÃO NO MERCADO, OU PELA MELHOR ESTIMATIVA DO VALOR QUE SE OBTERIA NESSA NEGOCIAÇÃO. COMO CONSEQUÊNCIA, O VALOR DA COTA DO FUNDO PODERÁ SOFRER OSCILAÇÕES FREQUENTES E SIGNIFICATIVAS, INCLUSIVE AO LONGO DO DIA;

(B) RISCO TRIBUTÁRIO – A LEI Nº 9.779/99 ESTABELECE QUE OS FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO SÃO ISENTOS DE TRIBUTAÇÃO SOBRE A SUA RECEITA OPERACIONAL, DESDE QUE: (I) DISTRIBUAM PELO MENOS 95% (NOVENTA E CINCO POR CENTO) DOS LUCROS AUFERIDOS, APURADOS SEGUNDO O REGIME DE CAIXA, COM BASE EM BALANÇO OU BALANCETE SEMESTRAL ENCERRADO EM 30 DE JUNHO E 31 DE DEZEMBRO DE CADA ANO; E (II) APLIQUEM RECURSOS EM EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS QUE NÃO TENHAM COMO CONSTRUTOR, INCORPORADOR OU SÓCIO, COTISTA QUE DETENHA, ISOLADAMENTE OU EM CONJUNTO COM PESSOAS A ELE LIGADAS, PERCENTUAL SUPERIOR A 25% (VINTE E CINCO POR CENTO) DAS COTAS DO FUNDO.

AINDA DE ACORDO COM A MESMA LEI, OS DIVIDENDOS DISTRIBUÍDOS AOS COTISTAS, QUANDO DISTRIBUÍDOS, E OS GANHOS DE CAPITAL AUFERIDOS SÃO TRIBUTADOS NA FONTE PELA ALÍQUOTA DE 20% (VINTE POR CENTO). NÃO OBSTANTE, DE ACORDO COM O ARTIGO 3º, PARÁGRAFO ÚNICO, INCISO II, DA LEI Nº 11.033, DE 21 DE DEZEMBRO DE 2004, FICAM ISENTOS DO IMPOSTO DE RENDA RETIDO NA FONTE E NA DECLARAÇÃO DE AJUSTE ANUAL DAS PESSOAS FÍSICAS OS RENDIMENTOS DISTRIBUÍDOS POR FUNDOS CUJAS COTAS SEJAM ADMITIDAS À

8º REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
MICROFILME Nº 1306523

NEGOCIAÇÃO EXCLUSIVAMENTE EM BOLSAS DE VALORES OU NO MERCADO DE BALCÃO ORGANIZADO. O MENCIONADO DISPOSITIVO LEGAL ESCLARECE AINDA QUE O BENEFÍCIO FISCAL: (I) SERÁ CONCEDIDO SOMENTE NOS CASOS EM QUE O FUNDO POSSUA NO MÍNIMO 50 (CINQUENTA) COTISTAS E (II) NÃO SERÁ CONCEDIDO AO COTISTA PESSOA FÍSICA TITULAR DE COTAS QUE REPRESENTEM 10% (DEZ POR CENTO) OU MAIS DA TOTALIDADE DAS COTAS EMITIDAS PELO FUNDO OU CUJAS COTAS LHE DEREM DIREITO AO RECEBIMENTO DE RENDIMENTO SUPERIOR A 10% (DEZ POR CENTO) DO TOTAL DE RENDIMENTOS AUFERIDOS PELO FUNDO.

EMBORA TAIS REGRAS TRIBUTÁRIAS ESTEJAM VIGENTES DESDE A EDIÇÃO DO MENCIONADO DIPLOMA LEGAL, EXISTE O RISCO DE EVENTUAL REFORMA TRIBUTÁRIA.

ASSIM, O RISCO TRIBUTÁRIO ENGLOBA O RISCO DE PERDAS DECORRENTES DA CRIAÇÃO DE NOVOS TRIBUTOS, DA INTERPRETAÇÃO DIVERSA DA ATUAL SOBRE A INCIDÊNCIA DE QUAISQUER TRIBUTOS OU DA REVOGAÇÃO DE ISENÇÕES VIGENTES, QUE PODEM VIR A SUJEITAR O FUNDO OU SEUS COTISTAS A RECOLHIMENTOS NÃO PREVISTOS INICIALMENTE.

(C) RISCOS DE MERCADO – FLUTUAÇÕES DOS MERCADOS NACIONAL E INTERNACIONAL, QUE AFETAM, ENTRE OUTROS, PREÇOS, TAXAS DE JUROS, ÁGIOS, DESÁGIOS E VOLATILIDADES DOS ATIVOS DO FUNDO, PODEM GERAR OSCILAÇÃO NO VALOR DAS COTAS DO FUNDO, QUE, POR SUA VEZ, PODEM RESULTAR EM GANHOS OU PERDAS PARA OS COTISTAS;

(D) RISCO SISTÊMICO – O PREÇO DOS IMÓVEIS E DOS ATIVOS FINANCEIROS RELACIONADOS A IMÓVEIS SÃO AFETADOS POR CONDIÇÕES ECONÔMICAS NACIONAIS E INTERNACIONAIS E POR FATORES EXÓGENOS DIVERSOS, TAIS COMO INTERFERÊNCIAS DE AUTORIDADES GOVERNAMENTAIS E ÓRGÃOS REGULADORES DOS MERCADOS, MORATÓRIAS E ALTERAÇÕES DA POLÍTICA MONETÁRIA, O QUE PODE, EVENTUALMENTE, CAUSAR PERDAS AO FUNDO. A REDUÇÃO DO PODER AQUISITIVO PODE TER CONSEQUÊNCIAS NEGATIVAS SOBRE O VALOR DOS IMÓVEIS, DOS ALUGUÉIS E DOS VALORES RECEBIDOS PELO FUNDO EM DECORRÊNCIA DE ARRENDAMENTOS, AFETANDO OS ATIVOS DO FUNDO, O QUE PODERÁ PREJUDICAR O SEU RENDIMENTO;

(E) RISCOS DE LIQUIDEZ E DESCONTINUIDADE DO INVESTIMENTO – FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO REPRESENTAM MODALIDADE DE INVESTIMENTO EM DESENVOLVIMENTO NO MERCADO BRASILEIRO E SÃO CONSTITUÍDOS POR FORÇA REGULAMENTAR COMO CONDOMÍNIOS FECHADOS, NÃO SENDO ADMITIDO RESGATE DE SUAS COTAS EM HIPÓTESE ALGUMA. OS COTISTAS PODERÃO ENFRENTAR DIFICULDADES NA NEGOCIAÇÃO DAS COTAS NO MERCADO SECUNDÁRIO. ADICIONALMENTE, DETERMINADOS ATIVOS DO FUNDO PODEM PASSAR POR PERÍODOS DE DIFICULDADE DE EXECUÇÃO DE ORDENS DE COMPRA E VENDA, OCASIONADOS POR BAIXAS OU INEXISTENTES DEMANDA E NEGOCIABILIDADE. NESTAS CONDIÇÕES, O ADMINISTRADOR PODERÁ ENFRENTAR DIFICULDADE DE LIQUIDAR OU

8º REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
MICROFILME Nº 1306523

NEGOCIAR TAIS ATIVOS PELO PREÇO E NO MOMENTO DESEJADO E, CONSEQUENTEMENTE, O FUNDO PODERÁ ENFRENTAR PROBLEMAS DE LIQUIDEZ. ADICIONALMENTE, A VARIAÇÃO NEGATIVA DOS ATIVOS FINANCEIROS PODERÁ IMPACTAR O PATRIMÔNIO LÍQUIDO DO FUNDO. NA HIPÓTESE DE O PATRIMÔNIO NEGATIVO, OS COTISTAS PODEM SER CHAMADOS A REALIZAR APORTE ADICIONAL DE RECURSOS NO FUNDO. ALÉM DISSO, ESTE REGULAMENTO ESTABELECE ALGUMAS HIPÓTESES EM QUE A ASSEMBLEIA GERAL PODERÁ OPTAR PELA LIQUIDAÇÃO DO FUNDO E OUTRAS HIPÓTESES EM QUE O RESGATE DAS COTAS PODERÁ SER REALIZADO MEDIANTE A ENTREGA DOS ATIVOS INTEGRANTES DA CARTEIRA DO FUNDO. CASO OS COTISTAS VENHAM A RECEBER ATIVOS INTEGRANTES DA CARTEIRA, HÁ O RISCO DE RECEBEREM FRAÇÃO IDEAL DE IMÓVEIS, QUE SERÁ ENTREGUE APÓS A CONSTITUIÇÃO DE CONDOMÍNIO SOBRE TAIS ATIVOS. OS COTISTAS PODERÃO ENCONTRAR DIFICULDADES PARA VENDER OS ATIVOS RECEBIDOS QUANDO DA LIQUIDAÇÃO DO FUNDO.

(F) RISCOS DO USO DE DERIVATIVOS – EXISTE A POSSIBILIDADE DE ALTERAÇÕES SUBSTANCIAIS NOS PREÇOS DOS CONTRATOS DE DERIVATIVOS, AINDA QUE O PREÇO À VISTA DO ATIVO RELACIONADO PERMANEÇA INALTERADO. O USO DE DERIVATIVOS PODE (I) AUMENTAR A VOLATILIDADE DO FUNDO, (II) LIMITAR OU AMPLIAR AS POSSIBILIDADES DE RETORNOS ADICIONAIS, (III) NÃO PRODUZIR OS EFEITOS PRETENDIDOS, E (IV) DETERMINAR PERDAS OU GANHOS AO FUNDO. ADICIONALMENTE, AINDA QUE SEJAM UTILIZADOS DERIVATIVOS PARA PROTEÇÃO DA CARTEIRA CONTRA DETERMINADOS RISCOS, OCORRENDO OS RISCOS CONTRA OS QUAIS SE PRETENDIA PROTEGER O FUNDO, NÃO É POSSÍVEL EVITAR POR COMPLETO PERDAS;

(G) RISCOS DE CRÉDITO – ENQUANTO VIGORAREM CONTRATOS DE LOCAÇÃO OU ARRENDAMENTO DOS IMÓVEIS QUE COMPÕEM A CARTEIRA DO FUNDO, ESTE ESTARÁ EXPOSTO AOS RISCOS DE CRÉDITO DOS LOCATÁRIOS. ENCERRADO CADA CONTRATO DE LOCAÇÃO OU ARRENDAMENTO, A PERFORMANCE DOS INVESTIMENTOS DO FUNDO ESTARÁ SUJEITA AOS RISCOS INERENTES À DEMANDA POR LOCAÇÃO DOS IMÓVEIS. O ADMINISTRADOR NÃO É RESPONSÁVEL PELA SOLVÊNCIA DOS LOCATÁRIOS E ARRENDATÁRIOS DOS IMÓVEIS, BEM COMO POR EVENTUAIS VARIAÇÕES NA PERFORMANCE DO FUNDO DECORRENTES DOS RISCOS DE CRÉDITO ACIMA APONTADOS. ADICIONALMENTE, OS ATIVOS FINANCEIROS DO FUNDO ESTÃO SUJEITOS AO RISCO DE CRÉDITO DE SEUS EMISSORES E CONTRAPARTES, ISTO É, ATRASO E NÃO RECEBIMENTO DOS JUROS E DO PRINCIPAL DESSES ATIVOS E MODALIDADES OPERACIONAIS. CASO OCORRAM ESSES EVENTOS, O FUNDO PODERÁ: (I) TER REDUZIDA A SUA RENTABILIDADE, (II) SOFRER PERDAS FINANCEIRAS ATÉ O LIMITE DAS OPERAÇÕES CONTRATADAS E NÃO LIQUIDADAS, E (III) TER DE PROVISIONAR VALORIZAÇÃO OU DESVALORIZAÇÃO DE ATIVOS;

8º REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
MICROFILME Nº 1306523

(H) RISCOS ATRELADOS AOS FUNDOS INVESTIDOS – O GESTOR E O ADMINISTRADOR EMPREGARÃO SEUS MELHORES ESFORÇOS NA SELEÇÃO, CONTROLE E ACOMPANHAMENTO DOS ATIVOS DO FUNDO. TODAVIA, PODE NÃO SER POSSÍVEL PARA O ADMINISTRADOR IDENTIFICAR FALHAS NA ADMINISTRAÇÃO OU NA GESTÃO DOS FUNDOS INVESTIDOS, HIPÓTESES EM QUE O ADMINISTRADOR E/OU O GESTOR NÃO RESPONDERÃO PELAS EVENTUAIS CONSEQUÊNCIAS;

(I) RISCOS RELATIVOS À RENTABILIDADE E AOS ATIVOS DO FUNDO – O INVESTIMENTO NAS COTAS PODE SER COMPARADO À APLICAÇÃO EM VALORES MOBILIÁRIOS DE RENDA VARIÁVEL, VISTO QUE A RENTABILIDADE DAS COTAS DEPENDE DA VALORIZAÇÃO IMOBILIÁRIA E DO RESULTADO DA ADMINISTRAÇÃO DOS BENS E DIREITOS QUE COMPÕEM O PATRIMÔNIO DO FUNDO, BEM COMO DA REMUNERAÇÃO OBTIDA POR MEIO DA COMERCIALIZAÇÃO E DO ALUGUEL DE IMÓVEIS. A DESVALORIZAÇÃO OU DESAPROPRIAÇÃO DE IMÓVEIS ADQUIRIDOS PELO FUNDO E A QUEDA DA RECEITA PROVENIENTE DE ALUGUÉIS, ENTRE OUTROS FATORES ASSOCIADOS AOS ATIVOS DO FUNDO, PODERÃO IMPACTAR NEGATIVAMENTE A RENTABILIDADE DAS COTAS. ALÉM DISSO, O FUNDO ESTÁ EXPOSTO AOS RISCOS INERENTES À LOCAÇÃO OU ARRENDAMENTO DOS IMÓVEIS, DE FORMA QUE NÃO HÁ GARANTIA DE QUE TODAS AS UNIDADES DOS IMÓVEIS A SEREM ADQUIRIDOS, ESTARÃO SEMPRE ALUGADAS OU ARRENDADAS.

(J) RISCOS RELATIVOS À AQUISIÇÃO DE IMÓVEIS – NO PERÍODO COMPREENDIDO ENTRE A AQUISIÇÃO DO IMÓVEL E SEU REGISTRO EM NOME DO FUNDO, EXISTE RISCO DE ESSE BEM SER ONERADO PARA SATISFAÇÃO DE DÍVIDAS DOS ANTIGOS PROPRIETÁRIOS EM EVENTUAL EXECUÇÃO PROPOSTA, O QUE DIFICULTARIA A TRANSMISSÃO DA PROPRIEDADE DO IMÓVEL AO FUNDO;

(K) RISCOS RELACIONADOS À COMPRA A PRAZO DOS IMÓVEIS – NO PERÍODO COMPREENDIDO ENTRE O PAGAMENTO DA PRIMEIRA E DA ÚLTIMA PARCELA DO IMÓVEL, EXISTE O RISCO DE O FUNDO, POR FATORES DIVERSOS E DE FORMA NÃO PREVISTA, TER SEU FLUXO DE CAIXA ALTERADO. NESSA HIPÓTESE, O FUNDO PODE VIR A NÃO DISPOR DE RECURSOS SUFICIENTES PARA O ADIMPLEMENTO DE SUAS OBRIGAÇÕES. NESTA HIPÓTESE O ADMINISTRADOR E O GESTOR PODERÃO TOMAR AS MEDIDAS PREVISTAS NO ITEM II.13.5 E SUBITENS DESTE REGULAMENTO, QUE INCLUEM NOVAS EMISSÕES DE QUOTAS, ALIENAÇÃO DE IMÓVEIS E ATIVOS IMOBILIÁRIOS, ENTRE OUTROS. REFERIDAS MEDIDAS PODEM IMPACTAR ADVERSAMENTE A RENTABILIDADE DO FUNDO, BEM COMO GERAR REDUÇAO SIGNIFICATIVA DO VALOR DAS QUOTAS DO FUNDO;

(L) RISCOS RELACIONADOS À CESSÃO DE RECEBÍVEIS ORIGINADOS A PARTIR DO INVESTIMENTO EM IMÓVEIS E/OU ATIVOS IMOBILIÁRIOS – CONSIDERANDO QUE O FUNDO PODERÁ REALIZAR A CESSÃO DE RECEBÍVEIS DE ATIVOS PARA A ANTECIPAÇÃO DE RECURSOS,

8º REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
MICROFILME Nº 1306523

EXISTE O RISCO DE (I) CASOS OS RECURSOS SEJAM UTILIZADOS PARA REINVESTIMENTO, A RENDA OBTIDA COM A REALIZAÇÃO DE TAL AQUISIÇÃO RESULTAR EM FLUXO DE RECURSOS MENOR DO QUE AQUELE OBJETO DE CESSÃO, GERANDO AO FUNDO DIMINUIÇÃO DE GANHOS, OU (II) CASO O GESTOR DECIDA PELA REALIZAÇÃO DE AMORTIZAÇÃO EXTRAORDINÁRIA DAS COTAS COM BASE NOS RECURSOS RECEBIDOS, IMPACTO NEGATIVO NA RENTABILIDADE ESPERADA PELO INVESTIDOR, QUE TERÁ SEU HORIZONTE DE INVESTIMENTO REDUZIDO NO QUE DIZ RESPEITO À PARCELA AMORTIZADA;

(M) RISCO DE DESPESAS EXTRAORDINÁRIAS – O FUNDO, COMO PROPRIETÁRIO DOS IMÓVEIS, ESTÁ SUJEITO AO PAGAMENTO DE DESPESAS EXTRAORDINÁRIAS COM PINTURA, REFORMA, DECORAÇÃO, CONSERVAÇÃO, INSTALAÇÃO DE EQUIPAMENTOS DE SEGURANÇA E INDENIZAÇÕES TRABALHISTAS, ALÉM DE DESPESAS DECORRENTES DA COBRANÇA DE ALUGUÉIS EM ATRASO E AÇÕES DE DESPEJO, RENOVATÓRIAS, REVISIONAIS E ETC. O PAGAMENTO DE TAIS DESPESAS PODE ENSEJAR REDUÇÃO NA RENTABILIDADE DAS COTAS;

(N) RISCO DE SINISTRO – NO CASO DE SINISTRO ENVOLVENDO A INTEGRIDADE DOS ATIVOS DO FUNDO, OS RECURSOS OBTIDOS EM RAZÃO DE SEGURO PODERÃO SER INSUFICIENTES PARA REPARAÇÃO DOS DANOS SOFRIDOS E PODERÃO IMPACTAR NEGATIVAMENTE A RENTABILIDADE DOS ATIVOS;

(O) PROPRIEDADE DAS COTAS – APESAR DE A CARTEIRA DO FUNDO SER COMPOSTA PREDOMINANTEMENTE POR IMÓVEIS, A PROPRIEDADE DAS COTAS NÃO CONFERE AOS COTISTAS PROPRIEDADE DIRETA SOBRE OS IMÓVEIS, OU SEJA, O COTISTA NÃO PODERÁ EXERCER QUALQUER DIREITO REAL SOBRE OS IMÓVEIS E EMPREENDIMENTOS INTEGRANTES DO PATRIMÔNIO DO FUNDO. POR OUTRO LADO, O COTISTA NÃO RESPONDE PESSOALMENTE POR QUALQUER OBRIGAÇÃO LEGAL OU CONTRATUAL RELATIVA AOS IMÓVEIS E EMPREENDIMENTOS INTEGRANTES DA CARTEIRA DO FUNDO OU DO ADMINISTRADOR, SALVO QUANTO À OBRIGAÇÃO DE PAGAMENTO DAS COTAS SUBSCRITAS.

(P) INEXISTÊNCIA DE ATIVO IMOBILIÁRIO ESPECÍFICO – O FUNDO NÃO POSSUI UM ATIVO IMOBILIÁRIO OU EMPREENDIMENTO ESPECÍFICO, SENDO, PORTANTO, DE POLÍTICA DE INVESTIMENTO GENÉRICA. O GESTOR PODERÁ NÃO ENCONTRAR IMÓVEIS ATRATIVOS DENTRO DO PERFIL A QUE SE PROPÕE.

(Q) RISCO DE O FUNDO NÃO SER CONSTITUÍDO – EXISTE A POSSIBILIDADE DE O FUNDO VIR A NÃO SER CONSTITUÍDO, CASO NÃO SEJA SUBSCRITO O TOTAL DE COTAS DA PRIMEIRA EMISSÃO DO FUNDO. NESSE CASO, O ADMINISTRADOR IRÁ RATEAR, NA PROPORÇÃO DAS COTAS SUBSCRITAS E INTEGRALIZADAS, ENTRE OS SUBSCRITORES QUE TIVEREM INTEGRALIZADO SUAS COTAS, OS RECURSOS FINANCEIROS CAPTADOS PELO FUNDO E OS RENDIMENTOS LÍQUIDOS AUFERIDOS PELAS APLICAÇÕES EM RENDA FIXA REALIZADAS NO PERÍODO, DEDUZIDOS OS TRIBUTOS INCIDENTES.

8º REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
MICROFILME Nº 1306523

(R) RISCO DE CONCENTRAÇÃO DA CARTEIRA DO FUNDO – INDEPENDENTEMENTE DA AMPLA POSSIBILIDADE DE AQUISIÇÃO DE IMÓVEIS PELO FUNDO, O FUNDO PODERÁ ADQUIRIR UM NÚMERO RESTRITO DE IMÓVEIS, O QUE PODERÁ GERAR CONCENTRAÇÃO DA CARTEIRA;

(S) RISCO DA ADMINISTRAÇÃO DOS IMÓVEIS POR TERCEIROS – CONSIDERANDO QUE O OBJETIVO DO FUNDO CONSISTE NA EXPLORAÇÃO, POR LOCAÇÃO, ARRENDAMENTO E/OU COMERCIALIZAÇÃO DE IMÓVEIS E, QUE A ADMINISTRAÇÃO DE TAIS EMPREENDIMENTOS PODERÁ SER REALIZADA POR EMPRESAS ESPECIALIZADAS, SEM INTERFERÊNCIA DIRETA DO ADMINISTRADOR OU DO GESTOR, TAL FATO PODE REPRESENTAR UM FATOR DE LIMITAÇÃO AO FUNDO PARA IMPLEMENTAR AS POLÍTICAS DE ADMINISTRAÇÃO DOS IMÓVEIS QUE CONSIDERE ADEQUADAS.

(T) RISCO DE RESCISÃO DE CONTRATOS DE LOCAÇÃO E REVISÃO DO VALOR DO ALUGUEL – APESAR DOS TERMOS E CONDIÇÕES DOS CONTRATOS DE LOCAÇÃO EVENTUALMENTE CELEBRADOS PELO FUNDO SEREM OBJETO DE LIVRE ACORDO ENTRE O FUNDO E OS RESPECTIVOS LOCATÁRIOS, NADA IMPEDE EVENTUAL TENTATIVA DOS LOCATÁRIOS DE QUESTIONAR JURIDICAMENTE A VALIDADE DE TAIS CLÁUSULAS E TERMOS, DENTRE OUTROS, COM RELAÇÃO AOS SEGUINTES ASPECTOS: (I) MONTANTE DA INDENIZAÇÃO A SER PAGA NO CASO RESCISÃO DO CONTRATO PELOS LOCATÁRIOS PREVIAMENTE À EXPIRAÇÃO DO PRAZO CONTRATUAL; E (II) REVISÃO DO VALOR DO ALUGUEL. EM AMBOS OS CASOS, EVENTUAL DECISÃO JUDICIAL QUE NÃO RECONHEÇA A LEGALIDADE DA VONTADE DAS PARTES AO ESTABELECER OS TERMOS E CONDIÇÕES DO CONTRATO DE LOCAÇÃO EM FUNÇÃO DAS CONDIÇÕES COMERCIAIS ESPECÍFICAS, APLICANDO A LEI N.º 8.245, DE 18 DE OUTUBRO DE 1991 A DESPEITO DAS CARACTERÍSTICAS E NATUREZA DO CONTRATO, PODERÁ AFETAR NEGATIVAMENTE O VALOR DAS COTAS DO FUNDO.

(U) RISCOS AMBIENTAIS – A OCORRÊNCIA DE PROBLEMAS AMBIENTAIS, ANTERIORES OU SUPERVENIENTES À AQUISIÇÃO DO IMÓVEL PODE ACARRETAR NA PERDA DE VALOR DO IMÓVEL E/OU NA IMPOSIÇÃO DE PENALIDADE AO FUNDO, O QUE PODE AFETAR NEGATIVAMENTE A RENTABILIDADE E O VALOR DAS COTAS

(V) RISCO DE DESASTRES NATURAIS - A OCORRÊNCIA DE DESASTRES NATURAIS COMO, POR EXEMPLO, VENDAVAIS, INUNDAÇÕES, TEMPESTADES OU TERREMOTOS, PODE CAUSAR DANOS AOS ATIVOS IMOBILIÁRIOS, AFETANDO NEGATIVAMENTE A RENTABILIDADE E O VALOR DAS COTAS..

(V) RISCO DE DESAPROPRIAÇÃO – HÁ POSSIBILIDADE DE OCORRÊNCIA DE DESAPROPRIAÇÃO, PARCIAL OU TOTAL, DOS IMÓVEIS DE PROPRIEDADE DO FUNDO, POR DECISÃO UNILATERAL DO PODER PÚBLICO, A FIM DE ATENDER FINALIDADES DE UTILIDADE E INTERESSE PÚBLICO.

(W) RISCO DE CHAMADAS ADICIONAIS DE CAPITAL - UMA VEZ CONSUMIDA A RESERVA DE DESPESAS EXTRAORDINÁRIAS, PODERÁ HAVER NECESSIDADE DE NOVOS APORTES DE

REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
1306523
MICROFILME Nº

CAPITAL, SEJA EM DECORRÊNCIA DE DELIBERAÇÃO EM ASSEMBLEIA OU NA HIPÓTESE DE PATRIMÔNIO LÍQUIDO NEGATIVO DO FUNDO. NESTAS HIPÓTESES, EXISTE O RISCO DE O FUNDO SER LIQUIDADO ANTECIPADAMENTE MEDIANTE REALIZAÇÃO DE APORTES ADICIONAIS DE CAPITAL PELOS COTISTAS, QUE PODERÃO NÃO TER O RETORNO DO INVESTIMENTO REALIZADO.

(X) VALOR DOS IMÓVEIS DA CARTEIRA DO FUNDO NÃO NECESSARIAMENTE ESTÃO APREÇADOS A VALOR DE MERCADO – OS TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS INTEGRANTES DA CARTEIRA DO FUNDO SÃO AVALIADOS A PREÇO DE MERCADO, CONFORME O MANUAL DE MARCAÇÃO A MERCADO DO CUSTODIANTE. TODAVIA, OS IMÓVEIS SÃO AVALIADOS PELO CUSTO DE AQUISIÇÃO E DEDUZIDO DA DEPRECIAÇÃO ACUMULADA, CALCULADA CONSISTEMENTE À TAXA COMPATÍVEL COM A VIDA REMANESCENTE ÚTIL DOS RESPECTIVOS BENS, A PARTIR DO MÊS SUBSEQUENTE AO DA AQUISIÇÃO. ALÉM DISSO, O ADMINISTRADOR E O GESTOR PODEM AJUSTAR A AVALIAÇÃO DOS ATIVOS COMPONENTES DA CARTEIRA DO FUNDO SEMPRE QUE HOUVER INDICAÇÃO DE PERDAS PROVÁVEIS NA REALIZAÇÃO DO SEU VALOR. NESTE SENTIDO, INDEPENDENTEMENTE DA DIVULGAÇÃO DO VALOR DE MERCADO DOS IMÓVEIS CONSTANTES NO RELATÓRIO DO ADMINISTRADOR E NAS NOTAS EXPLICATIVAS DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS, NÃO NECESSARIAMENTE O VALOR DOS IMÓVEIS INTEGRANTES DA CARTEIRA DO FUNDO ESTARÃO APREÇADOS A VALOR DE MERCADO.

(Y) COBRANÇA DOS ATIVOS, POSSIBILIDADE DE APORTE ADICIONAL PELOS COTISTAS E POSSIBILIDADE DE PERDA DO CAPITAL INVESTIDO - OS CUSTOS INCORRIDOS COM OS PROCEDIMENTOS NECESSÁRIOS À COBRANÇA DOS ATIVOS INTEGRANTES DA CARTEIRA DO FUNDO E À SALVAGUARDA DOS DIREITOS, INTERESSES E PRERROGATIVAS DOS COTISTAS SÃO DE RESPONSABILIDADE DO FUNDO, DEVENDO SER SUPORTADOS ATÉ O LIMITE TOTAL DE SEU PATRIMÔNIO LÍQUIDO, SEMPRE OBSERVADO O QUE VIER A SER DELIBERADO PELOS COTISTAS REUNIDOS EM ASSEMBLEIA GERAL. O FUNDO SOMENTE PODERÁ ADOTAR E/OU MANTER OS PROCEDIMENTOS JUDICIAIS OU EXTRAJUDICIAIS DE COBRANÇA DE TAIS ATIVOS, UMA VEZ ULTRAPASSADO O LIMITE DE SEU PATRIMÔNIO LÍQUIDO, CASO OS TITULARES DAS COTAS APORTEM OS VALORES ADICIONAIS NECESSÁRIOS PARA A SUA ADOÇÃO E/OU MANUTENÇÃO. DESSA FORMA, HAVENDO NECESSIDADE DE COBRANÇA JUDICIAL OU EXTRAJUDICIAL DOS ATIVOS, OS COTISTAS PODERÃO SER SOLICITADOS A APORTAR RECURSOS AO FUNDO PARA ASSEGURAR A ADOÇÃO E MANUTENÇÃO DAS MEDIDAS CABÍVEIS PARA A SALVAGUARDA DE SEUS INTERESSES. NENHUMA MEDIDA JUDICIAL OU EXTRAJUDICIAL SERÁ INICIADA OU MANTIDA PELO ADMINISTRADOR ANTES DO RECEBIMENTO INTEGRAL DO APORTE ACIMA REFERIDO E DA ASSUNÇÃO PELOS COTISTAS DO COMPROMISSO DE PROVER OS RECURSOS NECESSÁRIOS AO PAGAMENTO DA VERBA DE SUCUMBÊNCIA, CASO O FUNDO VENHA A SER CONDENADO. O ADMINISTRADOR, O GESTOR, O ESCRITURADOR, O CUSTODIANTE E/OU

8º REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
MICROFILME Nº 1306523

QUALQUER DE SUAS AFILIADAS NÃO SÃO RESPONSÁVEIS, EM CONJUNTO OU ISOLADAMENTE, PELA ADOÇÃO OU MANUTENÇÃO DOS REFERIDOS PROCEDIMENTOS E POR EVENTUAIS DANOS OU PREJUÍZOS, DE QUALQUER NATUREZA, SOFRIDOS PELO FUNDO E PELOS COTISTAS EM DECORRÊNCIA DA NÃO PROPOSITURA (OU PROSSEGUIMENTO) DE MEDIDAS JUDICIAIS OU EXTRAJUDICIAIS NECESSÁRIAS À SALVAGUARDA DE SEUS DIREITOS, GARANTIAS E PRERROGATIVAS, CASO OS COTISTAS DEIXEM DE APORTAR OS RECURSOS NECESSÁRIOS PARA TANTO, NOS TERMOS DO REGULAMENTO. CONSEQUENTEMENTE, CONFORME DESCRITO NO FATOR DE RISCO DENOMINADO "RISCO DE DESCONTINUIDADE" ABAIXO, O FUNDO PODERÁ NÃO DISPOR DE RECURSOS SUFICIENTES PARA EFETUAR A AMORTIZAÇÃO E, CONFORME O CASO, O RESGATE, EM MOEDA CORRENTE NACIONAL, DE SUAS COTAS, HAVENDO, PORTANTO, A POSSIBILIDADE DE OS COTISTAS ATÉ MESMO PERDEREM, TOTAL OU PARCIALMENTE, O RESPECTIVO CAPITAL INVESTIDO.

(Z) O FUNDO PODERÁ REALIZAR A EMISSÃO DE NOVAS COTAS, O QUE PODERÁ RESULTAR EM UMA DILUIÇÃO DA PARTICIPAÇÃO DO COTISTA - O FUNDO PODERÁ CAPTAR RECURSOS ADICIONAIS POR MEIO DE NOVAS EMISSÕES DE COTAS. NA EVENTUALIDADE NOVAS EMISSÕES, OS COTISTAS PODERÃO TER SUAS RESPECTIVAS PARTICIPAÇÕES DILUÍDAS, UMA VEZ QUE O REGULAMENTO DO FUNDO NÃO CONCEDE AOS ATUAIS COTISTAS O DIREITO DE PREFERÊNCIA NA SUBSCRIÇÃO DE COTAS.

(AA) RISCO DE INEXISTÊNCIA DE QUÓRUM NAS DELIBERAÇÕES A SEREM TOMADAS PELA ASSEMBLEIA GERAL - DETERMINADAS MATÉRIAS QUE SÃO OBJETO DE ASSEMBLEIA GERAL SOMENTE SERÃO DELIBERADAS QUANDO APROVADAS POR MAIORIA QUALIFICADA DOS COTISTAS. TENDO EM VISTA QUE FUNDOS IMOBILIÁRIOS TENDEM A POSSUIR NÚMERO ELEVADO DE COTISTAS, É POSSÍVEL QUE DETERMINADAS MATÉRIAS FIQUEM IMPOSSIBILITADAS DE APROVAÇÃO PELA AUSÊNCIA DE QUÓRUM DE INSTALAÇÃO (QUANDO APLICÁVEL) E DE VOTAÇÃO DE TAIS ASSEMBLEIAS. A IMPOSSIBILIDADE DE DELIBERAÇÃO DE DETERMINADAS MATÉRIAS PODE ENSEJAR, DENTRE OUTROS, A LIQUIDAÇÃO ANTECIPADA DO FUNDO.

(AB) RISCO JURÍDICO - TODA A ARQUITETURA DO MODELO FINANCEIRO, ECONÔMICO E JURÍDICO DO FUNDO CONSIDERA UM CONJUNTO DE RIGORES E OBRIGAÇÕES DE PARTE A PARTE ESTIPULADAS ATRAVÉS DE CONTRATOS PÚBLICOS OU PRIVADOS TENDO POR DIRETRIZES A LEGISLAÇÃO EM VIGOR. ENTRETANTO, EM RAZÃO DA POUCA MATURIDADE E DA FALTA DE TRADIÇÃO E JURISPRUDÊNCIA NO MERCADO DE CAPITAIS BRASILEIRO NO QUE TANGE A ESTE TIPO DE OPERAÇÃO FINANCEIRA, EM SITUAÇÕES DE STRESS PODERÁ HAVER PERDAS POR PARTE DOS INVESTIDORES EM RAZÃO DO DISPÊNDIO DE TEMPO E RECURSOS PARA EFICÁCIA DO ARCABOUÇO CONTRATUAL.

8º REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
MICROFILME Nº 1306523

(AC) CONFLITO DE INTERESSES - A POLÍTICA DE INVESTIMENTOS DO FUNDO ESTABELECE QUE PODERÃO SER ADQUIRIDOS PELO FUNDO ATIVOS CUJA ESTRUTURAÇÃO, DISTRIBUIÇÃO, EMISSÃO E/OU ADMINISTRAÇÃO OU GESTÃO, CONFORME APLICÁVEL, TENHA SIDO REALIZADA PELO ADMINISTRADOR, PELO GESTOR, POR QUAISQUER COTISTAS E, POR OUTRAS EMPRESAS A ESTES LIGADAS OU POR QUALQUER OUTRO TERCEIRO QUE POSSA VIR A TER INTERESSE NA OPERAÇÃO.

(AD) RISCO RELATIVO À CONCENTRAÇÃO E PULVERIZAÇÃO - PODERÁ OCORRER SITUAÇÃO EM QUE UM ÚNICO COTISTAVENHA A INTEGRALIZAR PARCELA SUBSTANCIAL DA EMISSÃO OU MESMO A TOTALIDADE DAS COTAS DO FUNDO, PASSANDO TAL COTISTA A DETER UMA POSIÇÃO EXPRESSIVAMENTE CONCENTRADA, FRAGILIZANDO, ASSIM, A POSIÇÃO DOS EVENTUAIS COTISTAS MINORITÁRIOS. NESTA HIPÓTESE, HÁ POSSIBILIDADE DE QUE DELIBERAÇÕES SEJAM TOMADAS PELO COTISTA MAJORITÁRIO EM FUNÇÃO DE SEUS INTERESSES EXCLUSIVOS EM DETRIMENTO DO FUNDO E/OU DOS COTISTAS MINORITÁRIOS.

(AE) NÃO EXISTÊNCIA DE GARANTIA DE ELIMINAÇÃO DE RISCOS: A REALIZAÇÃO DE INVESTIMENTOS NO FUNDO EXPÕE O INVESTIDOR AOS RISCOS A QUE O FUNDO ESTÁ SUJEITO, OS QUAIS PODERÃO ACARRETAR PERDAS PARA OS COTISTAS. TAIS RISCOS PODEM ADVIR DA SIMPLES CONSECUÇÃO DO OBJETO DO FUNDO, ASSIM COMO DE MOTIVOS ALHEIOS OU EXÓGENOS, TAIS COMO MORATÓRIAS, GUERRAS, REVOLUÇÕES, MUDANÇAS NAS REGRAS APLICÁVEIS AOS ATIVOS, MUDANÇAS IMPOSTAS A ESSES ATIVOS, ALTERAÇÃO NA POLÍTICA ECONÔMICA, DECISÕES JUDICIAIS ETC. EMBORA O ADMINISTRADOR MANTENHA SISTEMA DE GERENCIAMENTO DE RISCOS DAS APLICAÇÕES DO FUNDO, NÃO HÁ QUALQUER GARANTIA DE COMPLETA ELIMINAÇÃO DA POSSIBILIDADE DE PERDAS PARA O FUNDO E PARA OS COTISTAS. EM CONDIÇÕES ADVERSAS DE MERCADO, ESSE SISTEMA DE GERENCIAMENTO DE RISCOS PODERÁ TER SUA EFICIÊNCIA REDUZIDA.

(AF) RISCOS DE O FUNDO VIR A TER PATRIMÔNIO LÍQUIDO NEGATIVO E DE OS COTISTAS TEREM QUE EFETUAR APORTES DE CAPITAL - DURANTE A VIGÊNCIA DO FUNDO, EXISTE O RISCO DE O FUNDO VIR A TER PATRIMÔNIO LÍQUIDO NEGATIVO, O QUE ACARRETARÁ NA OBRIGATORIEDADE DE OS COTISTAS APORTAREM CAPITAL NO FUNDO. NÃO HÁ COMO MENSURAR O MONTANTE DE CAPITAL QUE OS COTISTAS PODEM VIR A SER OBRIGADOS A APORTAR E NÃO HÁ COMO GARANTIR QUE APÓS A REALIZAÇÃO DE TAL APORTE, O FUNDO PASSARÁ A GERAR ALGUMA RENTABILIDADE AOS COTISTAS.

(AG) RISCOS DE NÃO REALIZAÇÃO DO INVESTIMENTO – NÃO HÁ GARANTIAS DE QUE OS INVESTIMENTOS PRETENDIDOS PELO FUNDO ESTEJAM DISPONÍVEIS NO MOMENTO E EM QUANTIDADE CONVENIENTES OU DESEJÁVEIS À SATISFAÇÃO DE SUA POLÍTICA DE INVESTIMENTOS, O QUE PODE RESULTAR EM INVESTIMENTOS MENORES OU MESMO NA NÃO REALIZAÇÃO DESTES INVESTIMENTOS.

8º REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
MICROFILME Nº 1306523

A NÃO REALIZAÇÃO DE INVESTIMENTOS OU A REALIZAÇÃO DESSES INVESTIMENTOS EM VALOR INFERIOR AO PRETENDIDO PELO FUNDO, CONSIDERANDO OS CUSTOS DO FUNDO, DENTRE OS QUAIS A TAXA DE ADMINISTRAÇÃO, PODERÁ AFETAR NEGATIVAMENTE OS RESULTADOS DA CARTEIRA E O VALOR DA QUOTA.

(AH) RECLAMAÇÃO DE TERCEIROS – NA QUALIDADE DE PROPRIETÁRIO DOS IMÓVEIS INTEGRANTES DA CARTEIRA DO FUNDO, O ADMINISTRADOR PODERÁ TER QUE RESPONDER A PROCESSOS ADMINISTRATIVOS OU JUDICIAIS, O QUE PODERÁ GERAR IMPACTOS SIGNIFICATIVOS NAS DESPESAS DO FUNDO, E POR CONSEQUÊNCIA, NA RENTABILIDADE DO FUNDO.

(AI) OUTROS RISCOS EXÓGENOS AO CONTROLE DO ADMINISTRADOR E GESTOR - O FUNDO TAMBÉM PODERÁ ESTAR SUJEITO A OUTROS RISCOS ADVINDOS DE MOTIVOS ALHEIOS OU EXÓGENOS AO CONTROLE DO ADMINISTRADOR E GESTOR, TAIS COMO MORATÓRIAS, MUDANÇA NAS REGRAS APLICÁVEIS AOS SEUS ATIVOS, MUDANÇAS IMPOSTAS AOS ATIVOS FINANCEIROS INTEGRANTES DA CARTEIRA DO FUNDO E ALTERAÇÃO NA POLÍTICA MONETÁRIA, OS QUAIS, CASO MATERIALIZADOS, PODERÃO CAUSAR IMPACTO NEGATIVO SOBRE OS ATIVOS DO FUNDO E O VALOR DE SUAS COTAS.

11. ENCARGOS - Além da Taxa de Administração – da remuneração dos demais prestadores de serviços do Fundo, constituem encargos do Fundo as seguintes despesas: (i) taxas, inclusive decorrentes de registros e de comunicações a órgãos reguladores, impostos ou contribuições federais, estaduais, municipais ou autárquicas que recaiam ou venham a recair sobre os bens, direitos e obrigações do Fundo; (ii) gastos com correspondências, comunicações, inclusive aos Cotistas, e outros expedientes de interesse do Fundo, tais como registro de documentos em cartório, impressão, expedição e publicação de relatórios, formulários e informações periódicas previstos neste Regulamento ou na regulamentação aplicável; (iii) gastos da distribuição primária de Cotas, bem como com seu registro para negociação em mercado organizado de valores mobiliários, inclusive despesas de propaganda; (iv) honorários e despesas do Auditor; (v) comissões, emolumentos, honorários para contratação de serviços, incluindo, mas não se limitando a serviços legais, fiscais, contábeis, de avaliação técnica e *due diligences* e quaisquer outras despesas pagos sobre as operações do Fundo, inclusive despesas relativas à compra, venda, avaliação, locação ou arrendamento dos imóveis e relativas aos ativos financeiros que componham seu patrimônio; (vi) honorários advocatícios, custas e despesas correlatas incorridas na defesa dos interesses do Fundo, em juízo ou fora dele, inclusive o valor de eventual condenação; (vii) honorários e despesas relacionadas às atividades de consultoria especializada e administração das locações ou arrendamentos de empreendimentos integrantes do patrimônio do Fundo, exploração do direitos de superfície e a comercialização dos respectivos imóveis; (viii) despesas relacionadas às atividades de Formador de Mercado para as Cotas; (ix) gastos derivados da celebração de contratos de seguro sobre os ativos do

REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
MICROFILME Nº 1306523

Fundo, bem como prejuízos não cobertos por seguros não decorrentes diretamente de culpa ou dolo dos prestadores de serviços, no exercício de suas respectivas funções; (x) gastos inerentes à constituição, fusão, incorporação, cisão, transformação ou liquidação do Fundo e realização de assembleia geral; (xi) taxa de custódia de títulos ou valores mobiliários do Fundo; (xii) gastos decorrentes de avaliações que sejam obrigatórias, nos termos da legislação vigente e avaliações realizadas pelo Gestor nos termos do item II.9.3 deste Regulamento; e (xiii) gastos necessários à manutenção, conservação e reparos de imóveis integrantes do patrimônio do Fundo conforme previsto nesse Regulamento; e (xiv) taxas de ingresso e saída dos Fundos Investidos, se houver.

11.1. Quaisquer despesas não expressamente previstas como encargos do Fundo devem correr por conta do Administrador.

11.2. O Administrador poderá estabelecer que parcelas da Taxa de Administração sejam pagas diretamente pelo Fundo aos prestadores de serviços contratados, desde que o somatório das parcelas não exceda o montante total da Taxa de Administração.

11.3. Os custos com a contratação de terceiros para os serviços de (i) atividades de tesouraria, controle e processamento dos títulos e valores mobiliários; (ii) escrituração de cotas e (iii) gestão dos valores mobiliários integrantes da carteira do Fundo serão deduzidos da Taxa de Administração, nos termos definidos na Cláusula I.6.

12. POLÍTICA DE DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÕES - O Administrador publicará as informações especificadas abaixo, na periodicidade respectivamente indicada, em sua página na rede mundial de computadores (www.intrag.com.br) e as manterá disponíveis aos Cotistas em sua sede, no endereço indicado neste Regulamento.

12.1. As informações abaixo especificadas serão remetidas pelo Administrador à CVM, por meio do Sistema de Envio de Documentos, e às entidades administradoras do mercado organizado em que as Cotas sejam admitidas a negociação.

12.2. O Administrador deve prestar as seguintes informações periódicas sobre o Fundo:

(a) mensalmente, até 15 (quinze) dias após o encerramento do mês, (i) valor do patrimônio do Fundo, valor patrimonial das Cotas e a rentabilidade do período; e (ii) valor dos investimentos do Fundo, incluindo discriminação dos bens e direitos integrantes de seu patrimônio;

(b) até 60 (sessenta) dias após o encerramento de cada semestre, relação das demandas judiciais ou extrajudiciais propostas na defesa dos direitos de Cotistas ou desses contra a administração do Fundo, indicando a data de início e a da solução final, se houver;

(c) até 60 (sessenta) dias após o encerramento do primeiro semestre: (i) a demonstração dos fluxos de caixa do período; e (ii) o relatório do Administrador, contendo, no mínimo, as informações exigidas pela legislação em vigor;

8º REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
MICROFILME Nº 1306523

(d) anualmente, até 90 (noventa) dias após o encerramento do exercício: (i) as demonstrações financeiras, (ii) o relatório do Administrador, contendo, no mínimo, as informações exigidas pela legislação em vigor, e (iii) o parecer do Auditor;

(e) até 8 (oito) dias após sua ocorrência, a ata da assembleia geral ordinária;

(f) informações eventuais, nos termos da legislação em vigor.

12.3. O Administrador manterá sempre disponível em sua página na rede mundial de computadores cópia do Regulamento, em sua versão vigente e atualizada.

12.4. O Administrador deverá enviar a cada Cotista:

(a) no prazo de até 8 (oito) dias após a data de sua realização, resumo das decisões tomadas pela assembleia geral;

(b) semestralmente, no prazo de até 30 (trinta) dias a partir do encerramento do semestre, o extrato da conta de depósito das Cotas, acompanhado do valor do patrimônio do Fundo no início e no fim do período, o valor patrimonial da Cota, e a rentabilidade apurada no período, bem como de saldo e valor das Cotas no início e no final do período. A movimentação ocorrida no mesmo intervalo constará de relatório elaborado pela Companhia Brasileira de Liquidação e Custódia ("CBLC") a ser enviada aos Cotistas nos termos de seus procedimentos internos; e

(c) anualmente, até 30 de março de cada ano, informações sobre a quantidade de cotas de sua titularidade e respectivo valor patrimonial, bem como o comprovante para efeitos de declaração de imposto de renda.

13. POLÍTICA DE DISTRIBUIÇÃO DE RESULTADOS - O Administrador distribuirá aos Cotistas, independentemente da realização de Assembleia Geral, no mínimo, 95% (noventa e cinco por cento) dos resultados auferidos pelo Fundo, apurados segundo o regime de caixa, com base em balanço ou balancete semestral encerrado em 30 de junho e 31 de dezembro de cada ano.

13.1. Os rendimentos auferidos serão distribuídos aos Cotistas e pagos mensalmente, sempre no 8º (oitavo) Dia Útil do mês subsequente ao do recebimento dos recursos pelo Fundo, a título de antecipação dos rendimentos do semestre a serem distribuídos, sendo que eventual saldo de resultado não distribuído como antecipação será pago no prazo máximo de 10 (dez) dias úteis após o encerramento dos balanços semestrais, podendo referido saldo ter outra destinação dada pela assembleia geral, com base em eventual proposta e justificativa apresentada pelo Gestor.

13.1.1. Entende-se por "resultados do Fundo" o produto decorrente do recebimento dos valores das receitas dos ativos integrantes do patrimônio do Fundo, bem como os eventuais rendimentos oriundos de aplicações em ativos de renda fixa, excluídos os custos relacionados às despesas ordinárias, às despesas extraordinárias e as demais despesas de manutenção do Fundo previstas neste Regulamento, em conformidade com a regulamentação em vigor.

13.1.2. Entende-se por "receita dos ativos integrantes do patrimônio do Fundo", o ingresso bruto de benefícios econômicos proveniente das atividades ordinárias do Fundo que resultem no aumento do seu

REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
MICROFILME Nº 1306523

patrimônio líquido, exceto eventuais aumentos do patrimônio líquido do Fundo por ocasião de subscrição e integralização de novas Cotas ou do fluxo originado com a venda dos ativos.

13.1.3 O Gestor poderá reinvestir os recursos originados com a alienação dos Imóveis, Ativos Imobiliários e Ativos Financeiros da carteira do Fundo.

13.1.4 O Gestor também poderá reinvestir os recursos provenientes de eventual cessão de fluxo de aluguéis e outros recebíveis originados a partir do investimento em Imóveis e Ativos Imobiliários.

13.1.5. O percentual mínimo a que se refere o item 13 desse Regulamento será observado apenas semestralmente, sendo que os adiantamentos realizados mensalmente poderão não atingir o referido mínimo estabelecido.

13.1.6. Farão jus aos rendimentos de que trata o item 13 desse Regulamento os Cotistas que tiverem inscritos no registro de Cotistas no fechamento do último Dia Útil de cada mês de apuração, de acordo com as contas de depósito mantidas pelo Escriturador, exceto na ocorrência do evento previsto no item 7.3, acima.

13.2. A parcela do resultado líquido não realizada financeiramente pelo Fundo será registrada em conta de *Reserva de Resultado a Distribuir* até que seja financeiramente realizada e distribuída.

13.3. Para fins de apuração de resultados, o Fundo manterá registro contábil das aquisições, locações, arrendamentos ou revendas dos imóveis integrantes de sua carteira.

13.4. O Gestor, com o objetivo de provisionar recurso para o pagamento de eventuais Despesas Extraordinárias dos Imóveis integrantes do patrimônio do Fundo, poderá formar "Reserva de Despesas Extraordinárias", mediante a retenção de até 5% (cinco por cento) do valor a ser distribuído aos Cotistas semestralmente.

13.4.1. Entende-se por "Despesas Extraordinárias" aquelas que não se refiram aos gastos rotineiros de manutenção dos Imóveis integrantes da carteira do Fundo, exemplificadamente, mas sem qualquer limitação: (a) obras de reforma ou acréscimos que interessem à estrutura integral do imóvel; (b) pintura das fachadas, empenas, poços de aeração e iluminação, bem como das esquadrias externas; (c) obras destinadas a criação e manutenção das condições de habitabilidade dos imóveis; (d) instalação de equipamento de segurança e de incêndio, de telefonia, de intercomunicação, de esporte e de lazer; (e) despesas de decoração e paisagismo nas partes de uso comum; e (f) outras que venham a ser de responsabilidade do Fundo como proprietário dos Imóveis.

13.5. Caso a Reserva de Despesas Extraordinárias venha a ser insuficiente, tenha seu valor reduzido ou integralmente consumido, o Administrador, mediante notificação recebida do Gestor, deverá convocar, nos termos deste Regulamento, Assembleia Geral para discussão de soluções alternativas à venda dos Imóveis e Ativos Imobiliários do Fundo.

13.5.1. Caso a Assembleia Geral prevista no item 13.5 não se realize ou não decida por uma solução alternativa à venda de Imóveis e Ativos Imobiliários do Fundo, como, por exemplo, a emissão de novas Cotas para o pagamento de despesas, os Imóveis, Ativos Imobiliários e/ou Ativos Financeiros deverão ser

8º REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
MICROFILME Nº 1306523

alienados e/ou cedidos e na hipótese do montante obtido com a alienação e/ou cessão de tais ativos do Fundo não seja suficiente para pagamento das despesas ordinárias e Despesas Extraordinárias, os Cotistas serão chamados para aportar capital no Fundo, para que as obrigações pecuniárias do Fundo sejam adimplidas.

13.5.2. Na hipótese do item 13.5.1, uma vez resgatada a totalidade das Cotas, o Fundo será considerado liquidado e o Administrador tomará as providências aplicáveis para tanto.

14. POLÍTICA DE EXERCÍCIO DE VOTO – O Fundo não adota o exercício de direito de voto em assembleias gerais de ativos integrantes de sua carteira. Todavia, o Administrador ou o Gestor, a seu exclusivo critério, diretamente ou por meio de representantes, poderão comparecer e votar nas assembleias gerais dos emissores dos ativos da carteira do **FUNDO**, divulgando, nas demonstrações financeiras anuais, o teor e a justificativa de seus votos.

15. TRIBUTAÇÃO - Para não se sujeitar à tributação aplicável às pessoas jurídicas, o Fundo não aplicará recursos em imóveis que tenham como incorporador, construtor ou sócio, Cotista que possua, isoladamente ou em conjunto com pessoa a ele ligada, mais de 25% (vinte e cinco por cento) das Cotas em circulação. Para propiciar tributação favorável aos Cotistas pessoa natural, o Administrador envidará melhores esforços para que (i) os Cotistas não sejam titulares de montante igual ou superior a 10% (dez por cento) das Cotas; (ii) o Fundo receba investimento de, no mínimo, 50 (cinquenta) Cotistas; e (iii) as Cotas, quando admitidas a negociação no mercado secundário, sejam negociadas exclusivamente em bolsas de valores ou mercado de balcão organizado.

16. ASSEMBLEIA GERAL - O Administrador convocará os Cotistas, com antecedência mínima de 10 (dez) dias, por correspondência e/ou correio eletrônico, para deliberar sobre assuntos do Fundo ("Assembleia Geral"). A presença de todos os Cotistas supre a falta de convocação.

16.1. A convocação da Assembleia Geral, na qual constarão o dia, a hora e o local em que será realizada a Assembleia Geral, bem como a ordem do dia, deverá enumerar, expressamente, todas as matérias a serem deliberadas, não se admitindo que sob a rubrica de assuntos gerais haja matérias que dependam de deliberação.

16.1.1. O Administrador disponibilizará em sua página na rede mundial de computadores, desde a data de convocação até a data da realização da Assembleia Geral, todas as informações e documentos necessários à análise prévia das matérias submetidas à apreciação da Assembleia Geral e ao exercício do direito de voto.

16.1.2. Os Cotistas que representem, no mínimo, 5% (cinco por cento) das Cotas ou seus representantes eleitos nos termos deste Regulamento poderão solicitar que o Administrador convoque Assembleia Geral, no prazo máximo de 30 (trinta) dias contados do recebimento da solicitação.

2º REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
MICROFILME Nº 1306523

16.2. Sem prejuízo das demais competências previstas neste Regulamento, compete privativamente à Assembleia Geral deliberar sobre:

(a) demonstrações financeiras apresentadas pelo Administrador;

(b) alteração do Regulamento;

(c) destituição do Administrador, bem como escolha do substituto do Administrador;

(d) destituição do Gestor, com justa causa;

(e) destituição do Gestor, sem justa causa;

(f) a contratação de novo Administrador ou Gestor, conforme o caso;

(g) emissão de novas Cotas;

(h) fusão, incorporação, cisão e transformação do Fundo;

(i) dissolução e liquidação do Fundo;

(j) alteração do mercado em que as Cotas são admitidas à negociação;

(k) eleição e destituição de representantes dos Cotistas, eleitos em conformidade com o disposto neste Regulamento;

(l) aumento das despesas e encargos do Fundo;

(m) contratação de Formador de Mercado que seja Parte Relacionada do Administrador e/ou Gestor; e

(n) realização de atos que caracterizem Conflito de Interesses entre o Fundo e o Administrador, o Gestor e/ou qualquer outro prestador de serviços, conforme descritos na Cláusula I.6 deste Regulamento e na regulamentação aplicável.

16.2.1 A realização de uma Assembleia Geral anual, para deliberar sobre as demonstrações contábeis, é obrigatória e deverá ocorrer em até 120 (cento e vinte) dias contados do término do exercício social do Fundo e após no mínimo 30 (trinta) dias contados da disponibilização das demonstrações contábeis auditadas aos Cotistas.

16.2.2. O Regulamento do Fundo poderá ser alterado, independentemente de Assembleia Geral, sempre que tal alteração decorrer exclusivamente da necessidade de atendimento a exigências expressas da CVM, de adequação a normas legais ou regulamentares ou ainda em virtude da atualização dos dados cadastrais do Administrador, do Gestor ou do Custodiante. Estas alterações devem ser comunicadas aos Cotistas por correspondência, no prazo de até 30 (trinta) dias contados da data em que tiverem sido implementadas.

16.3. A Assembleia Geral instalar-se-á com qualquer número de Cotistas e as deliberações serão tomadas por maioria simples das Cotas presentes ou, caso aplicável, pela maioria simples das respostas à consulta formal realizada na forma prevista neste Regulamento, cabendo a cada Cota um voto, exceto com relação às matérias previstas no item 16.2.: (i) alíneas (b), (h), (m) e (n), que dependem da aprovação de Cotistas que representem metade das Cotas emitidas e em circulação e (ii) alínea (f), que deve observar o disposto na Cláusula II.2 deste Regulamento.

REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
MICROFILME Nº 1306523

16.3.1. Somente podem votar na Assembleia Geral os Cotistas inscritos no registro de Cotistas em até 7 (sete) Dias Úteis anteriores à data da convocação da assembleia, seus representantes legais ou procuradores constituídos há menos de 1 (um) ano. **16.3.2.** Não podem votar nas Assembleias Gerais, exceto se as pessoas abaixo mencionadas forem os únicos Cotistas ou mediante aprovação expressa da maioria dos demais Cotistas na própria Assembleia Geral ou em instrumento de procuração que se refira especificamente à Assembleia Geral em que se dará a permissão de voto:

(a) o Administrador ou o Gestor;

(b) os sócios, diretores e funcionários do Administrador ou do Gestor;

(c) empresas ligadas ao Administrador ou ao Gestor, seus sócios, diretores e funcionários; e

(d) os demais prestadores de serviços do Fundo, seus sócios, diretores e funcionários.

16.3.3. Adicionalmente, não poderá votar nas Assembleias Gerais, o Cotista que esteja em situação que configure Conflito de Interesse. Nas hipóteses previstas neste parágrafo, o quórum necessário para instalação e deliberação da Assembleia Geral deverá ser apurado desconsiderando-se referido Cotista. A restrição prevista neste artigo aplica-se apenas às matérias que envolvam a situação de Conflito de Interesses em questão.

16.3.4. Os Cotistas poderão enviar seu voto por correspondência e/ou por correio eletrônico ou outro meio que venha a ser geralmente aceito para este fim (desde que não haja oposição formal de órgãos reguladores e/ou autorreguladores), desde que a convocação indique essa possibilidade e estabeleça os critérios para essa forma de voto, que não exclui a realização da reunião de Cotistas, no local e horário estabelecidos, cujas deliberações serão tomadas pelos votos dos presentes e dos recebidos por correspondência.

16.4. A critério do Administrador, que definirá os procedimentos a serem seguidos, as deliberações da Assembleia Geral poderão ser tomadas por meio de consulta formal, sem reunião de Cotistas, em que (i) os Cotistas manifestarão seus votos por correspondência, correio eletrônico ou telegrama; e (ii) as decisões serão tomadas observados os quoruns previstos neste Regulamento.

16.4.1. Na consulta formal será observado o prazo mínimo de resposta para os Cotistas de 10 (dez) dias

16.5. O Administrador enviará, no prazo de até 8 (oito) dias após a data de sua realização, resumo das deliberações da Assembleia Geral aos Cotistas, por correspondência e/ou por correio eletrônico.

16.6. A Assembleia Geral pode nomear um ou mais representantes para exercer as funções de fiscalização dos empreendimentos e demais investimentos do Fundo, em defesa dos direitos e interesses dos Cotistas.

16.6.1. Somente pode exercer as funções de representante dos Cotistas, pessoa natural ou jurídica, que: (i) seja Cotista ou profissional especialmente contratado para zelar pelos interesses do Cotista; (ii) não exerça cargo ou função no Administrador ou no controlador do Administrador, em sociedades por ele diretamente controladas e em coligadas ou outras sociedades sob controle comum, ou preste ao Administrador assessoria de qualquer natureza; e (iii) não exerça cargo ou função na sociedade

8º REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
MICROFILME Nº 1306523

empreendedora do empreendimento imobiliário que constitua objeto do Fundo, ou preste-lhe assessoria de qualquer natureza.

17. ATOS E FATOS RELEVANTES - Os atos ou fatos relevantes que possam influenciar direta ou indiretamente nas decisões de investimento no Fundo serão imediatamente divulgados pelo Administrador, pelos mesmos meios indicados na Cláusula II.12 deste Regulamento.

17.1. Considera-se exemplo de fato relevante, sem exclusão de quaisquer outras hipóteses, a alteração no tratamento tributário conferido ao Fundo ou aos Cotistas.

18. LIQUIDAÇÃO - O Fundo será liquidado por deliberação da Assembleia Geral especialmente convocada para esse fim ou na ocorrência dos eventos de liquidação descritos neste Regulamento.

18.1. São eventos de liquidação antecipada, independentemente de deliberação em Assembleia Geral:

(a) caso o Fundo passe a ter patrimônio líquido inferior a 10% (dez por cento) do patrimônio inicial do Fundo, representado pelas Cotas da primeira emissão, conforme item 7.5 acima

(b) renúncia e não substituição do Gestor em até 360 (trezentos e sessenta) dias da respectiva ocorrência;

(c) renúncia e não substituição do Custodiante em até 90 (noventa) dias da respectiva ocorrência;

(d) descredenciamento, destituição, ou renúncia do Administrador, caso, no prazo máximo de 90 (noventa) dias da respectiva ocorrência, a Assembleia Geral convocada para o fim de substituí-lo não alcance quórum suficiente ou não delibere sobre a liquidação ou incorporação do Fundo; e

(e) ocorrência de patrimônio líquido negativo após consumida a Reserva de Despesas Extraordinárias, bem como após a alienação dos demais ativos da carteira do Fundo.

18.2. A liquidação do Fundo e o consequente resgate das Cotas serão realizados após (i) alienação da totalidade dos imóveis e ativos financeiros integrantes do patrimônio do Fundo, (ii) alienação dos valores mobiliários integrantes do patrimônio do Fundo em bolsa de valores, em mercado de balcão organizado, em mercado de balcão não organizado ou em negociações privadas, conforme o tipo de valor mobiliário; (iii) a cessão de recebíveis eventualmente gerados no processo de venda dos imóveis e demais ativos do Fundo.

18.3. Após o pagamento de todos os custos e despesas, bem como encargos devidos pelo Fundo, as Cotas serão resgatadas em moeda corrente nacional ou em ativos integrantes do patrimônio do Fundo, se for o caso, no prazo máximo de 30 (trinta) dias contados da data da assembleia geral que deliberou pela liquidação do Fundo ou da data em que ocorrer um evento de liquidação antecipada.

18.3.1. Para o pagamento do resgate será utilizado o valor do quociente obtido com a divisão do montante obtido com a alienação dos ativos do Fundo pelo número de cotas emitidas pelo Fundo.

18.4. Caso não seja possível a liquidação do Fundo com a adoção dos procedimentos previstos no item 18.2. acima, o Administrador resgatará as Cotas mediante entrega aos Cotistas dos ativos do Fundo, pelo

REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
1306523
MICROFILME nº

preço em que se encontram contabilizados na carteira do Fundo e tendo por parâmetro o valor da Cota em conformidade com o disposto no item 18.3.1. acima.

18.4.1. A Assembleia Geral deverá deliberar sobre os procedimentos para entrega dos ativos do Fundo para fins de pagamento de resgate das Cotas em circulação.

18.4.2. Na hipótese da Assembleia Geral referida acima não chegar a acordo sobre os procedimentos para entrega dos ativos a título de resgate das Cotas, os ativos do Fundo serão entregues aos Cotistas mediante a constituição de um condomínio, cuja fração ideal de cada Cotista será calculada de acordo com a proporção de Cotas detida por cada um sobre o valor total das Cotas em circulação. Após a constituição do condomínio acima referido, o Administrador estará desobrigado em relação às responsabilidades estabelecidas neste Regulamento, ficando autorizado a liquidar o Fundo perante as autoridades competentes.

18.4.3. O Administrador deverá notificar os Cotistas para que elejam um administrador do referido condomínio, na forma do Código Civil Brasileiro.

18.4.4. O Custodiante continuará prestando serviços de custódia pelo prazo improrrogável de 30 (trinta) dias, contado da notificação referida no item anterior, dentro do qual o administrador do condomínio eleito pelos Cotistas indicará ao Administrador e ao Custodiante, hora e local para que seja feita a entrega dos ativos. Expirado este prazo, o Administrador poderá promover o pagamento em consignação dos ativos da carteira do Fundo, em conformidade com o disposto no Código Civil Brasileiro.

18.5. Nas hipóteses de liquidação do Fundo, o Auditor deverá emitir parecer sobre a demonstração da movimentação do patrimônio líquido, compreendendo o período entre a data das últimas demonstrações financeiras auditadas e a data da efetiva liquidação do Fundo.

18.5.1. Deverá constar das notas explicativas às demonstrações financeiras do Fundo análise quanto a terem os valores dos resgates sido ou não efetuados em condições equitativas e de acordo com a regulamentação pertinente, bem como quanto à existência ou não de débitos, créditos, ativos ou passivos não contabilizados.

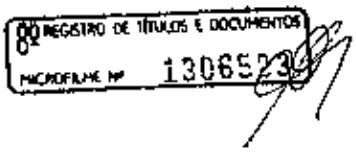
18.6. Após a partilha do ativo, o Administrador deverá promover o cancelamento do registro do Fundo, mediante o encaminhamento à CVM, no prazo de 15 (quinze) dias, da seguinte documentação:

(a) termo de encerramento lirmado pelo Administrador em caso de pagamento integral aos Cotistas, ou a ata da assembleia geral que tenha deliberado a liquidação do Fundo, quando for o caso;

(b) a demonstração de movimentação de patrimônio do Fundo, acompanhada do parecer do Auditor; e

(c) o comprovante da entrada do pedido de baixa de registro no CNPJ do Fundo.

19. DIA ÚTIL - Para os fins deste Regulamento, entende-se por Dia Útil qualquer dia que não seja sábado, domingo, dia declarado como feriado nacional ou dia em que, por qualquer motivo, não haja expediente bancário na praça em que o Custodiante é sediado ou em âmbito nacional ("Dia Útil"). Caso as datas em



que venham a ocorrer eventos nos termos deste Regulamento não sejam Dia Útil, conforme definição deste item, considerar-se-á como a data devida para o referido evento o Dia Útil imediatamente seguinte.

20. CORRESPONDÊNCIA ELETRÔNICA - Desde que o Cotista manifeste expressamente interesse na sua utilização, considera-se o correio eletrônico forma de correspondência válida entre Administrador e Cotista, inclusive para convocação de Assembleias Gerais e realização de procedimentos de consulta formal.

21. FALECIMENTO OU INCAPACIDADE DO COTISTA – Em caso de morte ou incapacidade de Cotista, o representante do espólio ou do incapaz exercerá os direitos e cumprirá todas as obrigações, perante o Administrador, que caberiam ao *de cujus* ou ao incapaz até o momento da adjudicação da partilha ou cessão da incapacidade, observadas as prescrições legais.

22. FORO E SOLUÇÃO AMIGÁVEL DE CONFLITOS - Fica eleito o Foro da sede ou domicílio do Cotista. Sugestões, reclamações ou pedidos de esclarecimentos poderão ser direcionados ao atendimento comercial. Se necessário, o SAC Itaú poderá ser contatado pelo 0800 728 0728, todos os dias, 24 horas. Se desejar a reavaliação da solução apresentada após utilizar esses canais, ligue para a Ouvidoria Corporativa Itaú no 0800 570 0011, em dias úteis, das 9 às 18 horas, ou pela Caixa Postal 67.600, CEP 03162-971. Deficientes auditivos, todos os dias, 24 horas, no 0800 722 1722.

São Paulo-SP, 31 de janeiro de 2013

INTRAG DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS

8º REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
MICROFILME Nº 1306522

ANEXO I

Modelo de Suplemento

Suplemento referente à [•] Emissão e Oferta de Cotas do
VINCI RENDA IMOBILIÁRIA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII

Os termos e expressões utilizados neste Suplemento em letra maiúscula, no singular ou no plural, terão os mesmos significados definidos no Regulamento, do qual este Suplemento é parte integrante e inseparável, exceto se de outra forma estiverem aqui definidos.

Características da [•] Emissão de Cotas do Fundo ("[•] Emissão") e Oferta de Cotas da [•] Emissão	
Montante Total da [•] Emissão	R$ [•] ([•]), na data da primeira integralização de Cotas objeto da [•] Emissão ("Data de Emissão") [, sem prejuízo da emissão de Cotas objeto de Lote Suplementar ou Quantidade Adicional].
[Montante Mínimo da [•] Emissão]	[•]
Quantidade de Cotas	[•] ([•]).
Séries	
Preço de Emissão	R$ [•] ([•] reais), na Data de Emissão
Atualização do Preço de Emissão	[•] ("Preço de Emissão Atualizado")
Forma de colocação das Cotas	As Cotas da [•] Emissão serão objeto de Oferta, nos termos da Instrução CVM n.º 400/03. A Oferta (i) será intermediada pelo Banco Itaú BBA S.A., instituição integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários, com sede na cidade de São Paulo, estado de São Paulo, na Avenida Brigadeiro Faria Lima, n.º 3.400, 3º ao 8º, 11º e 12º andares, inscrita no CNPJ/MF sob o n.º 17.298.092/0001-30 [e/ou por outra(s) instituição(ões) financeira(s) de primeira linha que venha(m) a ser contratada(s) pelo Administrador]; e (ii) está sujeita a registro

8º REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
MICROFILME Nº 1306523

	perante a CVM.
Público Alvo	[•]
Subscrição das Cotas	As Cotas da [•] Emissão deverão ser totalmente subscritas no prazo máximo de [•] a contar da data da publicação do anúncio de início da Oferta.
Valor Mínimo de Investimento	O Valor Mínimo de Investimento no âmbito da Oferta de Cotas da [•] Emissão é de [•] ([•]) Cotas.
Taxa de Ingresso	[•]
Parâmetro de Rentabilidade	[•] Obs.: o presente Parâmetro de Rentabilidade não representará e nem deverá ser considerado como uma promessa, garantia ou sugestão de rentabilidade aos Cotistas por parte do Administrador ou do Gestor.
Integralização das Cotas	As Cotas serão integralizadas à vista, no ato da subscrição, em moeda corrente nacional, na mesma data de sua subscrição, pelo valor correspondente ao Preço de Emissão Atualizado.

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

ANEXO II

Ata da AGC 3ª Emissão 15.05

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

8º REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
MICROFILME N.º 1431566

VINCI SHOPPING CENTERS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII

CNPJ/MF nº 17.554.274/0001-25

ATA DA ASSEMBLEIA GERAL EXTRAORDINÁRIA DE COTISTAS REALIZADA EM 15 DE MAIO DE 2017

I. **DATA, HORÁRIO E LOCAL:** Aos 15 dias do mês de maio do ano de 2017, às 15:00 horas, na sede da instituição administradora do **VINCI SHOPPING CENTERS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII**, inscrito no Cadastro Nacional da Pessoa Jurídica do Ministério da Fazenda ("CNPJ/MF") sob o nº 17.554.274/0001-25 ("Fundo"), a saber, **BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.**, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 13.486.793/0001-42 ("Administrador"), localizada na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Iguatemi, nº 151, 19º andar, Itaim Bibi.

II. **CONVOCAÇÃO:** Realizada pelo Administrador, nos termos do Capítulo XXIV do regulamento do Fundo, conforme edital de convocação divulgado em 27 de abril de 2017.

III. **PRESENÇA:** Presentes cotistas titulares de cotas representando 98,10% (**NOVENTA E OITO INTEIROS E DEZ CENTÉSIMOS PORCENTO**) do total das cotas emitidas pelo Fundo ("Cotistas"), conforme registrado na Lista de Presença de Cotistas do Fundo, e os representantes legais do Administrador e da **VINCI REAL ESTATE GESTORA DE RECURSOS LTDA.**, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 13.838.015/0001-75, na qualidade de gestor do Fundo.

IV. **COMPOSIÇÃO DA MESA:** Diego Nascimento, Presidente; Sérgio Dias, Secretário.

V. **ORDEM DO DIA:** Deliberar sobre:

(i) aprovação da distribuição primária das cotas da 3ª emissão de cotas do Fundo ("3ª Emissão"), em série única, cuja oferta será realizada no Brasil, sob coordenação e distribuição, no âmbito da oferta local, do Banco Itaú BBA S.A., do Banco BTG Pactual S.A. e da XP Investimentos Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários (em conjunto, "Coordenadores"), com a participação de determinadas instituições financeiras integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários contratadas para participar na Oferta, sob o regime de melhores esforços, nos termos da Instrução da CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003, conforme alterada ("Instrução CVM nº 400/03") e da Instrução CVM nº 472, de 31 de outubro de 2008, conforme alterada ("Instrução CVM nº 472/08") e demais leis e regulamentações aplicáveis ("Oferta"). Simultaneamente, serão realizados

BRL TRUST JURÍDICO

8º REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
1431566
MICROFILME N.º

esforços de colocação das cotas da 3ª Emissão no exterior, nos Estados Unidos da América, exclusivamente para investidores institucionais qualificados (*qualified institutional buyers*), e nos demais países, que não os Estados Unidos da América e o Brasil (*non-U.S. persons*), nos termos da regra 144A e do regulamento S, respectivamente, e observada a legislação aplicável no país de domicílio de cada investidor ("Investidores Estrangeiros"). As cotas de emissão do Fundo, incluindo as cotas da 3ª Emissão, serão registradas para negociação no mercado de bolsa administrado pela BM&FBOVESPA S.A. - Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros ("BM&FBOVESPA"), conforme procedimentos estabelecidos pela BM&FBOVESPA e a serem descritos nos documentos da Oferta. A estimativa do preço de emissão das cotas da 3ª Emissão será determinada nesta Assembleia Geral de Cotistas, conforme sugerido pela **VINCI REAL ESTATE GESTORA DE RECURSOS LTDA.**, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 13.838.015/0001-75 ("Gestor"), ressalvado, no entanto, que o preço final de emissão das cotas da 3ª Emissão será determinado após a conclusão do procedimento de coleta de intenção de investimento a ser realizado pelos Coordenadores no âmbito da Oferta. As cotas da 3ª Emissão serão integralizadas pelo valor a ser definido nos termos dos documentos da Oferta. O montante de cotas da 3ª Emissão inicialmente ofertada será, inicialmente, de até R$ 750.000.000,00 (setecentos e cinquenta milhões de reais), considerando que poderá ser acrescida de um lote adicional, a ser emitido na forma prevista no parágrafo 2º do artigo 14 da Instrução CVM nº 400/03, equivalente a até 20% (vinte por cento) das cotas da 3ª Emissão inicialmente ofertadas e de um lote suplementar, a ser emitido na forma prevista no artigo 24 da Instrução CVM nº 400/03, equivalente a até 15% (quinze por cento) das cotas da 3ª Emissão inicialmente ofertadas, sendo admitido o encerramento da oferta caso ocorra a distribuição parcial das cotas da 3ª Emissão, nos termos dos artigos 30 e 31 da Instrução CVM nº 400/03, em montante definido nesta Assembleia Geral de Cotistas, conforme recomendação do Administrador e do Gestor. A emissão das cotas da 3ª Emissão será realizada com a exclusão do direito de preferência dos atuais Cotistas, nos termos a serem estabelecidos regulamento do Fundo. Os demais termos e condições da 3ª Emissão e da Oferta serão descritos nos documentos da Oferta; e

(ii) autorização ao Administrador e ao Gestor para a prática de todos e quaisquer atos necessários à efetivação das matérias constantes da presente ordem do dia.

VI. DELIBERAÇÕES: Nos termos do inciso II do parágrafo 2º do artigo 24 da Instrução CVM nº 472/08, a totalidade dos demais cotistas do Fundo presentes na assembleia manifestou sua aquiescência para que as pessoas indicadas no inciso I do parágrafo 1º do mesmo artigo da

BRL TRUST JURÍDICO

8º REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
MICROFILME N.º 1431566

Instrução CVM nº 472/08 votem na presente assembleia. Em conformidade com o disposto no art. 20 da Instrução CVM nº 472/08, a totalidade dos titulares de cotas presentes nesta Assembleia Geral Extraordinária de Cotistas ("Assembleia"), aprovou e autorizou, sem quaisquer restrições, a:

(i) realização da 3ª Emissão e da Oferta, com as seguintes principais características:

a) **Colocação e Procedimento de Distribuição:** A Oferta consistirá na distribuição pública primária das Novas Cotas (conforme abaixo definidas), no Brasil, sob coordenação e distribuição dos Coordenadores, sob o regime de melhores esforços, com a participação de determinadas instituições financeiras autorizadas a operar no mercado de capitais brasileiro, credenciadas junto à BM&FBOVESPA, convidadas a participar da Oferta, exclusivamente, para efetuar esforços de colocação das Novas Cotas junto aos Investidores Não Institucionais (conforme definidos abaixo) ("Corretoras Consorciadas") e demais instituições financeiras autorizadas a atuar no sistema de distribuição de valores mobiliários não enquadrados como Coordenadores e Corretoras Consorciadas ("Participantes Especiais" e, em conjunto com os Coordenadores e as Corretoras Consorciadas, "Instituições Participantes da Oferta"), nos termos da Instrução da CVM nº 400/03 e da Instrução CVM nº 472/08 e demais leis e regulamentações aplicáveis, observado o plano de distribuição da Oferta descrito e detalhado nos documentos da Oferta. Simultaneamente, serão realizados esforços de colocação das Novas Cotas no exterior, pelo Itaú BBA USA Securities Inc., pelo BTG Pactual US Capital LLC e pelo XP Securities, LLC (em conjunto, "Agentes de Colocação Internacional") nos Estados Unidos da América, exclusivamente para investidores institucionais qualificados (*qualified institutional buyers*), residentes e domiciliados nos Estados Unidos da América, conforme definidos na Regra 144A, editada pela U.S. *Securities and Exchange Commission* dos Estados Unidos da América ("SEC"), em operações isentas de registro, previstas no U.S. Securities Act de 1933, conforme alterado ("*Securities Act*") e nos regulamentos editados ao amparo do Securities Act; e (ii) nos demais países, que não os Estados Unidos da América e o Brasil, para investidores que sejam considerados não residentes ou domiciliados nos Estados Unidos da América ou não constituídos de acordo com as leis desse país (*non-U.S. persons*), nos termos do Regulamento S, no âmbito do *Securities Act*, e observada a legislação aplicável no país de domicílio de cada investidor (investidores pertencentes às alíneas (i) e (ii) acima, em conjunto, "Investidores Estrangeiros"), que invistam no Brasil em

BRL TRUST JURÍDICO

8º REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
MICROFILME N.º 1431566

conformidade com os mecanismos de investimento regulamentados pela Resolução do Conselho Monetário Nacional n° 4.373, de 29 de setembro de 2014, e pela Instrução da CVM n° 560, de 27 de março de 2015, conforme alterada, ou pela Lei n° 4.131, de 3 de setembro de 1962, conforme alterada, sem a necessidade, portanto, da solicitação e obtenção de registro de distribuição e colocação das Novas Cotas em agência ou órgão regulador do mercado de capitais de outro país, inclusive perante a SEC.

b) **Registro para Distribuição e Negociação das Novas Cotas**: As Novas Cotas serão registradas para (i) distribuição no mercado primário por meio do DDA - Sistema de Distribuição de Ativos ("DDA"), e (ii) negociação e liquidação no mercado secundário por meio do mercado de bolsa, ambos administrados e operacionalizados pela BM&FBOVESPA, sendo a custódia das Novas Cotas realizadas pela BM&FBOVESPA.

c) **Preço de Emissão**: O preço de emissão das cotas da 3ª Emissão poderá ser definida pelo Administrador e pelo Gestor, devendo necessariamente observar o intervalo entre R$ 95,00 (noventa e cinco reais) e R$ 105,00 (cento e cinco reais), tendo como referência o valor patrimonial das cotas de emissão do Fundo, observado que esse valor não inclui a Taxa de Distribuição Primária (conforme abaixo definida) ("Preço de Emissão"). Alternativamente, fica o Administrador e o Gestor autorizado a adotar o procedimento de coleta de intenção de investimento para definição do preço de emissão a ser organizado pelos Coordenadores, no Brasil, e pelos Agentes de Colocação Internacional, no exterior, conforme previsto no contrato de distribuição da Oferta e no contrato de distribuição da Oferta internacional, nos termos do artigo 23, parágrafos 1º e 2º, e do artigo 44 da Instrução CVM nº 400/03, para a verificação, junto aos Investidores Institucionais da demanda pelas Novas Cotas, sem recebimento de reservas, sem lotes mínimos ou máximos, para definição, a critério dos Coordenadores, junto ao Administrador e ao Gestor, da eventual emissão e da quantidade das Novas Cotas do Lote Suplementar e as Novas Cotas Adicionais a serem eventualmente emitidas, conforme o caso.

d) **Forma de Subscrição e Integralização:** As Novas Cotas serão subscritas utilizando-se os procedimentos do DDA, a qualquer tempo, dentro do Prazo de Colocação (conforme abaixo definido). As Novas Cotas serão integralizadas, à vista e em moeda corrente nacional, na data de liquidação da Oferta junto às Instituições Participantes da Oferta, pelo Preço de Emissão.

e) **Valor Total da Emissão**: O montante de cotas da 3ª Emissão inicialmente ofertada será, inicialmente, de até R$ 750.000.000,00 (setecentos e cinquenta milhões de

BRL TRUST JURÍDICO

8º REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
MICROFILME N.º 1431566

reais), considerando o Preço de Emissão de R$ 100,00 (cem reais) que é o ponto médio da faixa do Preço de Emissão, podendo ser (i) aumentado em virtude das Novas Cotas do Lote Suplementar e das Novas Cotas Adicionais ou (ii) diminuído em virtude da Distribuição Parcial (conforme abaixo definida) ("Valor Total de Emissão").

f) **Quantidade de Novas Cotas:** Serão emitidas, inicialmente, até 7.500.000 (sete milhões e quinhentos mil) cotas ("Novas Cotas", e, em conjunto com as cotas já emitidas pelo Fundo, "Cotas") podendo ser (i) acrescida de um lote adicional, a ser emitido na forma prevista no parágrafo 2º do artigo 14 da Instrução CVM nº 400/03, equivalente a até 20% (vinte por cento) das cotas da 3ª Emissão, ou seja, em até 1.500.000 (um milhão e quinhentas mil) cotas inicialmente ofertadas ("Novas Cotas Adicionais") e de um lote suplementar, a ser emitido na forma prevista no artigo 24 da Instrução CVM nº 400/03, equivalente a até 15% (quinze por cento) das cotas da 3ª Emissão, ou seja, em até 1.125.000 (um milhão cento e vinte e cinco mil) cotas inicialmente ofertadas ("Novas Cotas do Lote Suplementar"), ou (ii) diminuído em virtude da Distribuição Parcial.

g) **Distribuição Parcial:** Será admitida, nos termos dos artigos 30 e 31 da Instrução CVM nº 400/03, a distribuição parcial das Novas Cotas, sendo que a Oferta em nada será afetada caso não haja a subscrição e integralização da totalidade de tais cotas no âmbito da Oferta, desde que subscritas e integralizadas, no mínimo, 3.500.000 (três milhões e quinhentas mil) cotas ("Distribuição Parcial"). As Novas Cotas que não forem efetivamente subscritas e integralizadas durante o Prazo de Colocação deverão ser canceladas.

h) **Direito de Preferência**: A emissão das cotas da 3ª Emissão será realizada com a exclusão do direito de preferência dos atuais Cotistas, nos termos a serem estabelecidos no regulamento do Fundo.

i) **Taxa de Distribuição Primária**: Será devida pelos Investidores da Oferta quando da subscrição e integralização das Novas Cotas, a taxa de distribuição primária, equivalente a um percentual fixo sobre o montante integralizado pelo Investidor da Oferta a ser calculado pelos Coordenadores, correspondente ao quociente entre **(i)** o valor dos gastos da distribuição primária das novas cotas que será equivalente à soma dos custos da distribuição primária das novas cotas, que pode incluir, entre outros, (a) comissão de coordenação, a ser paga aos Coordenadores; (b) comissão de distribuição, a ser paga aos Coordenadores; (c) honorários de advogados externos contratados para atuação no âmbito da Oferta; (d) taxa de registro da Oferta na CVM; (e) taxa de registro e distribuição das novas cotas na

BRL TRUST JURÍDICO

REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
1431566
MICROFILME N.º

BM&FBOVESPA; (f) custos com a publicação de anúncios e avisos no âmbito da Oferta; (g) custos com registros em cartório de registro de títulos e documentos competente; e (h) outros custos relacionados à Oferta; e **(ii)** um determinado volume de cotas da 3ª Emissão, sendo certo que caso após a data de liquidação da Oferta seja verificado que o valor total arrecadado com a Taxa de Distribuição Primária (conforme definido no Regulamento) seja (1) insuficiente para cobrir os custos previstos no item "i" acima, o Fundo deverá arcar com o valor remanescente; ou (2) superior ao montante necessário para cobrir os custos previstos no item "i" acima, o saldo remanescente arrecadado será destinado para o Fundo. O Fundo não cobrará taxa de performance e/ou taxa de saída dos Cotistas.

j) **Aplicação Mínima Inicial**: No âmbito da Oferta, cada investidor da Oferta deverá adquirir a quantidade, mínima, de 1 (uma) Nova Cota.

k) **Destinação dos Recursos**: Os recursos líquidos provenientes da Emissão e da Oferta (após a dedução das comissões de distribuição e das despesas da Oferta, descritas no Prospecto Preliminar), inclusive no caso de Distribuição Parcial, serão destinados conforme a política de investimento prevista no regulamento do Fundo, incluindo, mas não se limitando, (i) à aquisição de Ativos e de Ativos Imobiliários, conforme definido no Regulamento, (ii) ao pré-pagamento parcial ou total de certificados de recebíveis imobiliários, e (iii) à composição de reserva inicial de caixa.

l) **Demais Termos e Condições**: Os demais termos e condições da 3ª Emissão e da Oferta serão descritos nos documentos da Oferta; e

(ii) prática, pelo Administrador e pelo Gestor, de todos e quaisquer atos necessários à efetivação das matérias constantes das deliberações acima.

VII. ENCERRAMENTO DA ASSEMBLEIA, LAVRATURA E LEITURA DA ATA: Nada mais havendo a ser tratado, foi encerrada a reunião, da qual foi lavrada a presente ata, lida, e achada conforme e por todos assinada.

São Paulo, 15 de maio de 2017.

DIEGO NASCIMENTO

SERGIO DIAS

BRL TRUST JURÍDICO

8º REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
1431566
MICROFILME N.º

Presidente Secretário

Daniela Bonifácio
Diretora

BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.

Administrador

VINCI REAL ESTATE GESTORA DE RECURSOS LTDA.

Leandro Bousquet Via... Gestor
Diretor

Rodrigo Amaral de Salles ...
Diretor

(Página de assinaturas da Ata da Assembleia Geral Extraordinária de Cotistas do Vinci Shopping Centers Fundo de Investimento Imobiliário - FII, realizada em 15 de maio de 2017)

8º Ofício RTD

8º Oficial de Registro de Títulos e Documentos e
Civil de Pessoa Jurídica da Capital - CNPJ: 68.311.893/0001-20
Geraldo José Filiagi Cunha - Oficial

Emol.	R$ 10.132,86
Estado	R$ 2.879,89
Ipesp	R$ 1.971,11
R. Civil	R$ 533,30
T. Justiça	R$ 695,43
M. Público	R$ 486,38
Iss	R$ 212,38
Total	R$ 16.911,35

Selos e taxas Recolhidos p/verba

Protocolado e prenotado sob o n. **1.431.566** em **16/05/2017** e registrado, hoje, em microfilme sob o n. **1.431.566**, em títulos e documentos.
Averbado à margem do registro n. **1306523/31/01/2013**.
São Paulo, 16 de maio de 2017.

Geraldo José Filiagi Cunha - Oficial
Cristiano Assunção Duarte - Escrevente Substituto

BRL TRUST JURÍDICO

8º REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
MICROFILME N.º 1431566

VINCI SHOPPING CENTERS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII

CNPJ/MF 17.554.274/0001-25

LISTA DE PRESENÇA DA ASSEMBLEIA GERAL DE QUOTISTAS
realizada em 15 de maio de 2017

QUOTISTA	ASSINATURA
Alessandro Meneghel Fiaes Inacio	
Anjo FIM CP Investimento no Exterior	
Austral Resseguradora S.A.	
Austral Seguradora S.A.	
Antonio Bernardo Braga Mayer	
BLP FIM CP IE	
Beny Podlubny	
Carlos Eduardo Martins Silva	
Daniel Guerra Linhares	
Eduardo de Moraes Ribeiro	
Felipe Sousa Bittencourt	
Fernando Marcondes Monteiro Chibante	
Gabriel Felzenszwalb	
Guilherme Geraldo Moraes Teixeira	
Marcelo Dodsworth Penna	
Osana Socrates de Araujo Almeida	
Rafael Rodrigues Espírito Santo	
Rodrigo Amaral de Salles Coelho	
Tota FIM CP IE	
CTGB FIM CP IE	
FIM CP Angel IE	
FIM CP Bazap IE	
FIM CP Zamaradi IE	
Longevidade FIM CP IE	
Proprietário 2 FIM	
Proprietário 8 FIM	
FIM CP Proprietário 1 IE	
FIM CP Proprietário 2B IE	
FIM CP Proprietário 5	
FIM CP Proprietário 16 IE	
FIM CP Proprietário 17 IE	
FIM CP Vinci Auriga	
Apogeo 102 FICFIM CP IE	
Apogeo Tuba FICFIM CP IE	
Vinci Portifólio 2 FIM CP IE	
Vinci Portifólio 6 FIM CP IE	
Vinci Portifólio 12 FIM CP IE	
FIM CP Courchevel	
FIM Eva CP IE	
FIM CP IE JIA	
FIM CP IE Patience	
Vinci Partners Investimentos Ltda.	

ANEXO III

Ata da Ata da AGC 3ª Emissão 06.07

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

8º REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
MICROFILME N.º 1436225

VINCI SHOPPING CENTERS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII

CNPJ/MF nº 17.554.274/0001-25

ATA DA ASSEMBLEIA GERAL EXTRAORDINÁRIA DE COTISTAS REALIZADA EM 06 DE JULHO DE 2017

I. DATA, HORÁRIO E LOCAL: Aos 06 dias do mês de julho do ano de 2017, às 11:00 horas, na sede da instituição administradora do **VINCI SHOPPING CENTERS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII**, inscrito no CNPJ/MF sob o nº 17.554.274/0001-25 ("Fundo"), a saber, **BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.**, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 13.486.793/0001-42 ("Administrador"), localizada na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Iguatemi, nº 151, 19º andar, Itaim Bibi.

II. CONVOCAÇÃO: Realizada pelo Administrador nos termos do Capítulo XXIV do regulamento do Fundo, em 19 de junho de 2017.

III. PRESENÇA: Presentes cotistas titulares de cotas representando 0,0022% (vinte e dois décimos de milésimos) do total das cotas emitidas pelo Fundo, conforme registrado na Lista de Presença de Cotistas do Fundo, e os representantes legais do Administrador e da **VINCI REAL ESTATE GESTORA DE RECURSOS LTDA.**, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 13.838.015/0001-75, na qualidade de gestor do Fundo ("Gestor").

IV. COMPOSIÇÃO DA MESA: Diego Nascimento, Presidente; Sérgio Dias, Secretário.

V. ORDEM DO DIA: Deliberar sobre:

(i) a alteração de determinadas características da distribuição primária das cotas da 3ª emissão de cotas do Fundo ("3ª Emissão") aprovada por meio da Assembleia Geral Extraordinária de Cotistas realizada em 15 de maio de 2017, quais sejam:

(a) **Preço de Emissão**: O preço de emissão das cotas da 3ª Emissão, a ser definido pelo Administrador e pelo gestor do Fundo, passará a observar necessariamente o intervalo entre R$ 80,00 (oitenta reais) e R$ 120,00 (cento e vinte reais), tendo como referência o valor patrimonial das cotas de emissão do Fundo, sendo certo que esse valor não inclui a Taxa de Distribuição Primária; e

(b) **Distribuição Parcial**: A quantidade de cotas da 3ª Emissão a serem subscritas e integralizadas para distribuição parcial passará a ser de, no mínimo, 2.000.000 (duas milhões) de cotas.

(ii) a ratificação das demais características da 3ª Emissão aprovadas por meio da Assembleia Geral Extraordinária de Cotistas realizada em 15 de maio de 2017 e não alteradas pela Assembleia Geral ora realizada; e

(iii) autorizar ao Administrador e ao Gestor para a prática de todos e quaisquer atos necessários à

8º REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
1436225
MICROFILME N.º

efetivação das matérias constantes da presente ordem do dia.

VI. DELIBERAÇÕES: Em conformidade com o disposto no art. 20 da Instrução CVM nº 472/08, a totalidade dos titulares de cotas presentes na Assembleia, aprovou na íntegra e sem quaisquer restrições as matérias constantes da Ordem do Dia acima, bem como a prática, pelo Administrador e pelo Gestor, de todos e quaisquer atos necessários à efetivação das matérias constantes das deliberações.

VII. ENCERRAMENTO DA ASSEMBLEIA, LAVRATURA E LEITURA DA ATA: Nada mais havendo a ser tratado, foi encerrada a reunião, da qual foi lavrada a presente ata, lida, e achada conforme e por todos assinada.

São Paulo, 06 de julho de 2017.

(Espaço intencionalmente deixado em branco.
Página de assinaturas abaixo)

BRL TRUST JURÍDICO

8º REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
MICROFILME N.º 1436225

Página de assinaturas (1/1) da Ata de Assembleia Geral Extraordinária de Cotistas do Vinci Shopping Centers Fundo de Investimento Imobiliário - FII, realizada em 06 de julho de 2017.

DIEGO NASCIMENTO
Presidente

SÉRGIO DIAS
Secretário

BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.
Administrador

VINCI REAL ESTATE GESTORA DE RECURSOS LTDA.
Gestor

8º Oficial de Registro de Títulos e Documentos e Civil de Pessoa Jurídica da Capital - CNPJ: 68.311.893/0001-20
Geraldo José Filiagi Cunha - Oficial

Emol.	R$ 53,83
Estado	R$ 15,33
Ipesp	R$ 10,47
R. Civil	R$ 2,85
T. Justiça	R$ 3,69
M. Público	R$ 2,58
Iss	R$ 1,12
Total	R$ 89,87

Selos e taxas Recolhidos p/verba

Protocolado e prenotado sob o n. **1.436.225** em **17/07/2017** e registrado, hoje, em microfilme sob o n. **1.436.225**, em títulos e documentos. Averbado à margem do registro n. **1306523/31/01/2013**

São Paulo, 17 de julho de 2017

Geraldo José Filiagi Cunha - Oficial
Darcy Alves da Silva Cunha - Substituta do Oficial

BRL TRUST JURÍDICO

DOCS - 654732v1

8º REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
MICROFILME N.º 1436225

VINCI SHOPPING CENTERS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII

CNPJ/MF nº 17.554.274/0001-25

LISTA DE PRESENÇA DA ASSEMBLEIA GERAL DE COTISTAS

realizada em 06 de julho de 2017

QUOTISTA	ASSINATURA
Alessandro Meneghel Fiaes Inacio	
Anjo FIM CP Investimento no Exterior	
Austral Resseguradora S.A.	
Austral Seguradora S.A.	
Antonio Bernardo Braga Mayer	
BLP FIM CP IE	
Beny Podlubny	
Carlos Eduardo Martins Silva	
Daniel Guerra Linhares	
Eduardo de Moraes Ribeiro	
Felipe Sousa Bittencourt	
Fernando Marcondes Monteiro Chibante	
Gabriel Felzenszwalb	
Guilherme Geraldo Moraes Teixeira	
Marcelo Dodsworth Penna	
Osana Socrates de Araujo Almeida	
Rafael Rodrigues Espírito Santo	
Rodrigo Amaral de Salles Coelho	
Tota FIM CP IE	
CTGB FIM CP IE	
FIM CP Angel IE	
FIM CP Bazap IE	
FIM CP Zamaradi IE	
Longevidade FIM CP IE	
Proprietário 2 FIM	
Proprietário 8 FIM	
FIM CP Proprietário 1 IE	
FIM CP Proprietário 2B IE	
FIM CP Proprietário 5	
FIM CP Proprietário 16 IE	
FIM CP Proprietário 17 IE	
FIM CP Vinci Auriga	
Apogeo 102 FICFIM CP IE	
Apogeo Tuba FICFIM CP IE	
Vinci Portifólio 2 FIM CP IE	
Vinci Portifólio 6 FIM CP IE	
Vinci Portifólio 12 FIM CP IE	
FIM CP Courchevel	
FIM Eva CP IE	
FIM CP IE JIA	
FIM CP IE Patience	
Vinci Partners Investimentos Ltda.	

BRL TRUST JURÍDICO

Recepção de Averbações – (Títulos e Documentos)

A) –Conferir as partes – contratantes e contratados - (CPF ou CNPJ)

1436225

(X) São os mesmos

( ) Alteração de partes ou de denominação

1º Conferente _____

2° Conferente Registrador _____

B) – Indicar o número do Registro Principal

N° 1306523 e data 31/01/2013

1º Conferente _____ 2° Conferente registrador _____

C) – Base de Cálculo para Registro

(X) sem valor, Páginas e Vias.

( ) Sem Valor, Mínimo na Tabela (prorrogação de Prazo)

( ) Valor a ser Cobrado _____

1º Conferente _____ 2° Conferente Registrador _____

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

ANEXO IV

ATA DA AGC 3ª EMISSÃO 06.10

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
MICROFILME N.º 1442354

VINCI SHOPPING CENTERS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII

CNPJ/MF nº 17.554.274/0001-25

ATA DA ASSEMBLEIA GERAL EXTRAORDINÁRIA DE COTISTAS REALIZADA EM 06 DE OUTUBRO DE 2017

I. **DATA, HORÁRIO E LOCAL:** Aos 06 dias do mês de outubro do ano de 2017, às 10:00 horas, na sede da instituição administradora do **VINCI SHOPPING CENTERS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII**, inscrito no CNPJ/MF sob o nº 17.554.274/0001-25 ("Fundo"), a saber, **BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.**, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 13.486.793/0001-42 ("Administrador"), localizada na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Iguatemi, nº 151, 19º andar, Itaim Bibi.

II. **CONVOCAÇÃO:** Dispensada a convocação em virtude da presença de cotistas representando a totalidade das cotas de emissão do Fundo, em consonância com o item 24.4. do regulamento do Fundo.

III. **PRESENÇA:** Presentes cotistas titulares da totalidade das cotas emitidas pelo Fundo, conforme registrado na Lista de Presença de Cotistas do Fundo, e os representantes legais do Administrador e da **VINCI REAL ESTATE GESTORA DE RECURSOS LTDA.**, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 13.838.015/0001-75, na qualidade de gestor do Fundo ("Gestor").

IV. **COMPOSIÇÃO DA MESA:** Daniela Assarito Bonifácio Borovicz, Presidente; Fernanda Carolina Zanchin, Secretário.

V. **ORDEM DO DIA:** Deliberar sobre a:

(i) exclusão dos custos relativos a "comissão de coordenação, a ser paga aos coordenadores", "comissão de distribuição, a ser paga aos coordenadores, e "honorários de advogados externos contratados para atuação no âmbito da Oferta" que anteriormente encontravam-se abarcados pela Taxa de Distribuição Primária, no âmbito da oferta pública de distribuição primária das cotas da 3ª emissão de cotas do Fundo ("3ª Emissão" e "Oferta", respectivamente), conforme aprovada por meio da Assembleia Geral Extraordinária de Cotistas realizada em 15 de maio de 2017, de modo que a referida Taxa de Distribuição Primária seja reduzida do percentual originariamente estabelecido de 6% (seis por cento) sobre o montante integralizado pelos respectivos investidores no âmbito da Oferta, para o percentual de 0,10% (dez centésimos por cento) sobre o montante integralizado por tais investidores, sendo certo que caso após a data de liquidação da Oferta seja verificado que o valor total arrecadado com a Taxa de Distribuição Primária seja (1) insuficiente para cobrir os custos relativos à Oferta, o Fundo deverá arcar com o valor remanescente; ou (2) superior ao montante necessário para cobrir os custos relativos à Oferta, o saldo remanescente arrecadado será destinado para o Fundo. Diante as considerações acima, o item "Taxa de Distribuição Primária" que constou da alínea "i", do inciso "i" das deliberações constantes da Ata de Assembleia Geral Extraordinária realizada em 15 de maio de 2017 passará a vigorar com a seguinte redação:

8º REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
MICROFILME N.º 1442354

*"i) **Taxa de Distribuição Primária**: Observado os termos e condições estabelecidos no Capítulo VII, cláusula 7.5 do Regulamento, será devida pelos investidores da Oferta quando da subscrição e integralização das cotas da 3ª Emissão, a taxa de distribuição primária equivalente a um percentual fixo de 0,10% (dez centésimos por cento) sobre o montante integralizado pelo investidor da Oferta correspondente ao quociente entre (i) o valor dos gastos da distribuição primária das novas cotas que será equivalente à soma dos custos da distribuição primária das novas cotas, que pode incluir, entre outros, (a) taxa de registro da Oferta na CVM; (b) taxa de registro e distribuição das novas cotas na B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão; (c) custos com a publicação de anúncios e avisos no âmbito da Oferta; (d) custos com registros em cartório de registro de títulos e documentos competente; e (e) outros custos relacionados à Oferta; e (ii) o volume total de cotas da 3ª Emissão, sendo certo que caso após a data de liquidação da Oferta seja verificado que o valor total arrecadado com a Taxa de Distribuição Primária seja (1) insuficiente para cobrir os custos previstos no item "i" acima, o Fundo deverá arcar com o valor remanescente; ou (2) superior ao montante necessário para cobrir os custos previstos no item "i" acima, o saldo remanescente arrecadado será destinado para o Fundo."*

(ii) ratificação das demais características da 3ª Emissão aprovadas por meio das Assembleias Gerais Extraordinárias de Cotistas realizadas em 15 de maio de 2017 e em 06 de julho de 2017 e não alteradas pela Assembleia Geral ora realizada; e

(iii) autorização ao Administrador e ao Gestor para a prática de todos e quaisquer atos necessários à efetivação das matérias constantes da presente ordem do dia.

VI. DELIBERAÇÕES: Nos termos do inciso II do parágrafo 2º do artigo 24 da Instrução CVM nº 472/08, a totalidade dos demais cotistas do Fundo presentes na assembleia manifestaram sua aquiescência para que as pessoas indicadas no parágrafo 1º do mesmo artigo da Instrução CVM nº 472/08 votem na presente assembleia. A totalidade dos titulares das cotas emitidas pelo Fundo aprovou, na íntegra e sem quaisquer restrições, as matérias constantes da Ordem do Dia acima, bem como a prática, pelo Administrador e pelo Gestor, de todos e quaisquer atos necessários à efetivação das matérias constantes das deliberações.

VII. ENCERRAMENTO DA ASSEMBLEIA, LAVRATURA E LEITURA DA ATA: Nada mais havendo a ser tratado, foi encerrada a reunião, da qual foi lavrada a presente ata, lida, e achada conforme e por todos assinada.

São Paulo, 06 de outubro de 2017.

DANIELA ASSARITO BONIFÁCIO BOROVICZ
Presidente

FERNANDA CAROLINA ZANCHIN
Secretário

8º REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
MICROFILME N.º 1442354

Daniela Bonifácio
Diretora

BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.

Administrador

VINCI REAL ESTATE GESTORA DE RECURSOS LTDA.

Gestor

Patrícia Souza Lima Gomes de Amorim
Procuradora

Rodrigo Amaral de Salles Coelho
Diretor

(Página de assinaturas da Ata de Assembleia Geral Extraordinária de Cotistas do Vinci Shopping Centers Fundo de Investimento Imobiliário - FII, realizada em 06 de outubro de 2017)

8º Oficial de Registro de Títulos e Documentos e
Civil de Pessoa Jurídica da Capital - CNPJ: 68.311.893/0001-20
Geraldo José Filiagi Cunha - Oficial

Emol.	R$ 48,99
Estado	R$ 13,95
Ipesp	R$ 9,53
R. Civil	R$ 2,59
T. Justiça	R$ 3,36
M. Público	R$ 2,35
Iss	R$ 1,02
Total	R$ 81,79

Selos e taxas Recolhidos p/verba

Protocolado e prenotado sob o n. **1.442.354** em **09/10/2017** e registrado, hoje, em microfilme sob o n. **1.442.354** , em títulos e documentos.

Averbado à margem do registro n. **1306523/31/01/2013**.

São Paulo, 09 de outubro de 2017

Geraldo José Filiagi Cunha - Oficial
Cristiano Assunção Duarte - Escrevente Substituto

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

ANEXO V

Regulamento Consolidado e Vigente do Fundo

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

8º REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
MICROFILME N.º 1431579

VINCI RENDA IMOBILIÁRIA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII

CNPJ/MF nº 17.554.274/0001-25

ATA DA ASSEMBLEIA GERAL EXTRAORDINÁRIA DE COTISTAS REALIZADA EM 12 DE MAIO DE 2017

I. **DATA, HORÁRIO E LOCAL:** Aos 12 dias do mês de maio do ano de 2017, às 15:00 horas, na sede da instituição administradora do **VINCI RENDA IMOBILIÁRIA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII**, inscrito no Cadastro Nacional da Pessoa Jurídica do Ministério da Fazenda ("CNPJ/MF") sob o nº 17.554.274/0001-25 ("Fundo"), a saber, **BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.**, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 13.486.793/0001-42 ("Administrador"), localizada na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Iguatemi, nº 151, 19º andar, Itaim Bibi.

II. **CONVOCAÇÃO:** Realizada pelo Administrador nos termos do Capítulo XXIV do regulamento do Fundo, conforme edital de convocação divulgado em 26 de abril de 2017.

III. **PRESENÇA:** Presentes cotistas titulares de cotas representando 98,10% (**NOVENTA E OITO INTEIROS E DEZ CENTÉSIMOS PORCENTO**) do total das cotas emitidas pelo Fundo, conforme registrado na Lista de Presença de Cotistas do Fundo, e os representantes legais do Administrador e da **VINCI REAL ESTATE GESTORA DE RECURSOS LTDA.**, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 13.838.015/0001-75, na qualidade de gestora do Fundo ("Gestor").

IV. **COMPOSIÇÃO DA MESA:** Diego Nascimento, Presidente; Sérgio Dias, Secretário.

V. **ORDEM DO DIA:** Deliberar sobre:

(i) aprovação da alteração da denominação social do Fundo, que passará a ser denominado **"VINCI SHOPPING CENTERS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII"**;

(ii) a reforma integral do regulamento do Fundo ("Regulamento"), nos termos da minuta de Regulamento alterada disponibilizada no endereço eletrônico a seguir informado, observado que a referida minuta de Regulamento poderá ainda receber ajustes decorrentes de eventuais exigências formuladas pela CVM, pelo administrador do mercado de bolsa em que as cotas de emissão do Fundo venham a ser admitidas a negociação ou por entidades autorreguladoras: http://www.brltrust.com.br/pt/administracao-de-fundos/fii/fii-vinci/informacoes-fii-vinci;

BRL TRUST JURÍDICO

8º REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
MICROFILME Nº 1431579

(iii) aprovação para eventual desdobramento das cotas de emissão do Fundo, na proporção a ser determinada nesta Assembleia Geral Extraordinária de Cotistas, de forma que, depois do desdobramento, cada cota existente passará a ser representada por uma determinada quantidade de novas cotas. As cotas advindas do desdobramento serão da mesma espécie e classe, conferindo aos seus titulares os mesmos direitos das cotas previamente existentes; e

(iv) autorização ao Administrador e ao Gestor para a prática de todos e quaisquer atos necessários à efetivação das matérias constantes da presente ordem do dia.

VI. DELIBERAÇÕES: Nos termos do inciso II do parágrafo 2º do artigo 24 da Instrução CVM nº 472/08, a totalidade dos demais cotistas do Fundo presentes na assembleia manifestaram sua aquiescência para que as pessoas indicadas no inciso I do parágrafo 1º do mesmo artigo da Instrução CVM nº 472/08 votem na presente assembleia. Em conformidade com o disposto no art. 20 da Instrução CVM nº 472/08, a totalidade dos titulares de cotas presentes na Assembleia Geral Extraordinária de Cotistas ("Assembleia"), aprovou e autorizou, sem quaisquer restrições, a:

(i) alteração da denominação social do Fundo, que passará a ser denominado **"VINCI SHOPPING CENTERS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII"**;

(ii) reforma integral do Regulamento do Fundo, que passará a vigorar com a redação e constante do Anexo I à presente ata, sem prejuízo de eventuais alterações adicionais que venham a ser necessárias para o atendimento de eventuais exigências formuladas pela CVM, pelo administrador do mercado de bolsa em que as cotas de emissão do Fundo venham a ser admitidas a negociação ou por entidades autorreguladoras;

(iii) aprovação do desdobramento das cotas de emissão do Fundo, na proporção de 1 (uma) cota para 14 (quatorze) novas cotas, de forma que, depois do desdobramento, cada cota existente passará a ser representada por 14 (quatorze) novas cotas. As cotas advindas do desdobramento são da mesma espécie e classe, conferindo aos seus titulares os mesmos direitos das cotas previamente existentes; e

(iv) prática, pelo Administrador e pelo Gestor, de todos e quaisquer atos necessários à efetivação das matérias constantes das deliberações acima.

BRL TRUST JURÍDICO

8º REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
1431579
MICROFILME N.º

VII. ENCERRAMENTO DA ASSEMBLEIA, LAVRATURA E LEITURA DA ATA: Nada mais havendo a ser tratado, foi encerrada a reunião, da qual foi lavrada a presente ata, lida, e achada conforme e por todos assinada.

São Paulo, 12 de maio de 2017.

DIEGO NASCIMENTO
Presidente

SÉRGIO DIAS
Secretário

Daniela Bonifácio
Diretora

BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.
Administrador

VINCI REAL ESTATE GESTORA DE RECURSOS LTDA.
Leandro Bousquet Viana
Diretor

Gestor

Rodrigo Amaral de Salles Coelho
Diretor

(Página de assinaturas da Ata da Assembleia Geral Extraordinária de Cotistas do Vinci Renda Imobiliária Fundo de Investimento Imobiliário - FII, realizada em 12 de maio de 2017)

8º Oficial de Registro de Títulos e Documentos e Civil de Pessoa Jurídica da Capital - CNPJ: 68.311.893/0001-20
Geraldo José Filiagi Cunha - Oficial

Emol.	R$ 247,99
Estado	R$ 70,70
Ipesp	R$ 48,18
R. Civil	R$ 13,27
T. Justiça	R$ 16,93
M. Público	R$ 11,81
Iss	R$ 5,19
Total	R$ 414,07

Selos e taxas Recolhidos p/verba

Protocolado e prenotado sob o n. **1.431.579** em **16/05/2017** e registrado, hoje, em microfilme sob o n. **1.431.579**, em títulos e documentos.
Averbado à margem do registro n. **1306523/31/01/2013**
São Paulo, 16 de maio de 2017

Geraldo José Filiagi Cunha - Oficial
Cristiano Assunção Duarte - Escrevente Substituto

BRL TRUST JURÍDICO

8º REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
MICROFILME N.º 1431579

VINCI RENDA IMOBILIÁRIA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII

CNPJ/MF nº 17.554.274/0001-25

ANEXO I

REGULAMENTO ALTERADO E CONSOLIDADO DO VINCI SHOPPING CENTERS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII

BRL TRUST JURÍDICO

8º REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
1431579
MICROFILME N.º

REGULAMENTO DO
VINCI SHOPPING CENTERS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII

São Paulo, 12 de maio de 2017.

BRL TRUST
JURÍDICO

00 REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
1431579
MICROFILME N.º

ÍNDICE

CAPÍTULO I – DAS DEFINIÇÕES 3
CAPÍTULO II – DOS PRESTADORES DE SERVIÇOS 7
CAPÍTULO III – PÚBLICO ALVO 8
CAPÍTULO IV – OBRIGAÇÕES DO GESTOR 9
CAPÍTULO V – CARACTERÍSTICAS DO FUNDO 10
CAPÍTULO VI – OBJETO DO FUNDO, POLÍTICA DE INVESTIMENTO E PARÂMETRO DE RENTABILIDADE 11
CAPÍTULO VII – REMUNERAÇÃO 13
CAPÍTULO VIII – EXERCÍCIO SOCIAL 14
CAPÍTULO IX – OBRIGAÇÕES DO ADMINISTRADOR 14
CAPÍTULO X – RENÚNCIA, DESCREDENCIAMENTO E SUBSTITUIÇÃO DO ADMINISTRADOR E DO GESTOR 16
CAPÍTULO XI – VEDAÇÕES 18
CAPÍTULO XII – DA CUSTÓDIA DOS ATIVOS FINANCEIROS 19
CAPÍTULO XIII – DA PROPRIEDADE FIDUCIÁRIA 19
CAPÍTULO XIV – CONFLITO DE INTERESSES 20
CAPÍTULO XV – CARACTERÍSTICAS, DIREITOS, EMISSÃO, DISTRIBUIÇÃO, SUBSCRIÇÃO, INTEGRALIZAÇÃO E NEGOCIAÇÃO DAS COTAS 20
CAPÍTULO XVI – RESGATES 23
CAPÍTULO XVII – APURAÇÃO DO VALOR DOS ATIVOS DO FUNDO 23
CAPÍTULO XVIII – RISCOS 23
CAPÍTULO XIX – ENCARGOS 24
CAPÍTULO XX – POLÍTICA DE DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÕES 25
CAPÍTULO XXI – POLÍTICA DE DISTRIBUIÇÃO DE RESULTADOS 27
CAPÍTULO XXII – POLÍTICA DE EXERCÍCIO DE VOTO 28
CAPÍTULO XXIII – TRIBUTAÇÃO 28
CAPÍTULO XXIV – ASSEMBLEIA GERAL 29
CAPÍTULO XXV – ATOS E FATOS RELEVANTES 34
CAPÍTULO XXVI – LIQUIDAÇÃO 35
CAPÍTULO XXVII – DIA ÚTIL 37
CAPÍTULO XXVIII – CORRESPONDÊNCIA ELETRÔNICA 37
CAPÍTULO XXIX – FALECIMENTO OU INCAPACIDADE DO COTISTA 37
CAPÍTULO XXX – FORO 38

BRL TRUST JURÍDICO

8º REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
MICROFILME N.º 1431579

CAPÍTULO I – DAS DEFINIÇÕES

1.1. Para fins do disposto neste Regulamento, os termos e expressões indicados em letra maiúscula, no singular ou no plural, terão os significados atribuídos a eles na tabela abaixo. Além disso: (a) os cabeçalhos e títulos deste Regulamento servem apenas para conveniência de referência e não limitarão ou afetarão o significado dos capítulos, parágrafos ou artigos aos quais se aplicam; (b) os termos "inclusive", "incluindo", "particularmente" e outros termos semelhantes serão interpretados como se estivessem acompanhados do termo "exemplificativamente"; (c) sempre que exigido pelo contexto, as definições contidas neste Capítulo I aplicar-se-ão tanto no singular quanto no plural e o gênero masculino incluirá o feminino e vice-versa; (d) referências a qualquer documento ou outros instrumentos incluem todas as suas alterações, substituições, consolidações e respectivas complementações, salvo se expressamente disposto de forma diferente; (e) referências a disposições legais serão interpretadas como referências às disposições respectivamente alteradas, estendidas, consolidadas ou reformuladas; (f) salvo se de outra forma expressamente estabelecido neste Regulamento, referências a itens ou anexos aplicam-se a itens e anexos deste Regulamento; (g) todas as referências a quaisquer partes incluem seus sucessores, representantes e cessionários autorizados; e (h) todos os prazos previstos neste Regulamento serão contados excluindo-se o dia do começo e incluindo-se o do vencimento.

Administrador	**BRL Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.**, com sede na Rua Iguatemi, nº 151 – 19º andar – Itaim Bibi, na cidade de São Paulo, estado de São Paulo, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 13.486.793/0001-42, habilitada para administração de fundos de investimento conforme ato declaratório expedido pela CVM nº 11.784, de 30 de junho de 2011, ou quem venha a substituí-lo.
ANBIMA	Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais – ANBIMA.
Assembleia Geral ou Assembleia Geral de Cotistas	Assembleia Geral de Cotistas do Fundo.
Ativos Financeiros	Tem o significado a ele atribuído no item 6.4 deste Regulamento.
Ativos Imobiliários	Tem o significado a ele atribuído no item 6.2.1 deste Regulamento.
Auditor Independente	A empresa de auditoria independente que venha a ser contratada pelo Administrador, conforme definido de comum acordo com o Gestor, para a prestação de tais serviços, dentre: (i) Ernst & Young Auditores Independentes S.S., (ii) PricewaterhouseCoopers Auditores Independentes, (iii) Delloite Touche Tohmatsu Auditores Independentes, (iv) KPMG Auditores Independentes, ou (v) BDO RCS Auditores Independentes S.S. Na data de 12 de maio de 2017, o

BRL TRUST JURÍDICO

8º REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
MICROFILME Nº 1431579

	Auditor Independente do Fundo é a BDO RCS Auditores Independentes S.S.
BACEN	Banco Central do Brasil.
BM&FBOVESPA	BM&FBOVESPA – Bolsa de Valores, Mercadorias & Futuros.
Boletim de Subscrição	Boletim de subscrição referente à distribuição das Cotas objeto de Ofertas, elaborado nos termos da regulamentação aplicável.
CEPAC	Certificados de potencial adicional de construção emitidos com base na Instrução da CVM nº 401, de 29 de dezembro de 2003, conforme alterada.
CETIP	CETIP S.A. – Mercados Organizados.
CNPJ/MF	Cadastro Nacional da Pessoa Jurídica do Ministério da Fazenda.
Código ANBIMA	Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para Fundos de Investimentos.
Código Civil Brasileiro	Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002, conforme alterada.
Conflito de Interesses	Significa qualquer situação assim definida nos termos do artigo 34 da Instrução CVM nº 472/08.
Contrato de Gestão	Contrato de Administração de Carteira, Consultoria Especializada e Departamento Técnico Habilitado de Fundo de Investimento Imobiliário, por meio do qual o Fundo contrata o Gestor.
Cotas	Quaisquer cotas emitidas pelo Fundo, cujos termos e condições estão descritos neste Regulamento.
Cotistas	Os titulares das Cotas, quando referidos em conjunto.
Custodiante	**BRL Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.**, acima qualificada, devidamente habilitada para essa atividade conforme ato declaratório expedido pela CVM nº 13.244 de 21 de agosto de 2013.
CVM	Comissão de Valores Mobiliários.
Data de Emissão	Significa a data da primeira integralização das Cotas objeto de cada emissão do Fundo.
Despesas Extraordinárias	Despesas que não se refiram aos gastos rotineiros de manutenção dos Imóveis integrantes da carteira do Fundo, exemplificadamente, mas sem qualquer limitação: (a) obras de reforma ou acréscimos que interessem à estrutura integral do Imóvel; (b) pintura das fachadas, empenas, poços de aeração e iluminação, bem como das esquadrias externas; (c) obras destinadas à criação e manutenção das condições de habitabilidade dos Imóveis; (d) instalação de equipamentos de segurança e de incêndio, de telefonia, de intercomunicação, de esporte e de lazer; (e) despesas de decoração e paisagismo nas partes de uso comum; (f) despesas decorrentes da cobrança de aluguéis em atraso e

BRL TRUST JURÍDICO

8º REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
MICROFILME N.º 1431579

	ações de despejo, renovatórias, revisionais; e (g) outras que venham a ser de responsabilidade do Fundo como proprietário dos Imóveis.
Dia Útil	Tem o significado a ele atribuído no Capítulo XXVII deste Regulamento.
Escriturador	Instituição de primeira linha, devidamente habilitada para tanto, que venha a ser contratada pelo Administrador para a prestação de tais serviços. Na data de 12 de maio de 2017, a Itaú Corretora de Valores S.A. é a instituição responsável pela escrituração das Cotas do Fundo.
Formador de Mercado	Pessoa jurídica devidamente cadastrada junto às entidades administradoras dos mercados organizados, para a prestação de serviços de formação de mercado, que poderá ser contratada pelo Administrador, nos termos do item 2.6 deste Regulamento.
Fundo	Vinci Shopping Centers Fundo de Investimento Imobiliário – FII.
Gestor	**Vinci Real Estate Gestora de Recursos Ltda.**, com sede na Avenida Bartolomeu Mitre, nº 336, 5º andar, Leblon, na cidade do Rio de Janeiro, estado do Rio de Janeiro, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 13.838.015/0001.75, habilitada para a administração de carteiras de valores mobiliários, conforme ato declaratório expedido pela CVM nº 11.974, de 17 de outubro de 2011, ou outro que venha a substituí-lo.
Instituições Financeiras Autorizadas	São instituições financeiras autorizadas a funcionar pelo BACEN.
Imóveis	Empreendimentos imobiliários consistentes de *shopping centers* e/ou correlatos, tais como *strip malls*, *outlet centers*, dentre outros.
Instrução CVM nº 400/03	Instrução da CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003, conforme alterada.
Instrução CVM nº 472/08	Instrução da CVM nº 472, de 31 de outubro de 2008, conforme alterada.
Instrução CVM nº 476/09	Instrução da CVM nº 476, de 16 de janeiro de 2009, conforme alterada.
Instrução CVM nº 516/11	Instrução da CVM nº 516, de 29 de dezembro de 2011, conforme alterada.
Instrução CVM nº 539/13	Instrução da CVM nº 539, de 13 de novembro de 2013, conforme alterada.
Instrução CVM nº 555/14	Instrução da CVM nº 555, de 17 de dezembro de 2014, conforme alterada.
Instrução CVM nº 571/15	Instrução da CVM nº 571, de 25 de novembro de 2015, conforme alterada.
Lei nº 8.668/93	Lei nº 8.668, de 25 de junho de 1993, conforme alterada.
Lei nº 9.779/99	Lei nº 9.779, de 19 de janeiro de 1999.
Lei nº 11.196/05	Lei nº 11.196, de 21 de novembro de 2005, conforme alterada.
Oferta Pública	Toda e qualquer distribuição pública das Cotas realizada durante o prazo de duração do Fundo nos termos da Instrução CVM nº 400/03, a qual dependerá de prévio registro perante a CVM.

BRL TRUST JURÍDICO

00 REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
1431579
MICROFILME N.º

Oferta Restrita	Toda e qualquer distribuição pública das Cotas com esforços restritos de colocação que venha a ser realizada durante o prazo de duração do Fundo, nos termos da Instrução CVM nº 476/09, a qual (i) será destinada exclusivamente a investidores profissionais, nos termos da regulamentação em vigor; (ii) estará automaticamente dispensada de registro perante a CVM, nos termos da Instrução CVM nº 476/09; e (iii) sujeitará os investidores profissionais à vedação da negociação das Cotas nos mercados regulamentados, pelo prazo de 90 (noventa) dias, contados da sua subscrição ou aquisição, conforme previsto na Instrução CVM nº 476/09.
Ofertas	Oferta Pública e Oferta Restrita, quando referidas em conjunto.
Pessoas Ligadas	Significa: I – a sociedade controladora ou sob controle do Administrador, do Gestor ou do consultor especializado caso venha a ser contratado, de seus administradores e acionistas; II – a sociedade cujos administradores, no todo ou em parte, sejam os mesmos do Administrador , do Gestor, ou do consultor especializado caso venha a ser contratado, com exceção dos cargos exercidos em órgãos colegiados previstos no estatuto ou regimento interno do Administrador, do Gestor ou do consultor especializado caso venha a ser contratado, desde que seus titulares não exerçam funções executivas, ouvida previamente a CVM; e III – parentes até segundo grau das pessoas naturais referidas nos incisos acima.
Patrimônio Líquido do Fundo	Significa a soma algébrica da carteira do Fundo, correspondente aos ativos e disponibilidades a receber, menos as exigibilidades do Fundo.
Política de Investimento	Política de investimento descrita no Capítulo VI deste Regulamento.
Prospecto	Prospecto referente à distribuição de Cotas objeto de Oferta Pública, elaborado nos termos da regulamentação aplicável.
Regulamento	O presente regulamento do Fundo.
SELIC	Sistema Especial de Liquidação e de Custódia.
Taxa de Administração	Tem o significado a ela atribuído no item 7.1 deste Regulamento.
Taxa de Distribuição Primária	Taxa de distribuição primária incidente sobre as Cotas objeto de Ofertas devidas a partir da terceira emissão, a qual poderá ser cobrada dos subscritores das Cotas no momento da subscrição primária de Cotas e será equivalente a um percentual fixo, conforme determinado em cada nova emissão de Cotas, correspondente ao quociente entre (i) o valor dos gastos da

BRL TRUST JURÍDICO

8º REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
MICROFILME Nº 1431579

	distribuição primária das Cotas que será equivalente à soma dos custos da distribuição primária das Cotas, que pode incluir, entre outros, (a) comissão de coordenação, (b) comissão de distribuição, (c) honorários de advogados externos contratados para atuação no âmbito da oferta, (d) taxa de registro da oferta de Cotas na CVM, (e) taxa de registro e distribuição das Cotas na BM&FBOVESPA, (f) custos com a publicação de anúncios e avisos no âmbito das Ofertas das Cotas, conforme o caso, (g) custos com registros em cartório de registro de títulos e documentos competente, (h) outros custos relacionados às Ofertas, e (ii) montante a ser definido considerando as condições de volume de cada nova emissão das Cotas.
Termo de Adesão	Termo de Ciência de Risco e Adesão ao Regulamento a ser assinado por cada Cotista quando da subscrição das Cotas.
Valor de Mercado	Multiplicação: (a) da totalidade de Cotas emitidas pelo Fundo por (b) seu valor de mercado, considerando o preço de fechamento do Dia Útil anterior, informado pela BM&FBOVESPA.

CAPÍTULO II – DOS PRESTADORES DE SERVIÇOS

2.1. ADMINISTRADOR

A administração do Fundo será realizada pelo Administrador. O Administrador tem amplos poderes para gerir o patrimônio do Fundo, inclusive abrir e movimentar contas bancárias, adquirir, alienar, locar, arrendar e exercer todos os demais direitos inerentes aos bens integrantes do patrimônio do Fundo, podendo transigir e praticar todos os atos necessários à administração do Fundo, observadas as limitações impostas por este Regulamento, pela legislação em vigor e demais disposições aplicáveis.

2.2. GESTOR

A gestão da carteira do Fundo será realizada de forma ativa pelo Gestor, observado o disposto neste Regulamento e no Contrato de Gestão.

2.3. CUSTÓDIA, TESOURARIA E CONTROLADORIA E PROCESSAMENTO DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS

A custódia dos Ativos Financeiros integrantes da carteira do Fundo será exercida diretamente pelo Custodiante, o qual prestará ainda os serviços de tesouraria, controladoria e processamento dos títulos e valores mobiliários integrantes da carteira do Fundo, ou por instituição de primeira linha, devidamente habilitada para tanto, que venha a ser contratada pelo Administrador para a prestação de tais serviços.

BRL TRUST JURÍDICO

REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
1431579
MICROFILME N.º

É dispensada a contratação do serviço de custódia para os Ativos Financeiros que representem até 5% (cinco por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo, desde que tais ativos estejam admitidos à negociação em bolsa de valores ou mercado de balcão organizado ou registrados em sistema de registro ou de liquidação financeira autorizado pelo BACEN ou pela CVM.

2.4. ESCRITURAÇÃO DAS COTAS

A escrituração de Cotas será exercida pelo Escriturador.

2.5. AUDITORIA INDEPENDENTE

Os serviços de auditoria do Fundo serão prestados por instituição de primeira linha, devidamente habilitada para tanto, que venha a ser contratada pelo Administrador, conforme definido de comum acordo com o Gestor, para a prestação de tais serviços.

2.6. FORMADOR DE MERCADO

Os serviços de formação de mercado para as Cotas poderão ser contratados para o Fundo pelo Administrador, mediante solicitação do Gestor, e independentemente da realização de Assembleia Geral, observado disposto na alínea "k" do item 24.9 deste Regulamento e no artigo 31-A, §1º da Instrução CVM nº 472/08.

2.7. DISTRIBUIDOR

A cada nova emissão de Cotas do Fundo, a distribuição das Cotas será realizada por instituições devidamente habilitadas a realizar a distribuição de valores mobiliários, definidas de comum acordo entre o Administrador e o Gestor, sendo admitida a subcontratação de terceiros habilitados para prestar tais serviços de distribuição das Cotas.

2.8. OUTROS PRESTADORES DE SERVIÇOS

2.8.1. O Administrador, em nome do Fundo, poderá contratar empresas para prestarem os serviços de administração das locações ou arrendamentos de empreendimentos integrantes da carteira do Fundo, bem como de exploração do direito de superfície, do usufruto, do direito de uso e da comercialização dos respectivos imóveis.

2.8.2. Independentemente de Assembleia Geral de Cotistas, o Administrador, em nome do Fundo e por recomendação do Gestor, se for o caso, poderá, preservado o interesse dos Cotistas e observadas as disposições específicas deste Regulamento, contratar, destituir e substituir os prestadores de serviços do Fundo.

CAPÍTULO III – PÚBLICO ALVO

3.1. As Cotas poderão ser subscritas ou adquiridas por pessoas naturais ou jurídicas, fundos de investimento,

BRL TRUST JURÍDICO

8º REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
MICROFILME N.º 1431579

fundos de pensão, regimes próprios de previdência social, entidades autorizadas a funcionar pelo BACEN, seguradoras, entidades de previdência complementar e de capitalização, bem como investidores não residentes que invistam no Brasil segundo as normas aplicáveis e que aceitem os riscos inerentes a tal investimento.

CAPÍTULO IV – OBRIGAÇÕES DO GESTOR

4.1. O Gestor deverá, sem prejuízo do disposto no Contrato de Gestão:

i) identificar, selecionar, avaliar, adquirir, transigir, acompanhar e alienar, sem necessidade de aprovação em Assembleia Geral, salvo nas hipóteses de Conflito de Interesses, Ativos Imobiliários e Ativos Financeiros existentes ou que poderão vir a fazer parte do patrimônio do Fundo, de acordo com a Política de Investimento, inclusive com a elaboração de análises econômico-financeiras, se for o caso;

ii) identificar, selecionar, avaliar, transigir, acompanhar e recomendar ao Administrador a alienação e aquisição, sem necessidade de aprovação em Assembleia Geral, salvo nas hipóteses de Conflito de Interesses, de Imóveis, existentes ou que poderão vir a fazer parte do patrimônio do Fundo, de acordo com a Política de Investimento, inclusive com a elaboração de análises econômico-financeiras, se for o caso;

iii) celebrar os contratos, negócios jurídicos e realizar todas as operações necessárias à execução da Política de Investimento do Fundo, exercendo, ou diligenciando para que sejam exercidos, todos os direitos relacionados ao patrimônio e às atividades do Fundo, diretamente ou por meio de procuração outorgada pelo Administrador para esse fim, conforme o caso;

iv) controlar e supervisionar as atividades inerentes à gestão dos Imóveis, Ativos Imobiliários e Ativos Financeiros, fiscalizando os serviços prestados por terceiros, incluindo os serviços de administração das locações ou arrendamentos de empreendimentos integrantes do patrimônio do Fundo, bem como de exploração de quaisquer direitos reais, o que inclui, mas não se limita ao direito de superfície, usufruto, direito de uso e da comercialização dos respectivos Imóveis, que eventualmente venham a ser contratados na forma prevista neste Regulamento;

v) monitorar o desempenho do Fundo, na forma de valorização das Cotas, e a evolução do valor do patrimônio do Fundo;

vi) sugerir ao Administrador modificações neste Regulamento no que se refere às competências de gestão dos investimentos do Fundo;

vii) diretamente ou por meio de terceiros (incluindo, a título exemplificativo, os administradores dos Imóveis integrantes da carteira do Fundo), acompanhar e avaliar oportunidades de melhorias e renegociação e desenvolver relacionamento com os locatários dos Imóveis;

viii) diretamente ou por meio de terceiros, discutir propostas de locação dos Imóveis com as empresas contratadas para prestarem os serviços de administração das locações ou arrendamentos de empreendimentos integrantes do patrimônio do Fundo;

BRL TRUST JURÍDICO

00 REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
1431579
MICROFILME N.º

ix) monitorar investimentos realizados pelo Fundo;

x) conduzir e executar estratégia de desinvestimento em Imóveis e Ativos Imobiliários e optar (a) pelo reinvestimento de tais recursos respeitados os limites previstos na regulamentação aplicável, e/ou (b) de comum acordo com o Administrador, pela realização da distribuição de rendimentos e da amortização extraordinária das Cotas, conforme o caso;

xi) ceder os recebíveis originados a partir do investimento em Imóveis e/ou Ativos Imobiliários e optar (a) pelo reinvestimento de tais recursos respeitados os limites previstos na legislação e regulamentação aplicável, e/ou (b) de comum acordo com o Administrador, pela realização da distribuição de rendimentos e da amortização extraordinária das Cotas, conforme o caso;

xii) elaborar relatórios de investimento realizados pelo Fundo em Imóveis ou Ativos Imobiliários, conforme previstos no Contrato de Gestão;

xiii) representar o Fundo, inclusive votando em nome deste, em todas as reuniões e assembleias de condôminos dos imóveis integrantes do patrimônio do Fundo;

xiv) recomendar a implementação de benfeitorias visando à manutenção do valor dos Imóveis;

xv) quando entender necessário, solicitar ao Administrador que submeta à Assembleia Geral proposta de desdobramento das Cotas; e

xvi) votar, se aplicável, nas assembleias gerais dos Ativos Financeiros detidos pelo Fundo, conforme política de voto registrada na ANBIMA, disponível no seguinte endereço eletrônico: http://www.vincipartners.com.

O GESTOR DESTE FUNDO ADOTA POLÍTICA DE EXERCÍCIO DE DIREITO DE VOTO EM ASSEMBLEIAS, QUE DISCIPLINA OS PRINCÍPIOS GERAIS, O PROCESSO DECISÓRIO E QUAIS SÃO AS MATÉRIAS RELEVANTES OBRIGATÓRIAS PARA O EXERCÍCIO DO DIREITO DE VOTO. TAL POLÍTICA ORIENTA AS DECISÕES DO GESTOR EM ASSEMBLEIAS DE DETENTORES DE ATIVOS QUE CONFIRAM AOS SEUS TITULARES O DIREITO DE VOTO.

4.2. O Administrador confere amplos e irrestritos poderes ao Gestor para que este adquira os ativos listados na Política de Investimentos, de acordo com o disposto neste Regulamento e no Contrato de Gestão, obrigando-se a outorgar as respectivas procurações por meio de mandato específicos, conforme assim exigido pela legislação aplicável ou pelos órgãos públicos competentes.

CAPÍTULO V – CARACTERÍSTICAS DO FUNDO

5.1. O Fundo, constituído como condomínio fechado, tem prazo indeterminado de duração e é regido pelo presente Regulamento e pela legislação vigente.

10
BRL TRUST JURÍDICO

8º REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
MICROFILME N.º 1431579

CAPÍTULO VI – OBJETO DO FUNDO, POLÍTICA DE INVESTIMENTO E PARÂMETRO DE RENTABILIDADE

6.1. O objetivo do Fundo é a obtenção de renda, mediante a aplicação de recursos, preponderantemente em Imóveis, bem como em quaisquer direitos reais sobre os Imóveis, ou, ainda, pelo investimento indireto em Imóveis, mediante a aquisição de Ativos Imobiliários, bem como o ganho de capital obtido com a compra e venda dos Imóveis ou Ativos Imobiliários. A aquisição dos Imóveis pelo Fundo visa a proporcionar aos seus Cotistas a rentabilidade decorrente da exploração comercial dos Imóveis, bem como pela eventual comercialização dos Imóveis. O Fundo poderá realizar reformas ou benfeitorias nos Imóveis com o objetivo de potencializar os retornos decorrentes de sua exploração comercial ou eventual comercialização.

6.1.1. O Fundo não tem o objetivo de aplicar seus recursos em Imóveis ou Ativos Imobiliários específicos.

6.1.2. O Fundo poderá adquirir os Imóveis que estejam localizados em todo o território brasileiro.

6.2. A aquisição dos Imóveis e dos direitos reais sobre os Imóveis pode se dar diretamente ou por meio da aquisição de (i) ações ou cotas de sociedades cujo propósito seja investimentos em Imóveis ou em direitos reais sobre Imóveis; (ii) cotas de fundos de investimento em participações que tenham como política de investimento aplicações em sociedades cujo propósito consista no investimento em Imóveis ou em direitos reais sobre Imóveis; (iii) cotas de outros fundos de investimento imobiliário que tenham como política de investimento aplicações em Imóveis ou em direitos reais sobre Imóveis ou, ainda, aplicações em sociedades cujo propósito consista no investimento em Imóveis ou em direitos reais sobre Imóveis; (iv) certificados de recebíveis imobiliários, cujo pagamento possa ser realizado mediante dação dos Imóveis em pagamento ou que garanta ao Fundo a participação nos resultados dos Imóveis, e cuja emissão ou negociação tenha sido objeto de oferta pública registrada na CVM ou cujo registro tenha sido dispensado, nos termos da regulamentação aplicável; ou (v) outros valores mobiliários previstos no artigo 45 da Instrução CVM nº 472/08, cujo pagamento possa ser realizado mediante dação dos Imóveis em pagamento, e cuja emissão ou negociação tenha sido objeto de oferta pública registrada na CVM ou cujo registro tenha sido dispensado, nos termos da regulamentação aplicável, e que tenham sido emitidos por emissores cujas atividades preponderantes sejam permitidas aos fundos de investimento imobiliário.

6.2.1. Não obstante o disposto acima, o Fundo poderá adquirir CEPAC caso sejam essenciais para fins de regularização dos Imóveis da carteira do Fundo ou para fins de implementação de expansões e benfeitorias em tais Imóveis (sendo tais CEPAC, em conjunto com os ativos descritos nos incisos "i", "ii", "iii", "iv" e "v" do item 6.2 acima definidos como "Ativos Imobiliários").

6.2.2. A aquisição dos Imóveis poderá ser realizada à vista ou a prazo, nos termos da regulamentação vigente e deverá ser objeto de avaliação prévia pelo Administrador, pelo Gestor ou por empresa especializada, observados os

BRL TRUST JURÍDICO

REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
MICROFILME N.º 1431579

requisitos constantes do Anexo 12 da Instrução CVM nº 472/08. Adicionalmente, os novos Imóveis serão objeto de auditoria jurídica a ser realizada por escritório de advocacia renomado a ser contratado pelo Fundo, conforme recomendação do Gestor em conjunto com o Administrador, e com base em termos usuais de mercado utilizados para aquisições imobiliárias.

6.2.3. O Administrador pode, conforme instruções do Gestor, em nome do Fundo, adiantar quantias para projetos de construção, desde que tais recursos se destinem exclusivamente à execução da obra do empreendimento e sejam compatíveis com o seu cronograma físico-financeiro.

6.3. A cada nova emissão, o Gestor poderá propor um parâmetro de rentabilidade para as Cotas a serem emitidas, o qual não representará e nem deverá ser considerado como uma promessa, garantia ou sugestão de rentabilidade aos Cotistas por parte do Administrador ou do Gestor.

6.4. Para realizar o pagamento das despesas ordinárias, das despesas extraordinárias e dos encargos previstos neste Regulamento, o Fundo poderá manter parcela do seu patrimônio, que, temporariamente, não estejam aplicadas em Imóveis ou em Ativos Imobiliários, nos termos deste Regulamento, permanentemente aplicada em: (i) títulos de renda fixa, públicos ou privados, de liquidez compatível com as necessidades e despesas ordinárias do Fundo e emitidos pelo Tesouro Nacional ou por Instituições Financeiras Autorizadas; (ii) moeda nacional; (iii) operações compromissadas com lastro nos ativos indicados no inciso "i" acima; (iv) derivativos, exclusivamente para fins de proteção patrimonial, cuja exposição seja sempre, no máximo, o valor do Patrimônio Líquido do Fundo; (v) cotas de fundos de investimento referenciados em DI e/ou renda fixa com liquidez diária, com investimentos preponderantemente nos ativos financeiros relacionados nos itens anteriores; e (vi) outros ativos de liquidez compatível com as necessidades e despesas ordinárias do Fundo, cujo investimento seja admitido aos fundos de investimento imobiliário, na forma da Instrução CVM nº 472/08 (sendo os itens acima referidos em conjunto como "Ativos Financeiros").

6.4.1. O Fundo poderá adquirir Ativos Financeiros de emissão ou cujas contrapartes sejam Pessoas Ligadas ao Gestor e/ou do Administrador, desde que aprovado em Assembleia Geral de Cotistas, na forma prevista no artigo 34 da Instrução CVM nº 472/08.

6.4.2. Uma vez integralizadas as Cotas, a parcela do patrimônio do Fundo que, temporariamente, não estiver aplicada em Imóveis, também deverá ser aplicada em Ativos Financeiros.

6.5. O objeto do Fundo e sua política de investimento não poderão ser alterados sem prévia deliberação da Assembleia Geral, tomada de acordo com o quórum estabelecido neste Regulamento.

BR TRUST JURÍDICO

8º REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
MICROFILME N.º 1431579

6.6. O Fundo não poderá realizar operações de *day trade*, assim consideradas aquelas iniciadas e encerradas no mesmo dia, independentemente do Fundo possuir estoque ou posição anterior do mesmo ativo.

6.7. O Gestor selecionará os investimentos do Fundo, a seu critério, sem prejuízo de eventual concentração da carteira em Imóveis e/ou Ativos Imobiliários, desde que respeitados eventuais limites que venham a ser aplicados por conta da ocorrência da concentração do patrimônio do Fundo em Ativos Imobiliários e/ou Ativos Financeiros nos termos da regulamentação em vigor, em especial dos § 5ª e § 6º do artigo 45 da Instrução CVM nº 472/08.

6.8. Caberá ao Gestor praticar todos os atos que entender necessários ao cumprimento da Política de Investimento, desde que respeitadas as disposições deste Regulamento e da legislação aplicável, não lhe sendo facultado, todavia, tomar decisões que eliminem a discricionariedade do Administrador com relação às atribuições que foram especificamente atribuídas ao Administrador neste Regulamento, no Contrato de Gestão e na legislação em vigor.

6.9. O Fundo, a critério do Gestor, poderá ceder a terceiros ou dar em garantia, total ou parcialmente, o fluxo dos aluguéis recebidos em decorrência dos contratos de locação dos Imóveis integrantes da carteira do Fundo, assim como poderá ceder quaisquer outros recebíveis relacionados aos Ativos Imobiliários, observada a política de distribuição de rendimentos e resultados.

CAPÍTULO VII – REMUNERAÇÃO

7.1. O Administrador receberá remuneração fixa e anual equivalente a 1,35% (um inteiro e trinta e cinco centésimos por cento) ao ano sobre o Valor de Mercado ("Taxa de Administração"), observado o valor mínimo mensal de R$ 15.000,00 (quinze mil reais) mensais, acrescida de valor adicional mensal de R$ 50.000,00 (cinquenta mil reais) pela prestação de serviços de gestão e escrituração de Cotas, sendo certo que (i) o valor mínimo mensal será atualizado anualmente, a partir da data de início das atividades do Fundo, pela variação positiva do Índice de Preços ao Consumidor Amplo, apurado e divulgado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística.

7.2. A Taxa de Administração engloba os pagamentos devidos ao Gestor, ao Custodiante e ao Escriturador e não inclui valores correspondentes aos demais Encargos do Fundo, os quais serão debitados do Fundo de acordo com o disposto neste Regulamento e na regulamentação vigente.

7.3. Para fins do cálculo da Taxa de Administração no período em que ainda não se tenha o valor de mercado das Cotas, utilizar-se-á o valor do Patrimônio Líquido do Fundo, dividido pelo número de Cotas em circulação.

BRL TRUST JURÍDICO

00 REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
MICROFILME N.º 1431579

7.4. A Taxa de Administração será provisionada por Dia Útil, mediante divisão da taxa anual por 252 (duzentos e cinquenta e dois) dias, apropriada e paga mensalmente ao Administrador, por período vencido, até o 5º Dia Útil do mês subsequente ao dos serviços prestados.

7.5. A partir da terceira emissão, inclusive, das Cotas, a cada emissão, o Fundo poderá, a exclusivo critério do Administrador em conjunto com o Gestor, cobrar a Taxa de Distribuição Primária, a qual será paga pelos subscritores das Cotas no ato da subscrição primária das Cotas.

CAPÍTULO VIII – EXERCÍCIO SOCIAL

8.1. O exercício social do Fundo tem início em 1º de janeiro de cada ano e término em 31 de dezembro do mesmo ano.

CAPÍTULO IX – OBRIGAÇÕES DO ADMINISTRADOR

9.1. O Administrador tem amplos e gerais poderes para administrar o Fundo, cabendo-lhe, sem prejuízo das demais obrigações previstas na legislação e regulamentação aplicável e neste Regulamento, sem prejuízo da sua obrigação de observar o escopo de atuação do Gestor:

a) realizar, conforme orientação do Gestor, a alienação ou a aquisição, sem necessidade de aprovação em Assembleia Geral, salvo nas hipóteses de Conflito de Interesses, de Imóveis, existentes ou que poderão vir a fazer parte do patrimônio do Fundo, de acordo com a Política de Investimento, inclusive com a elaboração de análises econômico-financeiras, se for o caso;

b) providenciar a averbação, no cartório de registro de imóveis, fazendo constar nas matrículas dos Imóveis e direitos integrantes do patrimônio do Fundo que tais Imóveis, bem como seus frutos e rendimentos (i) não integram o ativo do Administrador; (ii) não respondem direta ou indiretamente por qualquer obrigação do Administrador; (iii) não compõem a lista de bens e direitos do Administrador, para efeito de liquidação judicial ou extrajudicial; (iv) não podem ser dados em garantia de débito de operação do Administrador; (v) não são passíveis de execução por quaisquer credores do Administrador, por mais privilegiados que possam ser; e (vi) não podem ser objeto de constituição de quaisquer ônus reais;

c) manter, às suas expensas, atualizados e em perfeita ordem (i) os registros dos Cotistas e de transferência das Cotas; (ii) os livros de atas e de presença das Assembleias Gerais; (iii) a documentação relativa aos ativos e às operações do Fundo; (iv) os registros contábeis referentes às operações e ao patrimônio do Fundo; e (v) o arquivo dos pareceres e relatórios do Auditor Independente e, quando for o caso, dos representantes dos Cotistas e dos profissionais ou empresas contratadas e que, eventualmente, venham a ser contratadas, nos termos dos artigos 29 e 31 da Instrução CVM nº 472/08;

BRL TRUST JURÍDICO

8º REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
MICROFILME N.º 1431579

d) receber rendimentos ou quaisquer valores devidos ao Fundo;

e) custear as despesas de propaganda do Fundo, exceto pelas despesas de propaganda em período de distribuição das Cotas, que serão arcadas pelo Fundo, conforme disposto no Capítulo XIX;

f) manter custodiados no Custodiante ou em outra instituição prestadora de serviços de custódia, devidamente autorizada pela CVM, os Ativos Financeiros e os títulos e valores mobiliários adquiridos com recursos do Fundo;

g) no caso de ser informado sobre a instauração de procedimento administrativo pela CVM, manter a documentação referida na alínea "c" acima até o término do procedimento;

h) divulgar informações em conformidade com e observados os prazos previstos neste Regulamento e na e regulamentação aplicável;

i) manter atualizada junto à CVM a lista de prestadores de serviços contratados pelo Fundo;

j) dar, desde que requisitado pelo Gestor, representação legal para o exercício do direito de voto em assembleias dos Ativos Financeiros, Imóveis ou Ativos Imobiliários detidos pelo Fundo, conforme política de voto adotada pelo Gestor, de acordo com os requisitos mínimos exigidos pelo Código ANBIMA e pelas diretrizes fixadas pelo Conselho de Regulação e Melhores Práticas;

k) observar as disposições constantes deste Regulamento, bem como as deliberações da Assembleia Geral;

l) exercer suas atividades com boa-fé, transparência, diligência e lealdade em relação ao Fundo e aos Cotistas, nos termos da legislação aplicável;

m) conforme orientação do Gestor, representar o Fundo em juízo e fora dele e praticar todos os atos necessários à administração da carteira do Fundo;

n) controlar e supervisionar as atividades inerentes à gestão dos Imóveis, Ativos Imobiliários e Ativos Financeiros, fiscalizando os serviços prestados por terceiros, incluindo os serviços de administração das locações ou arrendamentos de empreendimentos integrantes do patrimônio do Fundo, bem como de exploração de quaisquer direitos reais, o que inclui, mas não se limita ao direito de superfície, usufruto, direito de uso e da comercialização dos respectivos Imóveis, que eventualmente venham a ser contratados na forma prevista neste Regulamento;

o) observar as recomendações do Gestor para o exercício da Política de Investimentos do Fundo, ou outorgar-lhe mandato para que a exerça diretamente, conforme o caso; e

p) contratar, em nome do Fundo, os seguintes serviços facultativos:

   i) distribuição das Cotas do Fundo a cada nova Oferta;

   ii) consultoria especializada, que objetive dar suporte e subsidiar o Administrador e o Gestor, em suas atividades de análise, seleção e avaliação dos Imóveis e demais ativos integrantes ou que possam vir a integrar a carteira do Fundo;

   ii) empresa especializada para administrar as locações ou arrendamentos dos Imóveis, a exploração do direito de superfície, monitorar e acompanhar projetos e a comercialização dos respectivos

BRL TRUST JURÍDICO

8º REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
MICROFILME N.º 1431579

imóveis e consolidar dados econômicos e financeiros selecionados das companhias investidas para fins de monitoramento; e

iii) formador de mercado para as Cotas do Fundo.

9.1.1. Os serviços a que se referem os incisos "i" e "iii" da alínea "p" deste artigo podem ser prestados pelo próprio Administrador ou por terceiros, desde que, em qualquer dos casos, devidamente habilitados.

CAPÍTULO X – RENÚNCIA, DESCREDENCIAMENTO E SUBSTITUIÇÃO DO ADMINISTRADOR E DO GESTOR

10.1. O Administrador ou o Gestor, conforme o caso, deverá cessar o exercício de suas funções nas hipóteses de renúncia ou destituição pela Assembleia Geral, nos termos deste Capítulo ou de descredenciamento pela CVM.

10.1.1. Caberá ao Administrador destituir o Gestor, observadas a legislação e regulamentação vigente, bem como as obrigações contratuais que regulam a relação entre ambos, exclusivamente caso assim determinado pela Assembleia Geral ou caso o Gestor comprovadamente descumpra com suas obrigações legais, regulamentares ou contratuais que regulam a sua prestação de serviços ao Fundo. A prática de atividades por parte do Gestor do Fundo relacionadas ao exercício de suas funções ficará suspensa até sua efetiva renúncia ou destituição e o Administrador deverá atuar conforme definido na parte final do item 10.3 abaixo até que seja escolhido novo gestor para o Fundo.

10.2. A Assembleia Geral, convocada conforme previsto neste Regulamento, poderá deliberar sobre a destituição do Administrador, observando-se os quóruns estabelecidos neste Regulamento.

10.3. Em caso de renúncia, destituição ou descredenciamento do Gestor, o Administrador deverá convocar Assembleia Geral para deliberar sobre a eleição de seu substituto, que deverá ser indicado pelo Administrador na respectiva convocação. Enquanto um novo gestor não for indicado e aprovado pelos Cotistas: (i) nenhuma aquisição ou alienação de Imóveis poderá ser realizada pelo Fundo, observado que os compromissos vinculantes já firmados poderão ser cumpridos pelo Fundo ou resolvidos em perdas e danos, conforme as respectivas condições contratuais, a critério do Administrador; e (ii) o Administrador poderá contratar um consultor imobiliário para executar parte das tarefas atribuídas ao Gestor, em relação aos Imóveis que componham o portfolio do Fundo.

10.4. Em caso de renúncia ou descredenciamento do Administrador, a Assembleia Geral reunir-se-á para deliberar sobre a eleição de seu substituto, o que poderá ocorrer mediante convocação por Cotistas representando ao menos 5% (cinco por cento) das Cotas, pela CVM ou pelo próprio Administrador.

16
BRL TRUST JURÍDICO

8º REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
MICROFILME N.º 1431579

10.5. Na hipótese de renúncia ou descredenciamento do Gestor ou Administrador, este fica obrigado a: convocar imediatamente a Assembleia Geral para eleger seu substituto ou deliberar a liquidação do Fundo, a qual deverá ser efetuada pelo Administrador, ainda que após sua renúncia e/ou descredenciamento.

10.5.1. No caso de renúncia ou descredenciamento do Administrador, este deverá permanecer no exercício de suas funções até ser averbada, no Cartório de Registro de Imóveis competente, nas matrículas referentes aos Imóveis e direitos integrantes do patrimônio do Fundo, a ata da Assembleia Geral que eleger seu substituto e sucessor na propriedade fiduciária desses bens e direitos, devidamente aprovada pela CVM e registrada em Cartório de Títulos e Documentos.

10.6. A não substituição do Gestor ou do Administrador, em conformidade com os procedimentos indicados nos itens deste Capítulo X, no prazo de 90 (noventa) dias contados da referida Assembleia Geral, configura evento de liquidação antecipada do Fundo independentemente de realização de Assembleia Geral.

10.7. O Administrador deverá permanecer no exercício de suas funções até sua efetiva substituição ou o término do prazo indicado no item 10.6 acima, o que ocorrer primeiro.

10.8. Caso a Assembleia Geral referida no item 10.4 acima não se realize, não chegue a uma decisão sobre a escolha do novo Administrador, não delibere por insuficiência do quórum necessário, ou ainda caso o novo Administrador eleito não seja efetivamente empossado no cargo, o Administrador poderá, dentro do prazo estabelecido no item 10.6, convocar nova Assembleia Geral para nova eleição de Administrador ou deliberação sobre o procedimento para a liquidação ou incorporação do Fundo por outro fundo de investimento.

10.9. Caso a Assembleia Geral para deliberação sobre liquidação ou incorporação de que trata a parte final do item 10.8 acima não se realize ou não seja obtido quórum suficiente para a deliberação, o Administrador dará início aos procedimentos relativos à liquidação antecipada do Fundo, permanecendo no exercício de suas funções até conclusão da liquidação do Fundo.

10.10. No caso de renúncia do Administrador, este continuará recebendo, até a sua efetiva substituição ou liquidação do Fundo, a remuneração estipulada por este Regulamento, calculada *pro rata temporis* até a data em que exercer suas funções.

10.11. No caso de liquidação extrajudicial do Administrador, deverá ser observado o disposto na regulamentação aplicável.

BRL TRUST JURÍDICO

00 REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
MICROFILME N.º 1431579

CAPÍTULO XI – VEDAÇÕES

11.1. É vedado ao Administrador e ao Gestor, no exercício de suas respectivas funções e utilizando os recursos do Fundo:

i) receber depósito em sua conta corrente;

ii) conceder empréstimos, adiantar rendas futuras ou abrir créditos aos Cotistas sob qualquer modalidade;

iii) contrair ou efetuar empréstimo;

iv) prestar fiança, aval, bem como aceitar ou coobrigar-se sob qualquer forma nas operações praticadas pelo Fundo;

v) aplicar no exterior recursos captados no país;

vi) aplicar recursos na aquisição das Cotas do próprio Fundo;

vii) vender à prestação as Cotas, admitida a divisão da emissão em séries e integralização via chamada de capital;

viii) prometer rendimentos predeterminados aos Cotistas;

ix) sem prejuízo do disposto no artigo 34 da Instrução CVM nº 472/08, ressalvada a hipótese de aprovação em Assembleia Geral, realizar operações do Fundo quando caracterizada situação de conflito de interesses entre o Fundo e o Administrador, entre o Fundo e o Gestor, entre o Fundo e o representante de Cotistas mencionados no § 3º do art. 35 da Instrução CVM n.º 472/08, ou entre o Fundo e o empreendedor;

x) constituir ônus reais sobre os Imóveis integrantes do patrimônio do Fundo;

xi) realizar operações com ativos financeiros ou modalidades operacionais não previstas na regulamentação;

xii) realizar operações com ações e outros valores mobiliários fora de mercados organizados autorizados pela CVM, ressalvadas as hipóteses de distribuições públicas, de exercício de direito de preferência e de conversão de debêntures em ações, de exercício de bônus de subscrição, nos casos em que a CVM tenha concedido prévia e expressa autorização;

xiii) realizar operações com derivativos, exceto quando tais operações forem realizadas exclusivamente para fins de proteção patrimonial e desde que a exposição seja sempre, no máximo, o valor do Patrimônio Líquido do Fundo; e

xiv) praticar qualquer ato de liberalidade.

11.2. A vedação prevista no inciso "x" acima não impede a aquisição, pelo Fundo, de imóveis sobre os quais tenham sido constituídos ônus reais anteriormente ao seu ingresso no patrimônio do Fundo.

11.3. O Fundo poderá emprestar seus títulos e valores mobiliários, desde que tais operações de empréstimo sejam cursadas exclusivamente através de serviço autorizado pelo BACEN ou pela CVM ou usá-los para prestar garantias de operações próprias.

BRL TRUST JURÍDICO

REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
1431579
MICROFILME N.º

CAPÍTULO XII – DA CUSTÓDIA DOS ATIVOS FINANCEIROS

12.1. Os Ativos Financeiros integrantes da carteira do Fundo devem ser registrados, custodiados ou mantidos em conta de depósito diretamente em nome do Fundo, conforme o caso, em contas específicas abertas no SELIC, no sistema de liquidação financeira administrado pela CETIP ou em instituições ou entidades autorizadas à prestação desse serviço pelo BACEN ou pela CVM.

CAPÍTULO XIII – DA PROPRIEDADE FIDUCIÁRIA

13.1. Os bens e direitos integrantes do patrimônio do Fundo serão adquiridos pelo Administrador em caráter fiduciário, por conta e em benefício do Fundo e dos Cotistas, cabendo-lhe administrar, negociar e dispor desses bens ou direitos, bem como exercer todos os direitos inerentes a eles, com o fim exclusivo de realizar o objeto e a Política de Investimento do Fundo, obedecidas as decisões tomadas pela Assembleia Geral.

13.2. No instrumento de aquisição de bens e direitos integrantes do patrimônio do Fundo, o Administrador fará constar as restrições decorrentes da propriedade fiduciária, previstas na alínea "a" do item 9.1 deste Regulamento, e destacará que os bens adquiridos constituem patrimônio do Fundo.

13.3. Os bens e direitos integrantes do patrimônio do Fundo, em especial os Imóveis mantidos sob a propriedade fiduciária do Administrador, bem como seus frutos e rendimentos, não se comunicam com o patrimônio do Administrador.

13.4. O Cotista não poderá exercer qualquer direito real sobre os Imóveis integrantes do patrimônio do Fundo.

13.5. Exceto na ocorrência do evento previsto no item 21.5.1 abaixo, o Cotista não responde pessoalmente por qualquer obrigação legal ou contratual relativa aos Imóveis, aos Ativos Imobiliários e aos Ativos Financeiros integrantes da carteira Fundo ou do Administrador, salvo quanto à obrigação de pagamento das Cotas que subscrever. Nas hipóteses de (i) decisão da Assembleia Geral; (ii) os custos incorridos com os procedimentos necessários à cobrança dos ativos integrantes da carteira do Fundo e à salvaguarda dos direitos, interesses e prerrogativas dos Cotistas superarem o limite total do Patrimônio Líquido do Fundo; ou (iii) em qualquer hipótese de o Patrimônio Líquido do Fundo ficar negativo, os Cotistas poderão ser chamados a deliberar sobre novos aportes de capital no Fundo para que as obrigações pecuniárias do Fundo sejam adimplidas, conforme previsto neste Regulamento.

19
BRL TRUST JURÍDICO

8º REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
1431579
MICROFILME N.º

CAPÍTULO XIV – CONFLITO DE INTERESSES

14.1. Os atos que caracterizem Conflito de Interesses dependem de aprovação prévia, específica e informada da Assembleia Geral, a ser convocada pelo Administrador, nos termos do artigo 34 da Instrução CVM nº 472/08.

14.2. Não poderá votar nas Assembleias Gerais o Cotista que esteja em situação que configure Conflito de Interesses. A restrição prevista neste artigo aplica-se apenas às matérias que envolvam a situação de Conflito de Interesses em questão.

CAPÍTULO XV – CARACTERÍSTICAS, DIREITOS, EMISSÃO, DISTRIBUIÇÃO, SUBSCRIÇÃO, INTEGRALIZAÇÃO E NEGOCIAÇÃO DAS COTAS

15.1. O patrimônio do Fundo é representado por uma única classe das Cotas.

15.2. As Cotas são escriturais, nominativas e correspondem a frações ideais do patrimônio do Fundo, cuja propriedade presume-se pelo registro do nome do Cotista no livro de registro de Cotistas ou na conta de depósito das Cotas.

15.3. Todas as Cotas assegurarão a seus titulares direitos iguais, inclusive no que se refere aos pagamentos de rendimentos e amortizações, caso aplicável, observado que, conforme orientação e recomendação do Gestor, após verificado pelo Administrador a viabilidade operacional do procedimento junto à BM&FBOVESPA, a nova emissão das Cotas poderá estabelecer período, não superior ao prazo de distribuição das Cotas objeto da nova emissão, durante o qual as referidas Cotas objeto da nova emissão não darão direito à distribuição de rendimentos, permanecendo inalterados os direitos atribuídos às Cotas já devidamente subscritas e integralizadas anteriormente à nova emissão de Cotas, inclusive no que se refere aos pagamentos de rendimentos e amortizações.

15.4. As características, os direitos e as condições de emissão, distribuição, subscrição e integralização das Cotas estão descritos neste Capítulo XV.

15.5. Na primeira emissão das Cotas, foram emitidas 50.000 (cinquenta mil) Cotas, observado o disposto no item 15.9 abaixo.

15.6. O preço de emissão das Cotas da primeira emissão foi de R$ 1.000,00 (mil reais), na Data de Emissão.

15.7. Caso entenda pertinente para fins do cumprimento dos objetivos e da Política de Investimento do Fundo, o Administrador, conforme recomendação do Gestor, poderá deliberar por realizar novas emissões das Cotas do

BRL TRUST JURÍDICO

8º REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
1431579
MICROFILME N.º

Fundo, sem a necessidade de aprovação em Assembleia Geral de Cotistas, desde que limitadas ao montante máximo de R$ 2.000.000.000,00 (dois bilhões de reais) ("Capital Autorizado").

15.7.1. Sem prejuízo do disposto acima, a Assembleia Geral poderá deliberar sobre novas emissões das Cotas em montante superior ao Capital Autorizado ou em condições diferentes daquelas previstas no item 15.7.2 acima, seus termos e condições, incluindo, sem limitação, a possibilidade de subscrição parcial e o cancelamento de saldo não colocado findo o prazo de distribuição, observadas as disposições da Instrução CVM nº 400/03.

15.7.2. Na hipótese de emissão de novas Cotas na forma do item 15.7 acima, o preço de emissão das Cotas objeto da respectiva Oferta terá como base o Valor de Mercado. Nos demais casos, o preço de emissão de novas Cotas deverá ser fixado por meio de Assembleia Geral, conforme recomendação do Gestor, levando-se em consideração o valor patrimonial das Cotas em circulação, os laudos de avaliação dos Imóveis, dos Ativos Imobiliários e dos Ativos Financeiros integrantes da carteira do Fundo, o Valor de Mercado das Cotas, bem como as perspectivas de rentabilidade do Fundo.

15.7.3. No âmbito das emissões realizadas os Cotistas terão o direito de preferência na subscrição de novas Cotas, na proporção de suas respectivas participações, respeitando-se os prazos operacionais necessários ao exercício de tal direito de preferência, exceto no âmbito da 3ª emissão de Cotas do Fundo, em relação à qual os Cotistas não terão qualquer direito de preferência na aquisição das referidas Cotas.

15.7.4. Os Cotistas poderão ceder seu direito de preferência entre os próprios Cotistas ou a terceiros, caso os Cotistas declinem do seu direito de preferência na aquisição das referidas Cotas e desde que tal cessão seja operacionalmente viável e admitida nos termos da regulamentação aplicável.

15.8. O volume das Cotas emitidas a cada emissão será determinado com base nas possibilidades de investimentos apresentadas pelo Gestor, sendo admitido o aumento do volume total da emissão por conta da emissão de lote suplementar e quantidade adicional das Cotas, nos termos dos artigos 14, § 2º e 24 da Instrução CVM nº 400/03, caso a respectiva Oferta esteja sendo conduzida nos termos da Instrução CVM nº 400/03.

15.9. Não haverá limites máximos ou mínimos de investimento no Fundo, exceto pelos eventuais limites que venham a ser estabelecidos no âmbito de cada Oferta.

15.10. As Cotas serão objeto de Ofertas, observado que no âmbito da respectiva Oferta, o Administrador e o Gestor, em conjunto com as respectivas instituições contratadas para a realização da distribuição das Cotas de emissão do Fundo, poderão estabelecer o público alvo para a respectiva emissão e Oferta..

BRL TRUST JURÍDICO

00 REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
Nº 1431579
MICROFILME Nº

15.11. A subscrição das Cotas deverá ser realizada até a data de encerramento da respectiva Oferta. As Cotas que não forem subscritas serão canceladas pelo Administrador.

15.12. Quando da subscrição das Cotas, o investidor deverá assinar, para a respectiva Oferta, o Boletim de Subscrição e o Termo de Adesão, para atestar que tomou ciência (i) do teor deste Regulamento; (ii) do teor do Prospecto do Fundo; (iii) dos riscos associados ao investimento no Fundo, descritos no Informe Anual elaborado em consonância com o Anexo 39-V da Instrução CVM nº 472/08; (iv) da Política de Investimento descrita neste Regulamento; (v) da possibilidade de ocorrência de patrimônio líquido negativo, e, neste caso, de possibilidade de ser chamado a realizar aportes adicionais de recursos. No caso de Ofertas conduzidas nos termos da Instrução CVM nº 476/09, o investidor deverá assinar também a declaração de investidor profissional, que poderá constar do respectivo Termo de Ciência e Adesão ao Regulamento, nos termos da regulamentação em vigor.

15.13. Não poderá ser iniciada nova Oferta antes de totalmente subscritas ou canceladas as Cotas remanescentes da Oferta anterior.

15.14. As Cotas serão integralizadas em moeda corrente nacional, à vista, nos termos do Boletim de Subscrição ou em prazo determinado no compromisso de investimento, conforme aplicável.

15.14.1. Caso o Cotista deixe de cumprir com as condições de integralização constantes do Boletim de Subscrição, independentemente de notificação judicial ou extrajudicial, nos termos do parágrafo único do artigo 13 da Lei nº 8.668/93, ficará sujeito ao pagamento dos encargos estabelecidos no respectivo Boletim de Subscrição.

15.14.2. A cada nova Oferta, o Administrador e o Gestor poderão, a seu exclusivo critério, autorizar que seja permitida a integralização das novas Cotas em bens e direitos, sendo certo que tal integralização deve ser feita com base em laudo de avaliação elaborado por empresa especializada, de acordo com o anexo 12 da Instrução CVM nº 472/08, e aprovado pela Assembleia Geral, bem como deve ser realizada no prazo, termos e condições estabelecidos no Boletim de Subscrição e nas leis e regulamentações aplicáveis.

15.15. As Cotas serão admitidas à negociação exclusivamente em mercado de bolsa administrado pela BM&FBOVESPA.

15.15.1. Para efeitos do disposto neste item 15.15, não são consideradas negociação das Cotas as transferências não onerosas das Cotas por meio de doação, herança e sucessão.

15.16. Fica vedada a negociação de fração das Cotas.

BRL TRUST JURÍDICO

8º REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
MICROFILME N.º 1431579

CAPÍTULO XVI – RESGATES

16.1. Não é permitido o resgate das Cotas.

CAPÍTULO XVII – APURAÇÃO DO VALOR DOS ATIVOS DO FUNDO

17.1. A apuração do valor dos Ativos Financeiros e valores mobiliários integrantes da carteira do Fundo é de responsabilidade do Administrador, nas hipóteses em que o Fundo não tenha Custodiante, ou, sempre que este estiver contratado, do Custodiante, cabendo-lhe calcular os valores dos ativos a partir dos seus critérios, metodologia e fontes de informação, de acordo com a regulamentação vigente, devendo o Administrador manter sempre contratada instituição custodiante, caso assim exigido nos termos da regulamentação em vigor.

17.2. O critério de apreçamento dos Ativos Financeiros e valores mobiliários é reproduzido no manual de apreçamento dos ativos do Custodiante.

17.3. No caso de Imóveis que venham a compor a carteira do Fundo, o reconhecimento contábil será feito inicialmente pelo seu custo de aquisição, previamente avaliado pelo Administrador, pelo Gestor ou por empresa especializada.

17.4. Após o reconhecimento inicial, os Imóveis para investimento devem ser continuamente mensurados pelo seu valor justo, na forma da Instrução CVM nº 516/11, apurado no mínimo anualmente por laudo de avaliação elaborado por avaliador independente com qualificação profissional e experiência na área de localização e categoria do imóvel avaliado, a ser definido de comum acordo entre o Administrador e o Gestor.

17.5. Caberá ao Gestor, às expensas do Fundo, providenciar o laudo de avaliação especificado no item 17.4 acima, quando aplicável, e informar ao Custodiante.

CAPÍTULO XVIII – RISCOS

18.1. O objetivo e a Política de Investimento do Fundo não constituem promessa de rentabilidade e o Cotista assume os riscos decorrentes do investimento no Fundo, ciente da possibilidade de eventuais perdas e eventual necessidade de aportes adicionais de recursos no Fundo.

18.2. A rentabilidade das Cotas não coincide com a rentabilidade dos ativos que compõem a carteira do Fundo em decorrência dos encargos do Fundo, dos tributos incidentes sobre os recursos investidos e da forma de apuração do valor dos Imóveis que compõem a carteira do Fundo.

BRL TRUST JURÍDICO

00 REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
MICROFILME N.º 1431579

18.3. As aplicações realizadas no Fundo não têm garantia do Fundo Garantidor de Créditos - FGC, do Administrador ou do Gestor que, em hipótese alguma, podem ser responsabilizados por qualquer eventual depreciação dos ativos integrantes da carteira do Fundo.

18.4. A íntegra dos fatores de risco a que o Fundo e os Cotistas estão sujeitos encontra-se descrita no Informe Anual elaborado em conformidade com o Anexo 39-V da Instrução CVM nº 472/08, devendo os Cotistas e os potenciais investidores ler atentamente o referido documento.

CAPÍTULO XIX – ENCARGOS

19.1. Além da Taxa de Administração, constituem encargos do Fundo as seguintes despesas: (i) taxas, impostos ou contribuições federais, estaduais e municipais ou autárquicas que recaiam ou venham a recair sobre os bens, direitos e obrigações do Fundo; (ii) gastos com correspondência, impressão, expedição e publicação de relatórios e outros expedientes de interesse do Fundo e dos Cotistas, inclusive comunicações aos Cotistas previstas no Regulamento ou na Instrução CVM nº 472/08; (iii) gastos da distribuição primária das Cotas, bem como com seu registro para negociação em mercado organizado de valores mobiliários; (iv) honorários e despesas do Auditor Independente; (v) comissões e emolumentos, pagos sobre as operações do Fundo, incluindo despesas relativas à compra, venda, locação ou arrendamento dos imóveis que componham o patrimônio do Fundo; (vi) honorários advocatícios, custas e despesas correlatas incorridas na defesa dos interesses do Fundo, em juízo ou fora dele, inclusive o valor de eventual condenação que seja eventualmente imposta ao Fundo; (vii) gastos derivados da celebração de contratos de seguro sobre os ativos do Fundo, bem como a parcela de prejuízos não cobertos por apólices de seguro, desde que não decorrentes diretamente de culpa ou dolo do Administrador e/ou do Gestor no exercício de suas respectivas funções; (viii) gastos inerentes à constituição, fusão, incorporação, cisão, transformação ou liquidação do Fundo e realização de Assembleia Geral; (ix) gastos decorrentes de avaliações previstas na regulamentação e legislação vigente, incluindo, mas não se limitando, às avaliações previstas na Instrução CVM nº 516/11; (x) gastos necessários à manutenção, conservação e reparos de imóveis integrantes do patrimônio do Fundo conforme previsto neste Regulamento ou autorizadas pela Assembleia Geral; (xi) taxas de ingresso e saída dos fundos investidos, se houver; (xii) honorários e despesas relacionados às atividades de consultoria especializada e administração das locações ou arrendamentos de empreendimentos integrantes do patrimônio do Fundo, exploração do direito de superfície e comercialização dos respectivos imóveis e de formador de mercado; (xiii) despesas com o registro de documentos em cartório; (xiv) honorários e despesas relacionadas às atividades previstas no artigo 25 da Instrução CVM nº 472/08; e (xv) taxa de custódia de títulos ou valores mobiliários que integrarem a carteira do Fundo, observado o disposto no item 2.3 deste Regulamento.

BRL TRUST JURÍDICO

8º REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
MICROFILME N.º 1431579

19.2. Quaisquer despesas não expressamente previstas como encargos do Fundo devem correr por conta do Administrador.

19.3. O Administrador poderá estabelecer que parcelas da Taxa de Administração sejam pagas diretamente pelo Fundo aos prestadores de serviços contratados, desde que o somatório das parcelas não exceda o montante total da Taxa de Administração, sendo certo que correrá às expensas do Administrador o pagamento das despesas que ultrapassem esse limite.

19.4. Os custos com a contratação de terceiros para os serviços de (i) atividades de tesouraria, controle e processamento dos títulos e valores mobiliários; (ii) escrituração das Cotas; (iii) custódia de títulos e valores mobiliários; e (iv) gestão dos valores mobiliários integrantes da carteira do Fundo serão deduzidos da Taxa de Administração, nos termos definidos no Capítulo VII deste Regulamento.

CAPÍTULO XX – POLÍTICA DE DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÕES

20.1. O Administrador publicará as informações especificadas abaixo, na periodicidade respectivamente indicada, em sua página na rede mundial de computadores (www.brltrust.com.br) e as manterá disponíveis aos Cotistas em sua sede, no endereço indicado neste Regulamento.

20.2. As informações abaixo especificadas serão remetidas pelo Administrador à CVM, por meio do Sistema de Envio de Documentos, e às entidades administradoras do mercado organizado em que as Cotas sejam admitidas a negociação.

20.3. O Administrador deve prestar as seguintes informações periódicas sobre o Fundo:

I – mensalmente, até 15 (quinze) dias após o encerramento do mês, o formulário eletrônico cujo conteúdo reflete o Anexo 39-I da Instrução CVM nº 472/08;

II – trimestralmente, até 45 (quarenta e cinco) dias após o encerramento de cada trimestre, o formulário eletrônico cujo conteúdo reflete o Anexo 39-II da Instrução CVM nº 472/08;

III - anualmente, até 90 (noventa) dias após o encerramento do exercício:

a) as demonstrações financeiras

b) o parecer do Auditor Independente; e

c) o formulário eletrônico cujo conteúdo reflete o Anexo 39-V da Instrução CVM nº 472/08.

IV – anualmente, tão logo receba, o relatório dos representantes de Cotistas;

V - até 08 (oito) dias após sua ocorrência, a ata da Assembleia Geral Ordinária; e

VI - no mesmo dia de sua realização, o sumário das decisões tomadas na Assembleia Geral Ordinária.

25

BRL TRUST JURÍDICO

2º REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
1431579
MICROFILME Nº

20.4. O Administrador deve disponibilizar aos Cotistas os seguintes documentos, relativos a informações eventuais sobre o Fundo:

I – edital de convocação, proposta da administração e outros documentos relativos a Assembleias gerais extraordinárias, no mesmo dia de sua convocação;
II – até 08 (oito) dias após sua ocorrência, a ata da Assembleia Geral Extraordinária;
III – fatos relevantes;
IV – até 30 (trinta) dias a contar da conclusão do negócio, a avaliação relativa aos imóveis, bens e direitos de uso adquiridos pelo Fundo, nos termos do artigo 45, § 4º, da Instrução CVM nº 472/08 e com exceção das informações mencionadas no item 7 do Anexo 12 à Instrução CVM nº 472/08 quando estiverem protegidas por sigilo ou se prejudicarem a estratégia do Fundo;
V – no mesmo dia de sua realização, o sumário das decisões tomadas na Assembleia Geral Extraordinária; e
VI – em até 2 (dois) dias, os relatórios e pareceres encaminhados pelo representante de Cotistas, com exceção daquele mencionado no inciso V do artigo 39 da Instrução CVM nº 472/08.

20.5. O Administrador manterá sempre disponível em sua página na rede mundial de computadores cópia do Regulamento, em sua versão vigente e atualizada.

20.6. O Administrador deve manter em sua página na rede mundial de computadores, pelo prazo mínimo de 5 (cinco) anos contados de sua divulgação, ou por prazo superior por determinação expressa da CVM, em caso de processo administrativo, todos os documentos e informações, periódicas ou eventuais, exigidos pela Instrução CVM nº 472/08, bem como indicação dos endereços físicos e eletrônicos em que podem ser obtidas as informações e documentos relativos ao Fundo.

20.7. O Administrador deve manter, pelo prazo mínimo de 5 (cinco) anos, ou por prazo superior por determinação expressa da CVM, em caso de processo administrativo, toda a correspondência, interna e externa, todos os relatórios e pareceres relacionados com o exercício de suas atividades.

20.8. O comunicado, envio, divulgação e/ou disponibilização, pelo Administrador, de quaisquer informações, comunicados, cartas e documentos, cuja obrigação esteja disposta neste Regulamento ou na regulamentação vigente, será realizado por meio de correio eletrônico (*e-mail*) ou de correspondência física.

20.9. Manifestações de Cotistas, tais como voto, ciência, concordância ou quaisquer outras formas dispostas neste Regulamento ou na regulamentação vigente, poderão ser encaminhadas ao Administrador por meio de correio eletrônico, desde que o endereço eletrônico de origem seja (i) previamente cadastrado pelos Cotistas na base de

BRL TRUST JURÍDICO

00 REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
0- 1431579
MICROFILME N.º

dados do Administrador, ou (ii) assinado digitalmente por meio de assinatura eletrônica e/ou sistema de chave-pública.

CAPÍTULO XXI – POLÍTICA DE DISTRIBUIÇÃO DE RESULTADOS

21.1. O Administrador distribuirá aos Cotistas, independentemente da realização de Assembleia Geral, no mínimo, 95% (noventa e cinco por cento) dos lucros auferidos pelo Fundo, apurados segundo o regime de caixa, com base em balanço ou balancete semestral encerrado em 30 de junho e 31 de dezembro de cada ano.

21.2. Os rendimentos auferidos serão distribuídos aos Cotistas e pagos mensalmente, sempre no 10º (décimo) Dia Útil do mês subsequente ao do recebimento dos recursos pelo Fundo, a título de antecipação dos rendimentos do semestre a serem distribuídos, sendo que eventual saldo de resultado não distribuído como antecipação será pago no prazo máximo de 10 (dez) Dias Úteis após o encerramento dos balanços semestrais, podendo referido saldo ter outra destinação dada pela Assembleia Geral, com base em eventual proposta e justificativa apresentada pelo Gestor.

21.2.1. Observada a obrigação estabelecida nos termos do item 21.1 acima, o Gestor poderá reinvestir os recursos originados com a alienação dos Imóveis, Ativos Imobiliários e Ativos Financeiros da carteira do Fundo, observados os limites previstos na regulamentação e legislação aplicáveis e/ou as deliberações em Assembleia Geral nesse sentido.

21.2.2. O Gestor também poderá reinvestir os recursos provenientes de eventual cessão de fluxo de aluguéis e outros recebíveis originados a partir do investimento em Imóveis e Ativos Imobiliários, observados os limites previstos na regulamentação e legislação aplicáveis.

21.2.2. O percentual mínimo a que se refere o item 21.1 acima será observado apenas semestralmente, sendo que os adiantamentos realizados mensalmente poderão não atingir o referido mínimo estabelecido.

21.2.6. Farão jus aos rendimentos de que trata o item 21.2 acima os Cotistas que tiverem inscritos no registro de Cotistas no fechamento do último Dia Útil de cada mês de apuração, de acordo com as contas de depósito mantidas pelo Escriturador, exceto na ocorrência do evento previsto no item 15.3 acima.

21.3. Para fins de apuração de resultados, o Fundo manterá registro contábil das aquisições, locações, arrendamentos ou revendas dos Imóveis integrantes de sua carteira.

27

BRL TRUST JURÍDICO

8º REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
MICROFILME N.º 1431579

21.4. O Gestor, com o objetivo de provisionar recursos para o pagamento de eventuais Despesas Extraordinárias dos Imóveis e dos Ativos Imobiliários integrantes do patrimônio do Fundo, apodera reter até 5% (cinco por cento) dos lucros apurados semestralmente pelo Fundo.

21.5. Caso as reservas mantidas no patrimônio do Fundo venha a ser insuficiente, tenha seu valor reduzido ou integralmente consumido, o Administrador, mediante notificação recebida do Gestor, a seu critério, deverá convocar, nos termos deste Regulamento, Assembleia Geral para discussão de soluções alternativas à venda dos Imóveis e Ativos Imobiliários do Fundo.

21.5.1. Caso a Assembleia Geral prevista no item 21.5 não se realize ou não decida por uma solução alternativa à venda de Imóveis e Ativos Imobiliários do Fundo, como, por exemplo, a emissão de novas Cotas para o pagamento de despesas, os Imóveis, Ativos Imobiliários e/ou Ativos Financeiros deverão ser alienados e/ou cedidos e na hipótese do montante obtido com a alienação e/ou cessão de tais ativos do Fundo não seja suficiente para pagamento das despesas ordinárias e Despesas Extraordinárias, os Cotistas poderão ser chamados, mediante deliberação em Assembleia Geral, para aportar capital no Fundo, para que as obrigações pecuniárias do Fundo sejam adimplidas.

CAPÍTULO XXII – POLÍTICA DE EXERCÍCIO DE VOTO

22.1. O Gestor adota política de exercício de direito de voto em assembleias gerais de ativos integrantes da carteira do Fundo, a qual disciplina os princípios gerais, o processo decisório e quais são as matérias relevantes obrigatórias para o exercício do direito de voto. Para tanto, o Administrador dá, desde que requisitado pelo Gestor, representação legal para o exercício do direito de voto em assembleias gerais dos emissores dos ativos da carteira do Fundo, de acordo com os requisitos mínimos exigidos pelo Código ANBIMA e pelas diretrizes fixadas pelo Conselho de Regulação e Melhores Práticas.

CAPÍTULO XXIII – TRIBUTAÇÃO

23.1. Para não se sujeitar à tributação aplicável às pessoas jurídicas, o Fundo não aplicará recursos em empreendimento imobiliário que tenha como incorporador, construtor ou sócio, Cotista que possua, isoladamente ou em conjunto com pessoa a ele ligada, mais de 25% (vinte e cinco por cento) das Cotas do Fundo em circulação. Para propiciar tributação favorável aos Cotistas pessoa natural, o Administrador envidará melhores esforços para que (i) o Fundo receba investimento de, no mínimo, 50 (cinquenta) Cotistas; e (ii) as Cotas, quando admitidas a negociação no mercado secundário, sejam negociadas exclusivamente em bolsas de valores ou mercado de balcão organizado.

BRL TRUST JURÍDICO

8º REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
1431578
MICROFILME N.º

23.2. Os rendimentos distribuídos pelo Fundo ao Cotista pessoa física serão isentos de imposto de renda na fonte e na declaração de ajuste anual, desde que (i) o Fundo possua, no mínimo, 50 (cinquenta) Cotistas; (ii) o Cotista pessoa física não seja titular das Cotas que representem 10% (dez por cento) ou mais da totalidade das Cotas emitidas pelo Fundo ou cujas Cotas lhe derem direito ao recebimento de rendimento superior a 10% (dez por cento) do total de rendimentos auferidos pelo Fundo; e (iii) as Cotas sejam admitidas à negociação exclusivamente em bolsas de valores ou no mercado de balcão organizado.

23.3. O Administrador e o Gestor não dispõem de mecanismos para evitar alterações no tratamento tributário conferido ao Fundo ou aos seus Cotistas ou para garantir o tratamento tributário mais benéfico a estes.

CAPÍTULO XXIV – ASSEMBLEIA GERAL

24.1. A convocação da Assembleia Geral de Cotistas pelo Administrador far-se-á mediante correspondência encaminhada a cada Cotista, por meio de correio eletrônico (*e-mail*) ou de correspondência física, e disponibilizada na página do Administrador na rede mundial de computadores, contendo, obrigatoriamente, o dia, hora e local em que será realizada tal Assembleia e ainda, de forma sucinta, os assuntos a serem tratados.

24.2. A primeira convocação da Assembleia Geral de Cotistas deve ser feita com pelo menos 30 (trinta) dias de antecedência no caso de Assembleias Gerais ordinárias e com pelo menos 15 (quinze) dias de antecedência no caso de Assembleias Gerais extraordinárias, contado o prazo da data de comprovação de recebimento da convocação pelos Cotistas.

24.2.1. Para efeito do disposto no item 24.2 acima, admite-se que a segunda convocação da Assembleia Geral de Cotistas seja providenciada juntamente com a correspondência de primeira convocação, sem a necessidade de observância de novo prazo de 30 (trinta) ou de 15 (quinze) dias, conforme o caso, entre a data da primeira e da segunda convocação.

24.3. Salvo motivo de força maior, a Assembleia Geral de Cotistas realizar-se-á no local onde o Administrador tiver a sede; quando houver necessidade de efetuar-se em outro lugar, a correspondência encaminhada por correio eletrônico (*e-mail*) ou de correspondência física endereçada aos Cotistas indicarão, com clareza, o lugar da reunião.

24.4. Independentemente das formalidades previstas neste item, será considerada regular a Assembleia Geral de Cotistas a que comparecerem todos os Cotistas.

24.5. O Administrador deve disponibilizar, na mesma data da convocação, todas as informações e documentos necessários ao exercício informado do direito de voto em Assembleias Gerais de Cotistas:

BRL TRUST JURÍDICO

REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
MICROFILME N.º 1431579

I – em sua página na rede mundial de computadores;
II – no Sistema de Envio de Documentos, disponível na página da CVM na rede mundial de computadores; e
III – na página da entidade administradora do mercado organizado em que as Cotas sejam admitidas à negociação.

24.6. Nas Assembleias Gerais ordinárias, as informações de que trata o item 24.5 acima, no mínimo, aquelas referidas no artigo 39, inciso V, alíneas "a" a "d" da Instrução CVM nº 472/08, sendo que as informações referidas no art. 39, VI da mesma norma, deverão ser divulgadas até 15 (quinze) dias após a convocação dessa assembleia.

24.7. Sempre que a assembleia geral for convocada para eleger representantes de cotistas, as informações de que trata o item 24.5 incluem:

I – declaração dos candidatos de que atendem os requisitos previstos no artigo 26 da Instrução CVM nº 472/08; e
II – as informações exigidas no item 12.1 do Anexo 39-V da Instrução CVM nº 472/08.

24.8. A Assembleia Geral de Cotistas também pode reunir-se por convocação de Cotistas possuidores das Cotas que representem, no mínimo, 5% (cinco por cento) do total das Cotas emitidas ou pelo representante dos Cotistas, observados os procedimentos estabelecidos neste Regulamento.

24.9. Sem prejuízo das demais competências previstas neste Regulamento, compete privativamente à Assembleia Geral deliberar sobre:

a) demonstrações financeiras apresentadas pelo Administrador;
b) alteração do Regulamento;
c) destituição do Administrador e escolha de seu substituto;
d) emissão de novas Cotas, exceto até o limite do Capital Autorizado;
e) fusão, incorporação, cisão e transformação do Fundo;
f) dissolução e liquidação do Fundo;
g) alteração do mercado em que as Cotas são admitidas à negociação;
h) apreciação do laudo de avaliação de bens e direitos utilizados na integralização de Cotas do Fundo, se aplicável;
i) eleição e destituição de representantes dos Cotistas, eleitos em conformidade com o disposto neste Regulamento, fixação de sua remuneração, se houver, e aprovação do valor máximo das despesas que poderão ser incorridas no exercício de sua atividade;
j) contratação de Formador de Mercado que seja Parte Relacionada;

BRL TRUST JURÍDICO

8º REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
MICROFILME N.º 1431578

k) os atos que caracterizem potencial conflito de interesses, nos termos dos artigos 31-A, § 2°, 34 e 35, IX da Instrução CVM nº 472/08;

l) alteração do prazo de duração do Fundo; e

m) alterações na Taxa de Administração, nos termos do artigo 36 da Instrução CVM nº 472/08.

24.9.1. A realização de uma Assembleia Geral anual, para deliberar sobre as demonstrações contábeis, é obrigatória e deverá ocorrer em até 120 (cento e vinte) dias contados do término do exercício social do Fundo e após no mínimo 30 (trinta) dias contados da disponibilização das demonstrações contábeis auditadas aos Cotistas.

24.10. O Regulamento do Fundo poderá ser alterado, independentemente de Assembleia Geral, sempre que tal alteração decorrer exclusivamente da necessidade de atendimento a exigências expressas da CVM, de adequação a normas legais ou regulamentares ou ainda em virtude da atualização dos dados cadastrais do Administrador, do Gestor ou do Custodiante. Estas alterações devem ser comunicadas aos Cotistas por correspondência, no prazo de até 30 (trinta) dias contados da data em que tiverem sido implementadas.

24.11. Por ocasião da assembleia geral ordinária, os titulares de, no mínimo, 3% (três por cento) das Cotas emitidas ou o representante dos cotistas podem solicitar, por meio de requerimento escrito encaminhado ao Administrador do Fundo, a inclusão de matérias na ordem do dia da Assembleia Geral, que passará a ser ordinária e extraordinária.

24.11.1. O pedido de que trata o item 24.11 acima deve vir acompanhado de eventuais documentos necessários ao exercício do direito de voto, inclusive aqueles mencionados no § 2º do artigo 19-A da Instrução CVM nº 472/08, e deve ser encaminhado em até 10 (dez) dias contados da data de convocação da assembleia geral ordinária.

24.11.2. O percentual de que trata o item 24.11 acima deverá ser calculado com base nas participações constantes do registro de Cotistas na data de convocação da assembleia.

24.11.3. Caso os Cotistas ou o representante de cotistas tenham se utilizado da prerrogativa do item 24.11 acima, o Administrador deve divulgar pelos meios previstos nos incisos I a III do item 24.5 acima, no prazo de 5 (cinco) dias a contar do encerramento do prazo previsto no item 24.11.1 acima, o pedido de inclusão de matéria bem como os documentos encaminhados pelos solicitantes.

24.13. A Assembleia Geral de Cotistas poderá ainda, a qualquer momento, nomear até 1 (um) representante para exercer as funções de fiscalização e de controle gerencial das aplicações do Fundo, em defesa dos direitos e dos interesses dos Cotistas.

BRATRUST JURÍDICO

00 REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
1431579
MICROFILME N.º

24.13.1. A eleição do representante de Cotistas pode ser aprovada pela maioria dos Cotistas presentes e que representem, no mínimo:

I - 3% (três por cento) do total das Cotas emitidas, quando o Fundo tiver mais de 100 (cem) Cotistas;
II - 5% (cinco por cento) das Cotas emitidas, quando o Fundo tiver até 100 (cem) Cotistas.

24.13.2. Os representantes dos Cotistas terão prazo de mandato consolidado de 1 (um) ano a se encerrar na próxima Assembleia Geral ordinária do Fundo, permitida a reeleição.

24.13.2. Somente pode exercer as funções de representante dos Cotistas pessoa natural ou jurídica, que atenda aos seguintes requisitos, conforme estabelecido no artigo 26, da Instrução CVM nº 472/08:

I – ser Cotista;
II – não exercer cargo ou função no Administrador, Gestor ou Custodiante, ou no controlador do Administrador, Gestor ou Custodiante em sociedades por ele diretamente controladas e em coligadas ou outras sociedades sob controle comum, ou prestar-lhes assessoria de qualquer natureza;
III – não exercer cargo ou função na sociedade empreendedora do empreendimento imobiliário que constitua objeto do Fundo, ou prestar-lhe assessoria de qualquer natureza;
IV - não ser administrador ou gestor de outros fundos de investimento imobiliário;
V - não estar em conflito de interesses com o Fundo; e
VI - não estar impedido por lei especial ou ter sido condenado por crime falimentar, de prevaricação, peita ou suborno, concussão, peculato, contra a economia popular, a fé pública ou a propriedade, ou a pena criminal que vede, ainda que temporariamente, o acesso a cargos públicos; nem ter sido condenado a pena de suspensão ou inabilitação temporária aplicada pela CVM.

24.13.3. O representante do Cotista eleito deverá informar ao Administrador e ao Cotista a superveniência de circunstâncias que possam impedi-lo de exercer a sua função.

24.13.4. A Assembleia Geral de Cotistas será instalada com a presença de pelo menos 01 (um) Cotista, sendo que as deliberações poderão ser realizadas mediante processo de consulta formal, por meio de correspondência escrita ou eletrônica (*e-mail*), a ser realizado pelo Administrador junto a cada Cotista do Fundo, correspondendo cada Cota ao direito de 01 (um) voto na Assembleia Geral de Cotistas, desde que observadas as formalidades previstas nos artigos 19, 19-A e 41, incisos I e II da Instrução CVM nº 472/08. Da consulta deverão constar todos os elementos informativos necessários ao exercício do direito de voto.

32
BRL TRUST JURÍDICO

8º REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
1431579
MICROFILME N.º

24.13.5. Todas as decisões em Assembleia Geral deverão ser tomadas por votos dos Cotistas que representem, no mínimo, a maioria simples das Cotas dos presentes, correspondendo a cada Cota um voto, não se computando os votos em branco, excetuadas as hipóteses de quórum qualificado previstas no item 24.13.6 abaixo. Por maioria simples entende-se o voto dos Cotistas que representem a unidade imediatamente superior à metade das Cotas representadas na Assembleia Geral de Cotistas.

24.13.6. As deliberações relativas às matérias previstas nas alíneas "b", "c", "e", "f", "h", "j", "k" e "m" do item 24.9 acima, dependerão de aprovação por maioria de votos, em Assembleia Geral de Cotistas, por Cotas que representem:

I – 25% (vinte e cinco por cento), no mínimo, das Cotas emitidas, quando o Fundo tiver mais de 100 (cem) Cotistas; ou

II – metade, no mínimo, das Cotas emitidas, quando o Fundo tiver até 100 (cem) Cotistas.

24.13.7. Os percentuais de que trata o item 24.13.5 acima deverão ser determinados com base no número de Cotistas do Fundo indicados no registro de Cotistas na data de convocação da assembleia, cabendo ao Administrador informar no edital de convocação qual será o percentual aplicável nas assembleias que tratem das matérias sujeitas à deliberação por quórum qualificado.

24.14. É facultado a Cotistas que detenham, isolada ou conjuntamente, 0,5% (meio por cento) ou mais do total das Cotas emitidas solicitar ao Administrador o envio de pedido de procuração aos demais Cotistas do Fundo.

24.14.1. Ao receber a solicitação de que trata o item 24.14, o Administrador deverá mandar, em nome do Cotista solicitante, o pedido de procuração, conforme conteúdo e nos termos determinados pelo Cotista solicitante, em até 5 (cinco) dias úteis da solicitação.

24.14.2. Nas hipóteses previstas no 24.14, o Administrador pode exigir:

I – reconhecimento da firma do signatário do pedido; e

II – cópia dos documentos que comprovem que o signatário tem poderes para representar os Cotistas solicitantes, quando o pedido for assinado por representantes.

24.14.3. É vedado ao administrador do Fundo:

I – exigir quaisquer outras justificativas para o pedido de que trata o item 24.14;

II – cobrar pelo fornecimento da relação de Cotistas; e

BRL TRUST JURÍDICO

8º REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
1431579
MICROFILME N.º

III – condicionar o deferimento do pedido ao cumprimento de quaisquer formalidades ou à apresentação de quaisquer documentos não previstos no item 24.14.2.

24.14.4. Os custos incorridos com o envio do pedido de procuração pelo Administrador do Fundo, em nome de Cotistas, serão arcados pelo Fundo.

24.14.5. Não podem votar nas Assembleias gerais do Fundo:

I – o Administrador ou Gestor;
II – os sócios, diretores e funcionários do Administrador ou do Gestor;
III – empresas ligadas ao Administrador ou ao Gestor, seus sócios, diretores e funcionários;
IV – os prestadores de serviços do Fundo, seus sócios, diretores e funcionários;
V - o Cotista, na hipótese de deliberação relativa a laudos de avaliação de bens de sua propriedade que concorram para a formação do patrimônio do Fundo; e
VI – o Cotista cujo interesse seja conflitante com o do Fundo.

24.14.6. Não se aplica a vedação prevista neste item quando:

I - os únicos Cotistas do Fundo forem as pessoas mencionadas nos incisos I a IV;
II – houver aquiescência expressa da maioria dos demais Cotistas, manifestada na própria Assembleia, ou em instrumento de procuração que se refira especificamente à Assembleia em que se dará a permissão de voto; ou
III – todos os subscritores das Cotas forem condôminos de bem com que concorreram para a integralização das Cotas, podendo aprovar o laudo, sem prejuízo da responsabilidade de que trata o § 6º do artigo 8º da Lei nº 6.404, de 1976, conforme o § 2º do artigo 12 da Instrução CVM nº 472/08.

CAPÍTULO XXV – ATOS E FATOS RELEVANTES

25.1. Os atos ou fatos relevantes que possam influenciar direta ou indiretamente nas decisões de investimento no Fundo serão imediatamente divulgados pelo Administrador, pelos mesmos meios indicados no Capítulo XX deste Regulamento.

25.2. Considera-se relevante, qualquer deliberação da Assembleia Geral de Cotista ou do Administrador, ou qualquer outro ato ou fato que possa influir de modo ponderável:

I – na cotação das Cotas ou de valores mobiliários a elas referenciados;
II – na decisão dos investidores de comprar, vender ou manter as Cotas; e

BRL TRUST JURÍDICO

REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
MICROFILME N.º 1.431579

III – na decisão dos investidores de exercer quaisquer direitos inerentes à condição de titular Cotas ou de valores mobiliários a elas referenciados

25.2.1. São exemplos de ato ou fato relevantes:

I – a alteração no tratamento tributário conferido ao Fundo ou ao Cotista;
II – o atraso para o recebimento de quaisquer rendimentos que representem percentual significativo dentre as receitas do Fundo;
III – a desocupação ou qualquer outra espécie de vacância dos Imóveis destinados a arrendamento ou locação e que possa gerar impacto significativo em sua rentabilidade;
IV – o atraso no andamento de obras que possa gerar impacto significativo na rentabilidade do Fundo;
V – contratação de formador de mercado ou o término da prestação do serviço;
VI – propositura de ação judicial que possa vir a afetar a situação econômico-financeira do Fundo;
VII – a venda ou locação dos Imóveis de propriedade do Fundo destinados a arrendamento ou locação, e que possam gerar impacto significativo em sua rentabilidade;
VIII – alteração do Gestor ou Administrador;
IX – fusão, incorporação, cisão, transformação do Fundo ou qualquer outra operação que altere substancialmente a sua composição patrimonial;
X – alteração do mercado organizado em que seja admitida a negociação das Cotas do Fundo;
XI – cancelamento da listagem do Fundo ou exclusão de negociação de suas Cotas;
XII – desdobramentos ou grupamentos das Cotas; e
XIII – emissão das Cotas nos termos do inciso VIII do artigo 15 da Instrução CVM nº 472/08.

CAPÍTULO XXVI – LIQUIDAÇÃO

26.1. O Fundo será liquidado por deliberação da Assembleia Geral especialmente convocada para esse fim ou na ocorrência dos eventos de liquidação descritos neste Regulamento.

26.2. São eventos de liquidação antecipada, independentemente de deliberação em Assembleia Geral:

a) caso o Fundo passe a ter patrimônio líquido inferior a 10% (dez por cento) do patrimônio inicial do Fundo, representado pelas Cotas da primeira emissão;
b) descredenciamento, destituição, ou renúncia do Administrador ou do Gestor, caso, no prazo máximo de 90 (noventa) dias da respectiva ocorrência, a Assembleia Geral convocada para o fim de substituí-lo não alcance quórum suficiente ou não delibere sobre a liquidação ou incorporação do Fundo; e

35

BRL TRUST JURÍDICO

8º REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
MICROFILME Nº 1431579

c) ocorrência de patrimônio líquido negativo após consumidas as reservas mantidas no patrimônio do Fundo, bem como após a alienação dos demais ativos da carteira do Fundo.

26.3. A liquidação do Fundo e o consequente resgate das Cotas serão realizados após (i) alienação da totalidade dos Imóveis, Ativos Financeiros e Ativos Imobiliários integrantes do patrimônio do Fundo, (ii) alienação dos valores mobiliários integrantes do patrimônio do Fundo em bolsa de valores, em mercado de balcão organizado, em mercado de balcão não organizado ou em negociações privadas, conforme o tipo de valor mobiliário; e (iii) a cessão de recebíveis eventualmente gerados no processo de venda dos imóveis e demais ativos do Fundo.

26.4. Após o pagamento de todos os custos e despesas, bem como encargos devidos pelo Fundo, as Cotas serão resgatadas em moeda corrente nacional ou em ativos integrantes do patrimônio do Fundo, se for o caso, no prazo máximo de 30 (trinta) dias contados da data da Assembleia Geral que deliberou pela liquidação do Fundo ou da data em que ocorrer um evento de liquidação antecipada.

26.4.1. Para o pagamento do resgate será utilizado o valor do quociente obtido com a divisão do montante obtido com a alienação dos ativos do Fundo pelo número das Cotas emitidas pelo Fundo.

26.5. Caso não seja possível a liquidação do Fundo com a adoção dos procedimentos previstos no item 26.3 acima, o Administrador resgatará as Cotas mediante entrega aos Cotistas dos ativos do Fundo, pelo preço em que se encontram contabilizados na carteira do Fundo e tendo por parâmetro o valor da Cota em conformidade com o disposto no item 26.4.1 acima.

26.5.1. A Assembleia Geral deverá deliberar sobre os procedimentos para entrega dos ativos do Fundo para fins de pagamento de resgate das Cotas em circulação.

26.5.2. Na hipótese da Assembleia Geral referida acima não chegar a acordo sobre os procedimentos para entrega dos ativos a título de resgate das Cotas, os ativos do Fundo serão entregues aos Cotistas mediante a constituição de um condomínio, cuja fração ideal de cada Cotista será calculada de acordo com a proporção das Cotas detida por cada um sobre o valor total das Cotas em circulação. Após a constituição do condomínio acima referido, o Administrador estará desobrigado em relação às responsabilidades estabelecidas neste Regulamento, ficando autorizado a liquidar o Fundo perante as autoridades competentes.

26.5.3. O Administrador deverá notificar os Cotistas para que elejam um administrador do referido condomínio, na forma do Código Civil Brasileiro.

BRL TRUST JURÍDICO

8º REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
MICROFILME Nº 1.431.579

26.5.4. O Custodiante continuará prestando serviços de custódia pelo prazo improrrogável de 30 (trinta) dias, contado da notificação referida no item anterior, dentro do qual o administrador do condomínio eleito pelos Cotistas indicará ao Administrador e ao Custodiante, hora e local para que seja feita a entrega dos ativos. Expirado este prazo, o Administrador poderá promover o pagamento em consignação dos ativos da carteira do Fundo, em conformidade com o disposto no Código Civil Brasileiro.

26.6. Nas hipóteses de liquidação do Fundo, o Auditor Independente deverá emitir parecer sobre a demonstração da movimentação do patrimônio líquido, compreendendo o período entre a data das últimas demonstrações financeiras auditadas e a data da efetiva liquidação do Fundo.

26.6.1. Deverá constar das notas explicativas às demonstrações financeiras do Fundo análise quanto a terem os valores dos resgates sido ou não efetuados em condições equitativas e de acordo com a regulamentação pertinente, bem como quanto à existência ou não de débitos, créditos, ativos ou passivos não contabilizados.

26.7. Após a partilha do ativo, o Administrador deverá promover o cancelamento do registro do Fundo, mediante o encaminhamento à CVM, no prazo de 15 (quinze) dias, da seguinte documentação:

a) termo de encerramento firmado pelo Administrador em caso de pagamento integral aos Cotistas, ou a ata da Assembleia Geral que tenha deliberado a liquidação do Fundo, quando for o caso;
b) a demonstração de movimentação de patrimônio do Fundo, acompanhada do parecer do Auditor Independente; e
c) o comprovante da entrada do pedido de baixa de registro no CNPJ/MF do Fundo.

CAPÍTULO XXVII – DIA ÚTIL

27.1. Para os fins deste Regulamento, entende-se por dia útil qualquer dia que não seja sábado, domingo, feriado nacional ou dia em que não haja expediente na BM&FBOVESPA ("Dia Útil").

CAPÍTULO XXVIII – CORRESPONDÊNCIA ELETRÔNICA

28.1. Considera-se o correio eletrônico forma de correspondência válida entre Administrador e Cotista, inclusive para convocação de Assembleias Gerais e realização de procedimentos de consulta formal.

CAPÍTULO XXIX – FALECIMENTO OU INCAPACIDADE DO COTISTA

BRL TRUST JURÍDICO

8º REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
MICROFILME N.º 1431579

29.1. Em caso de morte ou incapacidade de Cotista, o representante do espólio ou do incapaz exercerá os direitos e cumprirá todas as obrigações, perante o Administrador, que caberiam ao *de cujus* ou ao incapaz até o momento da adjudicação da partilha ou cessão da incapacidade, observadas as prescrições legais.

CAPÍTULO XXX – FORO

30.1. Fica eleito o Foro da Comarca da Capital do Estado de São Paulo, com expressa renúncia a qualquer outro, por mais privilegiado que possa ser, para dirimir quaisquer dúvidas ou questões decorrentes deste Regulamento.

São Paulo - SP, 12 de maio de 2017.

BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.

BRL TRUST JURÍDICO

8º REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
1431579
MICROFILME N.º

VINCI SHOPPING CENTERS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII

CNPJ/MF 17.554.274/0001-25

LISTA DE PRESENÇA DA ASSEMBLEIA GERAL DE QUOTISTAS
realizada em 12 de maio de 2017

QUOTISTA	ASSINATURA
Alessandro Meneghel Fiaes Inacio	
Anjo FIM CP Investimento no Exterior	
Austral Resseguradora S.A.	
Austral Seguradora S.A.	
Antonio Bernardo Braga Mayer	
BLP FIM CP IE	
Beny Podlubny	
Carlos Eduardo Martins Silva	
Daniel Guerra Linhares	
Eduardo de Moraes Ribeiro	
Felipe Sousa Bittencourt	
Fernando Marcondes Monteiro Chibante	
Gabriel Felzenszwalb	
Guilherme Geraldo Moraes Teixeira	
Marcelo Dodsworth Penna	
Osana Socrates de Araujo Almeida	
Rafael Rodrigues Espírito Santo	
Rodrigo Amaral de Salles Coelho	
Tota FIM CP IE	
CTGB FIM CP IE	
FIM CP Angel IE	
FIM CP Bazap IE	
FIM CP Zamaradi IE	
Longevidade FIM CP IE	
Proprietário 2 FIM	
Proprietário 8 FIM	
FIM CP Proprietário 1 IE	
FIM CP Proprietário 2B IE	
FIM CP Proprietário 5	
FIM CP Proprietário 16 IE	
FIM CP Proprietário 17 IE	
FIM CP Vinci Auriga	
Apogeo 102 FICFIM CP IE	
Apogeo Tuba FICFIM CP IE	
Vinci Portifólio 2 FIM CP IE	
Vinci Portifólio 6 FIM CP IE	
Vinci Portifólio 12 FIM CP IE	
FIM CP Courchevel	
FIM Eva CP IE	
FIM CP IE JIA	
FIM CP IE Patience	
Vinci Partners Investimentos Ltda.	

BRL TRUST JURÍDICO

RECEPCAO DE AVERBAÇÃO

14311579

A) – CONFERIR AS PARTES -
( ) SÃO OS MESMOS
(x) ALTERAÇÃO DE PARTES OU DE DENOMINAÇÃO

1º CONFERENTE_____
2º CONFERENTE_____

B) INDICAR O NUMERO DO REGISTRO PRINCIPAL
Nº 1305523 E DATA 31/01/13

1º CONFERENTE_____
2º CONFERENTE_____

C) BASE DE CALCULO PARA REGISTRO

(x) SEM VALOR, PAGINAS E VIAS
( ) SEM VALOR, MINIMO NA TABELA (prorrogação de prazo)
( ) VALOR A SER COBRADO _____

1º CONFERENTE_____
2º CONFERENTE_____

ANEXO VI

Declaração do Administrador, nos termos do artigo 56 da Instrução CVM 400

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

BRL / TRUST
INVESTIMENTOS

DECLARAÇÃO DO ADMINISTRADOR
PARA FINS DO ARTIGO 56 DA INSTRUÇÃO CVM Nº 400/03

BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A., com sede na Rua Iguatemi, nº 151 – 19º andar – Itaim Bibi, na cidade de São Paulo, estado de São Paulo, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 13.486.793/0001-42, habilitada para administração de fundos de investimento conforme ato declaratório expedido pela CVM nº 11.784, de 30 de junho de 2011, neste ato representado na forma de seu Estatuto Social ("**Administrador**") do **VINCI SHOPPING CENTERS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII** ("**Fundo**"), o qual realizará a sua 3ª oferta pública de distribuição primária de cotas ("**Oferta**"), cujo pedido de registro está sob análise da Comissão de Valores Mobiliários ("**CVM**"), vem, nos termos do artigo 56 da Instrução da CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003, conforme alterada ("**Instrução CVM nº 400/03**"), expor e declarar o quanto segue:

O Administrador declara que:

(i) o prospecto preliminar contém ("**Prospecto Preliminar**"), e o prospecto definitivo da Oferta ("**Prospecto Definitivo**") conterá, na sua data de divulgação, as informações relevantes necessárias ao conhecimento pelos investidores da Oferta e do Fundo, suas atividades, os riscos inerentes à sua atividade e quaisquer outras informações relevantes;

(ii) as informações prestadas no Prospecto Preliminar são, e as informações prestadas no Prospecto Definitivo serão, bem como aquelas fornecidas ao mercado durante todo o período da Oferta, verdadeiras, consistentes, corretas e suficientes, permitindo aos investidores uma tomada de decisão fundamentada a respeito da Oferta;

(iii) as informações prestadas ao mercado durante todo o prazo de distribuição e/ou que venham a integrar o Prospecto Preliminar são, e aquelas que venham a integrar o Prospecto Definitivo serão, suficientes, permitindo aos investidores uma tomada de decisão fundamentada a respeito da Oferta;

(iv) o Prospecto Preliminar foi, e o Prospecto Definitivo será, elaborado de acordo com as normas pertinentes, incluindo, mas não se limitando, a Instrução CVM nº 400/03;

(v) as informações prestadas no Estudo de Viabilidade constante como anexo ao Prospecto Preliminar são, e as informações do referido documento constante como anexo ao Prospecto Definitivo serão, suficientes, permitindo aos investidores uma tomada de decisão fundamentada a respeito da Oferta; e

(vi) é responsável pela veracidade, consistência, qualidade e suficiência das informações prestadas por ocasião do registro e fornecidas ao mercado durante a Oferta.

São Paulo/SP, 27 de julho de 2017.

BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.

Nome: Daniela Bonifácio
Cargo: Diretora

Nome:
Cargo:

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

ANEXO VII

Declaração do Coordenador Líder, nos termos do artigo 56 da Instrução CVM 400

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

Itaú BBA

DECLARAÇÃO DO COORDENADOR LÍDER
PARA FINS DO ARTIGO 56 DA INSTRUÇÃO CVM Nº 400/03

BANCO ITAÚ BBA S.A., instituição financeira com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Brigadeiro Faria Lima, nº 3.500, 1º, 2º, 3º (parte), 4º e 5º andares, CEP 04538-132, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 17.298.092/0001-30, neste ato representada nos termos de seu Estatuto Social ("**Coordenador Líder**") da oferta pública de distribuição primária de cotas da 3ª emissão do **VINCI SHOPPING CENTERS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII** ("**Fundo**" e "**Oferta**", respectivamente), administrado pela **BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.** ("**Administrador**"), cujo pedido de registro está sob análise da Comissão de Valores Mobiliários ("**CVM**"), vem, nos termos do artigo 56 da Instrução da CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003, conforme alterada ("**Instrução CVM nº 400/03**"), expor e declarar o quanto segue:

(A) O Fundo e o Coordenador Líder constituíram seus respectivos consultores legais para auxiliá-los na implementação da Oferta;

(B) para a realização da Oferta, está sendo efetuada auditoria jurídica no Fundo, no Administrador e na Vinci Real Estate Gestora de Recursos Ltda., na qualidade de gestor do Fundo, iniciada em maio de 2017 ("**Auditoria**"), a qual prosseguirá até a divulgação do "Prospecto Definitivo de Oferta Pública de Distribuição Primária de Cotas da 3ª (Emissão) Emissão do Vinci Shopping Centers Fundo de Investimento Imobiliário - FII" ("**Prospecto Definitivo**");

(C) por solicitação do Coordenador Líder, o Fundo, representado pelo Administrador, contratou seus auditores independentes para aplicação dos procedimentos previstos na Norma Brasileira de Contabilidade – CTA 23, de 15 de maio de 2015, emitida pelo Conselho Federal de Contabilidade com relação ao "Prospecto Preliminar de Oferta Pública de Distribuição Primária de Cotas da 3ª (Emissão) Emissão do Vinci Shopping Centers Fundo de Investimento Imobiliário - FII" ("Prospecto Definitivo" ("**Prospecto Preliminar**") e ao Prospecto Definitivo, incluindo a emissão de cartas conforto para o Coordenador Líder e os demais coordenadores da Oferta;

(D) foram disponibilizados pelo Fundo, o Administrador e Gestor os documentos que consideram relevantes para a Oferta;

(E) além dos documentos a que se refere o item (D) acima, foram solicitados pelo Coordenador Líder documentos e informações adicionais relativos ao Fundo, o Administrador e ao Gestor;

(F) o Administrador confirmou ter disponibilizado, com veracidade, consistência, qualidade e suficiência, todos os documentos e prestado todas as informações consideradas relevantes sobre seus negócios para análise do Coordenador Líder e de seu assessor legal, com o fim de permitir aos investidores uma tomada de decisão fundamentada sobre a Oferta; e

(G) o Administrador e o Gestor, em conjunto com o Coordenador Líder, participaram da elaboração do Prospecto Preliminar e participarão da elaboração do Prospecto Definitivo, diretamente e por meio do seu assessor legal.

O Coordenador Líder declara que:

(i) o Prospecto Preliminar contém, e o Prospecto Definitivo conterá, na sua data de divulgação, as informações relevantes necessárias ao conhecimento pelos investidores da Oferta, do Fundo, suas atividades, os riscos inerentes à sua atividade e quaisquer outras informações relevantes;

(ii) as informações prestadas no Prospecto Preliminar são, e as informações prestadas no Prospecto Definitivo serão, bem como aquelas fornecidas ao mercado durante todo o período da Oferta, verdadeiras, consistentes, corretas e suficientes, permitindo aos investidores uma tomada de decisão fundamentada a respeito da Oferta;

(iii) tomou todas as cautelas e agiu com elevados padrões de diligência para assegurar que: (a) as informações prestadas ao mercado durante todo o prazo de distribuição e/ou que venham a integrar o Prospecto Preliminar e/ ou o Prospecto Definitivo sejam suficientes, permitindo aos investidores uma tomada de decisão fundamentada a respeito da Oferta;

(iv) o Prospecto Preliminar foi, e o Prospecto Definitivo será, elaborado de acordo com as normas pertinentes, incluindo, mas não se limitando, a Instrução CVM nº 400/03;

(v) tomou todas as cautelas e agiu com elevados padrões de diligência para assegurar que: (a) as informações prestadas no Estudo de Viabilidade constante como anexo ao Prospecto Preliminar e/ou ao Prospecto Definitivo sejam suficientes, permitindo aos investidores uma tomada de decisão fundamentada a respeito da Oferta; e

(vi) é responsável pela veracidade, consistência, qualidade e suficiência das informações prestadas por ocasião do registro e fornecidas ao mercado durante a Oferta.

São Paulo/SP, 1 de agosto de 2017.

BANCO ITAÚ BBA S.A.

Nome: Felipe Weil Wilberg
Cargo: Fixed Income

Nome: Alberto Fernandes
Cargo: Vice-Presidente

2

ANEXO VIII

Laudos de Avaliação dos Imóveis

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

LAUDO DE AVALIAÇÃO

Shopping Paralela

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)



LAUDO COMPLETO DE AVALIAÇÃO IMOBILIÁRIA

PREPARADO PARA: VINCI RENDA IMOBILIÁRIA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII

USO: O laudo de avaliação destinar-se-á ao uso específico para fins de registro na CVM – Comissão de Valores Mobiliários – visando a Oferta Pública Primária de Cotas do FII ("Oferta").

FINALIDADE: Tomada de decisão interna e Oferta Pública Primária de Cotas do FII ("Oferta") junto à CVM.

PROPRIEDADE: Shopping Paralela / Localizado na Avenida Luiz Viana, 8544 - Paralela, Salvador/BA

DATA: 14 de Julho de 2017.

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

Cushman & Wakefield Brasil
Praça Prof. José Lannes, 40 – 3° andar
São Paulo, SP 04571-100
T +55 (11) 5501 5464
F +55 (11) 5501 5144
www.cushwake.com.br

São Paulo, 14 de Julho de 2017.

VINCI RENDA IMOBILIÁRIA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII
At.: Sr. Rodrigo Coelho.
Av. Bartolomeu Mitre, 336 - Leblon
22431-002 – Rio de Janeiro – RJ

Laudo de Avaliação do Shopping Paralela, Situado na Avenida Luiz Viana, 8544, Cidade de Salvador e Estado da Bahia.

Prezados Senhores,

Em atenção à solicitação de V.Sas., a Cushman & Wakefield tem o prazer de apresentar o relatório de avaliação de mercado para compra/venda do imóvel em referência com a finalidade de registro na CVM – Comissão de Valores Mobiliários – visando a Oferta Pública Primária de Cotas do FII ("Oferta"), atendendo as normas estabelecidas na Instrução CVM nº 472/08.

Este relatório foi elaborado baseado nos dados disponíveis no mercado e dados fornecidos pelo contratante, em conformidade com o que preceitua a NBR. 14.653-1/2001 e NBR 14.653-4/2004, da A.B.N.T. – Associação Brasileira de Normas Técnicas.

Este relatório foi elaborado para a VINCI RENDA IMOBILIÁRIA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII para fins de registro na CVM – Comissão de Valores Mobiliários – visando a Oferta Pública Primária de Cotas do FII ("Oferta"), atendendo as normas estabelecidas na Instrução CVM nº 472/08. A publicação ou divulgação deste laudo é permitida somente na 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.

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

Atenciosamente,

Alexandre Alfer
Consultor, Valuation & Advisory
Cushman & Wakefield, Brasil

Daniel Grossmann
Coordenador, Valuation & Advisory
Cushman & Wakefield, Brasil

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

Rogério Cerreti, CAU, MRICS, RICS
Registered Valuer
Diretor, Valuation & Advisory
Cushman & Wakefield, América do Sul

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ÍNDICE

OBJETIVO 7

A CUSHMAN & WAKEFIELD 8
AVALIAÇÃO E CONSULTORIA IMOBILIÁRIA (VALUATION & ADVISORY) 8
ESPECIALIDADES 8
EMPREENDIMENTOS AVALIADOS 8

METODOLOGIA 9
MÉTODOS PARA IDENTIFICAR O VALOR DE UM BEM, DE SEUS FRUTOS E DIREITOS 9
MÉTODO COMPARATIVO DIRETO DE DADOS DE MERCADO 9
MÉTODO INVOLUTIVO 9
MÉTODO EVOLUTIVO 9
MÉTODO DA CAPITALIZAÇÃO DA RENDA 9
MÉTODOS PARA IDENTIFICAR O CUSTO DE UM BEM 9
MÉTODO COMPARATIVO DIRETO DE CUSTO 9
MÉTODO DA QUANTIFICAÇÃO DE CUSTO 10
MÉTODOS PARA IDENTIFICAR INDICADORES DE VIABILIDADE DA UTILIZAÇÃO ECONÔMICA DE UM EMPREENDIMENTO 10
CRITÉRIO ADOTADO 10
DEFINIÇÃO TÉCNICAS 10
APLICAÇÃO DA METODOLOGIA 10

ESPECIFICAÇÃO DA AVALIAÇÃO 12

PREMISSAS E "DISCLAIMERS" 14

LOCALIZAÇÃO 18
SITUAÇÃO 18
OCUPAÇÃO CIRCUNVIZINHA 18
MELHORAMENTOS PÚBLICOS 18
TRANSPORTES 19

DESCRIÇÃO DA PROPRIEDADE 20
TERRENO 20
CONSTRUÇÕES E BENFEITORIAS 21
QUADRO DE ÁREA 22
QUADRO DA ABL (ÁREA BRUTA LOCÁVEL) 22
ESTACIONAMENTO 24

DOCUMENTAÇÃO, TAXAS E DISPÊNDIOS 25
ESTRUTURA SOCIETÁRIA 25

PLANEJAMENTO URBANO 26
ZONEAMENTO 26
RESTRIÇÕES QUANTO AO USO E AO APROVEITAMENTO 26

VA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

RESTRIÇÕES QUANTO AO ZPR-8 27
ÍNDICES 27

MERCADO 28
CENÁRIO ECONÔMICO 28
PIB 28
CONSUMO 29
CONTAS PÚBLICAS 31
TAXA SELIC 31
CÂMBIO E RISCO-PAÍS 31
INFLAÇÃO 32
MERCADO DE TRABALHO 32
INFRAESTRUTURA 33
PROJEÇÕES PARA A ECONOMIA BRASILEIRA 34
ATIVIDADE ECONÔMICA 34
MERCADO DE SHOPPING CENTERS 35
PRINCIPAIS TRANSAÇÕES REALIZADAS EM SHOPPING CENTERS 35
MERCADO DE VALORES IMOBILIÁRIOS 36
EMPRESAS DE SHOPPING CENTERS DE CAPITAL ABERTO – ESTOQUE REGULAR 36
SHOPPING CENTERS – FII 36
RISCOS 37
ANÁLISE DE MERCADO 38
NÚMEROS DO SETOR 38
REGIÃO NORDESTE 39
CONCORRENTES DE MERCADO 40
NOVO ESTOQUE 41

PROCESSO DE AVALIAÇÃO 43
METODOLOGIA 43
MODELO DE ANÁLISE 43
PREMISSAS BÁSICAS 43
CENÁRIO ADOTADO 45
PERÍODO DE ANÁLISE 45
RECEITA DE ALUGUEL MÍNIMO 46
ALUGUEL PERCENTUAL 47
DESCONTOS DE ALUGUEL 47
RECEITA DE MALL & MERCHANDISING 48
CDU – CESSÃO DE DIREITO DE USO 49
RECEITA DE ESTACIONAMENTO 49
OUTRAS RECEITAS 50
VACÂNCIA FINANCEIRA 51
INADIMPLÊNCIA IRRECUPERÁVEL 51
CAM – DESPESAS CONDOMINIAIS 52
FUNDO DE PROMOÇÃO E PROPAGANDA 53

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

DESPESAS DE ESTACIONAMENTO 53
OUTRAS DESPESAS 54
ISS – SOBRE A RECEITA DE ESTACIONAMENTO 55
FRA – FUNDO DE REPOSIÇÃO DE ATIVOS 55
INFLAÇÃO 56
TAXA DE DESCONTO 56
EXPANSÃO 57
ANÁLISE DE DESVIOS PARA ALTERAÇÕES NO CENÁRIO ESPERADO 57

CONCLUSÃO FINAL DE VALOR 58

ANEXO I – DOCUMENTAÇÃO FOTOGRÁFICA
ANEXO II – FLUXO DE CAIXA PROJETADO ANUAL

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

Sumário executivo

DATA DA AVALIAÇÃO:		30 de Junho de 2017.	
DATA DO RELATÓRIO:		14 de Julho de 2017.	
DATA DA VISTORIA:		02 de Julho de 2017.	
TIPO DE PROPRIEDADE:		Shopping center.	
1	**OBJETIVO:**	Determinar o "valor de mercado livre" para compra / venda do imóvel em referência.	
2	**METODOLOGIA:**	Método da Capitalização da Renda através do Fluxo de Caixa Descontado.	
3	**ENDEREÇO:**	Avenida Luis Viana nº 8544 – Paralela -Salvador/BA.	
	• Acessibilidade:	O imóvel possui como principais vias de acesso a rua Avenida Luis Viana e a rua Tamburugy, entre outras ruas de acesso secundário.	
	• Vizinhança:	Mista (comercial e residencial).	
	• Transporte:	Rodoviário (público e privado).	
	• Melhoramentos públicos:	Energia elétrica, sistema viário, transporte coletivo, telefone, coleta de resíduos sólidos, água potável, esgotamento sanitário, águas pluviais, serviços postais, limpeza e conservação viária.	
4	**DESCRIÇÃO DA PROPRIEDADE:**		
	• Terreno:	– Topografia:	Plana.
		– Formato:	Irregular.
		– Área:	65.000,00 m² (informado pela administração do shopping).
	• Construções:	– Descrição:	Shopping center regional.
		– Idade:	8 anos.
		– Vida remanescente:	52 anos.
		– Área construída total:	117.581,12 m² (informado pela administração do shopping).
		– Área bruta locável:	40.114,93 m² (conforme *rent roll* enviado pelo cliente).
		– Estacionamento:	2.276 vagas de carros e 122 vagas de motos.
5	**CENÁRIO ARBITRADO**		
	• Período de Análise:	10 anos.	
	• Crescimento de Aluguéis ao Ano:	0%	Do 2º ao 3º ano do fluxo de caixa projetado.
		1%	Do 4º ano do fluxo de caixa projetado em diante.

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

• Receita de Aluguel:	R$ 32.576.947,00		No 1º ano do fluxo de caixa projetado.
• Aluguel Variável:	6,00%		Sobre a receita de aluguel mínimo e crescimentos de alugueis.
• Descontos de Aluguel:	(R$ 2.200.000,00)		No 1º ano do fluxo de caixa projetado.
	(R$ 2.000.000,00)		No 2º ano do fluxo de caixa projetado.
	(R$ 1.800.000,00)		No 3º ano do fluxo de caixa projetado.
	(R$ 1.500.000,00)		No 4º ano do fluxo de caixa projetado.
	(R$ 1.250.000,00)		Ao ano. Do 5º ano em diante do fluxo de caixa projetado.
• Receita de Mall & Merchandising:	R$ 4.800.000,00		Ao ano.
• CDU – Cessão de Direito de Uso:	R$ 600.000,00		No 1º ano do fluxo de caixa projetado.
	R$ 800.000,00		No 2º ano do fluxo de caixa projetado.
	R$ 1.000.000,00		Ao ano. Do 3º ano em diante do fluxo de caixa projetado.
• Receita de Estacionamento:	R$ 8.100.000,00		Ao ano.
• Outras Receitas:	R$ 150.000,00		No 1º ano do fluxo de caixa projetado.
	R$ 100.000,00		Ao ano. Do 2º ano em diante do fluxo de caixa projetado.
• Vacância Financeira:	9,0%	No 1º ano.	Sobre a receita de aluguel (excluindo-se lojas âncoras e cinema).
	8,0%	No 2º ano.	
	7,0%	No 3º ano.	
	6,0%	No 4º ano.	
	5,0%	No 5º ano.	
	4,0%	Do 6º ano em diante.	
• Inadimplência Irrecuperável:	14,0%	No 1º ano.	Sobre a receita de aluguel (excluindo-se lojas âncoras e cinema).
	12,0%	No 2º ano.	
	10,0%	No 3º ano.	

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

	9,0%	No 4º ano.	
	8,0%	No 5ºano.	
	7,0%	Do 6º ano em diante.	
• CAM – Despesas Condominiais:	(R$ 1.031.000,00)		No 1º ano do fluxo de caixa projetado.
	(R$ 916.000,00)		No 2º ano do fluxo de caixa projetado.
	(R$ 802.000,00)		No 3º ano do fluxo de caixa projetado.
	(R$ 687.000,00)		No 4º ano do fluxo de caixa projetado.
	(R$ 573.000,00)		No 5º ano do fluxo de caixa projetado.
	(R$ 458.000,00)		Ao ano. Do 6º ano em diante do fluxo de caixa projetado.
• FPP – Fundo de Promoção e Propaganda:	(R$ 300.000,00)		No 1º ano do fluxo de caixa projetado.
	(R$ 350.000,00)		No 2º ano do fluxo de caixa projetado.
	(R$ 400.000,00)		Ao ano. Do 3º ano em diante do fluxo de caixa projetado.
• Despesa de Estacionamento:	12,00%.		Sobre a receita de estacionamento.
• Outras Despesas Não Reembolsáveis:	(R$ 1.000.000,00)		No 1º ano do fluxo de caixa projetado.
	(R$ 900.000,00)		No 2º ano do fluxo de caixa projetado.
	(R$ 800.000,00)		No 3º ano do fluxo de caixa projetado.
	(R$ 750.000,00)		Ao ano. Do 4º ano em diante do fluxo de caixa projetado.
• ISS – Sobre a Receita de Estacionamento:	5%		Sobre a receita de estacionamento.
• FRA – Fundo de Reposição de Ativos:	1,5%		Sobre a receita bruta efetiva.
• Previsão de Inflação Média:	Não foi considerado inflação na avaliação.		
• Taxa de Desconto (Real):	10,50%		Ao ano.
• Taxa de Capitalização:	8,50%		Ao ano.

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

Observadas as premissas e demais disclaimers constantes deste laudo de avaliação, concluímos o seguinte valor de mercado para compra/venda do imóvel Shopping Paralela em:

VALOR DE MERCADO DO SHOPPING (EM 30/JUN/ 2017)

R$ 492.802.765,00 (QUATROCENTOS E NOVENTA E DOIS MILHÕES E OITOCENTOS E DOIS MIL E SETECENTOS E SESSENTA E CINCO REAIS).

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

OBJETIVO

FACHADA DO IMÓVEL



FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD

Em atenção à solicitação de V.Sas., a Cushman & Wakefield tem o prazer de apresentar o relatório de avaliação de mercado para compra/venda do imóvel em referência com a finalidade de registro na CVM – Comissão de Valores Mobiliários – visando a Oferta Pública Primária de Cotas do FII ("Oferta"), atendendo as normas estabelecidas na Instrução CVM nº 472/08.

O destinatário do laudo de avaliação é o contratante, VINCI RENDA IMOBILIÁRIA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII, administrado pela BRL Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.

Este laudo completo de avaliação imobiliária destinar-se-á ao uso específico para fins de registro na CVM – Comissão de Valores Mobiliários – visando a Oferta Pública Primária de Cotas do FII ("Oferta") junto à CVM e divulgação ao VINCI RENDA IMOBILIÁRIA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII. A publicação ou divulgação deste laudo é permitida somente na 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.

Obs.: Este laudo completo de avaliação imobiliária destina-se única e exclusivamente aos usos aqui descritos.

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

A CUSHMAN & WAKEFIELD

A Cushman & Wakefield é uma líder global em serviços imobiliários comerciais e auxilia seus clientes a transformar a maneira como as pessoas trabalham, compram e vivem. Os seus 43 mil colaboradores, em mais de 60 países, fornecem profundo conhecimento local e global que cria relevante valor para inquilinos e investidores em todo o mundo.

AVALIAÇÃO E CONSULTORIA IMOBILIÁRIA (VALUATION & ADVISORY)

A Cushman & Wakefield atua no Brasil há mais de 20 anos fornecendo avaliações e prestando consultoria imobiliária às maiores empresas, instituições e investidores de todo o mundo. Nossos profissionais têm acesso, em tempo real, a informações de mercado e opiniões de especialistas em locação, venda, pesquisa e mercados de capitais. Um modelo único no setor. Disponibilizamos diversos serviços relacionados à aquisição, venda, financiamento, garantias e relatórios contábeis, com competência comprovada em vários tipos de imóveis e operações.

A Cushman & Wakefield foi eleita a melhor consultoria imobiliária do Brasil na categoria “Avaliação” pela premiação “Euromoney Real Estate” 2015, da revista de Economia e Negócios Euromoney. A escolha das melhores empresas é feita anualmente por profissionais dos setores financeiro e imobiliário, que votam por meio do website da publicação britânica.

Nos últimos dez anos, a empresa vem sendo premiada consecutivamente em diversos segmentos de Real Estate pela revista, que destaca as corporações com os melhores atuações pelo mundo.

ESPECIALIDADES

Nossa equipe é a única no Brasil composta por células especializadas em tipologias específicas, o que permite maior imersão em cada mercado. Oferecemos estratégias imobiliárias e soluções para tipologias que apresentam aspectos operacionais, técnicos e comerciais únicos. Entre eles:

- Imóveis rurais/agronegócio;
- Residencial (para crédito imobiliário);
- Portfólios;
- Hotelaria;
- Industrial;
- Empreendimentos/incorporação;
- Escritórios;
- Varejo e shopping centers; e
- Esportes & entretenimento.

EMPREENDIMENTOS AVALIADOS

Entre os principais empreendimentos avaliados, podemos destacar os portfólios das seguintes empresas:

- BTG Pactual;
- CSHG – Credit Suisse Hedging-Griffo; e
- Rio Bravo Investimentos.

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

VIA DIGITAL

METODOLOGIA

A metodologia adotada neste trabalho consiste na análise das características físicas da propriedade e das diversas informações levantadas no mercado, que são devidamente tratadas a fim de determinar o valor do respectivo imóvel. Para a consecução do objetivo solicitado, observar-se-á o que preceitua a NBR. 14.653-1/2001, NBR 14.653-4 e NBR. 14.653-2/2011, da A.B.N.T. - Associação Brasileira de Normas Técnicas.

Os procedimentos avaliatórios usuais, com a finalidade de identificar o valor de um bem, de seus frutos e direitos, o seu custo, bem como aqueles para determinar indicadores de viabilidade, são descritos a seguir, 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.

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.

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.

MÉTODO DA CAPITALIZAÇÃO DA RENDA

Identifica o valor do bem, com base na capitalização presente da sua renda líquida prevista, considerando-se cenários viáveis.

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.

VA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

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.

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.

CRITÉRIO ADOTADO

Após a apreciação da metodologia básica pode-se concluir que todos os métodos são comparativos genericamente, isto porque, em qualquer um deles estaremos sempre comparando elementos, sejam eles valores de venda ou oferta, de locação, taxas de renda, ou mesmo a forma e o aproveitamento eficiente de terrenos.

Shoppings Centers são empreendimentos de base imobiliária, economicamente projetados para ter capacidade de geração de receita sustentável, relativamente estável durante sua vida útil. Cada Shopping Center é concebido levando em conta alguns fatores:

- Áreas primária e secundária (localização da demanda caracterizada);
- Localização;
- Características de Projeto (mall, power center, regional, temático etc.);
- Tamanho (ABL);
- Lojas âncoras (tipo);
- Mix de lojas; e
- Layout, etc.

DEFINIÇÃO TÉCNICAS

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 para venda/compra ou locação.

Na presente avaliação o valor de mercado foi equiparado ao valor econômico do empreendimento, representado pelo valor presente dos fluxos de caixa futuros e do valor residual, descontados com base nas taxas de desconto compatível com a fase futura do empreendimento. Este procedimento técnico é recomendável em função de que o mercado de comercialização de participações em empreendimentos desta natureza costuma trabalhar dentro deste conceito de análise de valor.

APLICAÇÃO DA METODOLOGIA

A metodologia aplicável é função, basicamente, da natureza do bem avaliando, da finalidade da avaliação e da disponibilidade, qualidade e quantidade de informações colhidas no mercado.

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

O processo de avaliação é concluído através da análise dos resultados provindos de cada método. Quando mais de um método é utilizado, cada abordagem é julgada segunda 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.

Sendo assim, cada shopping center possui uma configuração de variáveis que é inerente a ele e única. No presente caso, tendo em vista a finalidade e a natureza do empreendimento avaliando, sua situação geo-sócio-econômica e a disponibilidade de dados seguros, optamos pelo **Método da Capitalização da Renda**, através do **Fluxo de Caixa Descontado** para a definição do valor de compra / venda.

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

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”.

De acordo com o item 10 da NBR 14653-4, o laudo deve ser enquadrado em graus I, II ou III quanto à fundamentação, em que se atribui 1 ponto para os itens em grau I, 2 pontos para os itens em grau II e 3 pontos para itens em grau III. O enquadramento global deve considerar a soma dos pontos obtidos para o conjunto dos itens.

Dentro deste critério, 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, independendo, portanto, unicamente da vontade do engenheiro de avaliações e/ou de seu contratante.

TABELA 4 - IDENTIFICAÇÃO DE VALOR E INDICADORES DE VIABILIDADE

ITEM	ATIVIDADE	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	De estrutura, conjuntura, tendências e conduta	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
(*) Somente para empreendimento em operação		SOMATÓRIA	20

TABELA 5 - ENQUADRAMENTODOS 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

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

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:				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:				II

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

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 pode 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;

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

- 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 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 VINCI RENDA IMOBILIÁRIA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII (""Fundo""), para fins de registro na CVM – Comissão de Valores Mobiliários – visando a Oferta Pública Primária de Cotas do FII (“Oferta”), atendendo as normas estabelecidas na Instrução CVM nº 472/08.
- 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 laudos ambientais e da contaminação do solo não fazem parte do escopo deste trabalho;

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

- 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;
- Todas as informações descritivas do imóvel, bem como equipamentos, foram fornecidas pelo cliente e/ou pela administração do empreendimento e não foram verificadas “in loco”, nós a consideramos verídicas quanto suas características e quantidades;
- 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;
- Na avaliação foi considerado comissão de venda sobre o ativo à 3,5% sobre o resultado operacional líquido do 11° ano do fluxo de caixa projetado que serve de base para o cálculo da perpetuidade;
- 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 alugueis 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 da 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;

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

- 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;
- O fluxo de caixa projetado se inicia em 1 de Julho de 2017;
- O resultado de valor de mercado para compra/venda apresentado neste relatório reflete 100% do Shopping Paralela;
- No cálculo do valor de compra/venda do imóvel em referência, foram consideradas apenas as áreas brutas locáveis, conforme item “Descrição da Propriedade”;
- Conforme solicitação do cliente, desconsideramos a Taxa de administração e Comissão sobre locações do fluxo de caixa projetado;
- 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 o ativo e efetuarmos levantamento fotográfico da atual situação operacional do shopping center. Não realizamos diligencias à propriedade do tipo estruturais, documentais, etc;
- Este laudo de avaliação foi elaborado em consonância com as exigências da Instrução CVM nº 472/08;
- A Cushman & Wakefield Negócios Imobiliários Ltda. não mantém relação de trabalho ou de subordinação com as sociedades controladoras ou controladas pelo administrador; e
- A Cushman & Wakefield Negócios Imobiliários Ltda. não possui quaisquer cotas do VINCI RENDA IMOBILIÁRIA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII (“Fundo”).

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

LOCALIZAÇÃO

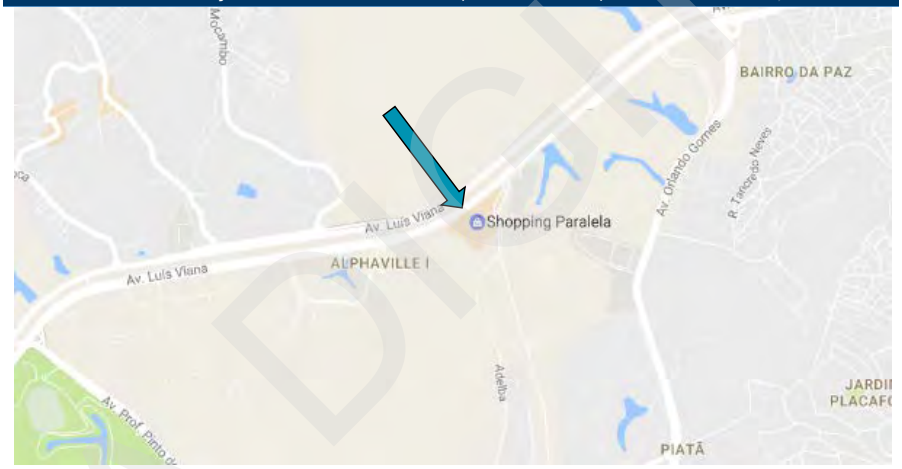
SITUAÇÃO

O imóvel está situado na avenida Luiz Viana, 8544, Paralela, Cidade de Salvador e Estado da Bahia.

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

- 550 m da Faculdade de Tecnologia e Ciência – FTC Salvador;
- 3.80 km da Universidade Católica de Salvador;
- 3,90 km do Parque Pituaçu;
- 8,70 km do Aeroporto Internacional de Salvador (Luís Eduardo Magalhães);
- 11,90 km do Hospital Roberto Santos; e
- 15,30 km do Centro de Salvador.

MAPA DE LOCALIZAÇÃO DA PROPRIEDADE (SEM ESCALA):



FONTE: GOOGLE MAPS EDITADO POR CUSHMAN & WAKEFIELD

OCUPAÇÃO CIRCUNVIZINHA

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.

MELHORAMENTOS PÚBLICOS

A região é servida por todos os melhoramentos públicos existentes na cidade, tais como redes de energia elétrica, sistema viário, transporte coletivo, telefone, coleta de resíduos sólidos, água potável, esgotamento sanitário, águas pluviais, serviços postais, limpeza e conservação viária.

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

A Avenida Luiz Viana, possui duplo sentido com cinco faixas de rolamento em cada sentido, separadas por canteiro central, além disto, a via possui delimitação de faixas e apresenta bom estado de conservação, tráfego moderado, pavimentação em asfalto, guias, semáforos, sarjetas, calçadas e drenagem de águas pluviais.

TRANSPORTES

O acesso ao imóvel é feito principalmente através das vias avenida Luiz Viana e avenida Tamburugy, entre outras ruas de acesso secundário.

A localização do imóvel é favorecida pela proximidade da avenida Tamburugy e da avenida Orlando Gomes, que interliga o bairro a outros pontos principais da cidade via transporte público (ônibus) e privado (automóveis em geral).

Em termos de transporte público, 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 localizam-se próximas ao imóvel avaliando, ao longo da avenida Luiz Viana.

O Aeroporto Internacional de Salvador (Luís Eduardo Magalhães) localiza-se a aproximadamente 8,7 km da propriedade, sendo atingível em cerca de 10 minutos de automóvel (fora dos horários de pico).

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

DESCRIÇÃO DA PROPRIEDADE

Shopping Center, localizado na cidade de Salvador, inaugurado em abril de 2009.

O empreendimento possui área total construída de 117.581,12 m². O "*tenant mix*" inclui lojas âncoras como Centauro, C&A, Renner, Lar Shopping e Le Biscuit. Para o fluxo de caixa consideramos o "*rent roll*" fornecido para avaliação, totalizando 40.114,93 m² de ABL (Área Bruta Locável).

TERRENO

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

- Topografia: Plana;
- Formato: Irregular; e
- Área: 65.000,00 m².

DELIMITAÇÃO APROXIMADA DA PROPRIEDADE



FONTE: GOOGLE EARTH PRO EDITADO POR CUSHMAN & WAKEFIELD

Obs.: A área do terreno foi fornecida pelo cliente e/ou administração do empreendimento, não tendo sido aferida *in loco*.

WEB DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

CONSTRUÇÕES E BENFEITORIAS

Trata-se de um Shopping Center Regional, composto por 2 subsolos, pavimento térreo e 1 pavimento superior, cujas principais características são descritas a seguir:

RESUMO DAS BENFEITORIAS EXISTENTES		
ITENS		CARACTERÍSTICAS
Composição:	• 2º Subsolo(G1)	Área de estacionamento e lojas.
	• 1º Subsolo (G1)	Área de estacionamento e administração.
	• Térreo	Lojas e área de estacionamento.
	• 1º Pavimento	Praça de alimentação, cinema e lojas.
Estrutura:	Concreto armado.	
Fachada:	Pintura texturizada, revestimento tipo cerâmica, revestimento tipo spacato.	
Fachada Lateral:	Pintura texturizada.	
Esquadrias:	Alumínio.	
Vidros:	Guarda corpos, passarelas internas, fechamento da cúpula e claraboias com vidro laminado.	
Ar Condicionado:	• 01 TAG com capacidade para 3.090m³; • 03 Torres de resfriamento SEMCO; • 04 Chillers com capacidade de 450TR cada; e • 28 Condicionadores Fancoil.	
Sistema de Proteção Contra Incêndio:	Iluminação de emergência, Sprinklres, alarme sonoro, hidrantes, extintores, gerador de emergência, detectores de fumaça e gás, válvula atuadoras e bombas elétricas.	
Circulação Comum:	• 06 Elevadores sociais marca Thyssen com capacidade para 20 pessoas ou 1.500kg; • 06 Elevadores de carga marca Thyssen com capacidade para 20 pessoas ou 1.500kg; e • 22 Escadas rolantes da marca Thyssen no interior do Shopping.	
Instalações Elétricas:	• 4 Transformadores com capacidade de 2000KVA; • 2 Transformadores com capacidade de 5MVA; e • 4 Geradores com capacidade de 450KVA.	
Estacionamento:	2.276 vagas para carros e 122 vagas para motos.	
Iluminação:	Artificial e natural.	
Estado de Conservação:	Regular(c).	

FONTE: SHOPPING PARALELA; CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

Quanto aos acabamentos internos, podemos destacar:

PRINCIPAIS ACABAMENTOS				
AMBIENTE	PISO	PAREDE	FORRO	PÉ DIREITO
Administração:	Cerâmica e carpete.	Massa e pintura.	Placa de gesso acartonado.	2,44 m.
Mall:	Granito, "perfect white" cerâmica Brennant.	Massa e pintura.	Gesso com massa e pintura.	2,50 m e 4,30 m.
Sanitários:	Granito.	Formica e detalhes em "perfect white".	Gesso com massa e pintura.	2,30 m.

FONTE: SHOPPING PARALELA; CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

QUADRO DE ÁREA

O shopping possui o seguinte quadro de áreas:

QUADRO DE ÁREAS	
ÁREAS	ÁREA (M²)
Área do Terreno (m²):	65.000,00 m² (Conforme informado pela administração da propriedade).
Área Construída (m²):	117.581,12 m² (Conforme informado pela administração da propriedade).
Área Bruta Locável (m²):	40.114,93 m² (Conforme informado *rent roll* fornecido pela administração da propriedade).

FONTE: SHOPPING PARALELA; CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

QUADRO DA ABL (ÁREA BRUTA LOCÁVEL)

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

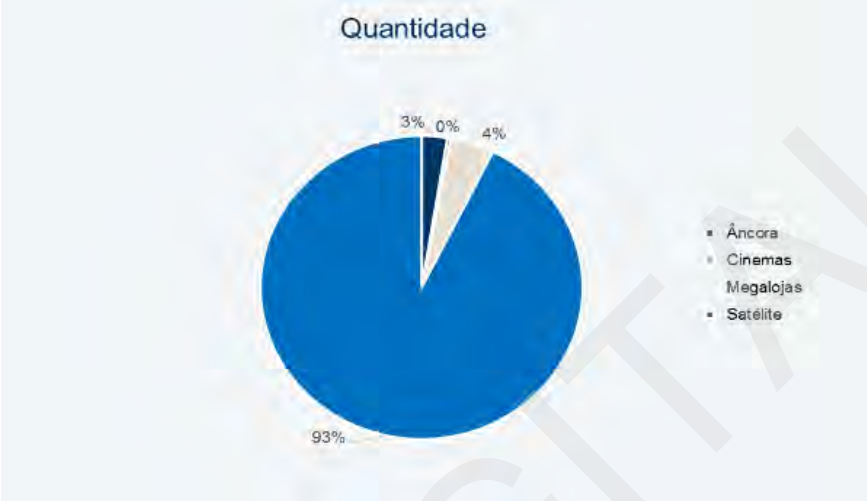
QUADRO DA ABL		
SEGMENTO	QUANTIDADE	ABL (M²)
Âncora	7	11.381,13
Cinemas	1	2.546,22
Megalojas	12	7.596,81
Satélite	252	18.590,77
TOTAL	272	40.114,93

FONTE: SHOPPING PARALELA; CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY.

VA DIGITAL

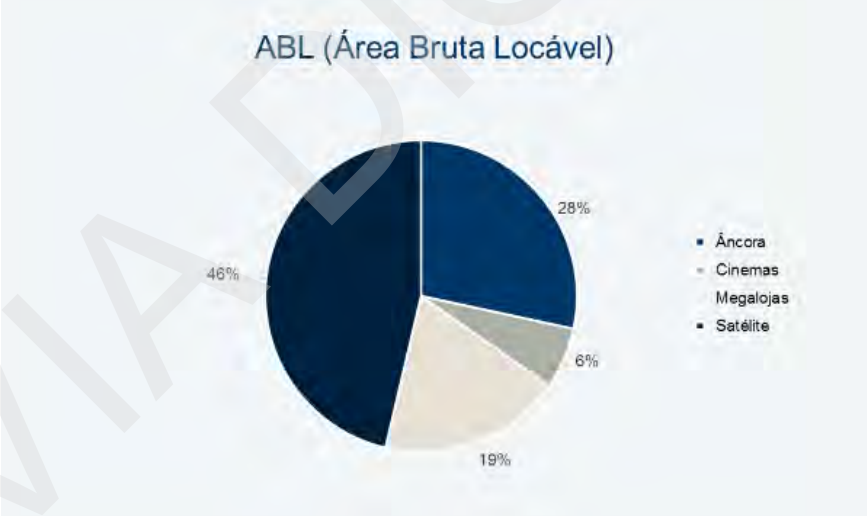
DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

DISTRIBUIÇÃO DOS SEGMENTOS DE LOJAS NO SHOPPING



FONTE: SHOPPING PARALELA, CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY.

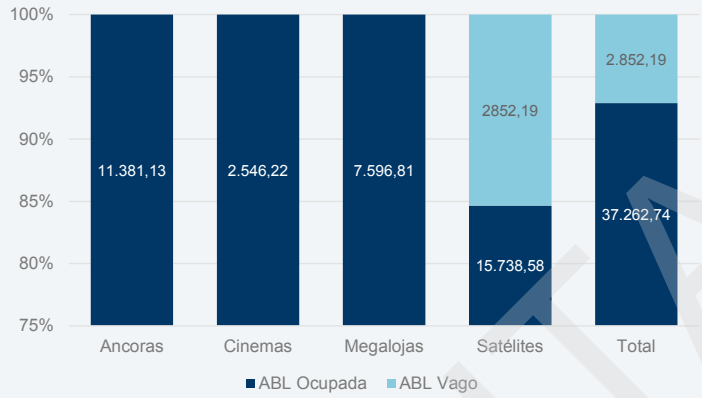
REPRESENTATIVIDADE DOS SEGMENTOS DE LOJAS NA ABL DO SHOPPING



FONTE: SHOPPING PARALELA, CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY.

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

REPRESENTATIVIDADE DAS LOJAS VAGAS NOS SEGMENTOS DE LOJAS DO SHOPPING

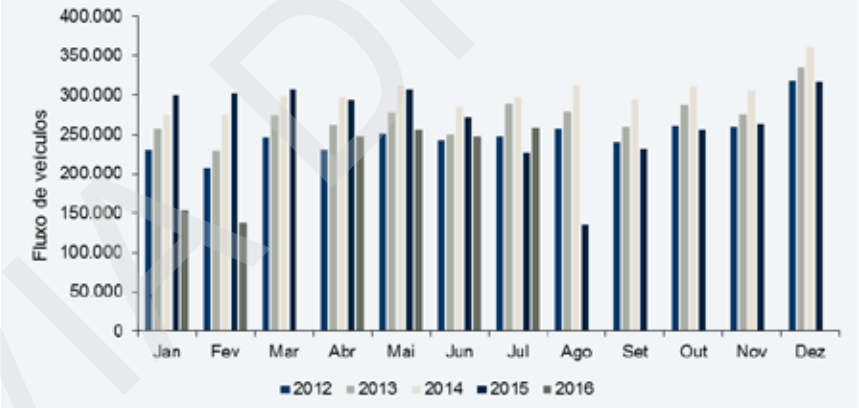


FONTE: SHOPPING PARALELA, CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY.

ESTACIONAMENTO

O estacionamento do Shopping Paralela possui acesso através avenida Luís Viana e conta com 2.276 vagas para carros e 122 vagas para motos.

FLUXO DE VEÍCULOS DO SHOPPING



FONTE: SHOPPING PARALELA, CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY.

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

DOCUMENTAÇÃO, TAXAS E DISPÊNDIOS

Foi nos fornecido os seguintes documentos:

- Quadro de áreas atualizado com Área Total Construída, Área de Uso Comum e Área Bruta Locável (ABL);
- Planta completa e atualizada do Tenant - Mix do Shopping com indicação da numeração da loja;
- Série histórica da situação de inadimplência, em Excel;
- Quadro atualizado das locações (contratadas, reservadas e vagas) com os seguintes dados de cada loja, em Excel;
- Relatório gerencial contendo taxa de administração, fundo de promoção, despesas gerais e encargos com vacância do empreendedor, em Excel;
- Relatório específico e detalhado da situação de CDU's, em Excel;
- Série histórica do Demonstrativo Mensal de Resultados Econômico e Financeiro a distribuir para os proprietários, em Excel;
- Série histórica de indicadores estatísticos de volume de veículos e pessoas que visitaram o empreendimento, em Excel; e
- Série histórica do aluguel total mensal mínimo e percentual do shopping, em Excel;

ESTRUTURA SOCIETÁRIA

De acordo com informações fornecidas pelo cliente, a estrutura societária do ativo é composto pelos seguintes sócios:

COMPOSIÇÃO DA ESTRUTURA SOCIETÁRIA	
SÓCIOS	PORCENTAGEM DE PARTICIPAÇÃO
IPS PB – FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	33%
VINCI RENDA IMOBILIÁRIA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	11%
OUTROS SÓCIOS	56%
TOTAL	100%

FONTE: VINCI RENDA IMOBILIÁRIA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII.

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

PLANEJAMENTO URBANO

ZONEAMENTO

A legislação que dispõe sobre o zoneamento, parcelamento, uso e ocupação do solo do plano diretor do município de Salvador é determinada pela Lei 8.167/2012.

De acordo com a legislação vigente, a propriedade encontra-se em perímetro de ZPR-8 (Zona Predominantemente Residencial 8).

LOCALIZAÇÃO APROXIMADA DA PROPRIEDADE NO MAPA DE ZONAMENTO



FONTE: PREFEITURA DE SALVADOR

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.

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

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 AO ZPR-8

ÍNDICES

- Índice de Ocupação: 0,50.
- Coeficiente de Aproveitamento: 1,50.

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

MERCADO

CENÁRIO ECONÔMICO

O Brasil é o maior país da América Latina e o quinto maior do mundo em área territorial e em número de habitantes. Sua extensão territorial e o tamanho de sua população constituem uma fonte de recursos e uma base de consumo que contribuem para que o país tenha a nona maior economia do mundo. O País possui uma jovem e crescente população, cujas concentrações principais se dão nas duas maiores cidades: São Paulo (11,82 milhões) e Rio de Janeiro (6,42 milhões). Além dessas, o Brasil também possui mais de 10 cidades com mais de 1 milhão de habitantes, representando um significante mercado consumidor em crescimento.

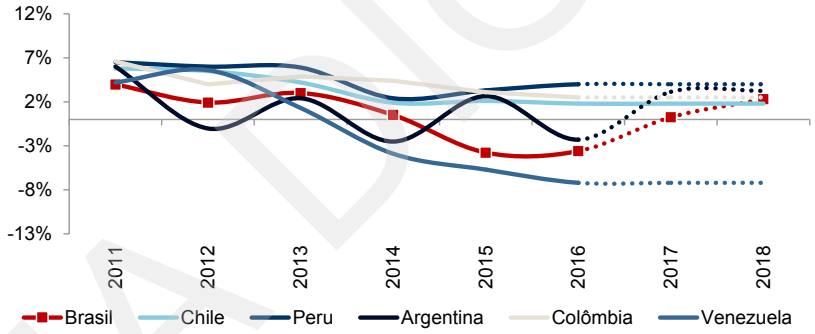
PIB

No ano de 2014, o Brasil registrou crescimento positivo. O PIB dos anos de 2015 e 2016, todavia, recuou expressivamente, em 3,8% e 3,6%. Para 2017 o mercado em geral prevê um início de recuperação, com crescimento de 0,5%, enquanto o governo federal é mais otimista e trabalha com uma expectativa de crescimento de 2% para o ano.

O gráfico a seguir mostra a comparação da evolução do PIB do Brasil em relação a outros países da América Latina:

Comparativo PIB (YoY%)

Fontes: Diversas Fontes. %. Previsão Cushman & Wakefield



- Observa-se que a maioria dos países têm apresentado resultados positivos, com exceção do Brasil e Venezuela. Todavia, a Venezuela deve ser analisada com cautela devido a sua situação política extremamente complicada
- O Brasil apresentou resultado positivo até 2013 e depois passou a apresentar resultados nulos ou recessivos.

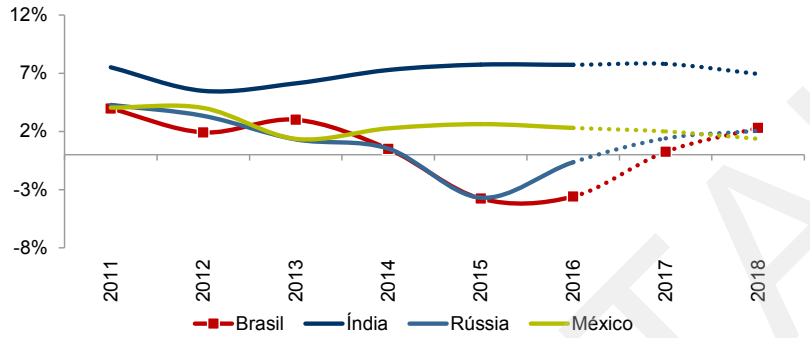
Em termos globais, a comparação é a seguinte:

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

VIA DIGITAL

Comparativo PIB (YoY%)

Fontes: Diversas Fontes. %. Previsão Cushman & Wakefield

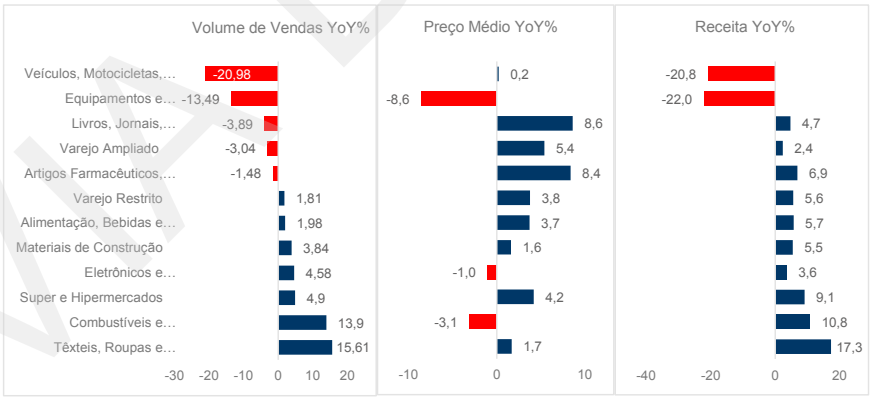


- Comparativamente, o Brasil apresenta um desempenho semelhante ao da Rússia, insatisfatório desde 2014.
- A Rússia apresentou um resultado nulo em 2016, ao passo que o Brasil experienciou outro ano de recessão, com uma esperada retomada em 2017.

CONSUMO

Com o crescente desemprego e a falta de crédito no Brasil, há consenso de que a fórmula de crescimento por consumo aplicada até 2014 foi exaurida. Entretanto, o consumo se mantém como uma força majoritária na composição do PIB e é de importância fundamental para o setores de indústria e logística.

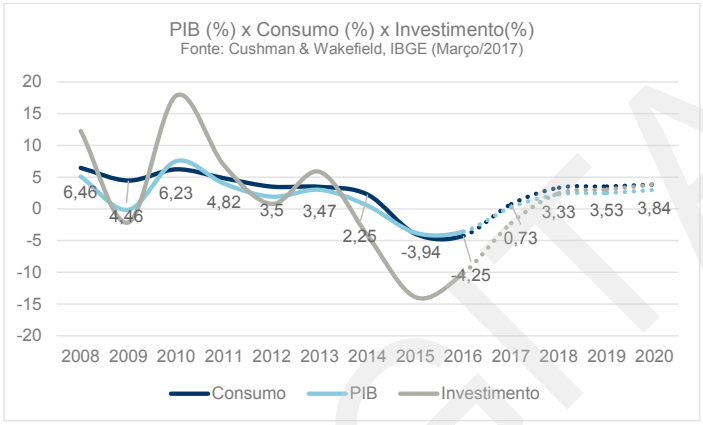
Houve queda significativa no volume em todos os setores, excluindo-se os essenciais, como os relacionados a alimentação e roupas, contudo, o único setor que registrou queda nominal em volume de vendas foi a indústria automotiva, como pode ser conferido no gráfico abaixo:

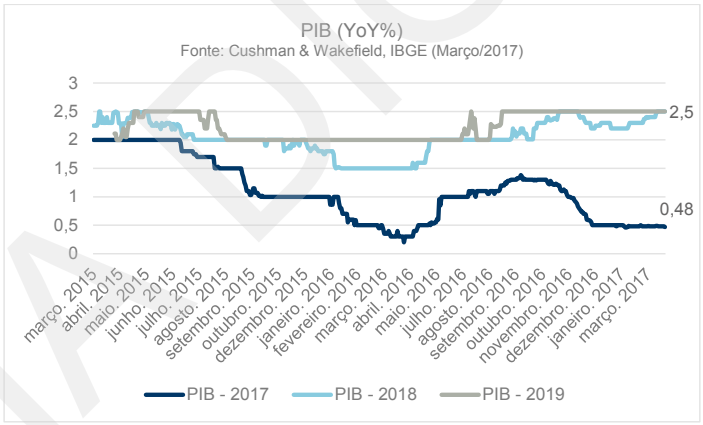


DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

Acreditamos que de agora em diante o crescimento do consumo estará muito mais alinhado ao crescimento do PIB, diferentemente do que havia acontecido até 2014.

O seguinte gráfico mostra o histórico da variação anual do varejo e projeções até 2020. O retorno do crescimento é esperado para 2017/2018.





VIA DIGITAL

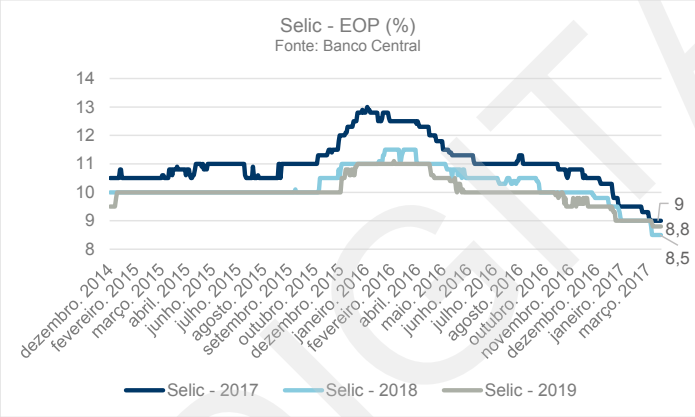
DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

CONTAS PÚBLICAS

TAXA SELIC

A taxa Selic permaneceu por mais de um ano no patamar de 14,25% a.a., de Julho de 2015 até a mais recente reunião do Banco Central (Outubro de 2016), quando a taxa foi abaixada para 14,00%. O mercado crê que as taxas de juros vão continuar caindo gradualmente visto que a inflação tem dado sinais de desaceleração. No fim de Maio de 2017 a taxa atingiu 10,25%.

O seguinte gráfico mostra a variação da taxa básica de juros com o tempo:



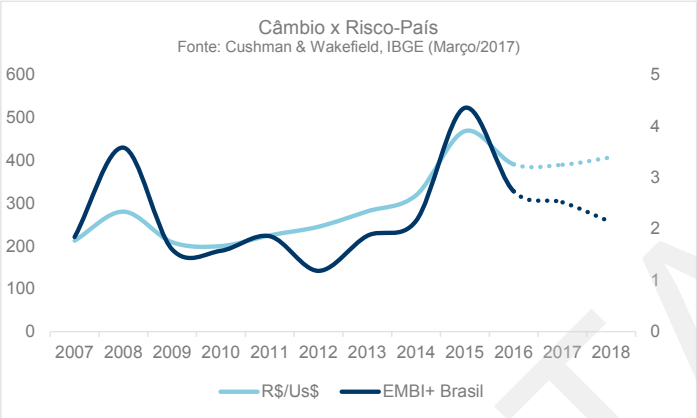
CÂMBIO E RISCO-PAÍS

Durante o ano de 2015 o Brasil perdeu seu grau de investimento da Moody's and Standard. Isso, aliado a incertezas políticas e econômicas, gerou um grande impacto no valor do Real ante a moedas estrangeiras. Todavia, o impeachment da Presidente Dilma Roussef, a posse de Michel Temer e a expectativa de recuperação do mercado, trouxeram o dólar de volta ao patamar de R$ 3,26 até o final de Dezembro de 2016.

O gráfico seguinte compara o comportamento do Real ante ao Dólar e o Risco-País do Brasil:

VIA DIGITAL

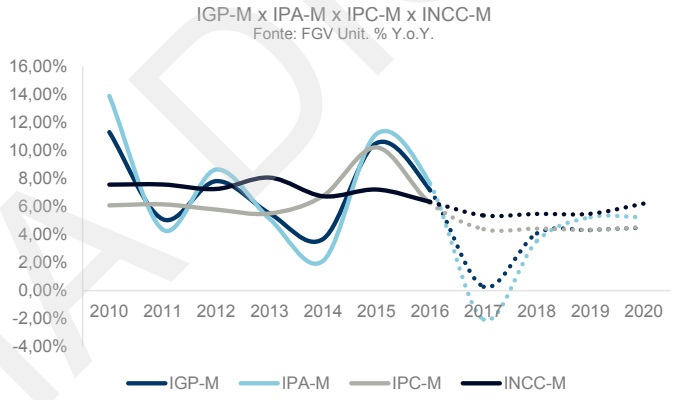
DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN



INFLAÇÃO

A inflação oficial, ou Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) em 2015 e 2016, foi, respectivamente, de 10,7% e 6,3%, bem acima do teto da meta em 2015, que foi de 6,5%.

O gráfico seguinte mostra a evolução dos principais índices de inflação e suas previsões:



MERCADO DE TRABALHO

No que se refere ao mercado de trabalho no Brasil, dados do IBGE mostram que a taxa de desemprego fechou o ano de 2015 com uma média de 6,1%, comparada com 4,8% do ano anterior.

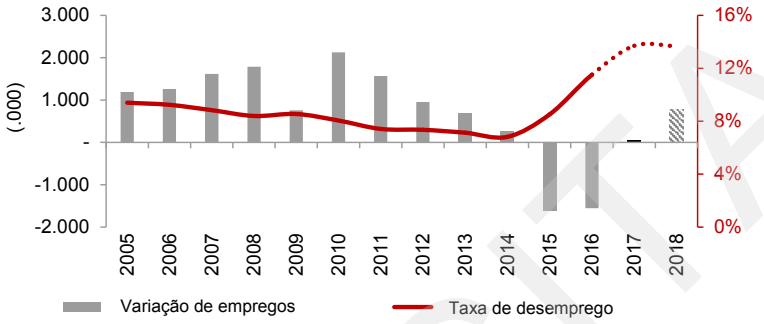
DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

VIA DIGITAL

Apesar da diminuição da velocidade com que novos empregos são criados, a queda no desemprego até 2014 ocorreu, em parte, devido ao fato de que algumas pessoas optaram por sair do mercado de trabalho em função de estudos, ou simplesmente não procuravam por trabalho no momento.

Desemprego

Fonte: IBGE e MTE Previsão: Cushman & Wakefield



A expectativa de significativo crescimento do desemprego em 2016 foi confirmada.

INFRAESTRUTURA

O país necessita encontrar uma forma de construir a infraestrutura necessária para o desenvolvimento, sem comprometer o meio-ambiente, sob a pena de (i) perder o impulso de consolidar a nação como economia global e (ii) ver seus valiosos recursos naturais esgotados. A perspectiva de que a água e energia poderiam ser racionadas em 2015 deu à população uma visão mais realista quanto às potenciais consequências dessas medidas nos negócios, empregos e na vida pessoal.

A constante ameaça de recessão em 2016, foi, de alguma forma, amenizada pela possibilidade, e então realidade do impeachment de Dilma Roussef. A provável definição de uma direção política e a consequente consolidação de uma política econômica mais austera é fundamental para que se estabeleçam metas por empreendedores e pelo próprio governo.

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

PROJEÇÕES PARA A ECONOMIA BRASILEIRA

ATIVIDADE ECONÔMICA

INDICADOR	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
PIB Real, %	0,50	(3,80)	(3,60)	0,30	2,30	2,50	3,00
Desemprego, %	6,80	8,50	11,50	14,00	13,50	12,50	11,50
Emprego em escritórios, #							
Brasil	81.802.00	(180.928,00)	(227.147,00)	35.141,30	128.024,30	137.173,70	146.822,50
São Paulo	27.307,00	(35.588,00)	(46.851,00)	11.609,90	43.701,00	46.589,20	49.664,40
Rio de Janeiro	1.518,00	(34.311,00)	(48.340,00)	(12.546,60)	2.355,20	5.153,10	7.298,10
Varejo Vendas %	8,50	3,20	4,50	1,30	7,30	7,50	8,00
Varejo Volume, %	2,20	(4,30)	(6,30)	0,50	3,20	3,00	3,50
Varejo Preços, %	6,20	7,50	10,80	0,80	4,20	4,50	4,50
Produção industrial, %	(3,00)	(8,20)	(6,60)	1,50	1,90	1,90	1,90
CPI Inflação, %	6,40	10,70	6,30	4,00	4,50	4,50	4,50
IGP-M, %	3,70	10,50	7,20	0,30	4,10	4,30	4,50
IPA-M, %	2,10	11,20	7,60	(2,10)	3,60	5,20	5,20
IPC-M, %	6,80	10,20	6,30	4,40	4,40	4,30	4,50
INCC-M, %	6,70	7,20	6,30	5,90	7,00	5,50	6,20
Taxa Selic, %	11,80	14,30	13,80	9,00	9,00	10,00	10,50
R$/US$ (fim de período)	2,70	3,90	3,30	3,30	3,40	3,50	3,70
EMBI+ Brasil (fim de período)	259,00	523,00	328,00	314,00	254,90	234,60	232,80

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

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:

- 8 de março de 2017 – A BR Malls comunicou a venda de toda a sua participação, 33%, no Itaú Power Shopping por R$ 107,0 milhões.
- 3 de fevereiro de 2017 – A Aliansce Shopping Centers S.A, comunica que firmou acordo para compra de participação indireta de 4,99% no Boulevard Shopping Belém e de 25% no Parque Shopping Belém, Após a aquisição, a Companhia passará a deter participação de 79,99% no Boulevard Shopping Belém e 75% no Parque Shopping Belém.
- 9 de janeiro de 2017 – A Multiplan Empreendimentos Imobiliários S.A. comunica ter manifestado seu interesse em exercer o direito de preferência na aquisição da participação proprietária de um dos sócios do Park Shopping Barigüi, correspondente a 9,33%, pelo valor de R$91,0 milhões. A Multiplan possui atualmente 84,0% de participação no Park Shopping Barigüi. O Resultado Operacional Líquido ("NOI") dos últimos doze meses até setembro de 2016 da participação a ser adquirida é de R$7,2 milhões, sem considerar valores de cessão de direitos.
- 10 de novembro de 2016 – A JHSF Participações S.A, vendeu 33% do empreendimento "Shopping Cidade Jardim" para a Gazit Brasil, controlada por Gazit-Globe ("Gazit") pelo valor de R$410.000.000,00.
- 9 de novembro de 2016 – A Multiplan Empreendimentos Imobiliários S.A adquiriu a fração ideal de terreno correspondente a 4,5% da Área Bruta Locável ("ABL") do BarraShopping, no Rio de Janeiro, que elevará sua participação da ABL do empreendimento para 65,8% pelo valor total de R$143,9 milhões.
- 31 de outubro de 2016 – A Multiplan Empreendimentos Imobiliários S.A. realizou a aquisição da totalidade da participação proprietária da Fundação Sistel de Seguridade Social no BarraShopping, correspondente a 10,3% de ABL, e no MorumbiShopping, correspondente a 8,0% de ABL, pelo valor total de R$495,9 milhões, de forma que, a Multiplan passou a deter 61,3% da ABL do BarraShopping e 73,7% da ABL do MorumbiShopping.
- 12 de setembro de 2016 – A Hemisfério Sul Investimentos comprou da JHSF Participações o shopping paulistano Metrô Tucuruvi. O preço total de aquisição foi de R$ 440 milhões, por uma participação de 100%.
- 1 de setembro de 2016 – A Multiplan fechou nesta data negócio de R$ 495,9 milhões para a compra de fatias adicionais em *shopping centers* que já fazem parte de seu portfólio. As vendas foram realizadas pelo Fundo de Fiscalização das Telecomunicações, que vendeu uma fatia de 10,3% no Barra Shopping e 8% no Morumbi Shopping, os valores foram R$ 311,2 milhões e R$ 184,7 milhões, respectivamente.
- 29 de agosto de 2016 – A Aliansce Shopping Centers adquiriu por R$ 309,9 milhões uma fatia de 25,1% do Shopping Leblon. O shopping está localizado no bairro do Leblon, um dos mais luxuosos da zona sul do Rio de Janeiro.
- 15 de junho de 2016 – A General Shopping, por meio de sua controlada “Securis Administradora e Incorporadora Ltda.”, celebrou escritura de compra e venda, alienando sua participação de 100% no Poli Shopping Osasco, pelo preço total de aquisição de R$ 12,5 milhões. O Cap rate estimado foi de 7,20% baseado em renda proforma existente.

VERSÃO DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

- 13 de janeiro de 2016 – A Sonae Sierra Brasil assinou de acordo para venda da totalidade das cotas de sua subsidiária Pátio Campinas Shopping, controladora do Boavista Shopping, por R$ 56 milhões. O valor será ajustado pela variação do Certificado de Depósito Interbancário (CDI) até a conclusão da transação. Segundo a companhia, o preço de venda representa uma taxa de retorno estimada de 7,9%, com base no resultado operacional líquido do shopping nos últimos 12 meses.

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, continuadamente 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, BR Malls, Iguatemi, Aliansce, Sonae Sierra Brasil 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 Junho/2016.

SHOPPINGS COM FII'S REGISTRADOS NA CVM

	RAZÃO SOCIAL DO FUNDO	VALOR DO PL (R$)
1	CSHG BRASIL SHOPPING - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	1.164.688.247,35
2	FII ANCAR IC	1.207.732.678,37
3	FII ELDORADO	725.827.771,15
4	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO GRAND PLAZA SHOPPING	678.351.704,82
5	FII SHOPPING PARQUE D. PEDRO	623.989.165,60
6	FII PARQUE DOM PEDRO SHOPPING CENTER	547.270.009,53
7	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO VIA PARQUE SHOPPING - FII	462.661.960,96

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

8	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO SHOPPING PÁTIO HIGIENOPOLIS	351.580.025,52
9	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO GENERAL SHOPPING ATIVO E RENDA - FII	228.325.973,80
10	CSHG ATRIUM SHOPPING SANTO ANDRÉ FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	229.668.216,68
11	FII PATEO MOINHOS DE VENTO	220.823.185,26
12	FII SHOPPING JARDIM SUL	185.874.617,13
13	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FII GAZIT PROPERTIES	155.821.679,69
14	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO POLO SHOPPING INDAIATUBA	132.459.634,24
15	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO CENTRO TEXTIL INTERNACIONAL	123.107.538,91
16	RB CAPITAL GENERAL SHOPPING SULACAP FII	99.243.689,94
17	FII SHOPPING WEST PLAZA	79.110.997,65
19	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO RAILWAY MALL I - FII	96.819.295,43
20	FII FLORIPA SHOPPING	63.929.157,84
21	IPS PB - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	163.518.474,13

FONTE: RELATÓRIOS DOS FII; VALORES DA CVM – DATA BASE 06/2017

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.

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.;
- Negociação dos contratos de locação; e
- Mercado de Valores Imobiliários.

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

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 561 centros de compras, empregando mais de 1.025 mil pessoas. A Área Bruta Locável (ABL) atual no país é de aproximadamente 15,363 milhões de m².

FONTE: 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 Julho de 2017):

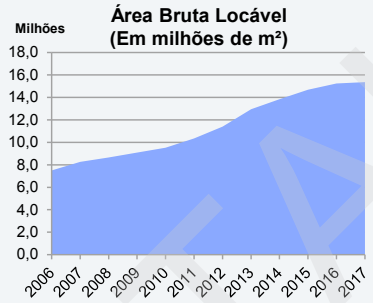
STATUS ATUAL DO MERCADO NACIONAL DE SHOPPING CENTERS	
ITEM	ESTATÍSTICA
Número Total de Shoppings	561
A Inaugurar em 2017 (¹)	16
Número Previsto para Dez. 2016	578
Área Bruta Locável (Em milhões de m²)	15,363
Área Construída (Em milhões de m²)	32,11
Vagas para Carros	889.493
Total de Lojas	100.814
Lojas Âncora	3.024
Megalojas	2.016
Lojas Satélites	74.603
Lazer	1.008
Alimentação	13.106
Lojas de Serviços	7.057
Salas de Cinema	2.729
Empregos Gerados	1.024.808
Faturamento em 2016 (Em R$ bilhões)	157,9
Vendas em Relação ao Varejo Nacional em 2016 (²)	19%
Tráfego de Pessoas (milhões por mês)	438.675
(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	

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

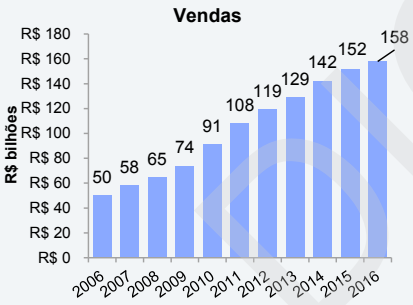
Os gráficos a seguir ilustram a evolução anual do segmento de acordo com o número de empreendimentos e total de Área Bruta Locável (ABL), período entre o ano 2006 e Julho/2017.

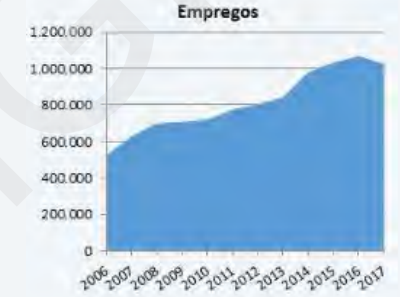
NÚMEROS DO SETOR





SOURCE: ABRASCE





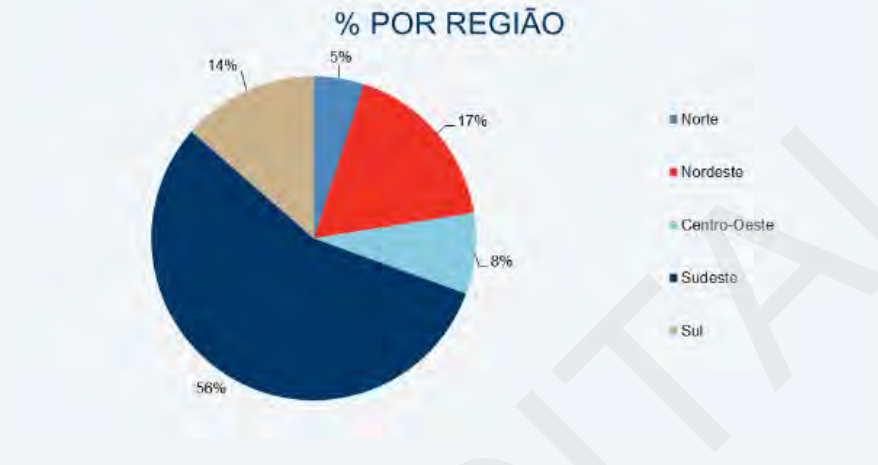
FONTE: ABRASCE

REGIÃO NORDESTE

A região nordeste do Brasil concentra 17% da área bruta locável total do país, conforme a distribuição por região, especificada no gráfico a seguir:

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

DISTRIBUIÇÃO DE ABL POR REGIÃO



FONTE: ABRASCE

A região nordeste conta com 86 shoppings centers e 2.631.921 m² de ABL.

CONCORRENTES DE MERCADO

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

- Salvador Shopping: Localizado na Av. Tancredo Neves, 3133 – Caminho das Árvores, Salvador/BA, fica a aproximadamente 9.700 metros do Shopping Paralela. Inaugurado em 22 de Maio de 2007 o shopping possui 487 lojas distribuídas em 5 pisos. A ABL (Área Bruta Locável) é de 82.500,00 m². O shopping conta com 6.000 vagas de estacionamento.

FONTE: SITE DO SALVADOR SHOPPING E ABRASCE; CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY.

- Shopping da Bahia: Localizado na Av. Tancredo Neves, 148 – Caminho das Árvores, Salvador/BA, fica a aproximadamente 9.400 metros do Shopping Paralela. Inaugurado em 1975, o shopping possui 535 lojas distribuídas em 3 pisos. A ABL (Área Bruta Locável) é de 77.880,00m². O shopping conta com 3.502 vagas de estacionamento.

FONTE: SITE DO SHOPPING DA BAHIA E ABRASCE; CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY.

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

VIA DIGITAL

NOVO ESTOQUE

De acordo com informações obtidas no site da ABRASCE, até o momento, em 2017 foram inaugurados 03 shopping centers e existem atualmente 36 centros comerciais em construção no Brasil com inauguração prevista até 2018, como pode ser observado na tabela seguinte:

SHOPPINGS A INAUGURAR EM 2017 / 2018				
shopping	cidade	uf	abl (m²)	inauguração
Jardim Pamplona Shopping	São Paulo	SP	10.754	julho-17
América Shopping	Goiânia	GO	18.000	agosto-17
Shopping Franco da Rocha	Franco da Rocha	SP	7.400	agosto-17
República Street Mall	Goiânia	GO	5.470	agosto-17
Praça Nova Santa Maria	Santa Maria	RS	22.235	setembro-17
Golden Shopping Calhau	Sao Luis	MA	25.174	setembro-17
DF Plaza	Brasília	DF	12.000	setembro-17
Shopping Cidade dos Lagos	Guarapuava	PR	21.600	outubro-17
North Shopping Votuporanga	Votuporanga	SP	19.554	novembro-17
Boulevard Shopping Vitória da Conquista	Vitória da conquista	BA	30.000	novembro-17
Porto Belo Outlet Premium	Porto Belo	SC	25.000	novembro-17
Praça Uberlândia Outlet	Uberlândia	MG	35.100	novembro-17
ParkShoppingCanoas	Canoas	RS	48.000	novembro-17
Paricá Shopping	Paragominas	PB	18.000	dezembro-17
Piauí Shopping Center	Picos	PI	25.000	dezembro-17
Cocais Shopping	Timon	MA	14.427	dezembro-17
Garanhuns Garden Shopping	Guaranhus	PE	23.136	janeiro-18
Guarapuava Garden Shopping	Guarapuava	PR	21.337	janeiro-18
Costa Oeste Shopping	Toledo	PR	18.900	janeiro-18
Aracaju Parque Shopping	Aracaju	SE	25.900	março-18
Shopping Metropole Ananindeua	Ananindeua	PA	47.000	março-18
Passo Fundo Shopping	Passo Fundo	RS	30.000	março-18
Patteo Olinda Shopping	Olinda	PE	51.581	abril-18
Cosmopolitano Shopping	São Paulo	SP	44.108	abril-18
Jockey Plaza Shopping	Curitiba	PR	60.000	abril-18
Camará Shopping	Camaragibe	PE	34.000	abril-18
Shopping Center Nações Três Lagoas	Três Lagoas	MS	16.000	abril-18
Shopping Dutra	Mesquita	RJ	50.000	abril-18
Praça Alvorada Shopping Center	Alvorada	RS	27.685	abril-18
Umuarama Shopping	Umuarama	PR	24.400	julho-18

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

Praça Taquaral Shopping Center	Piracicaba	SP	29.735	setembro-18
Estação Jardim Shopping	São Paulo	SP	31.000	dezembro-18
Shopping Modelo	Castanhal	PA	20.000	dezembro-18
Shopping Park Sul	Volta Redonda	RJ	33.000	dezembro-18
I Fashion Outlet Santa Catarina	São José dos Pinhais	SC	30.000	dezembro-18
Shopping Estação Cuiabá	Cuiabá	MT	43.000	dezembro-18
		36	998.496	

FONTE: ABRASCE (MÊS DE REFERÊNCIA JULHO/2017)

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

PROCESSO DE AVALIAÇÃO

METODOLOGIA

O Método adotado na presente avaliação foi o Método de Capitalização da Renda com base no Fluxo de Caixa Descontado, que estima o valor presente a uma taxa de desconto apropriada.

MODELO DE ANÁLISE

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 Paralela, 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;

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

VIA DIGITAL

- Este relatório foi elaborado para VINCI RENDA IMOBILIÁRIA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII (""Fundo""), para fins de registro na CVM – Comissão de Valores Mobiliários – visando a Oferta Pública Primária de Cotas do FII ("Oferta"), atendendo as normas estabelecidas na Instrução CVM 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 C&W;
- 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;
- Na avaliação foi considerado comissão de venda sobre o ativo à 3,5% sobre o resultado operacional líquido do 11° ano do fluxo de caixa projetado que serve de base para o cálculo da perpetuidade;
- 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 alugueis 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 da 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;
- 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;
- O fluxo de caixa projetado se inicia em 1 de Julho de 2017;
- O resultado de valor de mercado para compra/venda apresentado neste relatório reflete 100% do Shopping Paralela;
- No cálculo do valor de compra/venda do imóvel em referência, foram consideradas apenas as áreas brutas locáveis, conforme item "Descrição da Propriedade";
- Conforme solicitação do cliente, desconsideramos a Taxa de administração e Comissão sobre locação do fluxo de caixa projetado;
- 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;

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

VIA DIGITAL

- 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 C&W 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 o ativos e efetuarmos levantamento fotográfico da atual situação operacional do shopping center. Não realizamos diligencias à propriedade do tipo estruturais, documentais, etc;
- Este laudo de avaliação foi elaborado em consonância com as exigências da Instrução CVM nº 472/08;
- A Cushman & Wakefield Negócios Imobiliários Ltda. não mantém relação de trabalho ou de subordinação com as sociedades controladoras ou controladas pelo administrador; e
- A Cushman & Wakefield Negócios Imobiliários Ltda. não possui quaisquer cotas do VINCI RENDA IMOBILIÁRIA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII (“Fundo”).

CENÁRIO ADOTADO

PERÍODO DE ANÁLISE

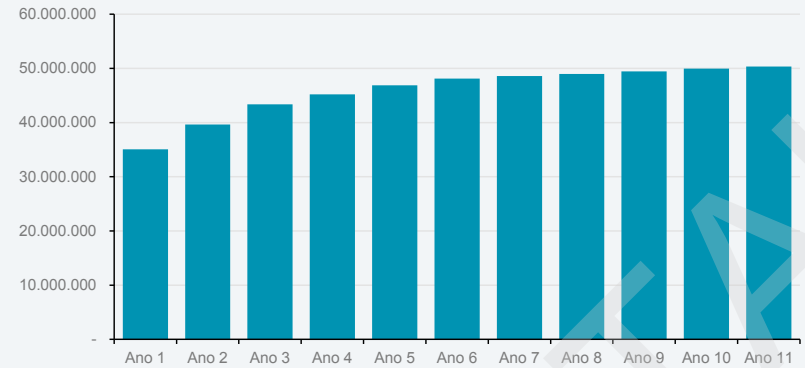
Na avaliação foi utilizado o período de análise de 10 anos com o fluxo de caixa projetado, começando em Julho de 2017, distribuição mensal, refletindo o desempenho do empreendimento. Prevê a inclusão de todos os contratos, renovações, descontos e reajustes, loja a loja, mês a mês.

O gráfico a seguir aponta a projeção do fluxo de caixa, através do período de avaliação:

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

FLUXO DE CAIXA ANTES DE DÍVIDAS E IMPOSTOS



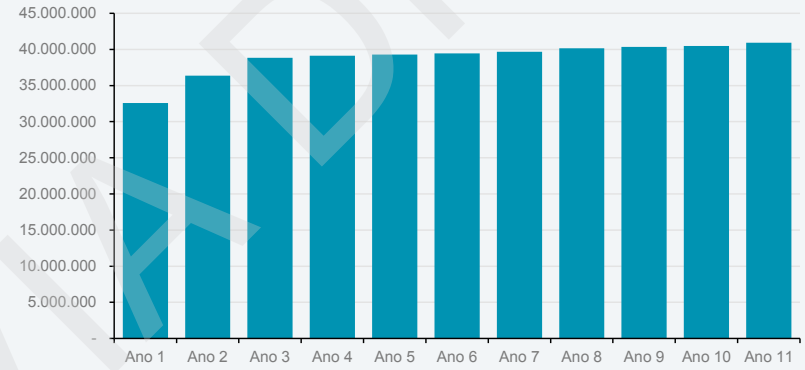
FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

RECEITA DE ALUGUEL MÍNIMO

A receita de aluguel mínimo projetada é de R$ 32.576.947,00 para o 1º ano do fluxo de caixa projetado. O crescimento real da receita de aluguel mínimo compreende 1,0% ao ano, a partir do 4º ano em diante, durante o fluxo de caixa projetado.

O gráfico a seguir aponta a projeção da receita de aluguel mínimo, através do período de avaliação:

RECEITA DE ALUGUEL MÍNIMO



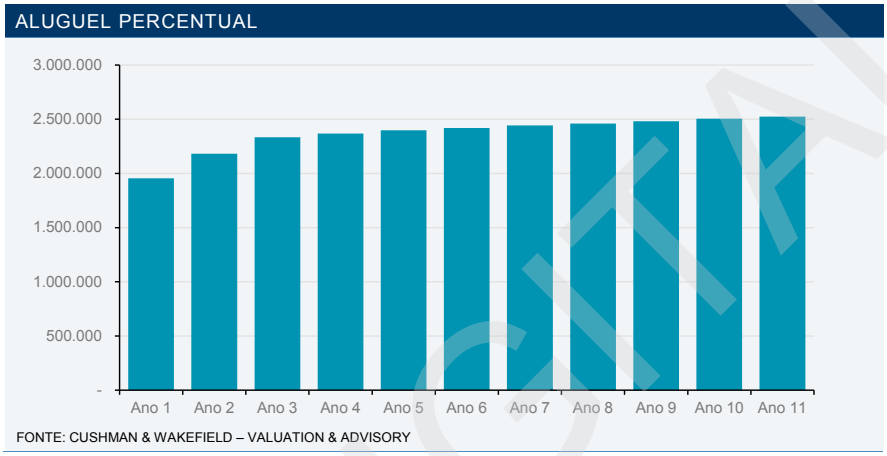
FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ALUGUEL PERCENTUAL

Conforme o histórico da “performance” do shopping, projetamos o aluguel variável em 6,00% sobre a receita de aluguel mínimo e seus crescimentos.

O gráfico a seguir aponta a projeção da receita de aluguel percentual, através do período de avaliação:



FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

DESCONTOS DE ALUGUEL

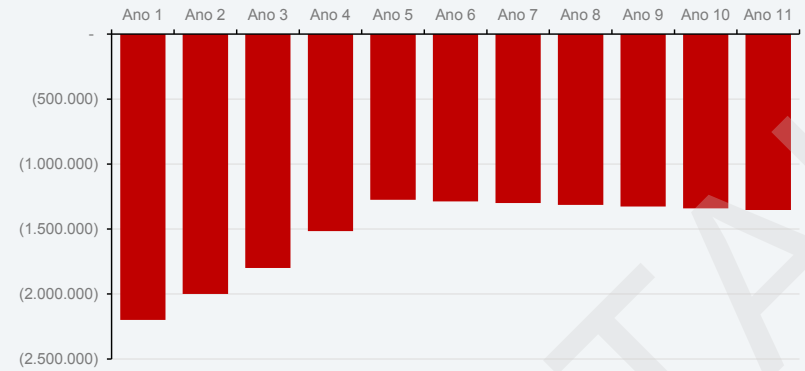
Os descontos de aluguel projetado são de (R$ 2.200.000,00) no 1º ano, (R$ 2.000.000,00) no 2º ano, (R$ 1.800.000,00) no 3º ano, (R$ 1.500.000,00) no 4º ano e (R$ 1.250.000,00) do 5º ano em diante, durante todo o período do fluxo de caixa projetado. O crescimento real dessa linha compreende 1,0% ao ano, do 4º ano em diante, durante o período do fluxo de caixa projetado.

O gráfico a seguir aponta a projeção dos descontos de aluguel, através do período de avaliação:

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

DESCONTOS DE ALUGUEL



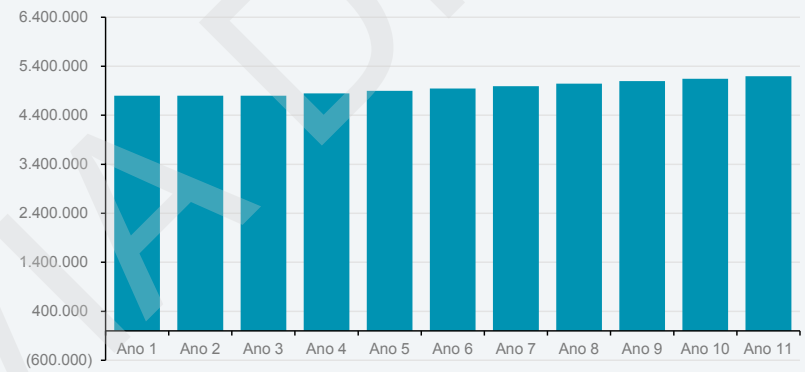
FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

RECEITA DE MALL & MERCHANDISING

Projetamos o valor de R$ 4.800.000,00 ao ano, para receitas provenientes da área de Mall e de Merchandising. Consideramos o crescimento real de 1,0% ao ano, a partir do 4º ano em diante, durante o período do fluxo de caixa projetado.

O gráfico a seguir aponta a projeção da receita de mall e merchandising, através do período de avaliação:

RECEITA DE MALL & MERCHANDISING



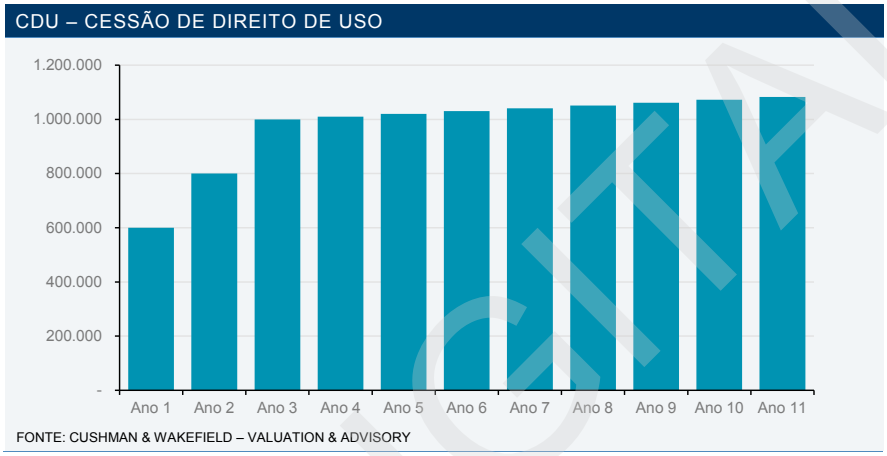
FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

CDU – CESSÃO DE DIREITO DE USO

Estimamos o recebimento de CDU – Cessão de Direito de Uso dos contratos de locação em R$ 600.000,00 no 1º ano, R$ 800.000,00 no 2º ano e R$ 1.000.000,00 do 3º ano em diante, durante o período do fluxo de caixa projetado. O crescimento real dessa receita compreende em 1,0% ao ano, a partir do 4º ano em diante, durante o período do fluxo de caixa projetado.

O gráfico a seguir demonstra a projeção da receita de CDU, através do período de avaliação:



FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

RECEITA DE ESTACIONAMENTO

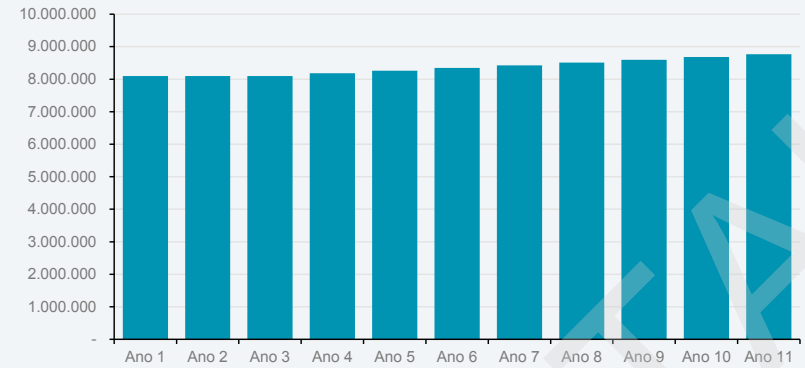
A receita de estacionamento projetado corresponde a R$ 8.100.000,00 ao ano, durante o período do fluxo de caixa projetado. Sobre o resultado de estacionamento foi considerado o crescimento real de 1,0% ao ano, a partir do 4º ano em diante, durante o período do fluxo de caixa projetado.

O gráfico a seguir demonstra a projeção da receita de estacionamento, através do período de avaliação:

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

RECEITA DE ESTACIONAMENTO



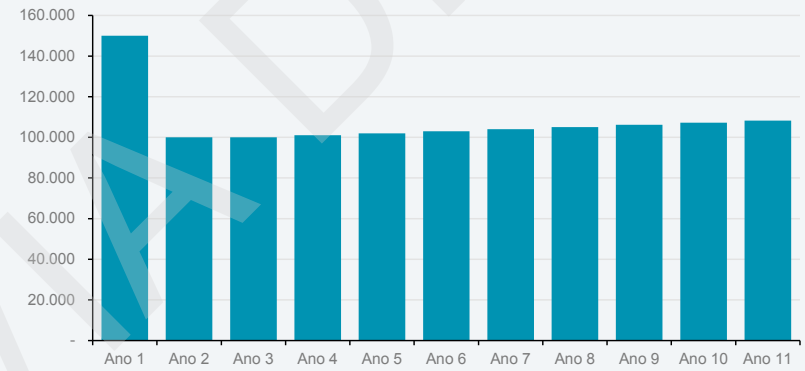
FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

OUTRAS RECEITAS

As outras receitas advêm daquelas não previstas nos itens anteriores. Estimamos estas receitas à equivalência de R$ 150.000,00 no 1º ano e R$ 100.000,00 do 2º ano em diante, durante o período do fluxo de caixa projetado. Sobre estas receitas foi considerado o crescimento real de 1,0% ao ano, a partir do 4º ano em diante, durante o período do fluxo de caixa projetado.

O gráfico a seguir aponta a projeção das outras receitas, através do período de avaliação:

OUTRAS RECEITAS



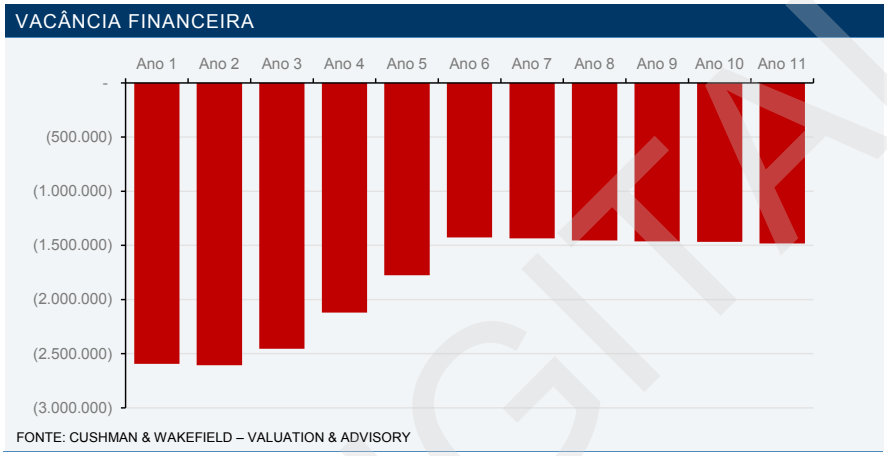
FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

VACÂNCIA FINANCEIRA

Admitimos o nível de vacância financeira ao percentual da receita de aluguel (desconsiderando lojas âncoras e cinema) equivalente à 9,0% no 1º ano, 8,0% no 2º ano, 7,0% no 3º ano, 6,0% no 4º ano, 5,0% no 5º ano e 4% no 6º ano em diante, durante o período do fluxo de caixa projetado.

O gráfico a seguir aponta a projeção da vacância financeira, através do período de avaliação:



FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

INADIMPLÊNCIA IRRECUPERÁVEL

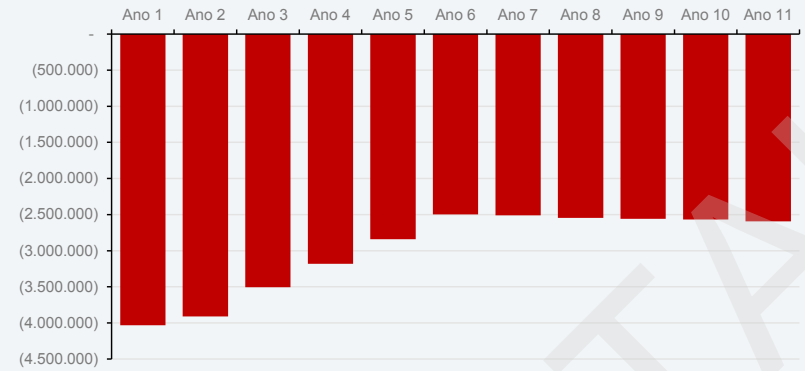
Admitimos o nível de inadimplência irrecuperável ao percentual da receita de aluguel (desconsiderando lojas âncoras e cinema) equivalente a 14,0% no 1º ano, 12,0% no 2º ano, 10,0% no 3º ano, 9,0% no 4º ano, 8,0% no 5º ano e 7,0% do 6º ano em diante, durante o período do fluxo de caixa projetado, excluindo lojas âncoras e cinema.

O gráfico a seguir aponta a projeção do nível de inadimplência irrecuperável através do período de avaliação:

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

INADIMPLÊNCIA IRRECUPERÁVEL



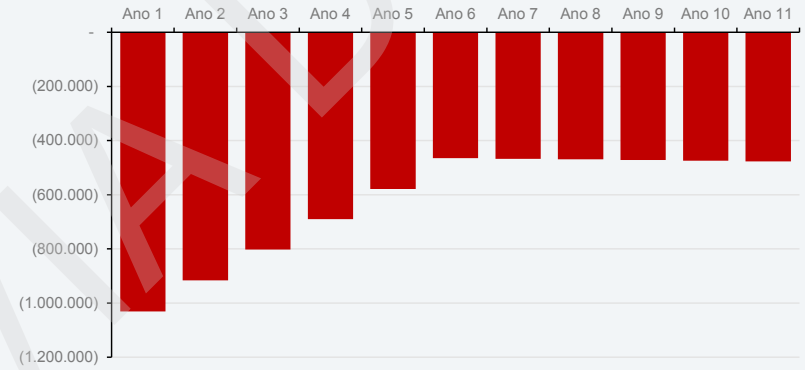
FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

CAM – DESPESAS CONDOMINIAIS

Para os encargos com lojas vagas (CAM – Despesas Condominiais), projetamos o valor de (R$ 1.031.000,00) no 1º ano, (R$ 916.000,00) no 2º ano (R$ 802.000,00) no 3º ano, (R$ 687.000,00) no 4º ano, (R$ 573.000,00) no 5º ano e (R$ 458.000,00) do 6º ano em diante, durante o período do fluxo de caixa projetado. Sobre os encargos com lojas vagas foi considerado o crescimento real de 0,5% a partir do 4º ano em diante do período do fluxo de caixa projetado.

O gráfico a seguir aponta a projeção dos encargos com lojas vagas, através do período de avaliação:

CAM – DESPESAS CONDOMINIAIS



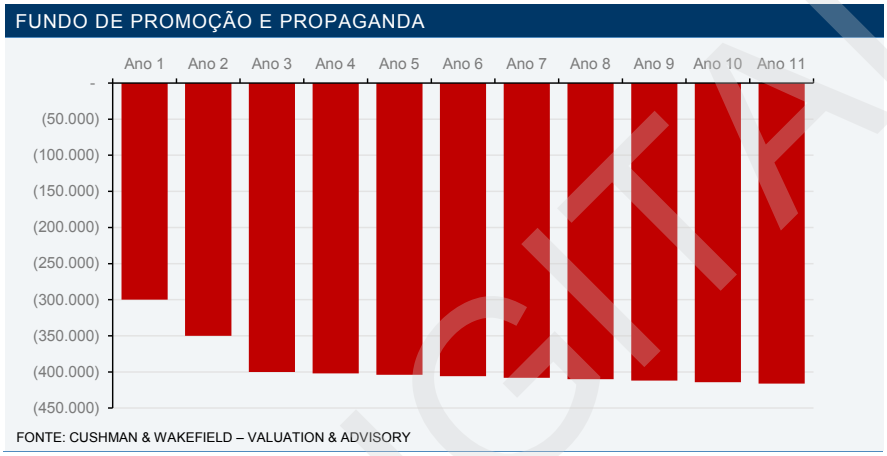
FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

FUNDO DE PROMOÇÃO E PROPAGANDA

Consideramos para o cálculo de fundo de promoção o valor de (R$ 300.000,00) no 1º ano (R$ 350.000,00) no 2º ano e (R$ 400.000,00) do 3º ano em diante, durante todo o período do fluxo de caixa projetado. Sobre estas despesas foram considerados crescimento real de 0,5% ao ano, a partir do 4º ano em diante durante o período do fluxo de caixa projetado.

O gráfico a seguir aponta a projeção de fundo de promoção, através do período de avaliação:



FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

DESPESAS DE ESTACIONAMENTO

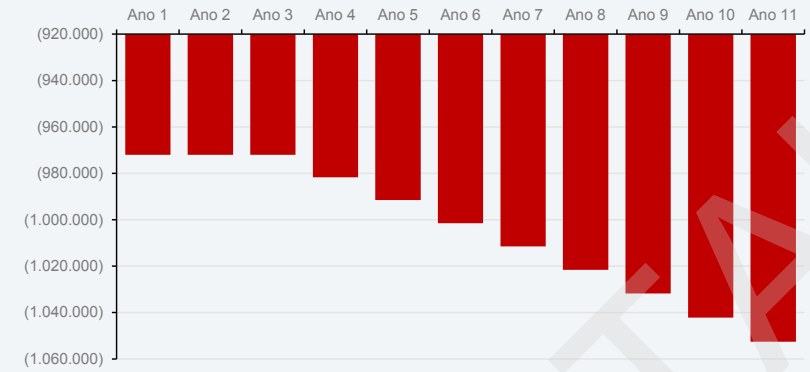
Para as despesas de estacionamento consideramos o valor de percentual de 12,00% sobre a receita de estacionamento.

O gráfico a seguir aponta a projeção destas despesas, através do período de avaliação:

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

DESPESAS DE ESTACIONAMENTO



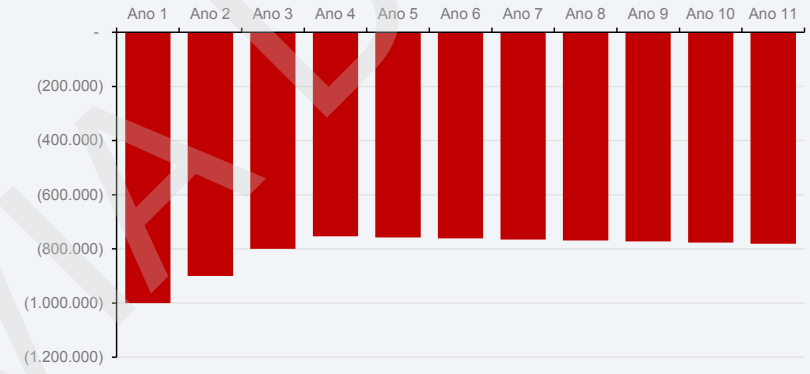
FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

OUTRAS DESPESAS

Neste item foram consideradas todas as despesas não apontadas nos itens anteriores. As outras despesas foram dimensionadas à projeção de (R$ 1.000.000,00) no 1º ano, (R$ 900.000,00) no 2º ano, (R$ 800.000,00) no 3º ano e (R$ 750.000,00) do 4º ano em diante, durante o período do fluxo de caixa projetado. Sobre as outras despesas foi considerado o crescimento real de 0,5% ao ano, a partir do 4º ano em diante, durante o período do fluxo de caixa projetado.

O gráfico a seguir aponta a projeção destas despesas, através do período de avaliação:

OUTRAS DESPESAS



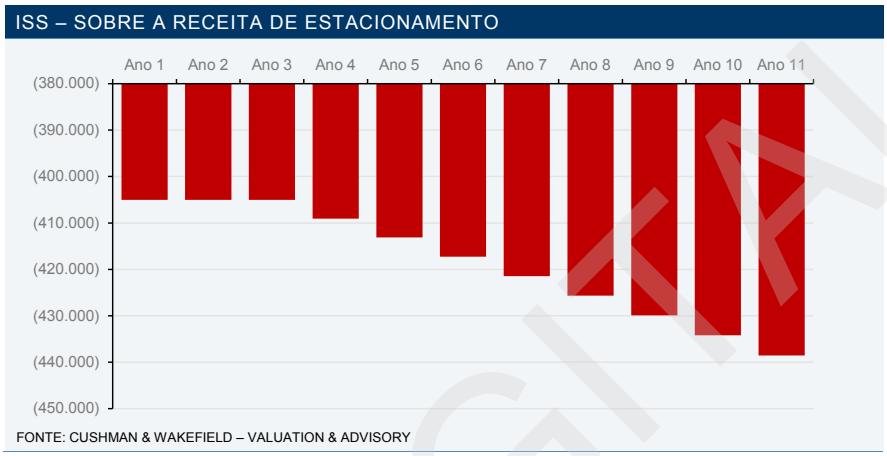
FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ISS – SOBRE A RECEITA DE ESTACIONAMENTO

Para o ISS consideramos o valor de percentual de 5,0% sobre a receita de estacionamento.

O gráfico a seguir aponta a projeção do ISS, através do período de avaliação:



FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

FRA – FUNDO DE REPOSIÇÃO DE ATIVOS

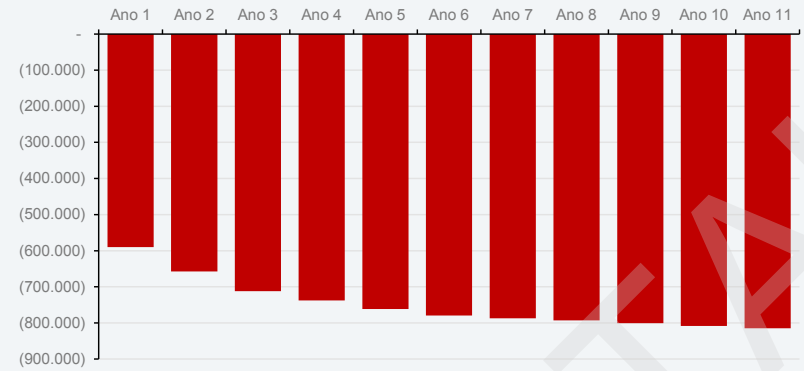
A fim de sustentar as projeções de crescimento estabelecidas e para defender o “market share” do Shopping Center, em reação aos competidores, projetamos o reinvestimento, ou seja, o fundo de reposição de ativos. Para esta despesa (não operacional), consideramos o percentual de 1,5% sobre a receita bruta efetiva.

O gráfico a seguir aponta a projeção das despesas referentes ao FRA, através do período de avaliação:

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

FRA – FUNDO DE REPOSIÇÃO DE ATIVOS



FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

INFLAÇÃO

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

TAXA DE DESCONTO

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 e na Área de Influência, bem como dos fundamentos econômicos do país;
- Ambiente Interno: das condições de operação e desempenho do shopping e da estrutura de capital dos empreendedores do mesmo.

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)

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 8,50% ao ano.

Abaixo demonstramos a composição das taxas de desconto utilizadas:

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

TAXAS DE DESCONTO UTILIZADAS (%)		
COMPONENTES	OPERAÇÃO	EXAUSTÃO
Taxa Livre de Risco	5,65%	5,65%
Spread Risco Empreendimento	4,85%	2,85%
Inflação	0,00%	0,00%

FONTE: (*) RENTABILIDADE DO TESOURO DIRETO (IPCA+ 2024 - NTN-B PRINCIPAL 150824) – POSIÇÃO EM 30/06/2017

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.

EXPANSÃO

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

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.

ANALISE DE SENSIBILIDADE					
TAXA DE DESCONTO (%)					
TAXA DE CAPITALIZAÇÃO (%)	9,50%	10,00%	10,50%	11,00%	11,50%
7,50%	556.200.935	538.384.494	521.339.719	505.028.192	489.413.615
8,00%	539.597.875	522.520.868	506.179.462	490.537.153	475.559.441
8,50%	524.948.116	508.523.551	492.802.765	477.750.942	463.335.169
9,00%	511.926.108	496.081.491	480.912.368	466.385.421	452.469.150
9,50%	500.274.838	484.949.121	470.273.592	456.216.270	442.746.922

FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

O valor de mercado para compra / venda do Shopping Paralela conforme cenários projetados, está inserido no intervalo de valor entre R$ 442,7 milhões e R$ 556,2 milhões.

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

CONCLUSÃO FINAL DE VALOR

Considerando-se as características físicas do imóvel, conforme informações fornecidas, as tendências e práticas do mercado imobiliário na região na qual se insere o imóvel, os riscos e premissas e demais disclaimers apresentados, concluímos o valor de mercado para compra/venda do imóvel **Shopping Paralela situado na Avenida Luiz Viana, 8544 – Paralela, Cidade de Salvador e Estado da Bahia** na data de **30 de Junho de 2017**, em:

VALOR DE MERCADO PARA VENDA:

R$ 492.802.765,00
(QUATROCENTOS E NOVENTA E DOIS MILHÕES E OITOCENTOS E DOIS MIL E SETECENTOS E SESSENTA E CINCO REAIS)

NOTAS:

- ESTE RELATÓRIO FOI ELABORADO PARA VINCI RENDA IMOBILIÁRIA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII ("FUNDO"), PARA FINS DE REGISTRO NA CVM – COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – VISANDO A OFERTA PÚBLICA PRIMÁRIA DE COTAS DO FII ("OFERTA"), ATENDENDO AS NORMAS ESTABELECIDAS NA INSTRUÇÃO CVM Nº 472/08;
- A CUSHMAN & WAKEFIELD NEGÓCIOS IMOBILIÁRIOS LTDA. NÃO MANTÉM RELAÇÃO DE TRABALHO OU DE SUBORDINAÇÃO COM AS SOCIEDADES CONTROLADORAS OU CONTROLADAS PELO ADMINISTRADOR; E
- A CUSHMAN & WAKEFIELD NEGÓCIOS IMOBILIÁRIOS LTDA. NÃO POSSUI QUAISQUER COTAS DO VINCI RENDA IMOBILIÁRIA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII ("FUNDO").

Alexandre Alfer
Consultor, Valuation & Advisory
Cushman & Wakefield, Brasil

Daniel Grossmann
Coordenador, Valuation & Advisory
Cushman & Wakefield, Brasil

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

Rogério Cerreti, CAU, MRICS, RICS
Registered Valuer
Diretor, Valuation & Advisory
CAU: n° 50812-8
Cushman & Wakefield, América do Sul

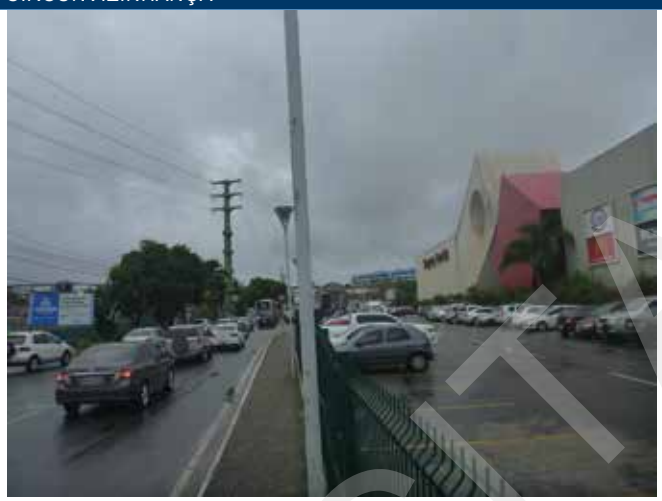
DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ANEXO I – DOCUMENTAÇÃO FOTOGRÁFICA

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

VISTA DA CIRCUNVIZINHANÇA



VISTA DA CIRCUNVIZINHANÇA



VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ASPECTOS DA ENTRADA PRINCIPAL DO SHOPPING



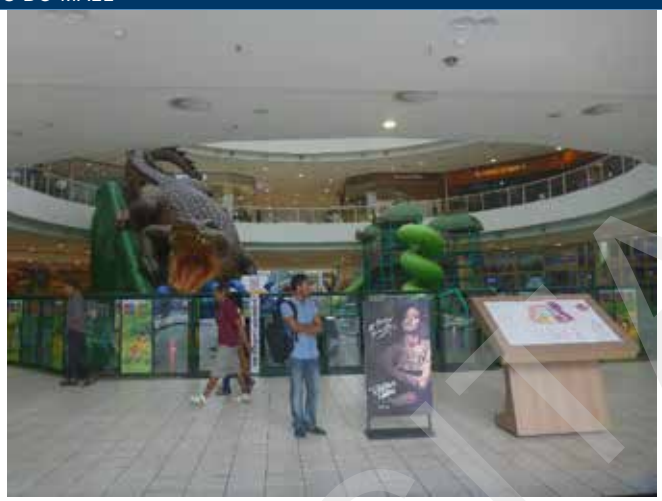
ASPECTOS DA FACHADO DO SHOPPING



VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ASPECTOS DO MALL



ASPECTOS DO MALL



VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ASPECTOS DO MALL



ASPECTOS DO MALL



VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ASPECTOS DA PRAÇA DE ALIMENTAÇÃO



ASPECTOS DA PRAÇA DE ALIMENTAÇÃO



VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ASPECTOS DAS ESCADAS ROLANTES



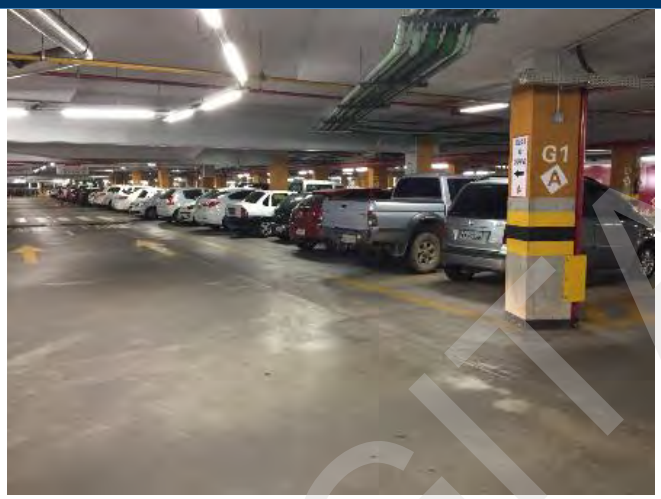
ASPECTOS DOS ELEVADORES



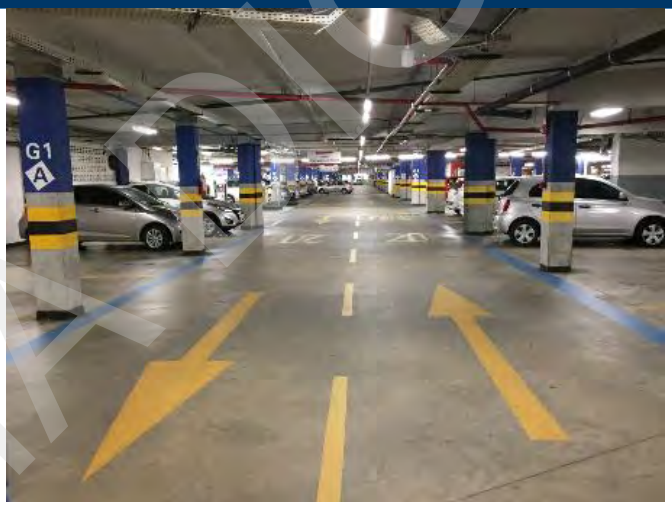
VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ASPECTOS DO ESTACIONAMENTO



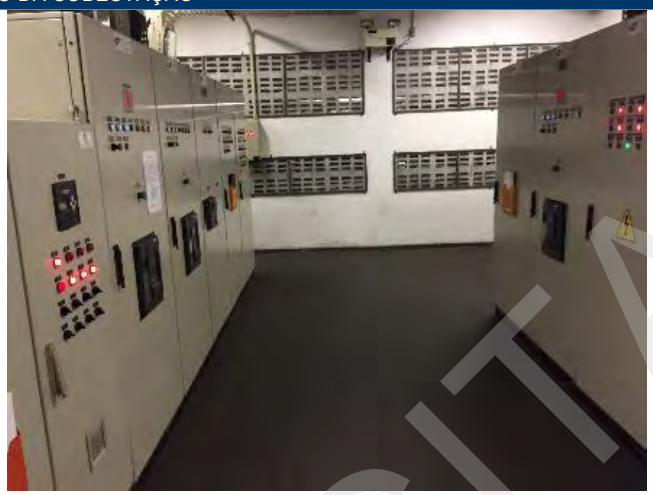
ASPECTOS DO ESTACIONAMENTO DESCOBERTO



VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ASPECTOS DA SUBESTAÇÃO



ASPECTOS DO SISTEMA DE AR CONDICIONADO



VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ANEXO II – FLUXO DE CAIXA PROJETADO ANUAL

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ANEXO II – FLUXO DE CAIXA PROJETADO ANUAL

	Ano 1 jun/2018	Ano 2 jun/2019	Ano 3 jun/2020	Ano 4 jun/2021	Ano 5 jun/2022	Ano 6 jun/2023	Ano 7 jun/2024	Ano 8 jun/2025	Ano 9 jun/2026	Ano 10 jun/2027	Ano 11 jun/2028
Receita Bruta Potencial											
Aluguel Minimo	32.576.947	36.364.014	38.849.505	39.144.545	39.302.868	39.464.367	39.680.002	40.166.216	40.351.307	40.478.535	40.922.480
Inflação			40.304	333.270	674.711	867.318	1.020.710	839.145	1.016.696	1.274.905	1.155.222
Aluguel Variável	1.954.617	2.181.841	2.333.389	2.368.669	2.398.655	2.419.901	2.442.043	2.460.322	2.482.080	2.505.206	2.524.662
Descontos de Aluguel	(2.200.000)	(2.000.000)	(1.800.000)	(1.515.000)	(1.275.125)	(1.287.876)	(1.300.755)	(1.313.763)	(1.326.900)	(1.340.169)	(1.353.571)
Receita de Mall & Merchandisin	4.800.000	4.800.000	4.800.000	4.848.000	4.896.480	4.945.445	4.994.899	5.044.848	5.095.297	5.146.250	5.197.712
CDU - Cessão de Direito de Uso	600.000	800.000	1.000.000	1.010.000	1.020.100	1.030.301	1.040.604	1.051.010	1.061.520	1.072.135	1.082.857
Receita de Estacionamento	8.100.000	8.100.000	8.100.000	8.181.000	8.262.810	8.345.438	8.428.892	8.513.181	8.598.313	8.684.296	8.771.139
Outras Receitas	150.000	100.000	100.000	101.000	102.010	103.030	104.060	105.101	106.152	107.214	108.286
Total Receita Bruta Potencial	45.981.564	50.345.855	53.423.198	54.471.484	55.382.509	55.887.924	56.410.455	56.866.060	57.384.465	57.928.372	58.408.787
Vacância Financeira	(2.592.729)	(2.607.243)	(2.453.799)	(2.120.682)	(1.775.131)	(1.426.564)	(1.435.190)	(1.454.638)	(1.462.042)	(1.466.949)	(1.482.918)
Inadilplência Irrecuperável	(4.033.134)	(3.910.865)	(3.505.427)	(3.181.024)	(2.840.209)	(2.496.488)	(2.511.582)	(2.545.617)	(2.558.574)	(2.567.160)	(2.595.107)
Receita Bruta Efetiva	39.355.701	43.827.747	47.463.972	49.169.778	50.767.169	51.964.872	52.463.683	52.865.805	53.363.849	53.894.263	54.330.762
Despesas Operacionais											
CAM - Despesa Condominial	(1.031.000)	(916.000)	(802.000)	(690.435)	(578.744)	(464.904)	(467.229)	(469.565)	(471.913)	(474.272)	(476.644)
FPP - Fundo de Promoção e Prop	(300.000)	(350.000)	(400.000)	(402.000)	(404.010)	(406.030)	(408.060)	(410.101)	(412.151)	(414.212)	(416.283)
Despesas de Estacionamento	(972.000)	(972.000)	(972.000)	(981.720)	(991.537)	(1.001.453)	(1.011.467)	(1.021.582)	(1.031.798)	(1.042.116)	(1.052.537)
Outras Despesas	(1.000.000)	(900.000)	(800.000)	(753.750)	(757.519)	(761.306)	(765.113)	(768.938)	(772.783)	(776.647)	(780.530)
ISS - Sobre o estacionamento	(405.000)	(405.000)	(405.000)	(409.050)	(413.141)	(417.272)	(421.445)	(425.659)	(429.916)	(434.215)	(438.557)
Total Despesas Operacionais	(3.708.000)	(3.543.000)	(3.379.000)	(3.236.955)	(3.144.951)	(3.050.965)	(3.073.314)	(3.095.845)	(3.118.561)	(3.141.462)	(3.164.551)
Resultado operacional Líquido	35.647.701	40.284.747	44.084.972	45.932.823	47.622.218	48.913.907	49.390.369	49.769.960	50.245.288	50.752.801	51.166.211
Aluguel e Custo de Capital											
FRA	(590.336)	(657.416)	(711.960)	(737.547)	(761.508)	(779.473)	(786.955)	(792.987)	(800.458)	(808.414)	(814.961)
Total Aluguel e Custo de Capital	(590.336)	(657.416)	(711.960)	(737.547)	(761.508)	(779.473)	(786.955)	(792.987)	(800.458)	(808.414)	(814.961)
Fluxo de Caixa Livre	R$35.057.365	R$39.627.331	R$43.373.012	R$45.195.276	R$46.860.710	R$48.134.434	R$48.603.414	R$48.976.973	R$49.444.830	R$49.944.387	R$50.351.250

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

LAUDO DE AVALIAÇÃO

Center Shopping Rio

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)



LAUDO COMPLETO DE AVALIAÇÃO IMOBILIÁRIA

PREPARADO PARA: VINCI RENDA IMOBILIÁRIA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII

USO: O laudo de avaliação destinar-se-á ao uso específico para fins de registro na CVM – Comissão de Valores Mobiliários – visando a Oferta Pública Primária de Cotas do FII ("Oferta").

FINALIDADE: Tomada de decisão interna e Oferta Pública Primária de Cotas do FII ("Oferta") junto à CVM.

PROPRIEDADE: Center Shopping Rio / Avenida Geremário Dantas, nº 404, Rio de Janeiro/RJ.

DATA: 14 de Julho de 2017.

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

Cushman & Wakefield Brasil
Praça Prof. José Lannes, 40 – 3º andar
São Paulo, SP 04571-100
T +55 (11) 5501 5464
F +55 (11) 5501 5144
www.cushwake.com.br

São Paulo, 14 de Julho de 2017.

VINCI RENDA IMOBILIÁRIA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII
At.: Sr. Rodrigo Coelho.
Avenida Ataulfo de Paiva, nº 153 - 5º Andar – Leblon.
22440-032– Rio de Janeiro – RJ

Laudo de Avaliação do Center Shopping Rio, Situado na Avenida Geremário Dantas, 404, Cidade e Estado do Rio de Janeiro.

Prezados Senhores,

Em atenção à solicitação de V.Sas., a Cushman & Wakefield tem o prazer de apresentar o relatório de avaliação de mercado para compra/venda do imóvel em referência com a finalidade de registro na CVM – Comissão de Valores Mobiliários – visando a Oferta Pública Primária de Cotas do FII ("Oferta"), atendendo as normas estabelecidas na Instrução CVM nº 472/08.

Este relatório foi elaborado baseado nos dados disponíveis no mercado e dados fornecidos pelo contratante, em conformidade com o que preceitua a NBR. 14.653-1/2001 e NBR 14.653-4/2004, da A.B.N.T. – Associação Brasileira de Normas Técnicas.

Este relatório foi elaborado para a VINCI RENDA IMOBILIÁRIA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII para fins de registro na CVM – Comissão de Valores Mobiliários – visando a Oferta Pública Primária de Cotas do FII ("Oferta"), atendendo as normas estabelecidas na Instrução CVM nº 472/08. A publicação ou divulgação deste laudo é permitida somente na 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.

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

Atenciosamente,

Danilo Barbosa
Consultor, Valuation & Advisory
Cushman & Wakefield, Brasil

Daniel Grossmann
Coordenador, Valuation & Advisory
Cushman & Wakefield, Brasil

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

Rogério Cerreti, CAU, MRICS, RICS
Registered Valuer
Diretor, Valuation & Advisory
Cushman & Wakefield, América do Sul

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ÍNDICE

OBJETIVO 7

A CUSHMAN & WAKEFIELD 8
AVALIAÇÃO E CONSULTORIA IMOBILIÁRIA (VALUATION & ADVISORY) 8
ESPECIALIDADES 8
EMPREENDIMENTOS AVALIADOS 8

METODOLOGIA 9
MÉTODOS PARA IDENTIFICAR O VALOR DE UM BEM, DE SEUS FRUTOS E DIREITOS 9
MÉTODO COMPARATIVO DIRETO DE DADOS DE MERCADO 9
MÉTODO INVOLUTIVO 9
MÉTODO EVOLUTIVO 9
MÉTODO DA CAPITALIZAÇÃO DA RENDA 9
MÉTODOS PARA IDENTIFICAR O CUSTO DE UM BEM 9
MÉTODO COMPARATIVO DIRETO DE CUSTO 9
MÉTODO DA QUANTIFICAÇÃO DE CUSTO 10
MÉTODOS PARA IDENTIFICAR INDICADORES DE VIABILIDADE DA UTILIZAÇÃO ECONÔMICA DE UM EMPREENDIMENTO 10
CRITÉRIO ADOTADO 10
DEFINIÇÃO TÉCNICA DO VALOR ESTABELECIDO 10
APLICAÇÃO DA METODOLOGIA 11

ESPECIFICAÇÃO DA AVALIAÇÃO 12

PREMISSAS E “DISCLAIMERS” 14

LOCALIZAÇÃO 18
SITUAÇÃO 18
OCUPAÇÃO CIRCUNVIZINHA 18
MELHORAMENTOS PÚBLICOS 19
TRANSPORTES 19

DESCRIÇÃO DA PROPRIEDADE 20
TERRENO 20
CONSTRUÇÕES E BENFEITORIAS 21
QUADRO DE ÁREAS 22
QUADRO DA ABL (ÁREA BRUTA LOCÁVEL) 23
ESTACIONAMENTO 25

DOCUMENTAÇÃO, TAXAS E DISPÊNDIOS 26
REGISTRO DO IMÓVEL 26
OUTROS 26
ESTRUTURA SOCIETÁRIA 26

PLANEJAMENTO URBANO 27
ZONEAMENTO 27
RESTRIÇÕES QUANTO AO USO E AO APROVEITAMENTO 27
RESTRIÇÕES QUANTO AO ZCS - 2 28
ÍNDICES 28

MERCADO 29

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

VIA DIGITAL

CENÁRIO ECONÔMICO 29
PIB 29
CONSUMO 30
CONTAS PÚBLICAS 32
TAXA SELIC 32
CÂMBIO E RISCO-PAÍS 32
INFLAÇÃO 33
MERCADO DE TRABALHO 33
INFRAESTRUTURA 34
PROJEÇÕES PARA A ECONOMIA BRASILEIRA 35
ATIVIDADE ECONÔMICA 35
MERCADO DE SHOPPING CENTERS 36
PRINCIPAIS TRANSAÇÕES REALIZADAS EM SHOPPING CENTERS 36
MERCADO DE VALORES IMOBILIÁRIOS 37
EMPRESAS DE SHOPPING CENTERS DE CAPITAL ABERTO – ESTOQUE REGULAR 37
SHOPPING CENTERS – FII 37
RISCOS 38
ANÁLISE DE MERCADO 39
REGIÃO SUDESTE 42
CONCORRENTES DE MERCADO 42
NOVO ESTOQUE 42

PROCESSO DE AVALIAÇÃO 45
METODOLOGIA 45
MODELO DE ANÁLISE 45
PREMISSAS BÁSICAS 45
CENÁRIO ADOTADO 47
PERÍODO DE ANÁLISE 47
RECEITA DE ALUGUEL 48
ALUGUEL COMPLEMENTAR 49
RECEITA DE MALL & MERCHANDISIG 49
CDU – CESSÃO DE DIREITO DE USO 50
RESULTADO DE ESTACIONAMENTO 51
OUTRAS RECEITAS 51
VACÂNCIA FINANCEIRA 52
INADIMPLÊNCIA IRRECUPERÁVEL 53
TAXA DE ADMINISTRAÇÃO 53
CAM – DESPESA CONDOMINIAL 54
FUNDO DE PROMOÇÃO E PROPAGANDA 54
COMISSÃO SOBRE LOCAÇÃO 55
OUTRAS DESPESAS 56
FRA – FUNDO DE REPOSIÇÃO DE ATIVOS 56
CAPEX 57
TAXA DE DESCONTO 58
EXPANSÃO 58
ANÁLISE DE DESVIOS PARA ALTERAÇÕES NO CENÁRIO ESPERADO 58

CONCLUSÃO FINAL DE VALOR 60
ANEXO I – DOCUMENTAÇÃO FOTOGRÁFICA
ANEXO II – FLUXO DE CAIXA PROJETADO ANUAL
ANEXO III – DOCUMNTAÇÃO FORNECIDA

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

VINCI DIGITAL

SUMÁRIO EXECUTIVO		
Data da Avaliação:	30 de Junho de 2017.	
Data do Relatório:	14 de Julho de 2017.	
Data da Última Avaliação Realizada Pela Cushman & Wakefield:	31 de Dezembro de 2016.	
Data da Vistoria:	01 de Julho de 2017.	
Tipo de Propriedade:	Shopping center.	
Objetivo:	Determinar o "valor de mercado livre" para compra / venda do imóvel em referência.	
Metodologia:	Método da Capitalização da Renda através do Fluxo de Caixa Descontado.	
Endereço:	Avenida Geremário Dantas, nº 404 – Jacarepaguá – Rio de Janeiro/RJ.	
• Acessibilidade:	O imóvel possui como principais vias de acesso à avenida Geremário Dantas e a rua Laura Telles.	
• Vizinhança:	Mista (comercial e residencial).	
• Transporte:	Rodoviário (público e privado).	
• Melhoramentos Públicos:	Energia elétrica, sistema viário, transporte coletivo, telefone, coleta de resíduos sólidos, água potável, esgotamento sanitário, águas pluviais, serviços postais, limpeza e conservação viária.	
Descrição da Propriedade:		
• Terreno:	1. Topografia:	Plana.
	2. Formato:	Irregular.
	3. Área:	7.284,00 m² (informado pela administração do shopping).
• Construções:	1. Descrição:	Shopping Center Regional.
	2. Idade:	16 anos.
	3. Vida Remanescente:	44 anos.
	4. Área Construída Total:	42.491,76 m² (informado pela administração do shopping).
	5. Área Bruta Locável:	15.163,13 m² (*rent roll* fornecido pela administração do shopping).
	6. Estacionamento:	650 vagas de carros e 20 vagas de motos.
Cenário Arbitrado		
• Período de Análise:	10 anos.	
• Crescimento Real de Aluguéis:	0,00%.	Do 2º ao 3º ano.
	1,00%.	Do 4º ano em diante do fluxo de caixa projetado.
• Receita de Aluguel Mínimo:	R$ 12.034.727,00.	No 1º ano do fluxo de caixa projetado.
• Aluguel Percentual:	R$ 750.000,00.	No 1º ano do fluxo de caixa projetado.

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

VA DIGITAL

	R$ 950.000,00.	No 2º ano do fluxo de caixa projetado.	
	R$ 1.150.000,00.	No 3º ano do fluxo de caixa projetado.	
	R$ 1.350.000,00.	Ao ano. Do 4º ano do fluxo de caixa projetado em diante.	
• Receita de Mall e Merchandising:	R$ 2.400.000,00.	No 1º ano do fluxo de caixa projetado.	
	R$ 2.560.000,00.	No 2º ano do fluxo de caixa projetado.	
	R$ 2.720.000,00.	Ao ano. Do 3º ano do fluxo de caixa projetado em diante.	
• CDU – Cessão de Direito de Uso:	R$ 250.000,00.	No 1º ano do fluxo de caixa projetado.	
	R$ 350.000,00.	No 2º ano do fluxo de caixa projetado.	
	R$ 450.000,00.	No 3º ano do fluxo de caixa projetado.	
	R$ 500.000,00.	Ao ano. Do 4º ano do fluxo de caixa projetado em diante.	
• Resultado de Estacionamento:	R$ 2.000.000,00.	No 1º ano do fluxo de caixa projetado.	
	R$ 2.200.000,00.	Ao ano. Do 2º ano do fluxo de caixa projetado em diante.	
• Outras Receitas:	R$ 80.000,00.	Ao ano.	
• Vacância Financeira:	11,00%.	No 1° ano.	Sobre a receita de aluguel mínimo (excluindo-se as lojas âncoras e cinema).
	9,00%.	No 2° ano.	
	7,00%.	No 3º ano.	
	6,00%.	No 4º ano	
	5,00%.	No 5º ano.	
	4,00%.	No 6º ano.	
	3,00%.	No 7º ano.	
	2,00%.	Do 8º ano em diante.	
• Inadimplência Irrecuperável:	9,00%	No 1º ano.	Sobre a receita de aluguel mínimo (excluindo-se as lojas âncoras e cinema).
	7,00%	No 2º ano.	
	5,00%	No 3º ano.	
	4,00%	No 4º ano.	
	3,00%	Do 5º ano em diante.	
• Taxa de Administração:	2,00%.	Sobre o resultado operacional líquido.	
• CAM – Despesas Condominiais:	(R$ 350.000,00).	No 1º ano do fluxo de caixa projetado.	
	(R$ 200.000,00).	No 2º ano do fluxo de caixa projetado.	
	(R$ 50.000,00).	No 3º ano do fluxo de caixa projetado.	
	R$ 0,00	Ao ano. Do 4º ano do fluxo de caixa projetado em diante.	

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

• FFP – Fundo de Promoção e Propaganda:	(R$ 130.000,00).	Ao ano.
• Comissão Sobre Locação:	1,50%.	Sobre a receita de aluguel mínimo e crescimentos de aluguel.
• Outras Despesas Não Reembolsáveis:	(R$ 300.000,00).	Ao ano.
• CAPEX:	(R$ 100.000,00)	No 1º ano do fluxo de caixa projetado.
• FRA – Fundo de Reposição de Ativos:	2,00%.	Sobre a receita bruta efetiva a partir de novembro de 2018.
• Taxa de Desconto (Real):	10,50%.	Ao ano.
• Taxa de Capitalização:	8,75%.	Ao ano.

Avaliação:

Observadas as premissas e demais disclaimers constantes deste laudo de avaliação, concluímos o seguinte valor de mercado para compra/venda do imóvel Center Shopping Rio em:

Valor de Mercado do Shopping (30/Junho/2017):	R$ 202.263.766,00 (DUZENTOS E DOIS MILHÕES E DUZENTOS E SESSENTA E TRÊS MIL E SETECENTOS E SESSENTA E SEIS REAIS).

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

OBJETIVO

FACHADA DO IMÓVEL



FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD

Em atenção à solicitação de V.Sas., a Cushman & Wakefield tem o prazer de apresentar o relatório de avaliação de mercado para compra/venda do imóvel em referência com a finalidade de registro na CVM – Comissão de Valores Mobiliários – visando a Oferta Pública Primária de Cotas do FII (“Oferta”), atendendo as normas estabelecidas na Instrução CVM nº 472/08.

O destinatário do laudo de avaliação é o contratante, VINCI RENDA IMOBILIÁRIA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII, administrado pela BRL Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.

Este laudo completo de avaliação imobiliária destinar-se-á ao uso específico para fins de registro na CVM – Comissão de Valores Mobiliários – visando a Oferta Pública Primária de Cotas do FII (“Oferta”) junto à CVM e divulgação ao VINCI RENDA IMOBILIÁRIA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII. A publicação ou divulgação deste laudo é permitida somente na 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.

Obs.: Este laudo completo de avaliação imobiliária destina-se única e exclusivamente aos usos aqui descritos.

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

A CUSHMAN & WAKEFIELD

A Cushman & Wakefield é uma líder global em serviços imobiliários comerciais e auxilia seus clientes a transformar a maneira como as pessoas trabalham, compram e vivem. Os seus 43 mil colaboradores, em mais de 60 países, fornecem profundo conhecimento local e global que cria relevante valor para inquilinos e investidores em todo o mundo.

AVALIAÇÃO E CONSULTORIA IMOBILIÁRIA (VALUATION & ADVISORY)

A Cushman & Wakefield atua no Brasil há mais de 20 anos fornecendo avaliações e prestando consultoria imobiliária às maiores empresas, instituições e investidores de todo o mundo. Nossos profissionais têm acesso, em tempo real, a informações de mercado e opiniões de especialistas em locação, venda, pesquisa e mercados de capitais. Um modelo único no setor. Disponibilizamos diversos serviços relacionados à aquisição, venda, financiamento, garantias e relatórios contábeis, com competência comprovada em vários tipos de imóveis e operações.

A Cushman & Wakefield foi eleita a melhor consultoria imobiliária do Brasil na categoria “Avaliação” pela premiação “Euromoney Real Estate” 2015, da revista de Economia e Negócios Euromoney. A escolha das melhores empresas é feita anualmente por profissionais dos setores financeiro e imobiliário, que votam por meio do website da publicação britânica.

Nos últimos dez anos, a empresa vem sendo premiada consecutivamente em diversos segmentos de Real Estate pela revista, que destaca as corporações com os melhores atuações pelo mundo.

ESPECIALIDADES

Nossa equipe é a única no Brasil composta por células especializadas em tipologias específicas, o que permite maior imersão em cada mercado. Oferecemos estratégias imobiliárias e soluções para tipologias que apresentam aspectos operacionais, técnicos e comerciais únicos. Entre eles:

- Imóveis rurais/agronegócio;
- Residencial (para crédito imobiliário);
- Portfólios;
- Hotelaria;
- Industrial;
- Empreendimentos/incorporação;
- Escritórios;
- Varejo e shopping centers; e
- Esportes & entretenimento.

EMPREENDIMENTOS AVALIADOS

Entre os principais empreendimentos avaliados, podemos destacar os portfólios das seguintes empresas:

- BTG Pactual;
- CSHG – Credit Suisse Hedging-Griffo; e
- Rio Bravo Investimentos.

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

METODOLOGIA

A metodologia adotada neste trabalho consiste na análise das características físicas da propriedade e das diversas informações levantadas no mercado, que são devidamente tratadas a fim de determinar o valor do respectivo imóvel. Para a consecução do objetivo solicitado, observar-se-á o que preceitua a NBR. 14.653-1/2001, NBR 14.653-4 e NBR. 14.653-2/2011, da A.B.N.T. - Associação Brasileira de Normas Técnicas.

Os procedimentos avaliatórios usuais, com a finalidade de identificar o valor de um bem, de seus frutos e direitos, o seu custo, bem como aqueles para determinar indicadores de viabilidade, são descritos a seguir, 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.

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.

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.

MÉTODO DA CAPITALIZAÇÃO DA RENDA

Identifica o valor do bem, com base na capitalização presente da sua renda líquida prevista, considerando-se cenários viáveis.

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.

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

VIA DIGITAL

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.

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.

CRITÉRIO ADOTADO

Após a apreciação da metodologia básica pode-se concluir que todos os métodos são comparativos genericamente, isto porque, em qualquer um deles estaremos sempre comparando elementos, sejam eles valores de venda ou oferta, de locação, taxas de renda, ou mesmo a forma e o aproveitamento eficiente de terrenos.

Shoppings centers são empreendimentos de base imobiliária, economicamente projetados para ter capacidade de geração de receita sustentável, relativamente estável durante sua vida útil. Cada shopping center é concebido levando em conta alguns fatores:

- Áreas primária e secundária (localização da demanda caracterizada);
- Localização;
- Características de projeto (mall, power center, regional, temático etc.);
- Tamanho (ABL);
- Lojas âncoras (tipo);
- Mix de lojas; e
- Layout, etc.

DEFINIÇÃO TÉCNICA DO VALOR ESTABELECIDO

De acordo com as disposições do solicitante, no presente laudo nós definimos o Valor de Mercado do Empreendimento, cuja definição técnica segundo a ABNT é a seguinte:

Valor de Mercado: quantia mais provável pela qual se negociaria voluntariamente e conscientemente um bem, numa data de referência, dentro das condições do mercado vigente.

Na presente avaliação o valor de mercado foi equiparado ao valor econômico do empreendimento, representado pelo valor presente dos fluxos de caixa futuros e do valor residual, descontados com base nas taxas de desconto compatível com a fase futura do empreendimento. Este procedimento técnico é recomendável em função de que o mercado de comercialização de participações em empreendimentos desta natureza costuma trabalhar dentro deste conceito de análise de valor.

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

APLICAÇÃO DA METODOLOGIA

A metodologia aplicável é função, basicamente, da natureza do bem avaliando, da finalidade da avaliação e da disponibilidade, qualidade e quantidade de informações colhidas no mercado.

O processo de avaliação é concluído através da análise dos resultados provindos de cada método. Quando mais de um método é utilizado, cada abordagem é julgada segunda 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.

Sendo assim, cada shopping center possui uma configuração de variáveis que é inerente a ele e única. No presente caso, tendo em vista a finalidade e a natureza do empreendimento avaliando, sua situação geo-sócio-econômica e a disponibilidade de dados seguros, optamos pelo **Método da Capitalização da Renda**, através do **Fluxo de Caixa Descontado** para a definição do valor de compra/venda.

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

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”.

De acordo com o item 10 da NBR 14653-4, o laudo deve ser enquadrado em graus I, II ou III quanto à fundamentação, em que se atribui 1 ponto para os itens em grau I, 2 pontos para os itens em grau II e 3 pontos para itens em grau III. O enquadramento global deve considerar a soma dos pontos obtidos para o conjunto dos itens.

Dentro deste critério, 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, independendo, portanto, unicamente da vontade do engenheiro de avaliações e/ou de seu contratante.

TABELA 4 - IDENTIFICAÇÃO DE VALOR E INDICADORES DE VIABILIDADE

ITEM	ATIVIDADE	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	De estrutura, conjuntura, tendências e conduta	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
(*) Somente para empreendimento em operação		SOMATÓRIA	20

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

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:			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:			II

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

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 pode 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;

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

VERSÃO DIGITAL

- 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 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, está 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 VINCI RENDA IMOBILIÁRIA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII (""Fundo""), para fins de registro na CVM – Comissão de Valores Mobiliários – visando a Oferta Pública Primária de Cotas do FII (“Oferta”), atendendo as normas estabelecidas na Instrução CVM nº 472/08.
- 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 laudos 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;

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

- 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;
- Todas as informações descritivas do imóvel, bem como equipamentos, foram fornecidas pelo cliente e/ou pela administração do empreendimento e não foram verificadas “in loco”, nós a consideramos verídicas quanto suas características e quantidades;
- 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;
- Na avaliação foi considerado comissão de venda sobre o ativo à 3,5% sobre o resultado operacional líquido do 11° ano do fluxo de caixa projetado que serve de base para o cálculo da perpetuidade;
- 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 alugueis 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 da 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;
- 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;
- O fluxo de caixa projetado se inicia em 1 de Julho de 2017;
- O resultado de valor de mercado para compra/venda apresentado neste relatório reflete 100% do Center Shopping Rio;
- No cálculo do valor de compra/venda do imóvel em referência, foram consideradas apenas as áreas brutas locáveis, conforme item “Descrição da Propriedade”;

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

- Na avaliação, gastos com taxa de administração foi considerado em 2% sobre o resultado operacional líquido, conforme declaração fornecida pela "AD Shopping - Agência de Desenvolvimento de Shopping Centers LTDA";
- 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 o ativos e efetuarmos levantamento fotográfico da atual situação operacional do shopping center. Não realizamos diligencias à propriedade do tipo estruturais, documentais, etc;
- Este laudo de avaliação foi elaborado em consonância com as exigências da Instrução CVM nº 472/08;
- A Cushman & Wakefield Negócios Imobiliários Ltda. não mantém relação de trabalho ou de subordinação com as sociedades controladoras ou controladas pelo administrador; e
- A Cushman & Wakefield Negócios Imobiliários Ltda. não possui quaisquer cotas do VINCI RENDA IMOBILIÁRIA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII (“Fundo”).

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

LOCALIZAÇÃO

SITUAÇÃO

O imóvel está situado na Avenida Geremário Dantas, 404, cidade e estado do Rio de Janeiro.

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

- 25 m do SESI Jacarepaguá;
- 240 m da CAMIM-Clínica de Assistência Médica Intendente Magalhães;
- 500 m do CMS (Centro Médico de Saúde) Jorge Saldanha Bandeira Mello;
- 1,7 km do Teatro Sesi;
- 1,9 km da Universidade Estácio Jacarepaguá;
- 2,8 km do Quality Shopping Rio;
- 7,7 km do Via Parque Shopping
- 23,0 km do Aeroporto Internacional Tom Jobim;
- 23,5 km do Centro do Rio de Janeiro; e
- 25,5 km do Aeroporto Santos Dummont.

MAPA DE LOCALIZAÇÃO DA PROPRIEDADE (SEM ESCALA):



FONTE: GOOGLE MAPS EDITADO POR CUSHMAN & WAKEFIELD

OCUPAÇÃO CIRCUNVIZINHA

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.

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

MELHORAMENTOS PÚBLICOS

A região é servida por todos os melhoramentos públicos existentes na cidade, tais como redes de energia elétrica, sistema viário, transporte coletivo, telefone, coleta de resíduos sólidos, água potável, esgotamento sanitário, águas pluviais, serviços postais, limpeza e conservação viária.

Avenida Geremário Dantas possui duplo sentido com quatro faixas de rolamento, além disto, a via possui delimitação de faixas e apresenta bom estado de conservação, tráfego moderado, pavimentação em asfalto, guias, semáforos de contagem regressiva, sarjetas, calçadas e drenagem de águas pluviais.

TRANSPORTES

O acesso ao imóvel é realizado principalmente através das vias avenida Geremário Dantas e a rua Laura Telles, entre outras ruas de acesso secundário.

A localização do imóvel é favorecida pela proximidade da estrada dos Bandeirantes e a linha amarela, que interliga o bairro a outros pontos principais da cidade via transporte público (ônibus) e privado (automóveis em geral).

Em termos de transporte público, 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 localizam-se próximas ao imóvel avaliando, ao longo da avenida Geremário Dantas.

O aeroporto internacional Tom Jobim localiza-se a aproximadamente 23,0 km da propriedade, sendo atingível em cerca de 28 minutos de automóvel (fora dos horários de pico).

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

DESCRIÇÃO DA PROPRIEDADE

Shopping center regional, localizado na cidade do Rio de Janeiro, inaugurado em Abril de 2001.

O empreendimento possui área total construída de 42.491,76 m². O "*tenant mix*" inclui lojas âncoras como Lojas Americanas, Leader Magazine e Lojas Renner. Para o fluxo de caixa consideramos o *rent roll* fornecido para avaliação, totalizando 15.163,13 m² de ABL.

TERRENO

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

- Topografia: Plana;
- Formato: Irregular; e
- Área: 7.284,00 m².

DELIMITAÇÃO APROXIMADA DA PROPRIEDADE



FONTE: GOOGLE EARTH PRO, EDITADO POR CUSHMAN & WAKEFIELD

Obs.: A área do terreno foi fornecida pelo cliente e/ou administração do empreendimento, não tendo sido aferida *in loco*.

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

CONSTRUÇÕES E BENFEITORIAS

Trata-se de um shopping center regional, composto por 1 subsolo, térreo e 06 pavimentos superiores, cujas principais características são descritas a seguir:

RESUMO DAS BENFEITORIAS EXISTENTES	
ITENS	CARACTERÍSTICAS
Composição:	• 1º Subsolo – Administração e áreas técnicas. • Térreo – Lojas. • 1º Pavimento – Lojas. • 2º Pavimento – Lojas. • 3º Pavimento – Lojas e área de estacionamento. • 4º Pavimento – Lojas e área de estacionamento. • 5º Pavimento – Área de estacionamento. • 6º Pavimento – Área de estacionamento.
Estrutura:	Concreto armado.
Fachada:	Pastilha de vidro e telha.
Fachada lateral:	Pastilha de vidro e telha.
Vidros:	Guarda corpo – vidro laminado e portas de entradas e halls estacionamento.
Ar condicionado:	• 03 Chillers com capacidade de 240 TR's cada. • 05 Condicionadores tipo Fan Coil; e • 09 Condicionadores tipo Split.
Sistema de proteção contra incêndio:	Iluminação de emergência, sprinklers, alarme sonoro, hidrantes, extintores, gerador de emergência, detectores de fumaça.
Circulação comum:	• 02 Elevadores sociais marca Otis, com capacidade para 10 pessoas ou 700 kg; e • 02 Elevadores de carga marca Otis, com capacidade para 12 pessoas ou 900 kg.
Instalações elétricas:	• 02 Transformadores com capacidade de 1.000 KVA; • 02 Transformadores com capacidade de 500 KVA; • 01 Transformadores com capacidade de 250 KVA; • 03 Geradores com capacidade de 500 KVA cada; e • 01 Gerador com capacidade de 450 KVA.
Estacionamento:	650 vagas de carros e 20 vagas de motos.
Iluminação:	Artificial e natural.
Estado de conservação:	Regular (c).

FONTE: CENTER SHOPPING RIO; CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

VAS DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

Quanto aos acabamentos internos, podemos destacar:

PRINCIPAIS ACABAMENTOS				
AMBIENTE	PISO	PAREDE	FORRO	PÉ DIREITO
Administração:	Carpete.	Massa e pintura.	Gesso com massa e Pintura.	2,3m.
Mall:	Granito.	Massa, pintura, vitrine de lojas e formicas nos pilares.	Gesso com massa e Pintura, forro removível em PVC para visita.	4,0m.
Sanitários:	Porcelanato.	Formicas.	Gesso com massa e Pintura.	2,65m.

FONTE: CENTER SHOPPING RIO; CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

QUADRO DE ÁREAS

O shopping possui o seguinte quadro de áreas:

QUADRO DE ÁREAS	
ÁREAS	ÁREA (M²)
Área do terreno (m²):	7.284,00 m² (fornecido pela administração do shopping).
Área construída (m²):	42.491,76 m² (fornecido pela administração do shopping).
Área bruta locável (m²):	15.163,13 m² ("*rent roll*" fornecido pela administração do shopping).

FONTE: CENTER SHOPPING RIO; CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

QUADRO DA ABL (ÁREA BRUTA LOCÁVEL)

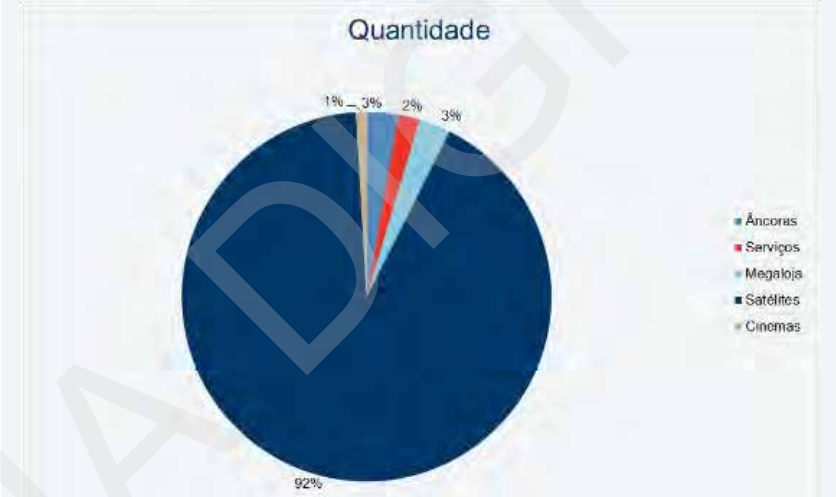
A ABL do Center Shopping Rio está segmentada conforme quadro e gráficos a seguir:

QUADRO DA ABL

SEGMENTO	QUANTIDADE	ABL (M²)
Âncoras	3	4.632,00
Serviços	2	553,00
Megaloja	3	2.328,00
Satélites	99	6.559,40
Cinemas	1	1.090,73
TOTAL	108	15.163,13

FONTE: CENTER SHOPPING RIO; CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY.

DISTRIBUIÇÃO DOS SEGMENTOS DE LOJAS NO SHOPPING

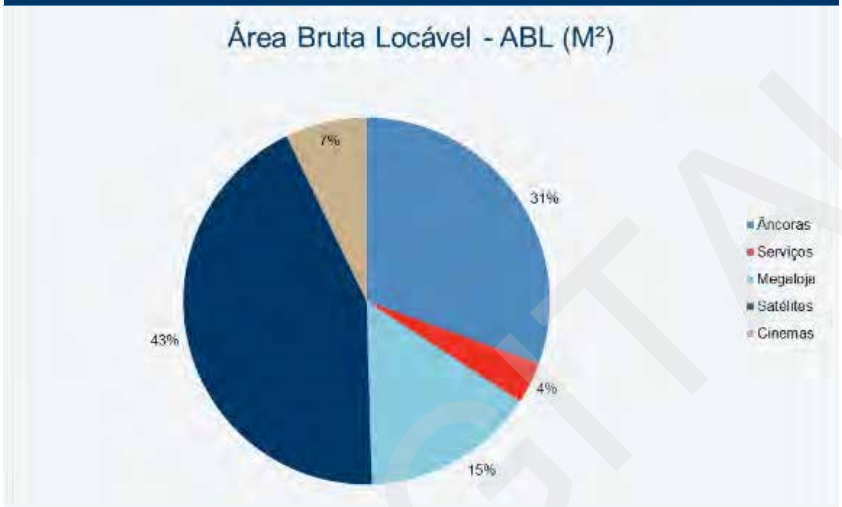


FONTE: CENTER SHOPPING RIO; CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

VIA DIGITAL

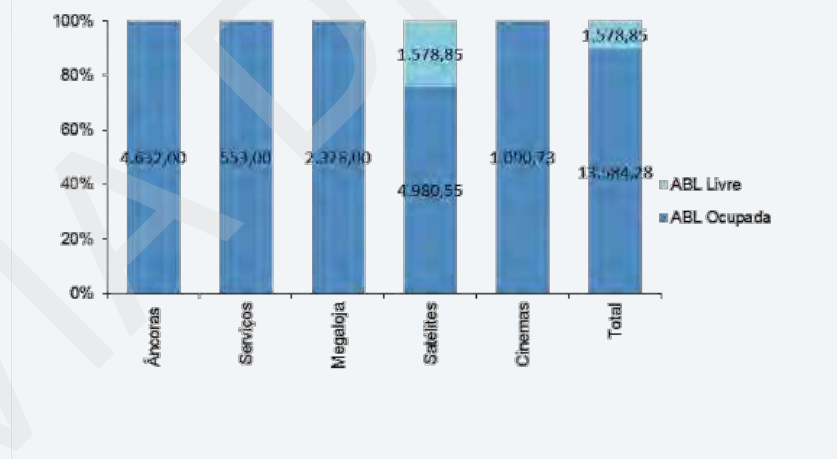
DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

REPRESENTATIVIDADE DOS SEGMENTOS DE LOJAS NA ABL DO SHOPPING



FONTE: CENTER SHOPPING RIO; CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

REPRESENTATIVIDADE DOS SEGMENTOS DE LOJAS NA ABL DO SHOPPING



FONTE: CENTER SHOPPING RIO; CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ESTACIONAMENTO

O estacionamento do Center Shopping Rio possui acesso através avenida Geremário Dantas e conta com 670 vagas no total, segregadas em 650 vagas de carros e 20 vagas de motos.

FLUXO DE VEÍCULOS DO SHOPPING



FONTE: CENTER SHOPPING RIO; CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

DOCUMENTAÇÃO, TAXAS E DISPÊNDIOS

REGISTRO DO IMÓVEL

O imóvel está registrado sob a Matricula nº 231.507, expedida pelo 9 Oficial de Registro de Imóveis da Comarca da Capital do Rio de Janeiro, República Federativa do Brasil.

OUTROS

Foram fornecidos cópias dos contratos de locações das lojas âncoras, arquivos em Excel do *Rent Roll*, do Demonstrativo de Resultado do Exercício (do Empreendedor), indicadores de "performance" do empreendimento (histórico de vacância e inadimplência líquida), plantas, descontos concedidos e contas a receber de CDU.

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.

ESTRUTURA SOCIETÁRIA

Conforme informado pelo cliente, a estrutura societária do empreendimento é composta de acordo com a tabela abaixo:

COMPOSIÇÃO SOCIETÁRIA DO EMPREENDIMENTO	
SÓCIO	PERCENTUAL DE PARTICIPAÇÃO
IPS PB – FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	22,5%
VINCI RENDA IMOBILIÁRIA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	7,5%
OUTROS SÓCIOS	70,0%
TOTAL	100,0%

FONTE: VINCI RENDA IMOBILIÁRIA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII.

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

PLANEJAMENTO URBANO

ZONEAMENTO

A legislação que dispõe sobre o zoneamento, parcelamento, uso e ocupação do solo do plano diretor do município do Rio de Janeiro é determinada pela lei nº 111, 01 de Fevereiro de 2011

De acordo com a legislação vigente, a propriedade encontra-se em perímetro de ZCS-2 (Zona de Comércio e Serviços 2).

LOCALIZAÇÃO APROXIMADA DA PROPRIEDADE NO MAPA DE ZONAMENTO



FONTE: PREFEITURA DO RIO DE JANEIRO

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.

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

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 AO ZCS - 2

ÍNDICES

- Coeficiente de Aproveitamento: 1,5 (máximo).

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

MERCADO

CENÁRIO ECONÔMICO

O Brasil é o maior país da América Latina e o quinto maior do mundo em área territorial e em número de habitantes. Sua extensão territorial e o tamanho de sua população constituem uma fonte de recursos e uma base de consumo que contribuem para que o país tenha a nona maior economia do mundo. O País possui uma jovem e crescente população, cujas concentrações principais se dão nas duas maiores cidades: São Paulo (11,82 milhões) e Rio de Janeiro (6,42 milhões). Além dessas, o Brasil também possui mais de 10 cidades com mais de 1 milhão de habitantes, representando um significante mercado consumidor em crescimento.

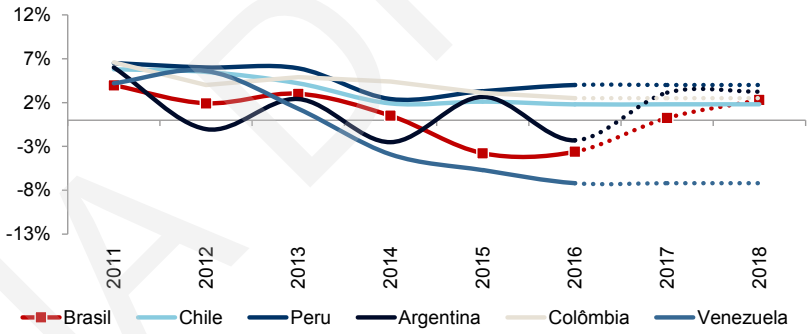
PIB

No ano de 2014, o Brasil registrou crescimento positivo. O PIB dos anos de 2015 e 2016, todavia, recuou expressivamente, em 3,8% e 3,6%. Para 2017 o mercado em geral prevê um início de recuperação, com crescimento de 0,5%, enquanto o governo federal é mais otimista e trabalha com uma expectativa de crescimento de 2% para o ano.

O gráfico a seguir mostra a comparação da evolução do PIB do Brasil em relação a outros países da América Latina:

Comparativo PIB (YoY%)

Fontes: Diversas Fontes. %. Previsão Cushman & Wakefield



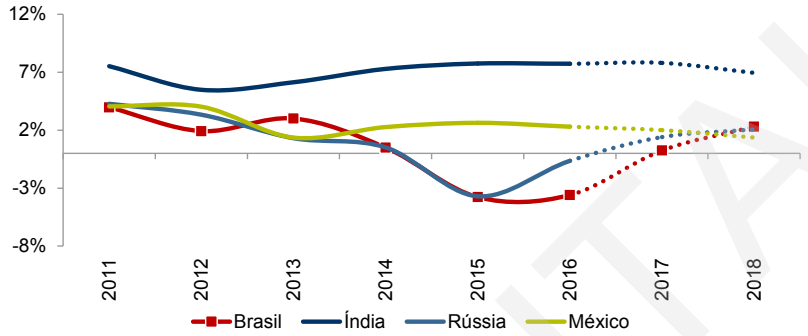
- Observa-se que a maioria dos países têm apresentado resultados positivos, com exceção do Brasil e Venezuela. Todavia, a Venezuela deve ser analisada com cautela devido a sua situação política extremamente complicada
- O Brasil apresentou resultado positivo até 2013 e depois passou a apresentar resultados nulos ou recessivos.

Em termos globais, a comparação é a seguinte:

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

Comparativo PIB (YoY%)

Fontes: Diversas Fontes. %. Previsão Cushman & Wakefield

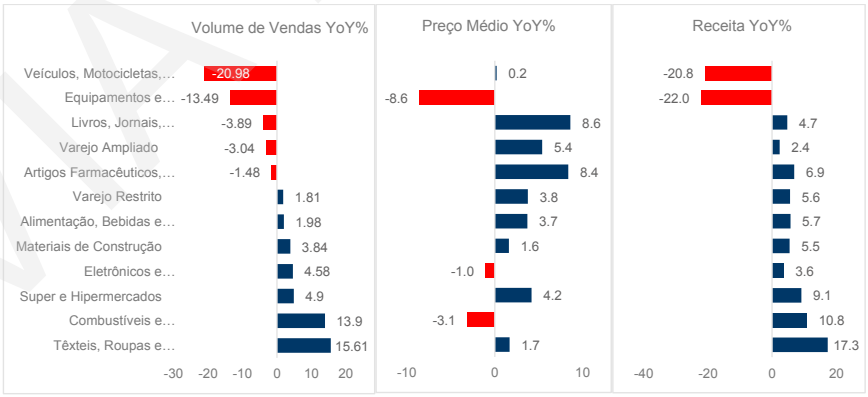


- Comparativamente, o Brasil apresenta um desempenho semelhante ao da Rússia, insatisfatório desde 2014.
- A Rússia apresentou um resultado nulo em 2016, ao passo que o Brasil experienciou outro ano de recessão, com uma esperada retomada em 2017.

CONSUMO

Com o crescente desemprego e a falta de crédito no Brasil, há consenso de que a fórmula de crescimento por consumo aplicada até 2014 foi exaurida. Entretanto, o consumo se mantém como uma força majoritária na composição do PIB e é de importância fundamental para o setores de indústria e logística.

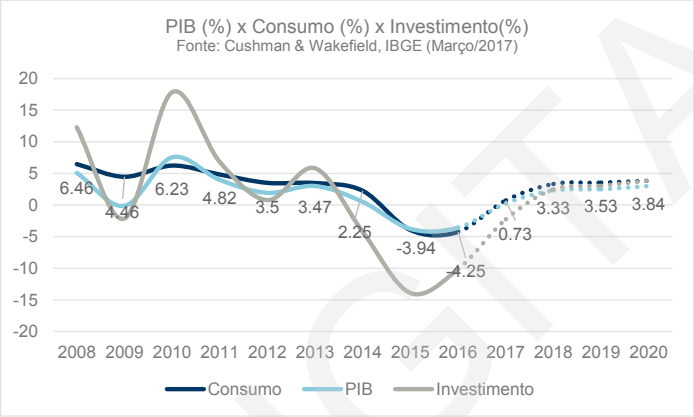
Houve queda significativa no volume em todos os setores, excluindo-se os essenciais, como os relacionados a alimentação e roupas, contudo, o único setor que registrou queda nominal em volume de vendas foi a indústria automotiva, como pode ser conferido no gráfico abaixo:

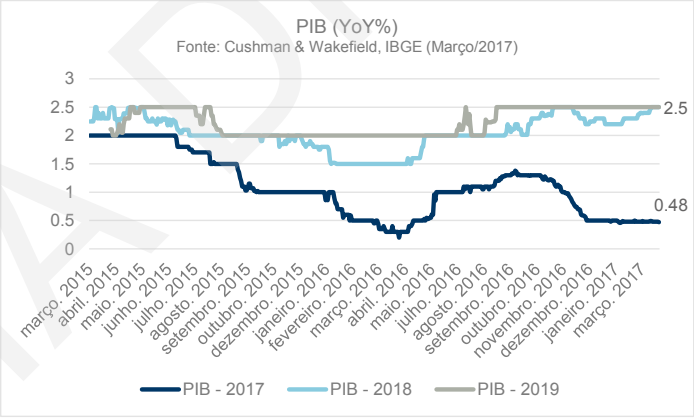


DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

Acreditamos que de agora em diante o crescimento do consumo estará muito mais alinhado ao crescimento do PIB, diferentemente do que havia acontecido até 2014.

O seguinte gráfico mostra o histórico da variação anual do varejo e projeções até 2020. O retorno do crescimento é esperado para 2017/2018.





DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

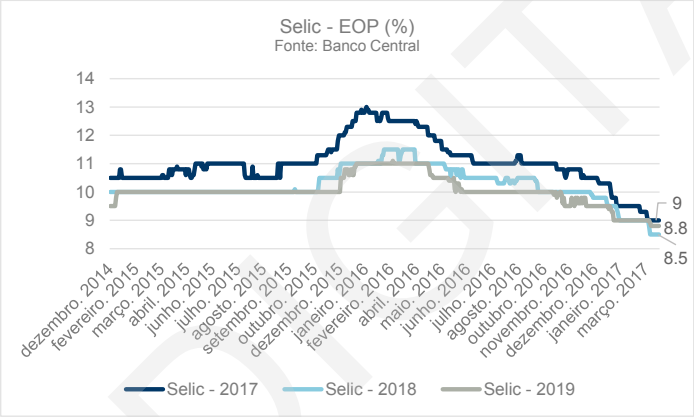
VIA DIGITAL

CONTAS PÚBLICAS

TAXA SELIC

A taxa Selic permaneceu por mais de um ano no patamar de 14,25% a.a., de Julho de 2015 até a mais recente reunião do Banco Central (Outubro de 2016), quando a taxa foi abaixada para 14,00%. O mercado crê que as taxas de juros vão continuar caindo gradualmente visto que a inflação tem dado sinais de desaceleração. No fim de Maio de 2017 a taxa atingiu 10,25%.

O seguinte gráfico mostra a variação da taxa básica de juros com o tempo:

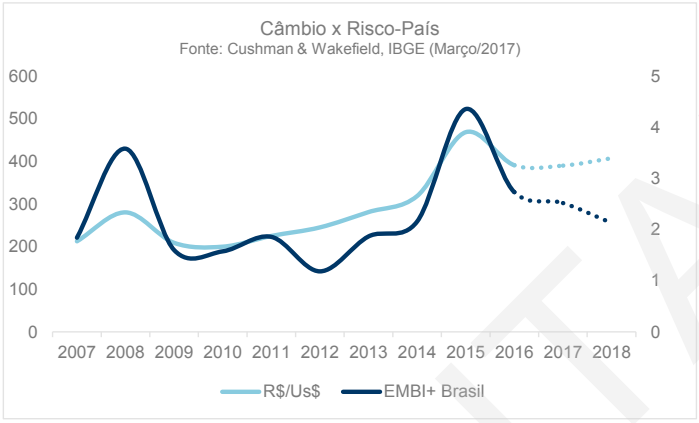


CÂMBIO E RISCO-PAÍS

Durante o ano de 2015 o Brasil perdeu seu grau de investimento da Moody's and Standard. Isso, aliado a incertezas políticas e econômicas, gerou um grande impacto no valor do Real ante a moedas estrangeiras. Todavia, o impeachment da Presidente Dilma Roussef, a posse de Michel Temer e a expectativa de recuperação do mercado, trouxeram o dólar de volta ao patamar de R$ 3,26 até o final de Dezembro de 2016.

O gráfico seguinte compara o comportamento do Real ante ao Dólar e o Risco-País do Brasil:

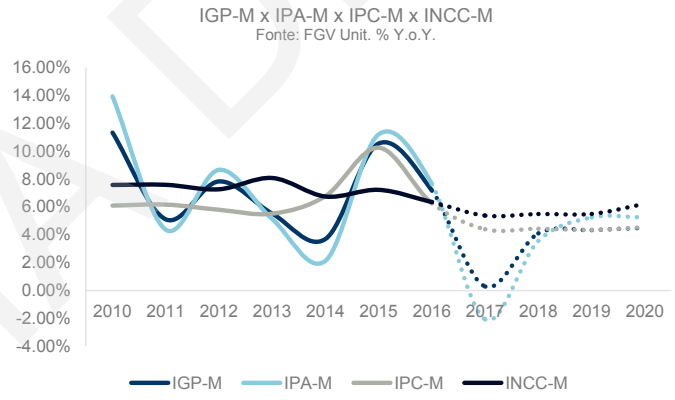
DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN



INFLAÇÃO

A inflação oficial, ou Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) em 2015 e 2016, foi, respectivamente, de 10,7% e 6,3%, bem acima do teto da meta em 2015, que foi de 6,5%.

O gráfico seguinte mostra a evolução dos principais índices de inflação e suas previsões:



MERCADO DE TRABALHO

No que se refere ao mercado de trabalho no Brasil, dados do IBGE mostram que a taxa de desemprego fechou o ano de 2015 com uma média de 6,1%, comparada com 4,8% do ano anterior.

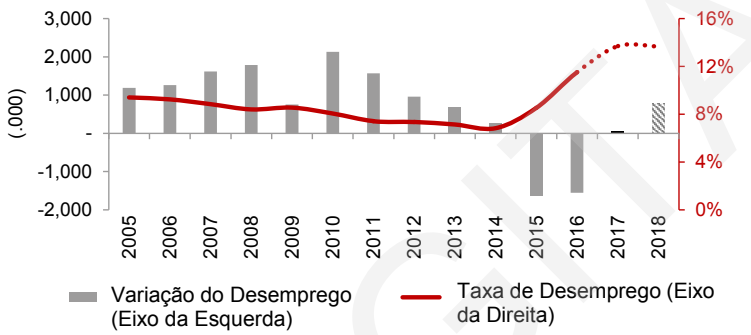
DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

VM DIGITAL

Apesar da diminuição da velocidade com que novos empregos são criados, a queda no desemprego até 2014 ocorreu, em parte, devido ao fato de que algumas pessoas optaram por sair do mercado de trabalho em função de estudos, ou simplesmente não procuravam por trabalho no momento.

Desemprego

Fonte: IBGE e MTE Previsão: Cushman & Wakefield



A expectativa de significativo crescimento do desemprego em 2016 foi confirmada.

INFRAESTRUTURA

O país necessita encontrar uma forma de construir a infraestrutura necessária para o desenvolvimento, sem comprometer o meio-ambiente, sob a pena de (i) perder o impulso de consolidar a nação como economia global e (ii) ver seus valiosos recursos naturais esgotados. A perspectiva de que a água e energia poderiam ser racionadas em 2015 deu à população uma visão mais realista quanto às potenciais consequências dessas medidas nos negócios, empregos e na vida pessoal.

A constante ameaça de recessão em 2016, foi, de alguma forma, amenizada pela possibilidade, e então realidade do impeachment de Dilma Roussef. A provável definição de uma direção política e a consequente consolidação de uma política econômica mais austera é fundamental para que se estabeleçam metas por empreendedores e pelo próprio governo.

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

PROJEÇÕES PARA A ECONOMIA BRASILEIRA

ATIVIDADE ECONÔMICA

INDICADOR	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
PIB Real, %	0,50	(3,80)	(3,60)	0,30	2,30	2,50	3,00
Desemprego, %	6,80	8,50	11,50	14,00	13,50	12,50	11,50
Emprego em escritórios, #							
Brasil	81.802,00	(180.928,00)	(227.147,00)	35.141,30	128.024,30	137.173,70	146.822,50
São Paulo	27.307,00	(35.588,00)	(46.851,00)	11.609,90	43.701,00	46.589,20	49.664,40
Rio de Janeiro	1.518,00	(34.311,00)	(48.340,00)	(12.546,60)	2.355,20	5.153,10	7.298,10
Varejo Vendas %	8,50	3,20	4,50	1,30	7,30	7,50	8,00
Varejo Volume, %	2,20	(4,30)	(6,30)	0,50	3,20	3,00	3,50
Varejo Preços, %	6,20	7,50	10,80	0,80	4,20	4,50	4,50
Produção industrial, %	(3,00)	(8,20)	(6,60)	1,50	1,90	1,90	1,90
CPI Inflação, %	6,40	10,70	6,30	4,00	4,50	4,50	4,50
IGP-M, %	3,70	10,50	7,20	0,30	4,10	4,30	4,50
IPA-M, %	2,10	11,20	7,60	(2,10)	3,60	5,20	5,20
IPC-M, %	6,80	10,20	6,30	4,40	4,40	4,30	4,50
INCC-M, %	6,70	7,20	6,30	5,90	7,00	5,50	6,20
Taxa Selic, %	11,80	14,30	13,80	9,00	9,00	10,00	10,50
R$/US$ (fim de período)	2,70	3,90	3,30	3,30	3,40	3,50	3,70
EMBI+ Brasil (fim de período)	259,00	523,00	328,00	314,00	254,90	234,60	232,80

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

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:

- 8 de março de 2017 – A BR Malls comunicou a venda de toda a sua participação, 33%, no ItaúPower Shopping por R$ 107,0 milhões.
- 3 de fevereiro de 2017 – A Aliansce Shopping Centers S.A, comunica que firmou acordo para compra de participação indireta de 4,99% no Boulevard Shopping Belém e de 25% no Parque Shopping Belém, Após a aquisição, a Companhia passará a deter participação de 79,99% no Boulevard Shopping Belém e 75% no Parque Shopping Belém.
- 9 de janeiro de 2017 – A Multiplan Empreendimentos Imobiliários S.A. comunica ter manifestado seu interesse em exercer o direito de preferência na aquisição da participação proprietária de um dos sócios do Park Shopping Barigüi, correspondente a 9,33%, pelo valor de R$91,0 milhões. A Multiplan possui atualmente 84,0% de participação no Park Shopping Barigüi. O Resultado Operacional Líquido ("NOI") dos últimos doze meses até setembro de 2016 da participação a ser adquirida é de R$7,2 milhões, sem considerar valores de cessão de direitos.
- 10 de novembro de 2016 – A JHSF Participações S.A, vendeu 33% do empreendimento "Shopping Cidade Jardim" para a Gazit Brasil, controlada por Gazit-Globe ("Gazit") pelo valor de R$410.000.000,00.
- 9 de novembro de 2016 – A Multiplan Empreendimentos Imobiliários S.A adquiriu a fração ideal de terreno correspondente a 4,5% da Área Bruta Locável ("ABL") do BarraShopping, no Rio de Janeiro, que elevará sua participação da ABL do empreendimento para 65,8% pelo valor total de R$143,9 milhões.
- 31 de outubro de 2016 – A Multiplan Empreendimentos Imobiliários S.A. realizou a aquisição da totalidade da participação proprietária da Fundação Sistel de Seguridade Social no BarraShopping, correspondente a 10,3% de ABL, e no MorumbiShopping, correspondente a 8,0% de ABL, pelo valor total de R$495,9 milhões, de forma que, a Multiplan passou a deter 61,3% da ABL do BarraShopping e 73,7% da ABL do MorumbiShopping.
- 12 de setembro de 2016 – A Hemisfério Sul Investimentos comprou da JHSF Participações o shopping paulistano Metrô Tucuruvi. O preço total de aquisição foi de R$ 440 milhões, por uma participação de 100%.
- 1 de setembro de 2016 – A Multiplan fechou nesta data negócio de R$ 495,9 milhões para a compra de fatias adicionais em *shopping centers* que já fazem parte de seu portfólio. As vendas foram realizadas pelo Fundo de Fiscalização das Telecomunicações, que vendeu uma fatia de 10,3% no Barra Shopping e 8% no Morumbi Shopping, os valores foram R$ 311,2 milhões e R$ 184,7 milhões, respectivamente.
- 29 de agosto de 2016 – A Aliansce Shopping Centers adquiriu por R$ 309,9 milhões uma fatia de 25,1% do Shopping Leblon. O shopping está localizado no bairro do Leblon, um dos mais luxuosos da zona sul do Rio de Janeiro.
- 15 de junho de 2016 – A General Shopping, por meio de sua controlada “Securis Administradora e Incorporadora Ltda.”, celebrou escritura de compra e venda, alienando sua participação de 100% no Poli Shopping Osasco, pelo preço total de aquisição de R$ 12,5 milhões. O Cap rate estimado foi de 7,20% baseado em renda proforma existente.
- 13 de janeiro de 2016 – A Sonae Sierra Brasil assinou de acordo para venda da totalidade das cotas de sua subsidiária Pátio Campinas Shopping, controladora do Boavista Shopping, por R$ 56 milhões. O valor será ajustado pela variação do Certificado de Depósito Interbancário (CDI) até a conclusão da transação. Segundo a companhia, o preço de venda representa uma taxa de retorno estimada de 7,9%, com base no resultado operacional líquido do shopping nos últimos 12 meses.

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

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, continuadamente 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, BR Malls, Iguatemi, Aliansce, Sonae Sierra Brasil 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 Junho/2017.

SHOPPINGS COM FII'S REGISTRADOS NA CVM		
	NOME DO FUNDO	VALOR DO PL (R$)
1	CSHG BRASIL SHOPPING - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	1.164.688.247,35
2	FII ANCAR IC	1.207.732.678,37
3	FII ELDORADO	725.827.771,15
4	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO GRAND PLAZA SHOPPING	678.351.704,82
5	FII SHOPPING PARQUE D. PEDRO	623.989.165,60
6	FII PARQUE DOM PEDRO SHOPPING CENTER	547.270.009,53
7	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO VIA PARQUE SHOPPING - FII	462.661.960,96
8	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO SHOPPING PÁTIO HIGIENOPOLIS	351.580.025,52
9	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO GENERAL SHOPPING ATIVO E RENDA - FII	228.325.973,80
10	CSHG ATRIUM SHOPPING SANTO ANDRÉ FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	229.668.216,68
11	FII PATEO MOINHOS DE VENTO	220.823.185,26

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

12	FII SHOPPING JARDIM SUL	185.874.617,13
13	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FII GAZIT PROPERTIES	155.821.679,69
14	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO POLO SHOPPING INDAIATUBA	132.459.634,24
15	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO CENTRO TEXTIL INTERNACIONAL	123.107.538,91
16	RB CAPITAL GENERAL SHOPPING SULACAP FII	99.243.689,94
17	FII SHOPPING WEST PLAZA	79.110.997,65
19	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO RAILWAY MALL I - FII	96.819.295,43
20	FII FLORIPA SHOPPING	63.929.157,84
21	IPS PB - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	163.518.474,13

FONTE: RELATÓRIOS DOS FII; VALORES DA CVM – DATA BASE 06/2017

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.

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.;
- Negociação dos contratos de locação; e
- Mercado de Valores Imobiliários.

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

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 561 centros de compras, empregando mais de 1,025 milhões pessoas. A Área Bruta Locável (ABL) atual no país é de aproximadamente 15,363 milhões de m².

FONTE: ABRASCE

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

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 Julho de 2017):

STATUS ATUAL DO MERCADO NACIONAL DE SHOPPING CENTERS	
ITEM	ESTATÍSTICA
Número Total de Shoppings	561
A Inaugurar em 2017 (¹)	16
Número Previsto para Dez. 2016	578
Área Bruta Locável (Em milhões de m²)	15,363
Área Construída (Em milhões de m²)	32,11
Vagas para Carros	889.493
Total de Lojas	100.814
Lojas Âncora	3.024
Megalojas	2.016
Lojas Satélites	74.603
Lazer	1.008
Alimentação	13.106
Lojas de Serviços	7.057
Salas de Cinema	2.729
Empregos Gerados	1.024.808
Faturamento em 2016 (Em R$ bilhões)	157,9
Vendas em Relação ao Varejo Nacional em 2016 (²)	19%
Trafego de Pessoas (Milhões por Mês)	438,675
(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

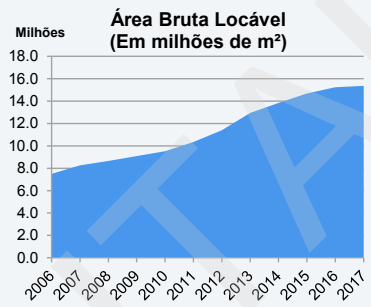
VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

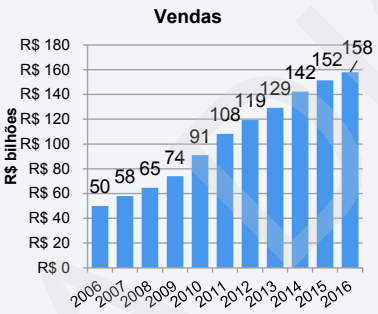
Os gráficos a seguir ilustram a evolução anual do segmento de acordo com o número de empreendimentos e total de Área Bruta Locável (ABL), período entre o ano 2006 e Julho/2017.

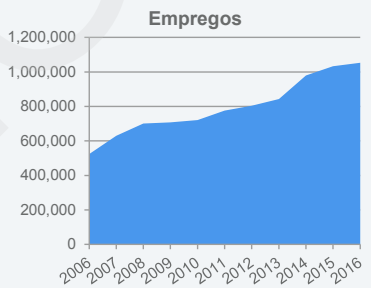
NÚMEROS DO SETOR





FONTE: ABRASCE





FONTE: ABRASCE

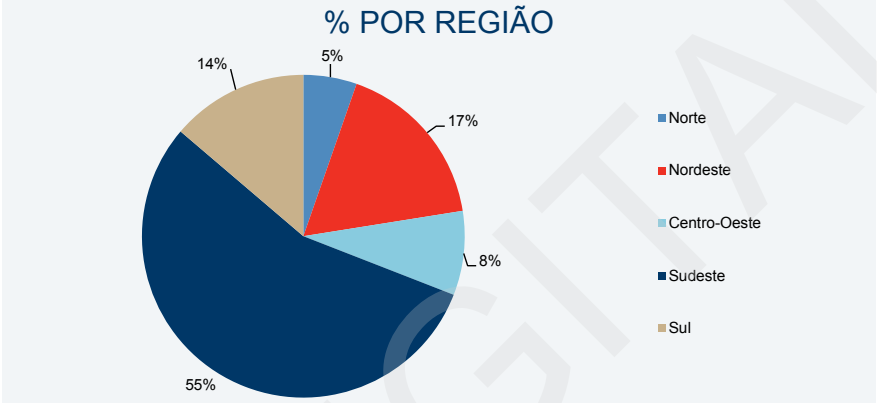
VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

REGIÃO SUDESTE

Segundo a ABRASCE, a Região Sudeste concentra 55% da ABL total do país, como mostra o gráfico:

DISTRIBUIÇÃO DE ABL POR REGIÃO (%)



FONTE: ABRASCE

O mercado de shopping centers da Região Sudeste conta com 300 shoppings centers, com 8.499.048 m² de ABL.

CONCORRENTES DE MERCADO

Conforme o mercado local de shopping centers o seus concorrentes mais próximos são:

- Quality Shopping – localizado a aproximadamente 2,8 km do Center Shopping Rio- Inaugurado em 20 de Novembro de 1999, está localizado na Av. Geremário Dantas, 1.400. Possui 240 lojas, distribuídas em 3 pisos. A ABL (Área Bruta Locável é de 9.547,28 m². O Shopping conta com 350 vagas de estacionamento.

FONTE: SITE QUALITY SHOPPING, ABRASCE; CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY.

NOVO ESTOQUE

De acordo com informações obtidas no site da ABRASCE, até o momento foram inaugurados 3 shopping centers e existem atualmente 30 centros comerciais em construção no Brasil com inauguração prevista até 2018, como pode ser observado na tabela seguinte:

SHOPPINGS INAUGURADOS EM 2017

SHOPPING	CIDADE	UF	ABL (M²)	INAUGURAÇÃO
Itaquá Garden Shopping	Itaquaquecetuba	SP	29.719	25/04/2017
Shopping Peixoto	Itabaiana	SE	16.000	08/06/2017

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

Aparecida Shopping	Aparecida de Goiania	GO	24.000	27/06/2017
TOTAL	3		69.719	

SHOPPINGS A INAUGURAR EM 2017/2018

SHOPPING	CIDADE	UF	ABL (M²)	INAUGURAÇÃO
Jardim Pamplona Shopping	São Paulo	SP	10.754	julho-17
América Shopping	Goiânia	GO	18.000	agosto-17
Shopping Franco da Rocha	Franco da Rocha	SP	7.400	agosto-17
República Street Mall	Goiânia	GO	5.470	agosto-17
Praça Nova Santa Maria	Santa Maria	RS	22.235	setembro-17
Golden Shopping Calhau	Sao Luis	MA	25.174	setembro-17
DF Plaza	Brasília	DF	12.000	setembro-17
Shopping Cidade dos Lagos	Guarapuava	PR	21.600	outubro-17
North Shopping Votuporanga	Votuporanga	SP	19.554	novembro-17
Boulevard Shopping Vitória da Conquista	Vitória da conquista	BA	30.000	novembro-17
Porto Belo Outlet Premium	Porto Belo	SC	25.000	novembro-17
Praça Uberlândia Outlet	Uberlândia	MG	35.100	novembro-17
ParkShoppingCanoas	Canoas	RS	48.000	novembro-17
Paricá Shopping	Paragominas	PB	18.000	dezembro-17
Piauí Shopping Center	Picos	PI	25.000	dezembro-17
Cocais Shopping	Timon	MA	14.427	dezembro-17
Garanhuns Garden Shopping	Guaranhus	PE	23.136	janeiro-18
Guarapuava Garden Shopping	Guarapuava	PR	21.337	janeiro-18
Costa Oeste Shopping	Toledo	PR	18.900	janeiro-18
Aracaju Parque Shopping	Aracaju	SE	25.900	março-18
Shopping Metropole Ananindeua	Ananindeua	PA	47.000	março-18
Passo Fundo Shopping	Passo Fundo	RS	30.000	março-18
Patteo Olinda Shopping	Olinda	PE	51.581	abril-18
Cosmopolitano Shopping	São Paulo	SP	44.108	abril-18
Jockey Plaza Shopping	Curitiba	PR	60.000	abril-18
Camará Shopping	Camaragibe	PE	34.000	abril-18
Shopping Center Nações Três Lagoas	Três Lagoas	MS	16.000	abril-18
Shopping Dutra	Mesquita	RJ	50.000	abril-18
Praça Alvorada Shopping Center	Alvorada	RS	27.685	abril-18

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

Umuarama Shopping	Umuarama	PR	24.400	julho-18
Praça Taquaral Shopping Center	Piracicaba	SP	29.735	setembro-18
Estação Jardim Shopping	São Paulo	SP	31.000	dezembro-18
Shopping Modelo	Castanhal	PA	20.000	dezembro-18
Shopping Park Sul	Volta Redonda	RJ	33.000	dezembro-18
I Fashion Outlet Santa Catarina	São José dos Pinhais	SC	30.000	dezembro-18
TOTAL	36		998.496	

FONTE: ABRASCE (MÊS DE REFERÊNCIA JULHO/2017)

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

PROCESSO DE AVALIAÇÃO

METODOLOGIA

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.

MODELO DE ANÁLISE

O modelo de análise utilizado na a 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 Center Shopping Rio, 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;

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

VERSÃO FINAL

- Este relatório foi elaborado para VINCI RENDA IMOBILIÁRIA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII (""Fundo""), para fins de registro na CVM – Comissão de Valores Mobiliários – visando a Oferta Pública Primária de Cotas do FII ("Oferta"), atendendo as normas estabelecidas na Instrução CVM 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 C&W;
- 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;
- Na avaliação foi considerado comissão de venda sobre o ativo à 3,5% sobre o resultado operacional líquido do 11° ano do fluxo de caixa projetado que serve de base para o cálculo da perpetuidade;
- 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 alugueis 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 da 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;
- 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;
- O fluxo de caixa projetado se inicia em 1 de Julho de 2017;
- O resultado de valor de mercado para compra/venda apresentado neste relatório reflete 100% do Center Shopping Rio;
- No cálculo do valor de compra/venda do imóvel em referência, foram consideradas apenas as áreas brutas locáveis, conforme item "Descrição da Propriedade";
- Na avaliação, gastos com taxa de administração foi considerado em 2% sobre o resultado operacional líquido, conforme declaração fornecida pela "AD Shopping - Agência de Desenvolvimento de Shopping Centers LTDA";
- 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;

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

- 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 C&W 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 o ativos e efetuarmos levantamento fotográfico da atual situação operacional do shopping center. Não realizamos diligencias à propriedade do tipo estruturais, documentais, etc;
- Este laudo de avaliação foi elaborado em consonância com as exigências da Instrução CVM nº 472/08;
- A Cushman & Wakefield Negócios Imobiliários Ltda. não mantém relação de trabalho ou de subordinação com as sociedades controladoras ou controladas pelo administrador; e
- A Cushman & Wakefield Negócios Imobiliários Ltda. não possui quaisquer cotas do VINCI RENDA IMOBILIÁRIA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII (“Fundo”).

CENÁRIO ADOTADO

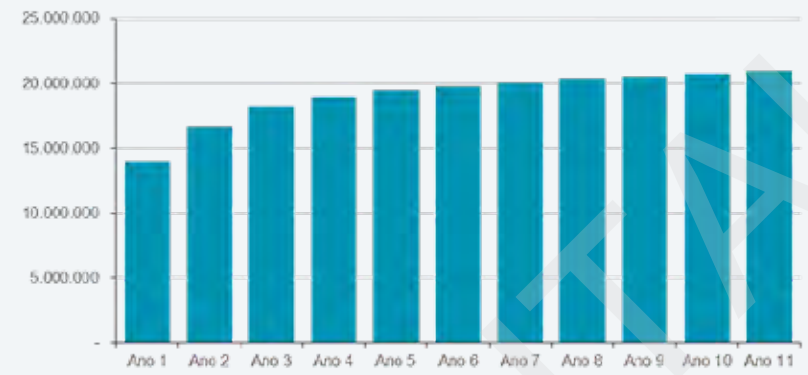
PERÍODO DE ANÁLISE

Na avaliação foi utilizado o período de análise de 10 anos com o fluxo de caixa projetado, começando em Julho de 2017, distribuição mensal, refletindo o desempenho do empreendimento. Prevê a inclusão de todos os contratos, renovações, descontos e reajustes, loja a loja, mês a mês.

O gráfico a seguir aponta a projeção do fluxo de caixa projetado, através do período de avaliação:

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

FLUXO DE CAIXA ANTES DE DÍVIDAS E IMPOSTOS



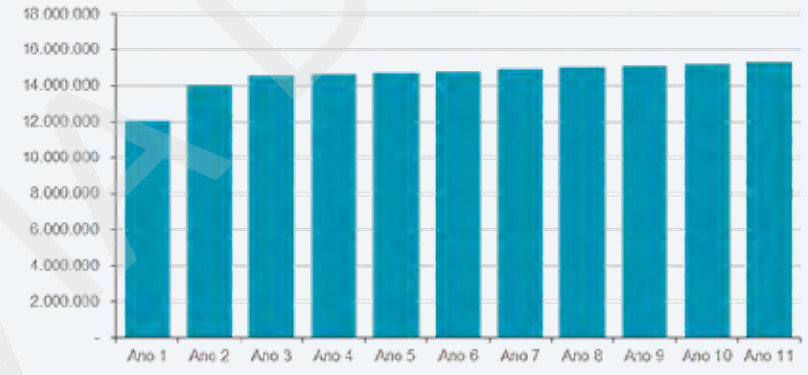
FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

RECEITA DE ALUGUEL

A receita de aluguel projetada é de R$ 12.034.727,00 no 1º ano do fluxo de caixa projetado. O crescimento real da receita de aluguel compreende a 1% ao ano, a partir do 4º ano em diante, durante o período do fluxo de caixa projetado.

O gráfico a seguir aponta a projeção da receita de aluguel, através do período de avaliação:

RECEITA DE ALUGUEL



FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

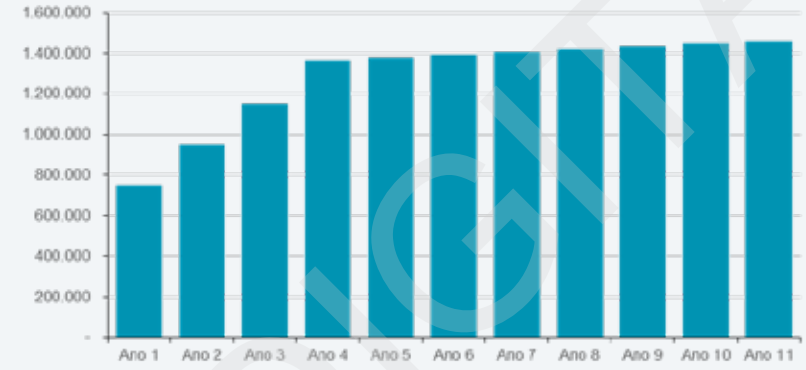
DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ALUGUEL COMPLEMENTAR

Conforme o histórico da “performance” do shopping, projetamos em R$ 750.000,00 no 1º ano, R$ 950.000,00 no 2º ano, R$ 1.150.000,00 no 3º ano e R$ 1.350.000,00 ao ano do 4º ano em diante, durante o período do fluxo de caixa projetado. Nós consideramos o crescimento de 1% real desta receita, a partir do 4º ano em diante do período de fluxo de caixa projetado.

O gráfico a seguir aponta a projeção da receita de aluguel complementar, através do período de avaliação:

ALUGUEL COMPLEMENTAR



FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

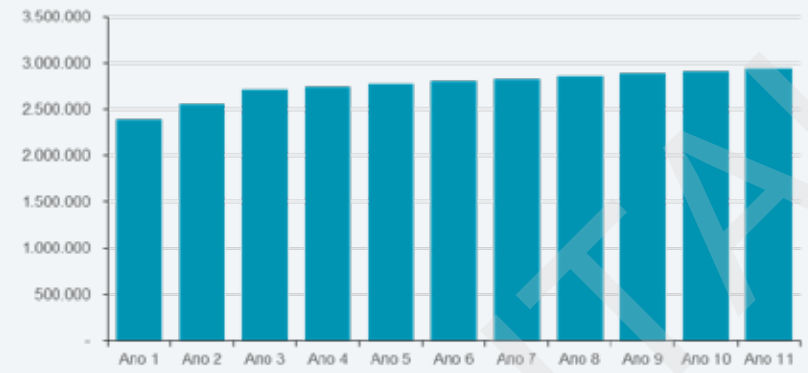
RECEITA DE MALL & MERCHANDISIG

Projetamos o valor de R$ 2.400.000,00 no 1º ano, R$ 2.560.000,00 no 2º ano e R$ 2.720.000,00 ao ano do 3º ano em diante, durante o período do fluxo de caixa projetado para receitas provenientes da área de “Mall & Merchandising”. Consideramos o crescimento real de 1% ao ano, a partir do 4º ano em diante, durante o período do fluxo de caixa projetado.

O gráfico a seguir aponta a projeção da receita de mall e merchandising, através do período de avaliação:

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

RECEITA DE MALL & MERCHANDISING



FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

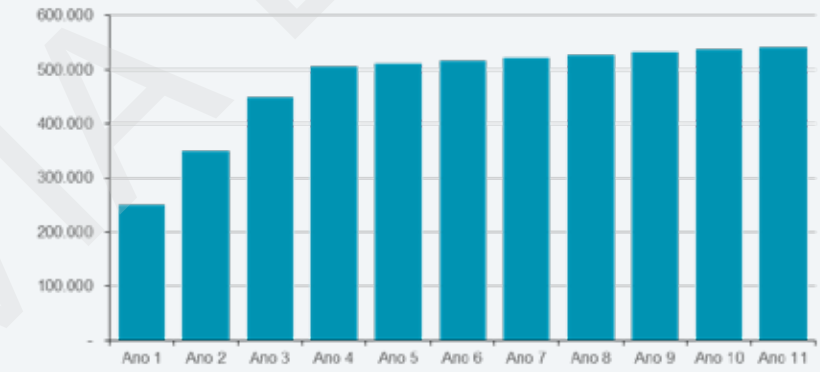
CDU – CESSÃO DE DIREITO DE USO

Estimamos os o recebimentos de CDU – Cessão de Direito de Uso dos contratos de locação em R$ 250.000,00 no 1º ano, R$ 350.000,00 no 2º ano, R$ 450.000,00 no 3º ano e R$ 500.000,00 ao ano do 4º ano em diante, durante o período do fluxo de caixa projetado.

O crescimento real da receita de CDU compreende 1% ao ano, a partir do 4º ano em diante, durante todo o período do fluxo de caixa projetado.

O gráfico a seguir demonstra a projeção da receita de CDU, através do período de avaliação:

CDU – CESSÃO DE DIREITO DE USO



FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

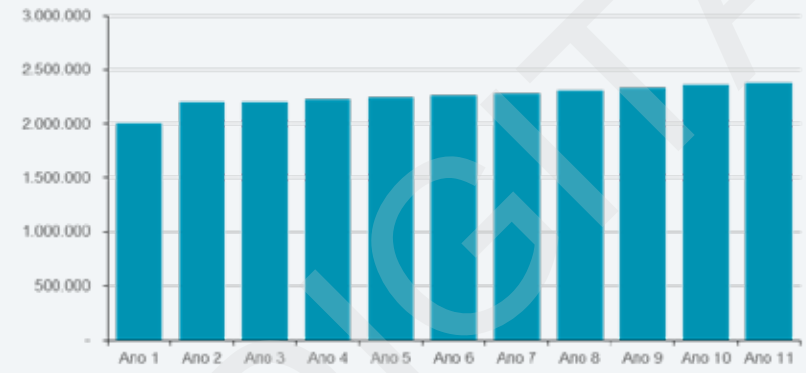
DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

RESULTADO DE ESTACIONAMENTO

O resultado de estacionamento projetada corresponde a R$ 2.000.000,00 no 1º ano e R$ 2.200.000,00 do 2º ano em diante, durante o período do fluxo de caixa projetado. Sobre o resultado de estacionamento foi considerado o crescimento real de 1% ao ano, a partir do 4º ano em diante, durante o período do fluxo de caixa projetado.

O gráfico a seguir demonstra a projeção do resultado de estacionamento, através do período de avaliação:

RESULTADO DE ESTACIONAMENTO



FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

OUTRAS RECEITAS

As outras receitas advêm daquelas não previstas nos itens anteriores. Estimamos estas receitas à equivalência de R$ 80.000,00 ao ano, durante o período do fluxo de caixa projetado em diante. Sobre estas receitas foi considerado o crescimento real de 1% ao ano, a partir do 4º ano em diante, durante o período do fluxo de caixa projetado.

O gráfico a seguir aponta a projeção das outras receitas, através do período de avaliação:

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

OUTRAS RECEITAS



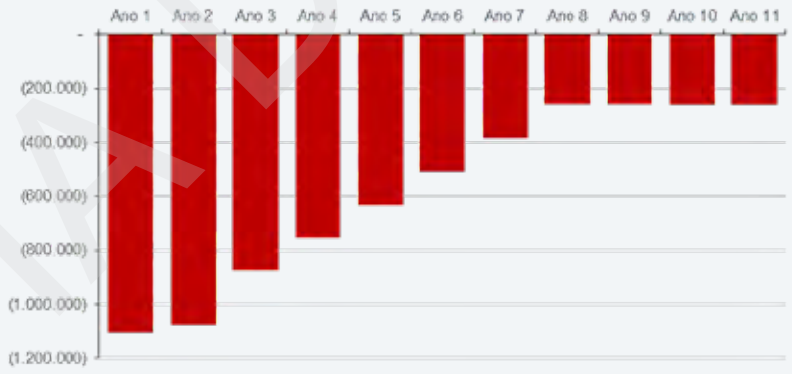
FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

VACÂNCIA FINANCEIRA

Admitimos o nível de vacância financeira (desconsiderando lojas âncoras e cinema) em 11,00% no 1º ano, 9,0% no 2º ano, 7,00% no 3º ano, 6,00% do 4º ano, 5% no 5º ano, 4% no 6º ano, 3% no 7º ano e 2% no 8º ano em diante do período do fluxo de caixa projetado.

O gráfico a seguir aponta a projeção da vacância financeira, através do período de avaliação:

VACÂNCIA FINANCEIRA



FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

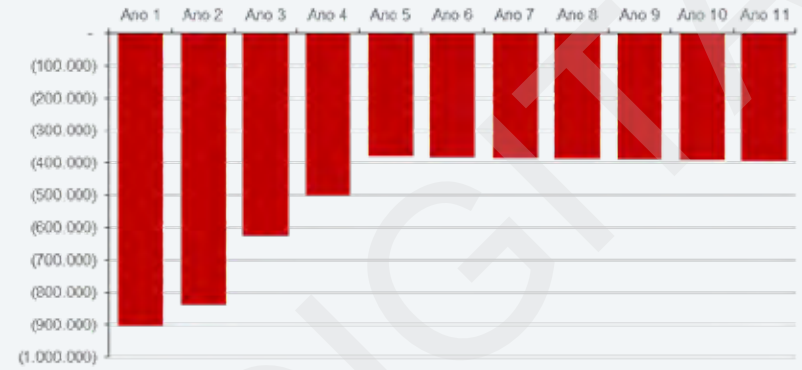
DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

INADIMPLÊNCIA IRRECUPERÁVEL

Admitimos o nível de inadimplência irrecuperável ao percentual da receita de aluguel (desconsiderando lojas âncoras e cinema) em 9,00% no 1º ano, 7,00% no 2º ano, 5,00% do 3º ano, 4% no 4º ano e 3% no 5º ano em diante.

O gráfico a seguir aponta a projeção do nível de inadimplência irrecuperável através do período de avaliação:

INADIMPLÊNCIA IRRECUPERÁVEL



FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

TAXA DE ADMINISTRAÇÃO

Consideramos para o cálculo da taxa de administração 2,00% do resultado operacional líquido.

O gráfico a seguir aponta a projeção, através do período de avaliação:

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

TAXA DE ADMINISTRAÇÃO

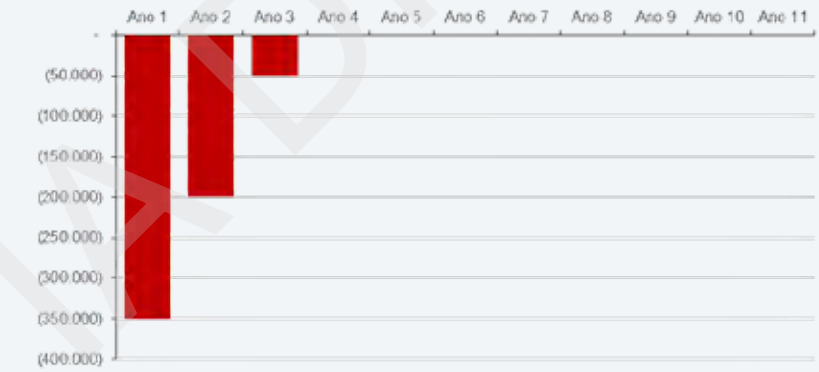


FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

CAM – DESPESA CONDOMINIAL

Para os encargos com lojas vagas (Custos Condominiais), projetamos o valor de (R$ 350.000,00) no 1º ano, (R$ 200.000,00) no 2º ano, (R$ 50.000,00) no 3º ano e R$ 0,00 ao ano, do 4º ano do fluxo de caixa projetado em diante.

CAM – DESPESA CONDOMINIAL



FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

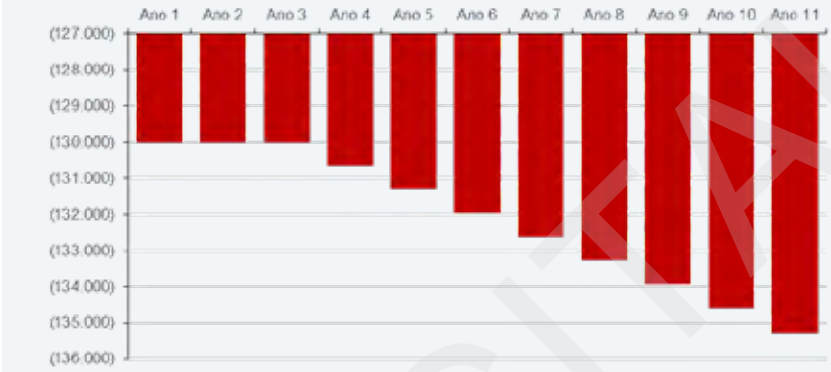
FUNDO DE PROMOÇÃO E PROPAGANDA

Consideramos para o cálculo de fundo de promoção o montante de (R$ 130.000,00) ao ano. Nós assumimos um crescimento real para esta despesa em 0,5% ao ano, a partir do quarto ano, durante o período do fluxo de caixa projetado.

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

O gráfico a seguir aponta a projeção de fundo de promoção, através do período de avaliação:

FUNDO DE PROMOÇÃO E PROPAGANDA



FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

COMISSÃO SOBRE LOCAÇÃO

As despesas de comissão sobre locação foram dimensionadas à projeção de 1,50% em relação à receita de aluguel (incluindo os crescimentos) durante todo o período do fluxo de caixa.

O gráfico a seguir aponta a projeção desta despesa, através do período de avaliação:

COMISSÃO SOBRE LOCAÇÃO



FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

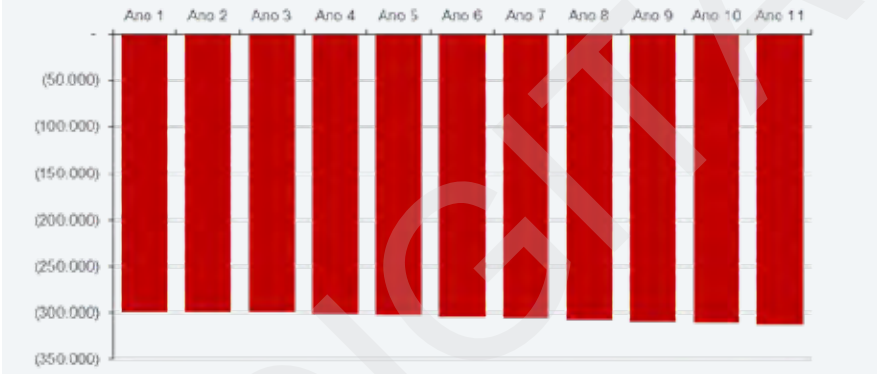
DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

OUTRAS DESPESAS

Neste item foram consideradas todas as despesas não apontadas nos itens anteriores. As outras despesas não reembolsáveis foram dimensionadas à projeção de (R$ 300.000,00) ao ano, por todo o período do fluxo de caixa projetado. Sobre as outras despesas foi considerado o crescimento real de 0,5% ao ano, do 4º ano em diante, durante todo período do fluxo de caixa projetado.

O gráfico a seguir aponta a projeção destas despesas, através do período de avaliação:

OUTRAS DESPESAS



FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

FRA – FUNDO DE REPOSIÇÃO DE ATIVOS

A fim de sustentar as projeções de crescimento estabelecidas e para defender o “market share” do shopping center, em reação aos competidores, projetamos o reinvestimento, ou seja, o fundo de reposição de ativos. Para esta despesa (não operacional), consideramos o percentual de 2,0% sobre a receita bruta efetiva a partir de novembro de 2017.

O gráfico a seguir aponta a projeção das despesas referentes ao FRA, através do período de avaliação:

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

FRA – FUNDO DE REPOSIÇÃO DE ATIVOS



FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

CAPEX

As despesas com Capex, foram consideradas no montante de 100.000,00 no 1º ano do fluxo de caixa projetado (até Outubro de 2017).

O gráfico a seguir aponta a projeção das despesas referentes ao Capex, através do período de avaliação:

CAPEX



FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

TAXA DE DESCONTO

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 e na Área de Influência, bem como dos fundamentos econômicos do país; e
- Ambiente Interno: das condições de operação e desempenho do shopping e da estrutura de capital dos empreendedores do mesmo.

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)

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 8,75% ao ano.

Abaixo demonstramos a composição das taxas de desconto utilizadas:

TAXAS DE DESCONTO UTILIZADAS (%)		
COMPONENTES	OPERAÇÃO	EXAUSTÃO
Taxa Livre de Risco	5,65%	5,65%
Spread Risco Empreendimento	4,85%	3,10%
Inflação	0,00%	0,00%

FONTE: (*) RENTABILIDADE DO TESOURO DIRETO (IPCA+ 2024 - NTN-B PRINCIPAL 150824) – POSIÇÃO EM 30/06/2017

O "spread" de risco do empreendimento é composto por variáveis especificas 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.

EXPANSÃO

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

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.

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

VIA DIGITAL

ANALISE DE SENSIBILIDADE						
		TAXA DE DESCONTO (%)				
TAXA DE CAPITALIZAÇÃO (%)		9,50%	10,00%	10,50%	11,00%	11,50%
	7,75%	R$227.689.093	R$220.422.855	R$213.470.613	R$206.816.756	R$200.446.530
	8,25%	R$221.180.469	R$214.204.099	R$207.527.588	R$201.136.073	R$195.015.507
	8,75%	R$215.415.689	R$208.696.059	R$202.263.766	R$196.104.611	R$190.205.172
	9,25%	R$210.274.128	R$203.783.483	R$197.569.006	R$191.617.092	R$185.914.874
	9,75%	R$205.659.907	R$199.374.760	R$193.355.760	R$187.589.830	R$182.064.606

FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

O valor de mercado para compra / venda do Center Shopping Rio conforme cenários projetados, está inserido no intervalo de valor entre R$ 182,06 milhões e R$ 227,69 milhões.

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

CONCLUSÃO FINAL DE VALOR

Considerando-se as características físicas do imóvel, conforme informações fornecidas, as tendências e práticas do mercado imobiliário na região na qual se insere o imóvel, os riscos e premissas apresentados, concluímos o valor de mercado para compra/venda do imóvel do **Center Shopping Rio situado na Avenida Geremário Dantas, 404 - Rio de Janeiro, RJ,** na data de **30 de Junho de 2017**, em:

VALOR DE MERCADO PARA COMPRA/VENDA:

R$ 202.263.766,00
(DUZENTOS E DOIS MILHÕES E DUZENTOS E SESSENTA E TRÊS MIL E SETECENTOS E SESSENTA E SEIS REAIS).

NOTAS:

- ESTE RELATÓRIO FOI ELABORADO PARA VINCI RENDA IMOBILIÁRIA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII, PARA FINS DE REGISTRO NA CVM – COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – VISANDO A OFERTA PÚBLICA PRIMÁRIA DE COTAS DO FII ("OFERTA"), ATENDENDO AS NORMAS ESTABELECIDAS NA INSTRUÇÃO CVM Nº 472/08.
- A CUSHMAN & WAKEFIELD NEGÓCIOS IMOBILIÁRIOS LTDA. NÃO MANTÉM RELAÇÃO DE TRABALHO OU DE SUBORDINAÇÃO COM AS SOCIEDADES CONTROLADORAS OU CONTROLADAS PELO ADMINISTRADOR; E
- A CUSHMAN & WAKEFIELD NEGÓCIOS IMOBILIÁRIOS LTDA. NÃO POSSUI QUAISQUER COTAS DO VINCI RENDA IMOBILIÁRIA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII ("FUNDO").

Danilo Barbosa
Consultor, Valuation & Advisory
Cushman & Wakefield, Brasil

Daniel Grossmann
Coordenador, Valuation & Advisory
Cushman & Wakefield, Brasil

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

Rogério Cerreti, CAU, MRICS, RICS
Registered Valuer
Diretor, Valuation & Advisory
CAU: n° 50812-8
Cushman & Wakefield, América do Sul

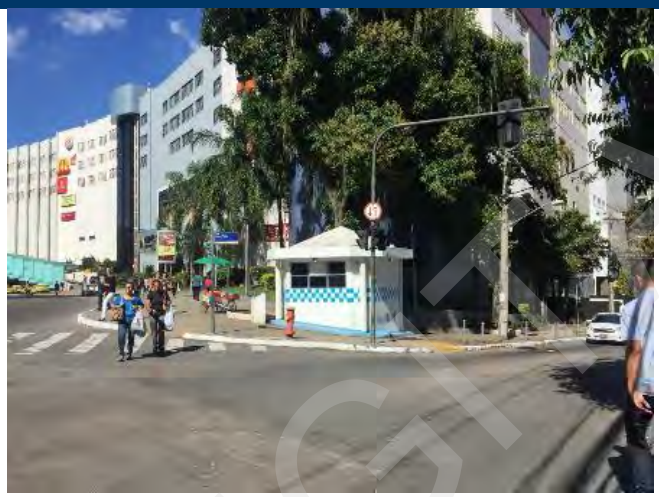
DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ANEXO I – DOCUMENTAÇÃO FOTOGRÁFICA

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ASPECTO DA FACHADA DO AVALIANDO – AVENIDA GEREMÁRIO DANTAS X RUA LAURA TELES



ASPECTO DA FACHADA DO AVALIANDO – AVENIDA GEREMÁRIO DANTAS X RUA LAURA TELES



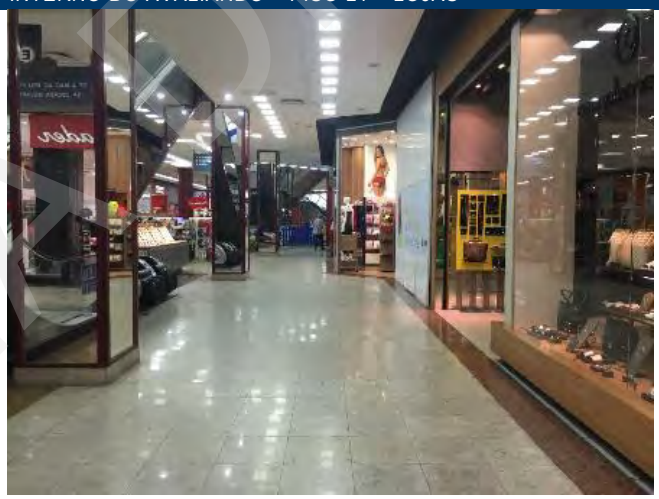
VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ASPECTO DA FACHADA DO AVALIANDO – ENTRADA PRINCIPAL DO CENTER SHOPPING RIO – AVENIDA GEREMÁRIO DANTAS



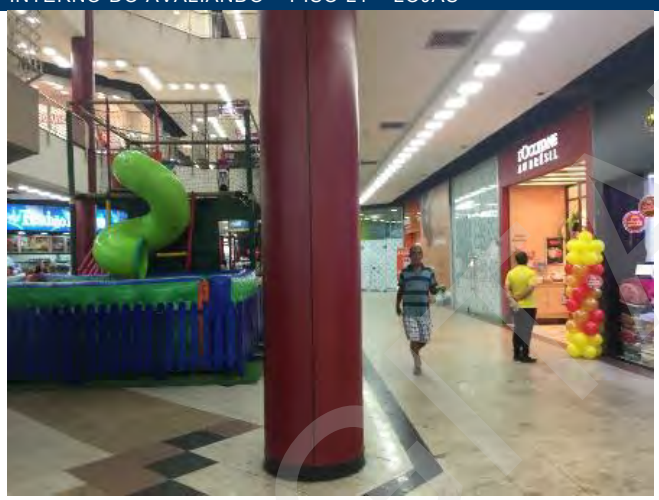
ASPECTO INTERNO DO AVALIANDO – PISO L1 – LOJAS



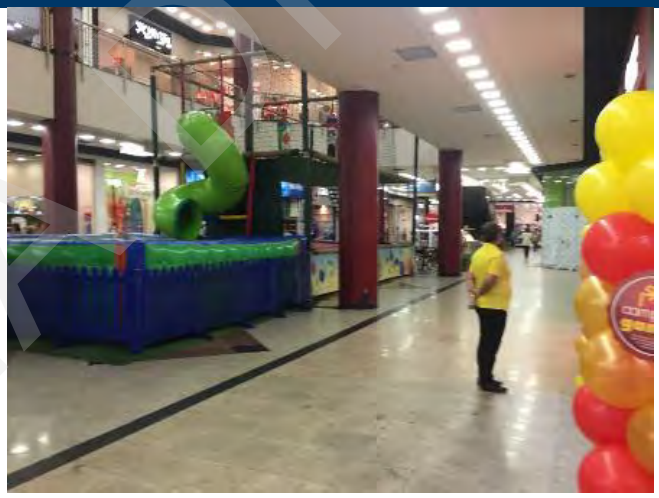
VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ASPECTO INTERNO DO AVALIANDO – PISO L1 – LOJAS



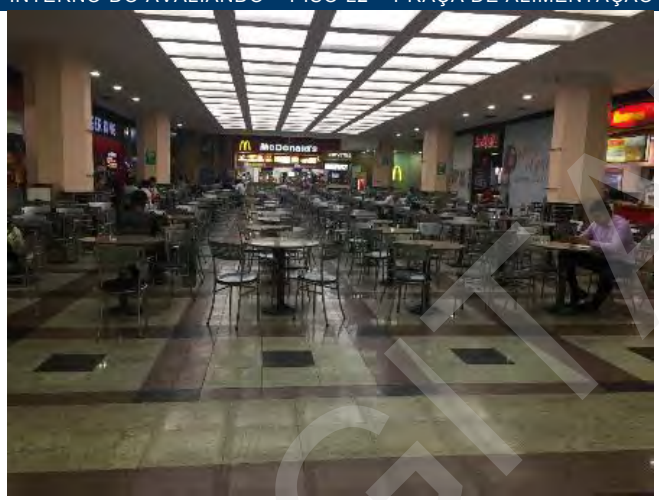
ASPECTO INTERNO DO AVALIANDO – PISO L1 – LOJAS



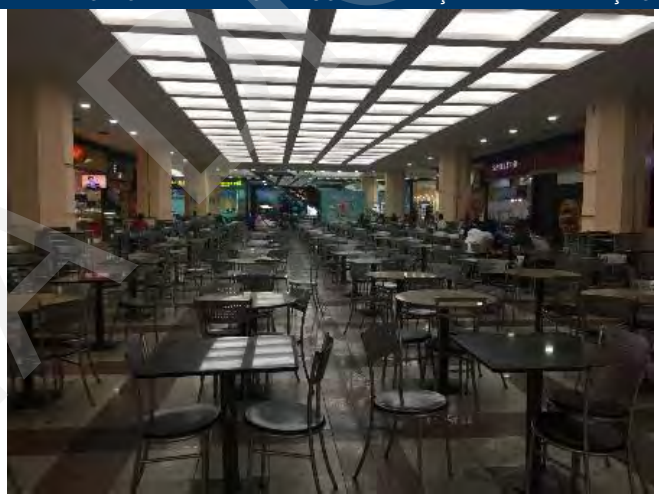
VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ASPECTO INTERNO DO AVALIANDO – PISO L2 – PRAÇA DE ALIMENTAÇÃO



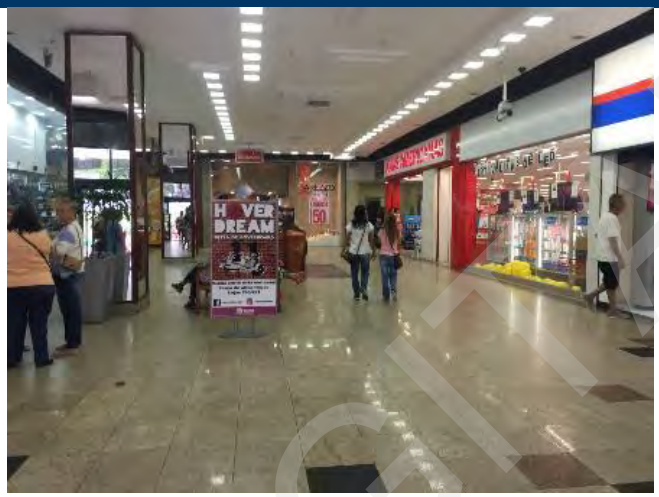
ASPECTO INTERNO DO AVALIANDO – PISO L2 – PRAÇA DE ALIMENTAÇÃO



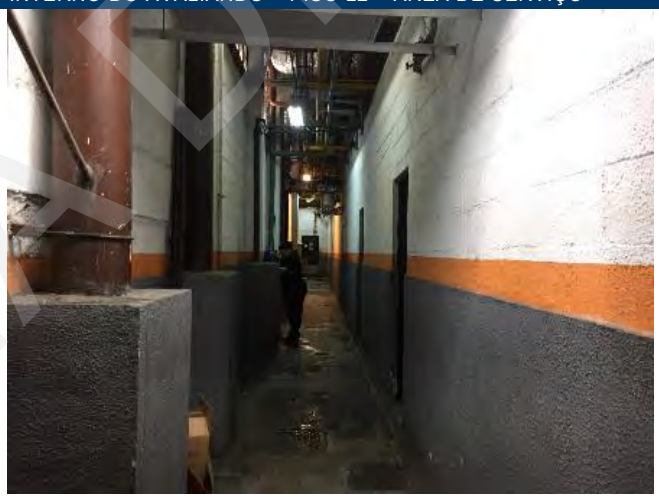
VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ASPECTO INTERNO DO AVALIANDO – PISO L2 – LOJA



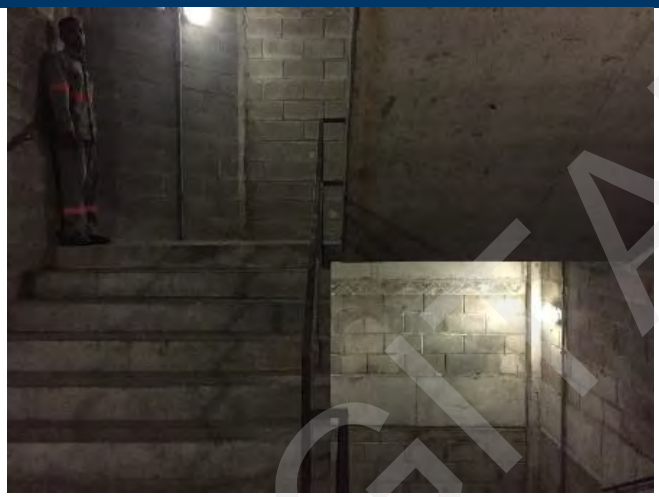
ASPECTO INTERNO DO AVALIANDO – PISO L2 – ÁREA DE SERVIÇO



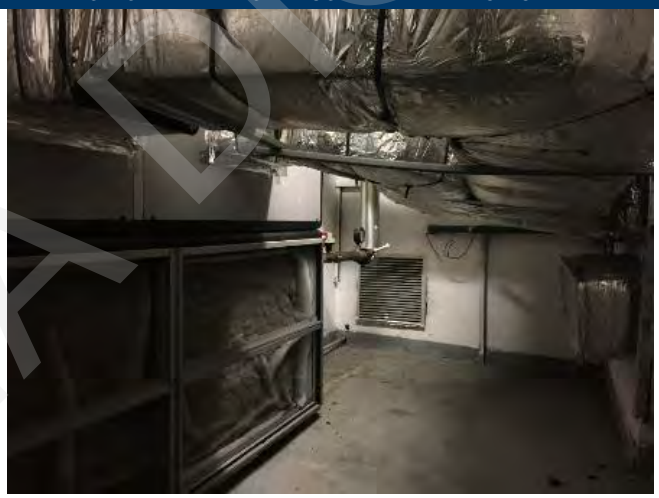
VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ASPECTO INTERNO DO AVALIANDO – PISO L2 – ACESSO A ÁREA TECNICA



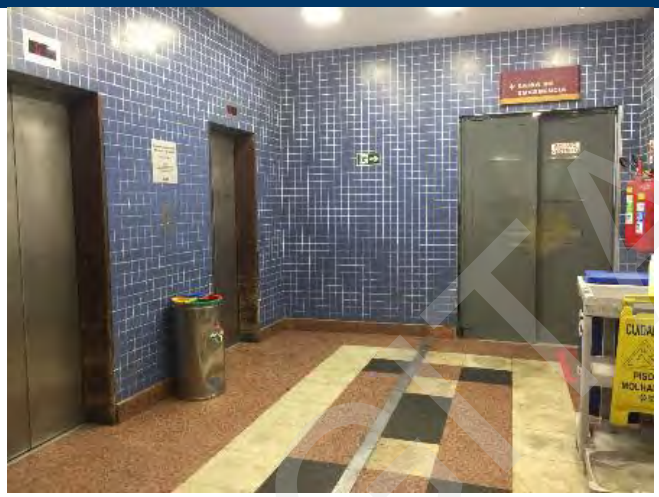
ASPECTO INTERNO DO AVALIANDO – PISO L2 – ÁREA TECNICA



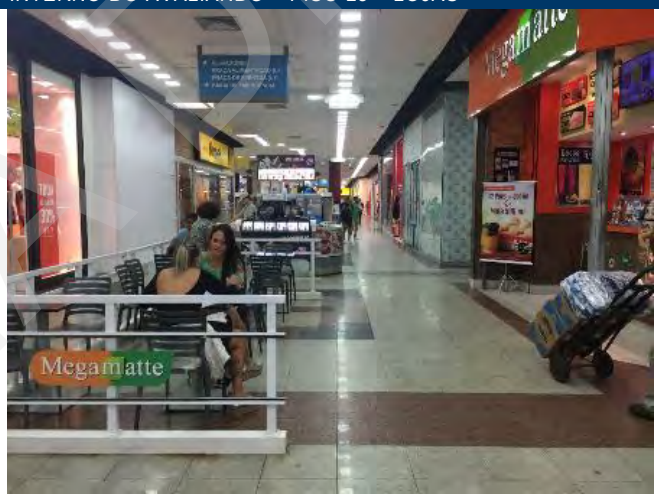
VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ASPECTO INTERNO DO AVALIANDO – PISO L2 – ACESSO AO ELEVADORES



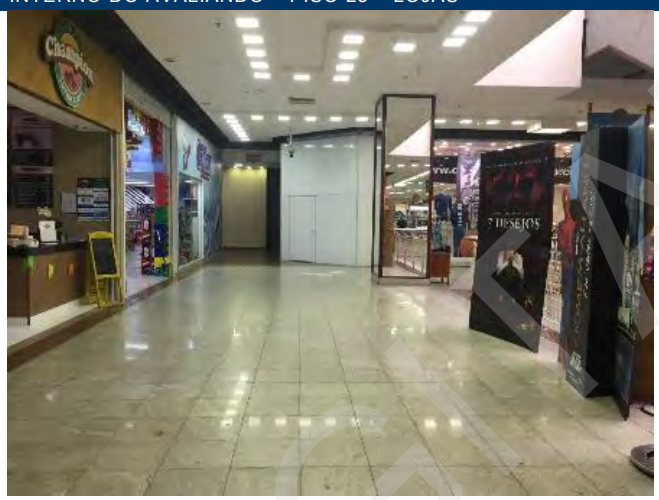
ASPECTO INTERNO DO AVALIANDO – PISO L3 – LOJAS



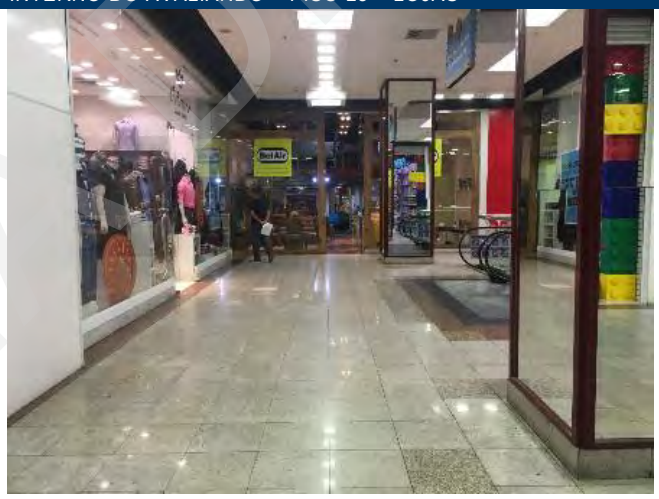
VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ASPECTO INTERNO DO AVALIANDO – PISO L3 – LOJAS

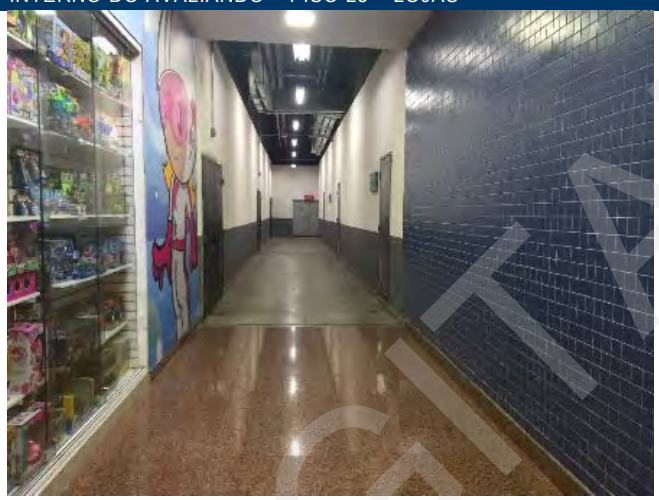


ASPECTO INTERNO DO AVALIANDO – PISO L3 – LOJAS



DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ASPECTO INTERNO DO AVALIANDO – PISO L3 – LOJAS



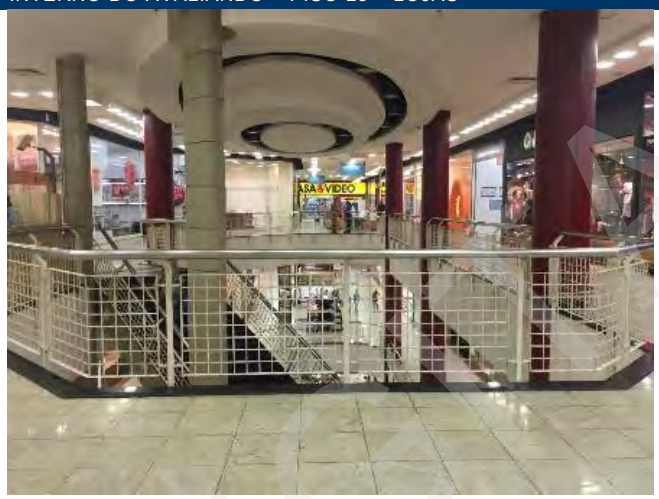
ASPECTO INTERNO DO AVALIANDO – PISO L3 – LOJAS



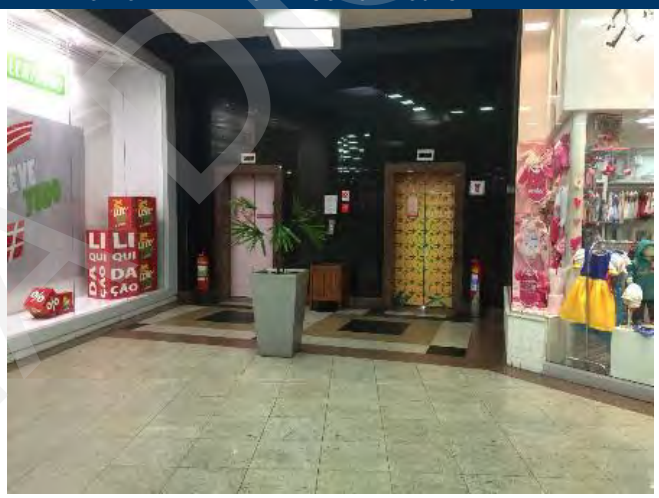
VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ASPECTO INTERNO DO AVALIANDO – PISO L3 – LOJAS



ASPECTO INTERNO DO AVALIANDO – PISO L3 – LOJAS



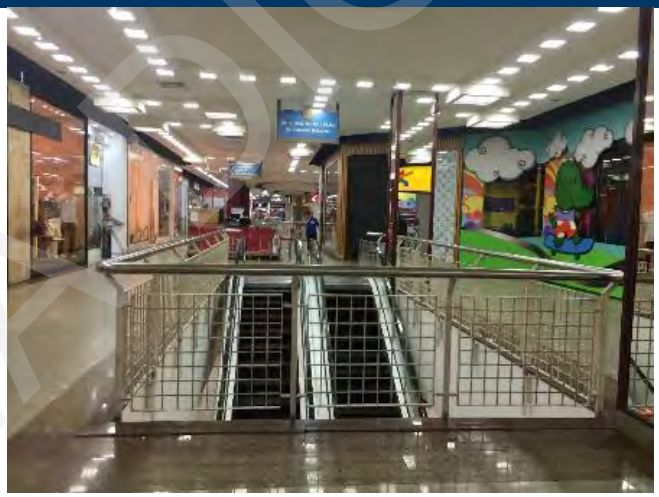
VIA ORIGINAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ASPECTO INTERNO DO AVALIANDO – PISO L3 – LOJAS



ASPECTO INTERNO DO AVALIANDO – PISO L3 – LOJAS



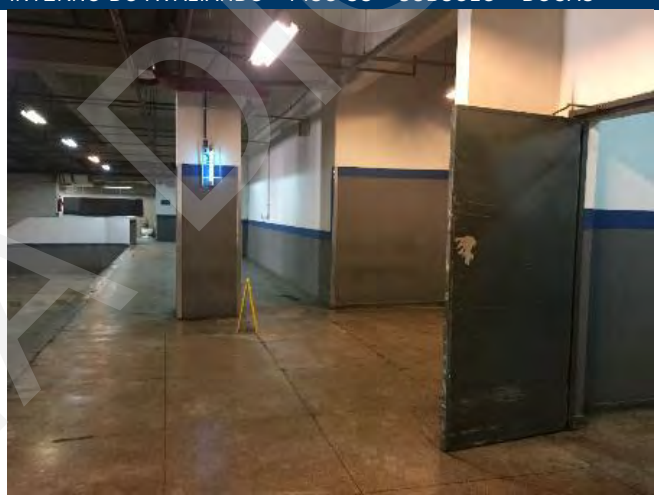
VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ASPECTO EXTERNA DA FACHADA DO AVALIANDO – PISO SS – SUBSOLO – DOCAS



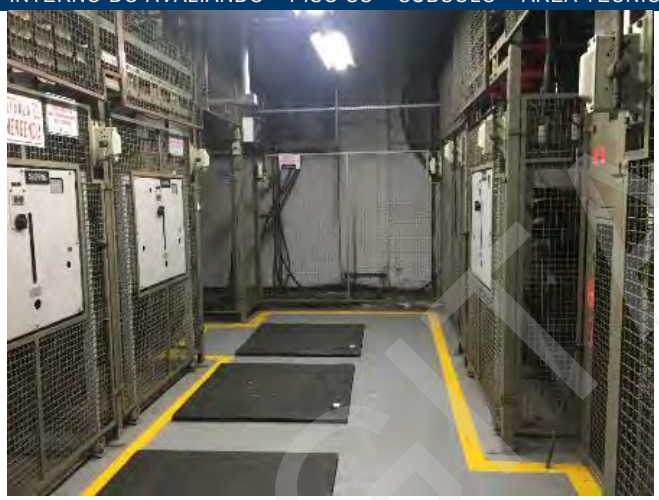
ASPECTO INTERNO DO AVALIANDO – PISO SS – SUBSOLO – DOCAS



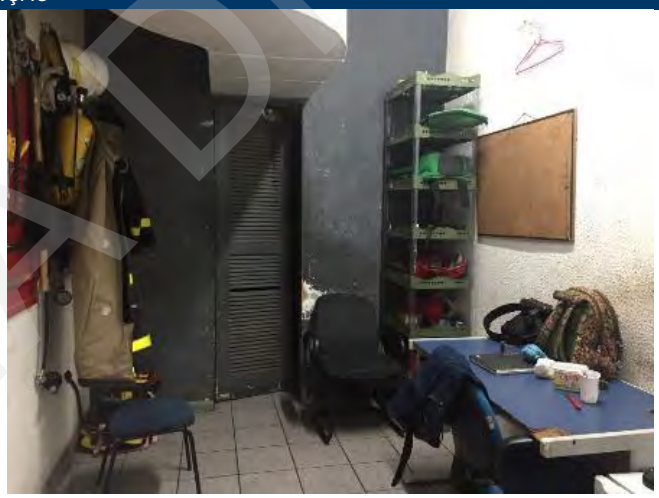
VIA DOCTAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ASPECTO INTERNO DO AVALIANDO – PISO SS – SUBSOLO – ÁREA TECNICA



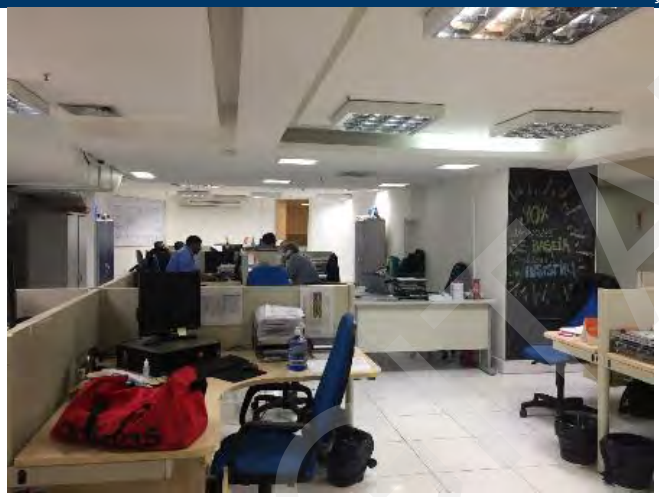
ASPECTO INTERNO DO AVALIANDO – PISO SS – SUBSOLO – SALA DE MANUTENÇÃO



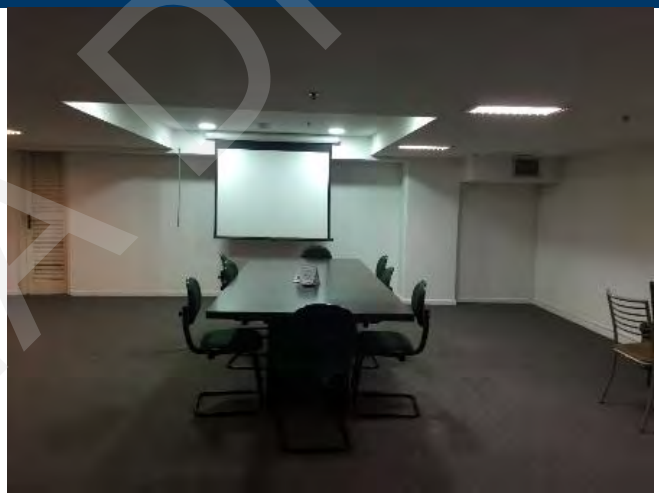
VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ASPECTO INTERNO DO AVALIANDO – PISO SS – SUBSOLO – ADMINISTRAÇÃO



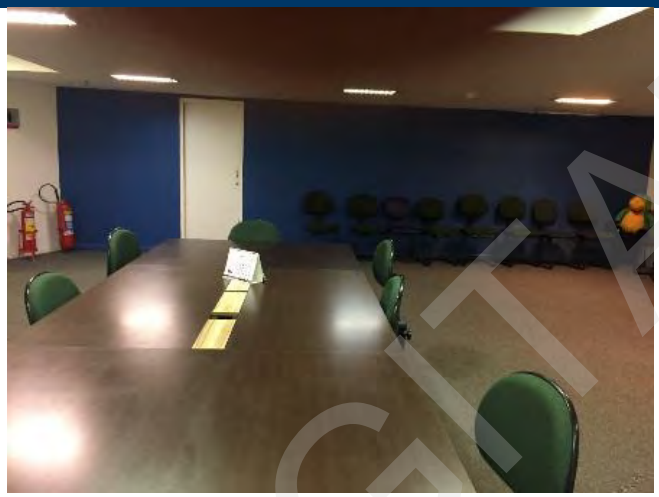
ASPECTO INTERNO DO AVALIANDO – PISO SS – SUBSOLO – SALA DE REUNIÃO



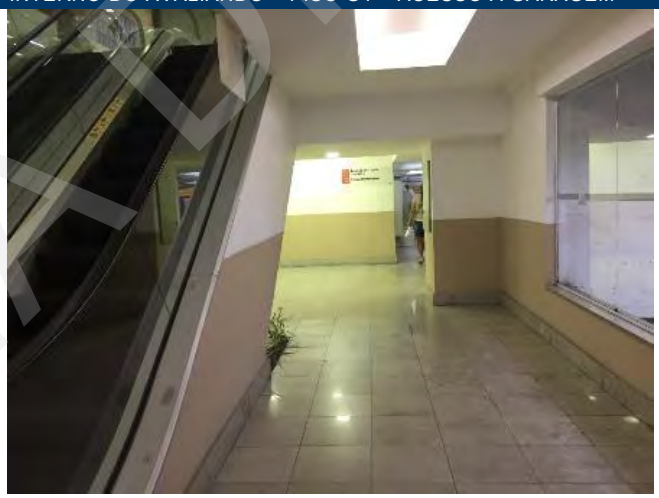
VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ASPECTO INTERNO DO AVALIANDO – PISO SS – SUBSOLO – SALA DE REUNIÃO



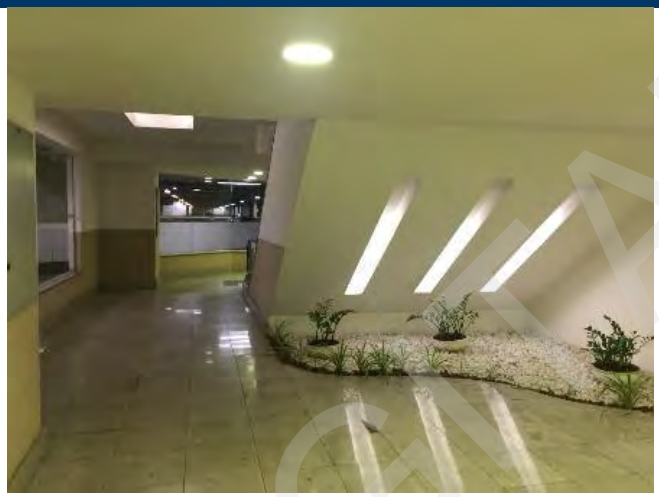
ASPECTO INTERNO DO AVALIANDO – PISO G1 – ACESSO A GARAGEM



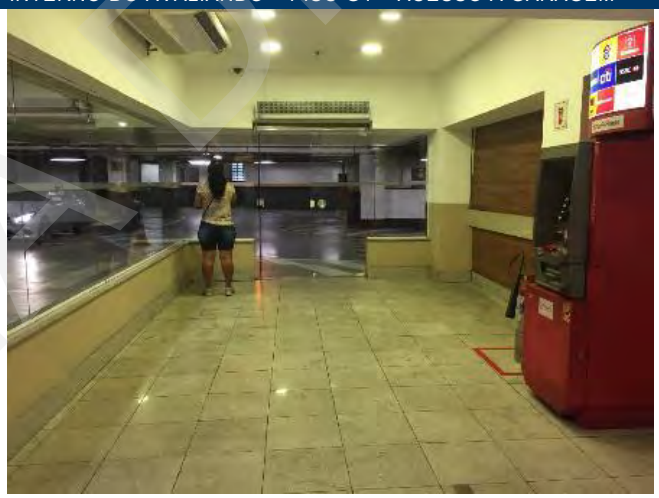
VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ASPECTO INTERNO DO AVALIANDO – PISO G1 – ACESSO A GARAGEM



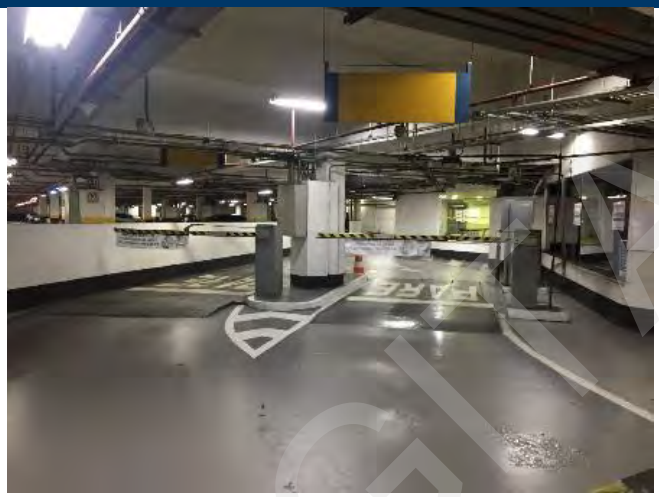
ASPECTO INTERNO DO AVALIANDO – PISO G1 – ACESSO A GARAGEM



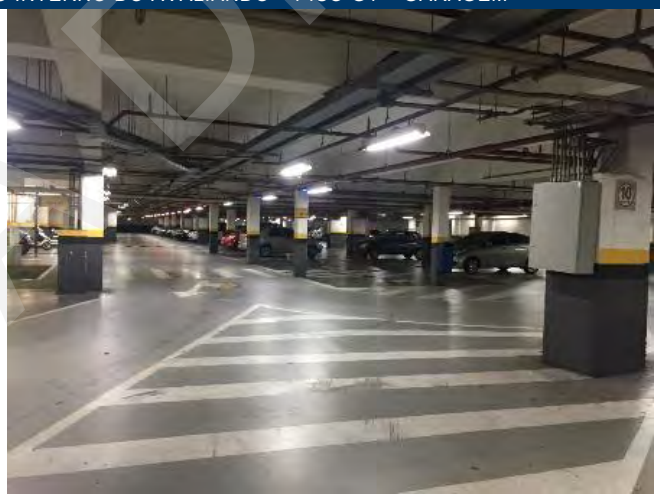
VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ASPECTO INTERNO DO AVALIANDO – PISO G1 – GARAGEM



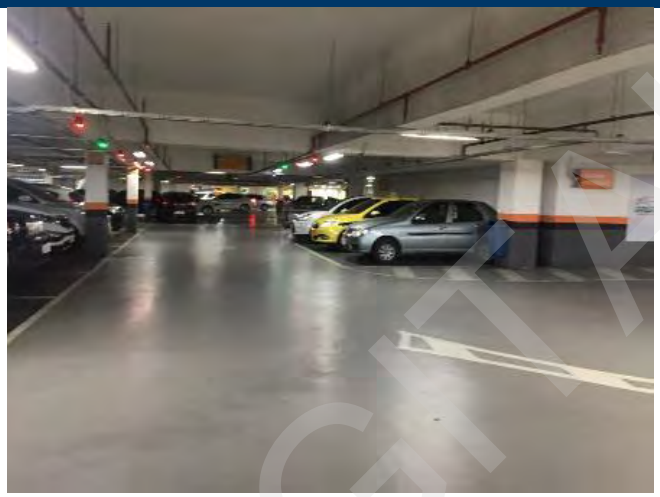
ASPECTO INTERNO DO AVALIANDO – PISO G1 – GARAGEM



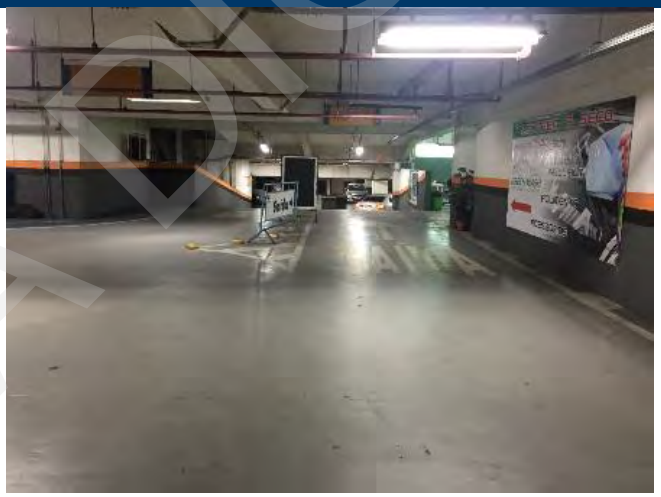
VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ASPECTO INTERNO DO AVALIANDO – PISO G1 – GARAGEM



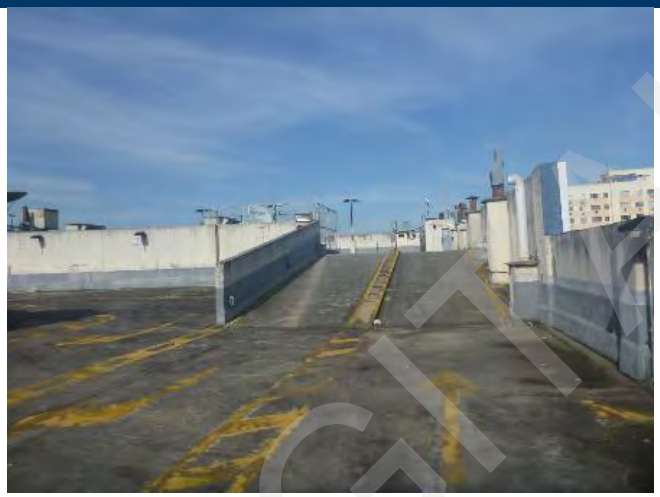
ASPECTO INTERNO DO AVALIANDO – PISO G2 – GARAGEM



VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ASPECTO INTERNO DO AVALIANDO – COBERTURA – ÁREA TECNICA



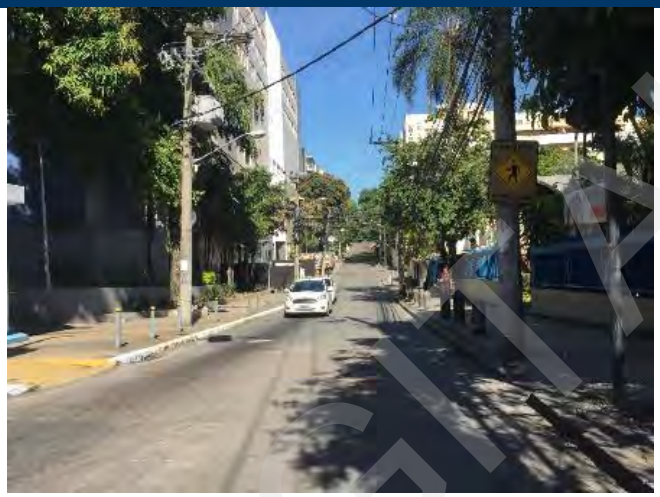
ASPECTO INTERNO DO AVALIANDO – COBERTURA – ÁREA TECNICA



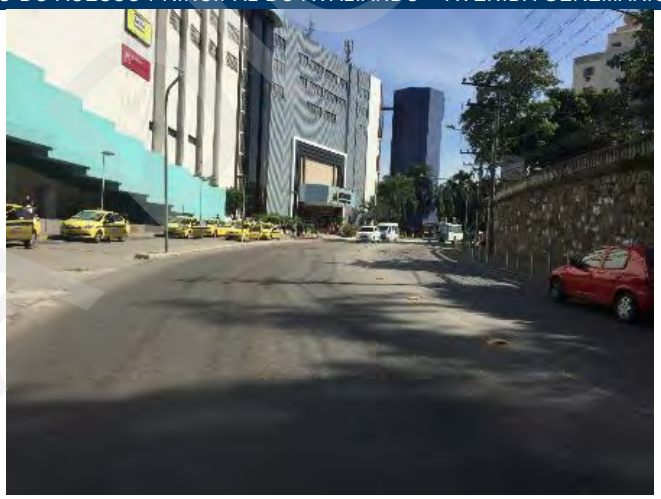
VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ASPECTO DO ACESSO LATERAL DO AVALIANDO – RUA LAURA TELES



ASPECTO DO ACESSO PRINCIPAL DO AVALIANDO – AVENIDA GEREMÁRIO DANTAS



VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ANEXO II – FLUXO DE CAIXA PROJETADO ANUAL

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ANEXO II – FLUXO DE CAIXA PROJETADO ANUAL

Fluxo de caixa Projetado	Ano 1 Jun-2018	Ano 2 Jun-2019	Ano 3 Jun-2020	Ano 4 Jun-2021	Ano 5 Jun-2022	Ano 6 Jun-2023	Ano 7 Jun-2024	Ano 8 Jun-2025	Ano 9 Jun-2026	Ano 10 Jun-2027	Ano 11 Jun-2028
Potencial de Receita Bruta											
Receita de Aluguel	12.034.727,00	13.984.935,00	14.534.077,00	14.622.449,00	14.723.577,00	14.790.231,00	14.933.859,00	15.011.436,00	15.091.896,00	15.200.623,00	15.301.842,00
Scheduled Base Rental Revenue	12.034.727,00	13.984.935,00	14.534.077,00	14.622.449,00	14.723.577,00	14.790.231,00	14.933.859,00	15.011.436,00	15.091.896,00	15.200.623,00	15.301.842,00
Crescimentos Reais			21.656,00	121.077,00	193.222,00	263.691,00	255.531,00	316.367,00	373.047,00	395.080,00	423.879,00
Aluguel Complementar	750.000,00	950.000,00	1.150.000,00	1.363.500,00	1.377.135,00	1.390.906,00	1.404.815,00	1.418.864,00	1.433.052,00	1.447.383,00	1.461.857,00
Receita de Mall & Merchandising	2.400.000,00	2.560.000,00	2.720.000,00	2.747.200,00	2.774.672,00	2.802.419,00	2.830.443,00	2.858.747,00	2.887.335,00	2.916.208,00	2.945.370,00
CDU – Cessão de Direito de Uso	250.000,00	350.000,00	450.000,00	505.000,00	510.050,00	515.150,00	520.302,00	525.505,00	530.760,00	536.068,00	541.428,00
Resultado de Estacionamento	2.000.000,00	2.200.000,00	2.200.000,00	2.222.000,00	2.244.220,00	2.266.662,00	2.289.329,00	2.312.222,00	2.335.344,00	2.358.698,00	2.382.285,00
Outras Receitas	80.000,00	80.000,00	80.000,00	80.800,00	81.608,00	82.424,00	83.248,00	84.081,00	84.922,00	85.771,00	86.629,00
Receita Bruta Total	17.514.727,00	20.124.935,00	21.155.733,00	21.662.026,00	21.904.484,00	22.111.483,00	22.317.527,00	22.527.222,00	22.736.356,00	22.939.831,00	23.143.290,00
Vacância Financeira	-1.103.566,00	-1.078.436,00	-875.109,00	-753.126,00	-630.757,00	-507.271,00	-384.762,00	-258.060,00	-259.422,00	-261.286,00	-263.311,00
Inadimplência Irrecuperável	-902.918,00	-838.784,00	-625.078,00	-502.084,00	-378.454,00	-380.454,00	-384.762,00	-387.090,00	-389.134,00	-391.930,00	-394.966,00
Receita Bruta efetiva	15.508.243,00	18.207.715,00	19.655.546,00	20.406.816,00	20.895.273,00	21.223.758,00	21.548.003,00	21.882.072,00	22.087.800,00	22.286.615,00	22.485.013,00
Despesas Operacionais											
Taxa de Administração	-285.249,00	-340.548,00	-371.710,00	-387.324,00	-396.808,00	-403.166,00	-409.441,00	-415.908,00	-419.858,00	-423.674,00	-427.483,00
CAM - Despesa Condominial	-350.000,00	-200.000,00	-50.000,00								
FPP - Fundo de Promoção	-130.000,00	-130.000,00	-130.000,00	-130.650,00	-131.303,00	-131.960,00	-132.620,00	-133.283,00	-133.949,00	-134.619,00	-135.292,00
Comissão sobre locação	-180.521,00	-209.774,00	-218.336,00	-221.153,00	-223.752,00	-225.809,00	-227.841,00	-229.917,00	-231.974,00	-233.936,00	-235.886,00
Outras Despesas	-300.000,00	-300.000,00	-300.000,00	-301.500,00	-303.007,00	-304.523,00	-306.045,00	-307.575,00	-309.113,00	-310.659,00	-312.212,00
Despesas Operacional Total	-1.245.770,00	-1.180.322,00	-1.070.046,00	-1.040.627,00	-1.054.870,00	-1.065.458,00	-1.075.947,00	-1.086.683,00	-1.094.894,00	-1.102.888,00	-1.110.873,00
Resultado Operacional Líquido	14.262.473,00	17.027.393,00	18.585.500,00	19.366.189,00	19.840.403,00	20.158.300,00	20.472.056,00	20.795.389,00	20.992.906,00	21.183.727,00	21.374.140,00
Locação e Custos de Capital											
FRA	-211.141,00	-364.154,00	-393.111,00	-408.136,00	-417.905,00	-424.475,00	-430.960,00	-437.641,00	-441.756,00	-445.732,00	-449.700,00
CAPEX	-100.000,00										
Total de Locação e Custos de Capital	-311.141,00	-364.154,00	-393.111,00	-408.136,00	-417.905,00	-424.475,00	-430.960,00	-437.641,00	-441.756,00	-445.732,00	-449.700,00
Fluxo de Caixa Antes de Dividas e Impostos	13.951.332,00	16.663.239,00	18.192.389,00	18.958.053,00	19.422.498,00	19.733.825,00	20.041.096,00	20.357.748,00	20.551.150,00	20.737.995,00	20.924.440,00

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

VIA DIGITAL

ANEXO III – DOCUMENTAÇÃO FORNECIDA

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

TAXA DE ADMINISTRAÇÃO COMERCIAL – AD

Declaramos para os devidos fins que a **AD SHOPPING - Agência de Desenvolvimento de Shopping Centers Ltda**, na qualidade de administradora do **CENTER SHOPPING RIO**, informa que, conforme contrato de administração plena do Center Shopping Rio firmado em 01/08/2015, é cobrada da parcela detida pelo Vinci Renda Imobiliária FII, na qualidade de empreendedor, a taxa de 2% (dois por cento) sobre o Resultado Líquido Operacional (NOI) mensal pelos serviços de administração comercial do empreendimento, à título de Taxa de Administração Comercial.

Rio de Janeiro, 28 de abril de 2017.

AD SHOPPING – Agência de Desenvolvimentos de Shopping Centers Ltda
CNPJ: 65.040.727/0001-48

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

VIA DIGITAL

LAUDO DE AVALIAÇÃO

Shopping Pátio Belém

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)



LAUDO COMPLETO DE AVALIAÇÃO IMOBILIÁRIA

PREPARADO PARA: VINCI RENDA IMOBILIÁRIA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII

USO: O laudo de avaliação destinar-se-á ao uso específico para fins de registro na CVM – Comissão de Valores Mobiliários – visando a Oferta Pública Primária de Cotas do FII ("Oferta").

FINALIDADE: Tomada de decisão interna e Oferta Pública Primária de Cotas do FII ("Oferta") junto à CVM.

PROPRIEDADE: Shopping Pátio Belém / Travessa Padre Eutíquio, 1078, Batista Campos, Belém/PA

DATA: 14 de Julho de 2017.

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

Cushman & Wakefield Brasil
Praça Prof. José Lannes, 40 – 3° andar
São Paulo, SP 04571-100
T +55 (11) 5501 5464
F +55 (11) 5501 5144
www.cushwake.com.br

São Paulo, 14 de Julho de 2017.

VINCI RENDA IMOBILIÁRIA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII
At.: Sr. Rodrigo Coelho.
Avenida Ataulfo de Paiva, nº 153 - 5º Andar – Leblon.
22440-032– Rio de Janeiro – RJ

Laudo de Avaliação do Shopping Pátio Belém, Situado na Travessa Padre Eutíquio, 1078, Cidade de Belém e Estado Do Pará.

Prezados Senhores,

Em atenção à solicitação de V.Sas., a Cushman & Wakefield tem o prazer de apresentar o relatório de avaliação de mercado para compra/venda do imóvel em referência com a finalidade de registro na CVM – Comissão de Valores Mobiliários – visando a Oferta Pública Primária de Cotas do FII ("Oferta"), atendendo as normas estabelecidas na Instrução CVM nº 472/08.

Este relatório foi elaborado baseado nos dados disponíveis no mercado e dados fornecidos pelo contratante, em conformidade com o que preceitua a NBR. 14.653-1/2001 e NBR 14.653-4/2004, da A.B.N.T. – Associação Brasileira de Normas Técnicas.

Este relatório foi elaborado para a VINCI RENDA IMOBILIÁRIA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII para fins de registro na CVM – Comissão de Valores Mobiliários – visando a Oferta Pública Primária de Cotas do FII ("Oferta"), atendendo as normas estabelecidas na Instrução CVM nº 472/08. A publicação ou divulgação deste laudo é permitida somente na 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.

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

Atenciosamente,

Alexandre Alfer
Consultor, Valuation & Advisory
Cushman & Wakefield, Brasil

Daniel Grossmann
Coordenador, Valuation & Advisory
Cushman & Wakefield, Brasil

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

Rogério Cerreti, CAU, MRICS, RICS
Registered Valuer
Diretor, Valuation & Advisory
Cushman & Wakefield, América do Sul

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ÍNDICE

OBJETIVO 7

A CUSHMAN & WAKEFIELD 8
AVALIAÇÃO E CONSULTORIA IMOBILIÁRIA (VALUATION & ADVISORY) 8
ESPECIALIDADES 8
EMPREENDIMENTOS AVALIADOS 8

METODOLOGIA 9
MÉTODOS PARA IDENTIFICAR O VALOR DE UM BEM, DE SEUS FRUTOS E DIREITOS 9
MÉTODO COMPARATIVO DIRETO DE DADOS DE MERCADO 9
MÉTODO INVOLUTIVO 9
MÉTODO EVOLUTIVO 9
MÉTODO DA CAPITALIZAÇÃO DA RENDA 9
MÉTODOS PARA IDENTIFICAR O CUSTO DE UM BEM 9
MÉTODO COMPARATIVO DIRETO DE CUSTO 9
MÉTODO DA QUANTIFICAÇÃO DE CUSTO 10
MÉTODOS PARA IDENTIFICAR INDICADORES DE VIABILIDADE DA UTILIZAÇÃO ECONÔMICA DE UM EMPREENDIMENTO 10
CRITÉRIO ADOTADO 10
DEFINIÇÃO TÉCNICA DO VALOR ESTABELECIDO 10
APLICAÇÃO DA METODOLOGIA 11

ESPECIFICAÇÃO DA AVALIAÇÃO 12

PREMISSAS E “DISCLAIMERS” 14

LOCALIZAÇÃO 18
SITUAÇÃO 18
OCUPAÇÃO CIRCUNVIZINHA 18
MELHORAMENTOS PÚBLICOS 18
TRANSPORTES 19

DESCRIÇÃO DA PROPRIEDADE 20
TERRENO 20
CONSTRUÇÕES E BENFEITORIAS 20
QUADRO DE ÁREAS 22
QUADRO DA ABC (ÁREA BRUTA COMERCIAL) 22
ESTACIONAMENTO 24

DOCUMENTAÇÃO, TAXAS E DISPÊNDIOS 25
ESTRUTURA SOCIETÁRIA 25

PLANEJAMENTO URBANO 26
ZONEAMENTO 26
RESTRIÇÕES QUANTO AO USO E AO APROVEITAMENTO 26

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

RESTRIÇÕES QUANTO AO ZAU 7 – SETOR 2 27
ÍNDICES 27

MERCADO 28
CENÁRIO ECONÔMICO 28
PIB 28
CONSUMO 29
CONTAS PÚBLICAS 31
TAXA SELIC 31
CÂMBIO E RISCO-PAÍS 31
INFLAÇÃO 32
MERCADO DE TRABALHO 32
INFRAESTRUTURA 33
PROJEÇÕES PARA A ECONOMIA BRASILEIRA 34
ATIVIDADE ECONÔMICA 34
MERCADO DE SHOPPING CENTERS 35
PRINCIPAIS TRANSAÇÕES REALIZADAS EM SHOPPING CENTERS 35
MERCADO DE VALORES IMOBILIÁRIOS 36
EMPRESAS DE SHOPPING CENTERS DE CAPITAL ABERTO – ESTOQUE REGULAR 36
SHOPPING CENTERS – FII 36
RISCOS 37
ANÁLISE DE MERCADO 38
NÚMEROS DO SETOR 38
REGIÃO NORTE 39
CONCORRENTES DE MERCADO 40
NOVO ESTOQUE 41

PROCESSO DE AVALIAÇÃO 43
METODOLOGIA 43
MODELO DE ANÁLISE 43
PREMISSAS BÁSICAS 43
CENÁRIO ADOTADO 45
PERÍODO DE ANÁLISE 45
RECEITA DE ALUGUEL 46
ALUGUEL PERCENTUAL 47
DESCONTOS DE ALUGUEIS 47
RECEITA DE MALL 48
RECEITA DE MERCHANDISING 49
CDU – CESSÃO DE DIREITO DE USO 49
RESULTADO DE ESTACIONAMENTO 50
OUTRAS RECEITAS 51
VACÂNCIA FINANCEIRA 51
INADIMPLÊNCIA IRRECUPERÁVEL 52
CAM – DESPESA CONDOMINIAL 53

VINCI DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

FUNDO DE PROMOÇÃO E PROPAGANDA 53
TAXA DE ADMINISTRAÇÃO 54
COMERCIALIZAÇÃO SOBRE LOJAS 55
OUTRAS DESPESAS 55
FRA – FUNDO DE REPOSIÇÃO DE ATIVOS 56
TAXA DE DESCONTO 57
EXPANSÃO 57
ANÁLISE DE DESVIOS PARA ALTERAÇÕES NO CENÁRIO ESPERADO 57

CONCLUSÃO FINAL DE VALOR 59

ANEXO I – DOCUMENTAÇÃO FOTOGRÁFICA
ANEXO II – FLUXO DE CAIXA PROJETADO ANUAL
ANEXO III – DOCUMENTAÇÃO FORNECIDA

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

Sumário executivo

DATA DA AVALIAÇÃO:		30 de Junho de 2017.	
DATA DO RELATÓRIO:		14 de Julho de 2017.	
DATA DA VISTORIA:		01 de Julho de 2017.	
TIPO DE PROPRIEDADE:		Shopping center.	
1	**OBJETIVO:**	Determinar o "valor de mercado livre" para compra / venda do imóvel em referência.	
2	**METODOLOGIA:**	Método da Capitalização da Renda através do Fluxo de Caixa Descontado.	
3	**ENDEREÇO:**	Travessa Padre Eutíquio nº 1078 - Batista Campos – Belém/PA.	
	• Acessibilidade:	O imóvel possui como principais vias de acesso a Avenida Almirante Tamandaré e a Travessa São Pedro, entre outras ruas de acesso secundário.	
	• Vizinhança:	Mista (comercial e residencial).	
	• Transporte:	Rodoviário (público e privado).	
	• Melhoramentos públicos:	Energia elétrica, sistema viário, transporte coletivo, telefone, coleta de resíduos sólidos, água potável, esgotamento sanitário, águas pluviais, serviços postais, limpeza e conservação viária.	
4	**DESCRIÇÃO DA PROPRIEDADE:**		
	• Terreno:	– Topografia:	Inclinada.
		– Formato:	Irregular.
		– Área:	13.144,39
	• Construções:	– Descrição:	Shopping center regional.
		– Idade:	23 anos.
		– Vida Remanescente:	37 anos.
		– Área construída Total:	58.344,26.
		– Área Bruta Comercial:	37.949,72 m² (*rent roll* fornecido pelo cliente).
		– Estacionamento:	851 vagas de carros e 59 vagas de motos.
5	**CENÁRIO ARBITRADO**		
	• Período de Análise:	10 anos.	
	• Crescimento Real de Aluguéis:	0,00%.	Do 2 ao 3º ano do fluxo de caixa projetado.
		1,00%.	Do 4º ano em diante do fluxo de caixa projetado.
	• Receita de Aluguel:	R$ 25.793.632,00	No 1º ano do fluxo de caixa projetado.

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

• Aluguel Percentual:	10%		Sobre a receita de aluguel mínimo e seus crescimentos reais de aluguel.
• Descontos de Aluguéis:	(R$ 1.500.000,00).		No 1º ano do fluxo de caixa projetado.
	(R$ 1.250.000,00).		No 2º ano do fluxo de caixa projetado.
	(R$ 1.000.000,00).		No 3º ano do fluxo de caixa projetado.
	(R$ 750.000,00).		No 4º ano do fluxo de caixa projetado.
	(R$ 500.000,00).		No 5º ano do fluxo de caixa projetado.
	(R$ 300.000,00).		Ao ano. Do 6º ano em diante do fluxo de caixa projetado.
• Receita de Mall:	R$ 2.380.000,00.		Ao ano.
• Merchandising:	R$ 425.000,00		No 1º ano do fluxo de caixa projetado.
	R$ 462.500,00		No 2º ano do fluxo de caixa projetado.
	R$ 500.000,00		No 3º ano do fluxo de caixa projetado.
	R$ 550.000,00		Ao ano. Do 4º ano em diante do fluxo de caixa projetado.
• CDU – Cessão de Direito de Uso:	R$ 250.000,00		No 1º ano do fluxo de caixa projetado.
	R$ 350.000,00		No 2º ano do fluxo de caixa projetado.
	R$ 400.000,00		Ao ano. Do 3º ano em diante do fluxo de caixa projetado.
• Resultado de Estacionamento:	R$ 1.650.000,00		No 1º ano do fluxo de caixa projetado.
	R$ 1.700.000,00		No 2º ano do fluxo de caixa projetado.
	R$ 1.800.000,00		Ao ano. Do 3º ano em diante do fluxo de caixa projetado.
• Outras Receitas:	R$ 400.000,00		Ao ano.
• Vacância Financeira:	1,50%	Ao ano.	Sobre a receita de aluguel (excluindo-se as lojas âncoras e cinema).
• Inadimplência Irrecuperável:	17,50%	No 1º ano.	Sobre a receita de aluguel (excluindo-se as lojas âncoras e cinema).
	13,00%	No 2º ano.	
	10,00%	No 3º ano.	

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

	8,00%	No 4º ano.	
	6,00%	No 5º ano.	
	5,00%	No 6º ano.	
	4,00%	Do 7º ano em diante.	
• CAM – Despesas Condominiais:	(R$ 675.000,00)		Ao ano.
• FFP – Empreendedor:	2,00%		Sobre a receita de aluguel mínimo e crescimentos reais de aluguel.
• Taxa de Administração:	2,50%		Sobre o resultado operacional líquido.
• Comercialização sobre lojas	2,50%		Sobre a receita de aluguel mínimo e crescimentos reais de aluguel.
• Outras Despesas Não Reembolsáveis	(R$ 800.000,00)		No 1º ano do fluxo de caixa projetado.
	(R$ 600.000,00)		Ao ano. Do 2º ano em diante do fluxo de caixa projetado.
• FRA – Fundo de Reposição de Ativos:	3,50%		Sobre a receita bruta efetiva.
• Taxa de Desconto (Real):	10,25%		Ao ano.
• Taxa de Capitalização:	9,00%		Ao ano.

Observadas as premissas e demais disclaimers constantes deste laudo de avaliação, concluímos o seguinte valor de mercado para compra/venda do imóvel shopping Pátio Belém em:

VALOR DE MERCADO DO SHOPPING (EM 30/JUN/2017)

R$ 304.671.231,00 (TREZENTOS E QUATRO MILHÕES E SEISCENTOS E SETENTA E UM MIL E DUZENTOS E TRINTA E UM REAIS).

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

OBJETIVO

FACHADA DO IMÓVEL



FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD

Em atenção à solicitação de V.Sas., este relatório tem por objetivo determinar o "valor de mercado livre" para compra / venda com a finalidade de embasar tomada de decisão interna e atualização de informações do ativo em referência nos fundos junto à CVM.

O destinatário do laudo de avaliação é o contratante, VINCI RENDA IMOBILIÁRIA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII, administrado pela BRL Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.

Este laudo completo de avaliação imobiliária destinar-se-á ao uso específico para fins de atualização de valor do ativo nos fundos junto à CVM. A publicação ou divulgação deste laudo é permitida somente na 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.

Obs.: Este laudo completo de avaliação imobiliária destina-se única e exclusivamente aos usos aqui descritos.

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

A CUSHMAN & WAKEFIELD

A Cushman & Wakefield é uma líder global em serviços imobiliários comerciais e auxilia seus clientes a transformar a maneira como as pessoas trabalham, compram e vivem. Os seus 43 mil colaboradores, em mais de 60 países, fornecem profundo conhecimento local e global que cria relevante valor para inquilinos e investidores em todo o mundo.

AVALIAÇÃO E CONSULTORIA IMOBILIÁRIA (VALUATION & ADVISORY)

A Cushman & Wakefield atua no Brasil há mais de 20 anos fornecendo avaliações e prestando consultoria imobiliária às maiores empresas, instituições e investidores de todo o mundo. Nossos profissionais têm acesso, em tempo real, a informações de mercado e opiniões de especialistas em locação, venda, pesquisa e mercados de capitais. Um modelo único no setor. Disponibilizamos diversos serviços relacionados à aquisição, venda, financiamento, garantias e relatórios contábeis, com competência comprovada em vários tipos de imóveis e operações

A Cushman & Wakefield foi eleita a melhor consultoria imobiliária do Brasil na categoria “Avaliação” pela premiação “Euromoney Real Estate” 2015, da revista de Economia e Negócios Euromoney. A escolha das melhores empresas é feita anualmente por profissionais dos setores financeiro e imobiliário, que votam por meio do website da publicação britânica.

Nos últimos dez anos, a empresa vem sendo premiada consecutivamente em diversos segmentos de Real Estate pela revista, que destaca as corporações com os melhores atuações pelo mundo.

ESPECIALIDADES

Nossa equipe é a única no Brasil composta por células especializadas em tipologias específicas, o que permite maior imersão em cada mercado. Oferecemos estratégias imobiliárias e soluções para tipologias que apresentam aspectos operacionais, técnicos e comerciais únicos. Entre eles:

- Imóveis rurais/agronegócio;
- Residencial (para crédito imobiliário);
- Portfólios;
- Hotelaria;
- Industrial;
- Empreendimentos/incorporação;
- Escritórios;
- Varejo e shopping centers; e
- Esportes & entretenimento.

EMPREENDIMENTOS AVALIADOS

Entre os principais empreendimentos avaliados, podemos destacar os portfólios das seguintes empresas:

- BTG Pactual;
- CSHG – Credit Suisse Hedging-Griffo; e
- Rio Bravo Investimentos.

VIA DIGITAL
DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

METODOLOGIA

A metodologia adotada neste trabalho consiste na análise das características físicas da propriedade e das diversas informações levantadas no mercado, que são devidamente tratadas a fim de determinar o valor do respectivo imóvel. Para a consecução do objetivo solicitado, observar-se-á o que preceitua a NBR. 14.653-1/2001, NBR 14653-4 e NBR. 14.653-2/2011, da A.B.N.T. - Associação Brasileira de Normas Técnicas.

Os procedimentos avaliatórios usuais, com a finalidade de identificar o valor de um bem, de seus frutos e direitos, o seu custo, bem como aqueles para determinar indicadores de viabilidade, são descritos a seguir, 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.

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.

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.

MÉTODO DA CAPITALIZAÇÃO DA RENDA

Identifica o valor do bem, com base na capitalização presente da sua renda líquida prevista, considerando-se cenários viáveis.

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.

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

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.

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.

CRITÉRIO ADOTADO

Após a apreciação da metodologia básica pode-se concluir que todos os métodos são comparativos genericamente, isto porque, em qualquer um deles estaremos sempre comparando elementos, sejam eles valores de venda ou oferta, de locação, taxas de renda, ou mesmo a forma e o aproveitamento eficiente de terrenos.

Shoppings centers são empreendimentos de base imobiliária, economicamente projetados para ter capacidade de geração de receita sustentável, relativamente estável durante sua vida útil. Cada shopping center é concebido levando em conta alguns fatores:

- Áreas primária e secundária (localização da demanda caracterizada);
- Localização;
- Características de projeto (mall, power center, regional, temático etc.);
- Tamanho (ABL);
- Lojas âncoras (tipo);
- Mix de lojas; e
- Layout, etc.

DEFINIÇÃO TÉCNICA DO VALOR ESTABELECIDO

De acordo com as disposições do solicitante, no presente laudo nós definimos o Valor de Mercado do Empreendimento, cuja definição técnica segundo a ABNT é a seguinte:

Valor de Mercado: quantia mais provável pela qual se negociaria voluntariamente e conscientemente um bem, numa data de referência, dentro das condições do mercado vigente.

Na presente avaliação o valor de mercado foi equiparado ao valor econômico do empreendimento, representado pelo valor presente dos fluxos de caixa futuros e do valor residual, descontados com base nas taxas de desconto compatível com a fase futura do empreendimento. Este procedimento técnico é recomendável em função de que o mercado de comercialização de participações em empreendimentos desta natureza costuma trabalhar dentro deste conceito de análise de valor.

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

APLICAÇÃO DA METODOLOGIA

A metodologia aplicável é função, basicamente, da natureza do bem avaliando, da finalidade da avaliação e da disponibilidade, qualidade e quantidade de informações colhidas no mercado.

O processo de avaliação é concluído através da análise dos resultados provindos de cada método. Quando mais de um método é utilizado, cada abordagem é julgada segunda 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.

Sendo assim, cada shopping center possui uma configuração de variáveis que é inerente a ele e única. No presente caso, tendo em vista a finalidade e a natureza do empreendimento avaliando, sua situação geo-sócio-econômica e a disponibilidade de dados seguros, optamos pelo **Método da Capitalização da Renda**, através do **Fluxo de Caixa Descontado** para a definição do valor de compra/venda.

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

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”.

De acordo com o item 10 da NBR 14653-4, o laudo deve ser enquadrado em graus I, II ou III quanto à fundamentação, em que se atribui 1 ponto para os itens em grau I, 2 pontos para os itens em grau II e 3 pontos para itens em grau III. O enquadramento global deve considerar a soma dos pontos obtidos para o conjunto dos itens.

Dentro deste critério, 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, independendo, portanto, unicamente da vontade do engenheiro de avaliações e/ou de seu contratante.

TABELA 4 - IDENTIFICAÇÃO DE VALOR E INDICADORES DE VIABILIDADE

ITEM	ATIVIDADE	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	De estrutura, conjuntura, tendências e conduta	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
(*) Somente para empreendimento em operação		SOMATÓRIA	20

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

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

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:				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:				II

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

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 pode 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;

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

- 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 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 VINCI RENDA IMOBILIÁRIA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII (""Fundo""), para fins de registro na CVM – Comissão de Valores Mobiliários – visando a Oferta Pública Primária de Cotas do FII (“Oferta”), atendendo as normas estabelecidas na Instrução CVM nº 472/08.
- 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 laudos ambientais e da contaminação do solo não fazem parte do escopo deste trabalho;

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

- 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;
- Todas as informações descritivas do imóvel, bem como equipamentos, foram fornecidas pelo cliente e/ou pela administração do empreendimento e não foram verificadas “in loco”, nós a consideramos verídicas quanto suas características e quantidades;
- 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;
- Na avaliação foi considerado comissão de venda sobre o ativo à 3,5% sobre o resultado operacional líquido do 11° ano do fluxo de caixa projetado que serve de base para o cálculo da perpetuidade;
- 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 alugueis 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 da 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;

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

- 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;
- O fluxo de caixa projetado se inicia em 1 de Julho de 2017;
- O resultado de valor de mercado para compra/venda apresentado neste relatório reflete 100% do Shopping Patio Belém;
- No cálculo do valor de compra/venda do imóvel em referência, foram consideradas apenas as áreas brutas locáveis, conforme item “Descrição da Propriedade”;
- Na avaliação, gastos com taxa de administração foi considerado em 2,5% sobre o resultado operacional líquido, conforme declaração fornecida pela "AD Shopping - Agência de Desenvolvimento de Shopping Centers LTDA";
- 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 o ativos e efetuarmos levantamento fotográfico da atual situação operacional do shopping center. Não realizamos diligencias à propriedade do tipo estruturais, documentais, etc;
- Este laudo de avaliação foi elaborado em consonância com as exigências da Instrução CVM nº 472/08;
- A Cushman & Wakefield Negócios Imobiliários Ltda. não mantém relação de trabalho ou de subordinação com as sociedades controladoras ou controladas pelo administrador; e
- A Cushman & Wakefield Negócios Imobiliários Ltda. não possui quaisquer cotas do VINCI RENDA IMOBILIÁRIA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII (“Fundo”).

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

LOCALIZAÇÃO

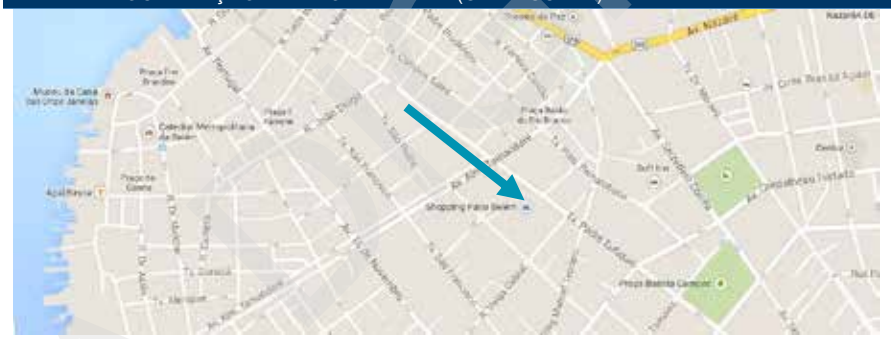
SITUAÇÃO

O imóvel está situado na travessa Padre Eutíquio, 1078, Batista Campos, cidade Belém, estado do Pará.

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

- 200 m da Praça Batista Campos;
- 250 m do Hospital Guadalupe;
- 1,8 km do Centro da Cidade;
- 2,2 km da Prefeitura Municipal;
- 2,3 km do Boulevard Shopping;
- 3,1 km do Hospital Beneficente Portuguesa; e
- 8,6 km do Aeroporto de Belém.

MAPA DE LOCALIZAÇÃO DA PROPRIEDADE (SEM ESCALA):



FONTE: GOOGLE MAPS PRO EDITADO POR CUSHMAN & WAKEFIELD

OCUPAÇÃO CIRCUNVIZINHA

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.

MELHORAMENTOS PÚBLICOS

A região é servida por todos os melhoramentos públicos existentes na cidade, tais como redes de energia elétrica, sistema viário, transporte coletivo, telefone, coleta de resíduos sólidos, água potável, esgotamento sanitário, águas pluviais, serviços postais, limpeza e conservação viária.

A travessa Padre Eutíquio possui um único sentido com quatro faixas de rolamento, além disto, a via possui delimitação de faixas e apresenta bom estado de conservação, tráfego moderado,

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

pavimentação em asfalto, guias, semáforos de contagem regressiva, sarjetas, calçadas e drenagem de águas pluviais.

TRANSPORTES

O acesso ao imóvel é realizado principalmente através das vias avenida Almirante Tamandaré e a rua Veiga Cabral, entre outras ruas de acesso secundário.

A localização do imóvel é favorecida pela proximidade da avenida Nazaré e a avenida Governador Magalhães Barata, que interliga o bairro a outros pontos principais da cidade via transporte público (ônibus) e privado (automóveis em geral).

Em termos de transporte público, 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 localizam-se próximas ao imóvel avaliando, ao longo da travessa Padre Eutíquio.

O aeroporto regional de Belém – Brigadeiro Protásio de Oliveira localiza-se a aproximadamente 8,6 km da propriedade, sendo atingível em cerca de 24 minutos de automóvel (fora dos horários de pico).

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

DESCRIÇÃO DA PROPRIEDADE

Shopping center regional, localizado na cidade de Belém, inaugurado em outubro de 1993.

O empreendimento possui área total construída de 58.344,26 m². O "*tenant mix*" inclui lojas âncoras como a Lojas Americanas. Para o fluxo de caixa consideramos o *rent roll* fornecido para avaliação, totalizando 37.949,72m² de ABC.

Nota: A ABC (Área Bruta Comercial) contempla 100% da ABL (Área Bruta Locável) do Shopping e que para a avaliação consideramos a ABL própria que remunera o empreendedor do Shopping.

TERRENO

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

- Topografia: Plana;
- Formato: Irregular; e
- Área: 13.144,39 m².

DELIMITAÇÃO APROXIMADA DA PROPRIEDADE



FONTE: GOOGLE EARTH PRO, EDITADO POR CUSHMAN & WAKEFIELD

Obs.: A área do terreno foi fornecida pelo cliente e/ou administração do empreendimento, não tendo sido aferida *in loco*.

CONSTRUÇÕES E BENFEITORIAS

Trata-se de um shopping center regional, composto por 1 subsolo, térreo e 03 pavimentos, cujas principais características são descritas a seguir:

RESUMO DAS BENFEITORIAS EXISTENTES

ITENS	CARACTERÍSTICAS	
Composição	• 1º Subsolo	Lojas e área de estacionamento.

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

	• Térreo	Lojas e área de estacionamento.
	• 1º Pavimento	Lojas e área de estacionamento.
	• 2º Pavimento	Praça de alimentação, cinema e lojas.
	• 3º Pavimento	Administração e áreas técnicas.
Estrutura	Concreto armado.	
Fachada	Pintura, granito, pele de vidro laminado e estrutura metálica.	
Fachada lateral	Alvenaria.	
Esquadrias	Alumínio.	
Vidros	Guarda corpo – vidro laminado / cobertura – low.	
Ar condicionado	• 06 torres de resfriamento, 03 chillers com capacidade de 513 TR's cada; e • 42 condicionadores tipo Fan Coil.	
Sistema de proteção contra incêndio	Iluminação de emergência, sprinklers, alarme sonoro, hidrantes, extintores, gerador de emergência, detectores de fumaça; Bomba diesel.	
Circulação comum	• 02 elevadores sociais marca Atlas Schindler, com capacidade para 14 pessoas ou 1.050 kg; • 02 elevadores de carga marca Atlas Schindler, com capacidade para 14 pessoas ou 1.050 Kg; e • 06 escadas rolantes marca Otis localizadas no interior do shopping.	
Instalações elétricas	• 07 transformadores com capacidade de 1.000 KVA; • 02 geradores com capacidade de 2040 KVA cada; • 01 gerador com capacidade de 1980 KVA; e • 01 gerador com capacidade de 450 KVA.	
Estacionamento	• 851 vagas de carros e 59 vagas de motos.	
Iluminação	Geral e natural.	
Estado de conservação	Regular (c).	
Idade	23 anos.	
Vida útil estimada	60 anos.	
Vida remanescente	37 anos.	

FONTE: SHOPPING PÁTIO BELÉM; CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

Quanto aos acabamentos internos, podemos destacar:

PRINCIPAIS ACABAMENTOS

AMBIENTE	PISO	PAREDE	FORRO	PÉ DIREITO
Administração	Paviflex	Massa e pintura	Gesso com massa e pintura	2,44 m
Mall	Granito	Massa, pintura e vitrine de lojas.	Gesso com massa e pintura /	Garagens: 2,30 a 2,60m

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

			forro metálico para visita.	L1: 4,40 m L2/L3: 3,80 m
Sanitários	Porcelanato	Porcelanato	Gesso com massa e pintura	2,10 a 2,30 m

FONTE: SHOPPING PÁTIO BELÉM; CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

QUADRO DE ÁREAS

O shopping possui o seguinte quadro de áreas:

QUADRO DE ÁREAS	
ÁREAS	ÁREA (M²)
Área do Terreno (m²):	13.144,39 m² (fornecido pela administração do shopping).
Área Construída (m²):	58.344,26 m² (fornecido pela administração do shopping).
Área Bruta Comercial (m²):	37.949,72 m² (*rent roll* fornecido pela administração do shopping).
ABC Própria (m²):	21.525,67 m²
ABC Vendida (m²):	16.424,05 m²

FONTE: SHOPPING PÁTIO BELÉM; CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

Nota: A ABC (Área Bruta Comercial) contempla 100% da ABL (Área Bruta Locável) do Shopping e que para a avaliação consideramos a ABL própria que remunera o empreendedor do Shopping.

QUADRO DA ABC (ÁREA BRUTA COMERCIAL)

A ABC (Área Bruta Comercial) do Shopping Pátio Belém está segmentada conforme quadro e gráficos a seguir:

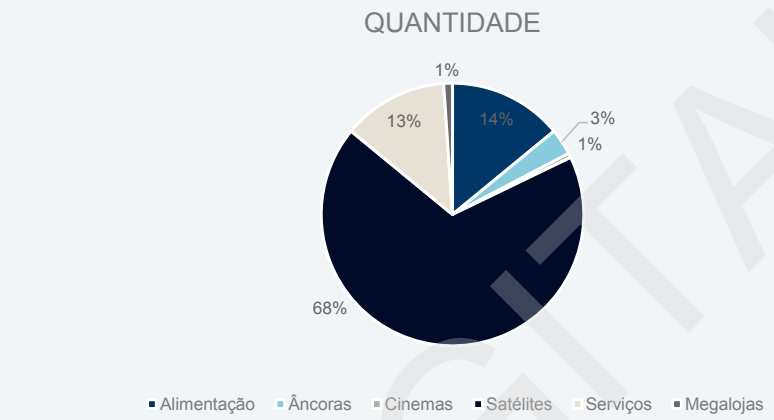
QUADRO DA ABC		
SEGMENTO	QUANTIDADE	ABC (M²)
Alimentação	26	2.007,53
Âncoras	6	23.641,95
Cinemas	1	1.234,74
Satélites	126	8.139,15
Serviços	24	1.511,88
Megalojas	2	1.414,47
TOTAL	185	37.949,72

FONTE: SHOPPING PÁTIO BELÉM; CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY.
NOTA: A ABC (ÁREA BRUTA COMERCIAL) CONTEMPLA 100% DA ABL (ÁREA BRUTA LOCÁVEL) DO SHOPPING E QUE PARA A AVALIAÇÃO CONSIDERAMOS A ABL PRÓPRIA QUE REMUNERA O EMPREENDEDOR DO SHOPPING.

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

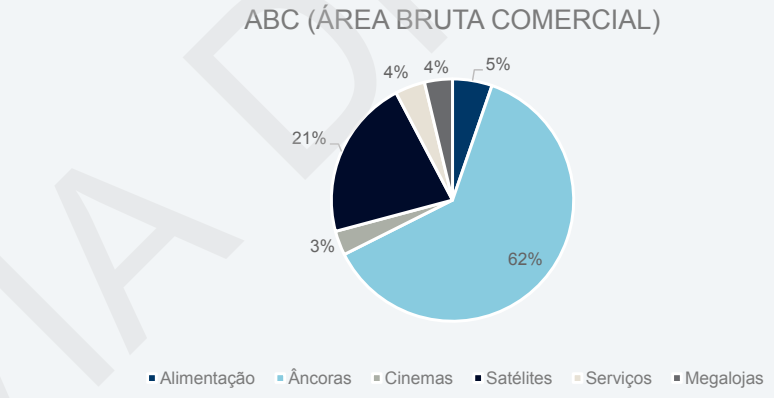
VIA DIGITAL

DISTRIBUIÇÃO DOS SEGMENTOS DE LOJAS NO SHOPPING



FONTE: SHOPPING PÁTIO BELÉM; CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

REPRESENTATIVIDADE DOS SEGMENTOS DE LOJAS NA ABC DO SHOPPING

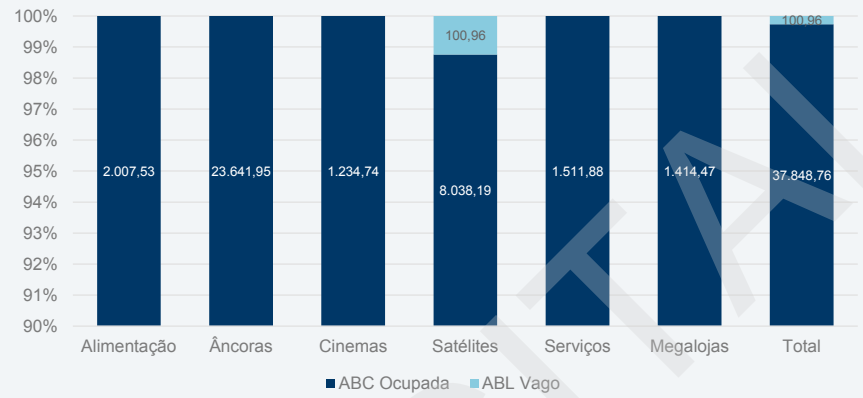


FONTE: SHOPPING PÁTIO BELÉM; CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

REPRESENTATIVIDADE DOS SEGMENTOS DE LOJAS NA ABC DO SHOPPING



FONTE: SHOPPING PÁTIO BELÉM; CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

ESTACIONAMENTO

O estacionamento do Shopping Pátio Belém possui acesso através da rua Veiga Cabral e conta com 851 vagas de carros e 59 vagas de motos.

FLUXO DE VEÍCULOS DO SHOPPING



FONTE: SHOPPING PÁTIO BELÉM; CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

DOCUMENTAÇÃO, TAXAS E DISPÊNDIOS

Foi nos fornecido os seguintes documentos:

- Quadro de áreas atualizado com Área Total Construída, Área de Uso Comum e Área Bruta Comercial (ABC);
- Planta completa e atualizada do Tenant - Mix do Shopping com indicação da numeração da loja;
- Cópia dos contratos das lojas âncoras;
- Quadro atualizado das locações (contratadas, reservadas e vagas) com os seguintes dados de cada loja, em Excel;
- Série histórica da situação de inadimplência, em Excel;
- Relatório específico e detalhado da situação de CDU's, em Excel;
- Relatório gerencial contendo taxa de administração, fundo de promoção, despesas gerais e encargos com vacância do empreendedor, em Excel;
- Série histórica do Demonstrativo Mensal de Resultados Econômico e Financeiro a distribuir para os proprietários, em Excel;
- Declaração contendo a taxa de administração cobrada;
- Série histórica de indicadores estatísticos de volume de veículos e pessoas que visitaram o empreendimento, em Excel; e
- Série histórica do aluguel total mensal mínimo e percentual do shopping, em Excel.

ESTRUTURA SOCIETÁRIA

Conforme informado pelo cliente, a estrutura societária do empreendimento é composta de acordo com a tabela abaixo:

COMPOSIÇÃO SOCIETÁRIA DO EMPREENDIMENTO	
SÓCIO	PERCENTUAL DE PARTICIPAÇÃO
Fundação dos Economiários Federais	35,6677%
Fundação Rede Ferroviária de Seguridade Social	24,7445%
Mesbla S/A	18,0906%
Vinci Renda Imobiliária FII	13,5789%
Caixa de Previdência Complementar do Bco. da Amazônia S/A	7,9183%
Fundação dos Economiários Federais	35,6677%
TOTAL	100,0000%

FONTE: VINCI RENDA IMOBILIÁRIA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

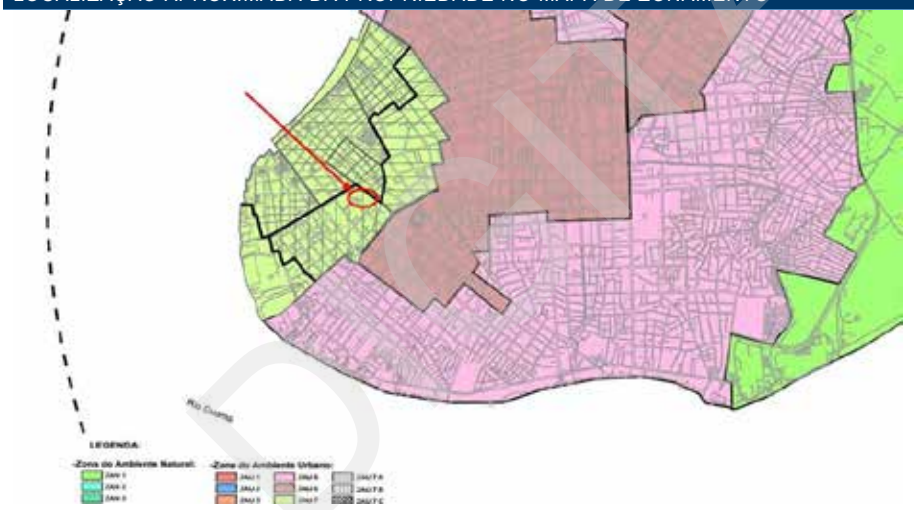
PLANEJAMENTO URBANO

ZONEAMENTO

A legislação que dispõe sobre o zoneamento, parcelamento, uso e ocupação do solo do plano diretor do município de Belém é determinada pela lei nº 8.655, 30 de Julho de 2008

De acordo com a legislação vigente, a propriedade encontra-se em perímetro de ZAU 7 (Zona do Ambiente Urbano 7) – Setor 2.

LOCALIZAÇÃO APROXIMADA DA PROPRIEDADE NO MAPA DE ZONAMENTO



FONTE: PREFEITURA DE BELÉM

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.

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

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 AO ZAU 7 – SETOR 2

ÍNDICES

- Taxa Ocupação: 0,50 ou 50% da área do terreno para habitações ou industrias.
- Coeficiente de Aproveitamento: 3,0 (máximo).

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

MERCADO

CENÁRIO ECONÔMICO

O Brasil é o maior país da América Latina e o quinto maior do mundo em área territorial e em número de habitantes. Sua extensão territorial e o tamanho de sua população constituem uma fonte de recursos e uma base de consumo que contribuem para que o país tenha a nona maior economia do mundo. O País possui uma jovem e crescente população, cujas concentrações principais se dão nas duas maiores cidades: São Paulo (11,82 milhões) e Rio de Janeiro (6,42 milhões). Além dessas, o Brasil também possui mais de 10 cidades com mais de 1 milhão de habitantes, representando um significante mercado consumidor em crescimento.

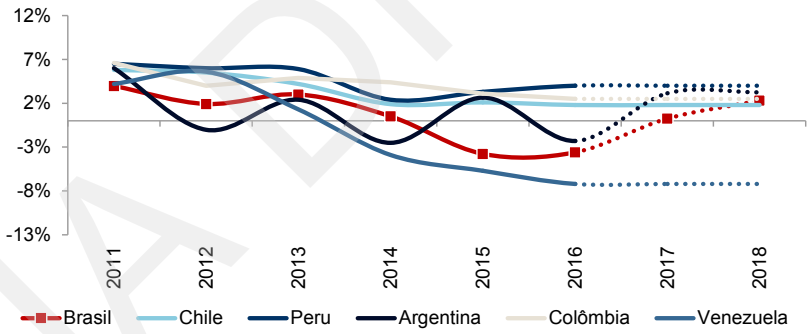
PIB

No ano de 2014, o Brasil registrou crescimento positivo. O PIB dos anos de 2015 e 2016, todavia, recuou expressivamente, em 3,8% e 3,6%. Para 2017 o mercado em geral prevê um início de recuperação, com crescimento de 0,5%, enquanto o governo federal é mais otimista e trabalha com uma expectativa de crescimento de 2% para o ano.

O gráfico a seguir mostra a comparação da evolução do PIB do Brasil em relação a outros países da América Latina:

Comparativo PIB (YoY%)

Fontes: Diversas Fontes. %. Previsão Cushman & Wakefield



- Observa-se que a maioria dos países têm apresentado resultados positivos, com exceção do Brasil e Venezuela. Todavia, a Venezuela deve ser analisada com cautela devido a sua situação política extremamente complicada
- O Brasil apresentou resultado positivo até 2013 e depois passou a apresentar resultados nulos ou recessivos.

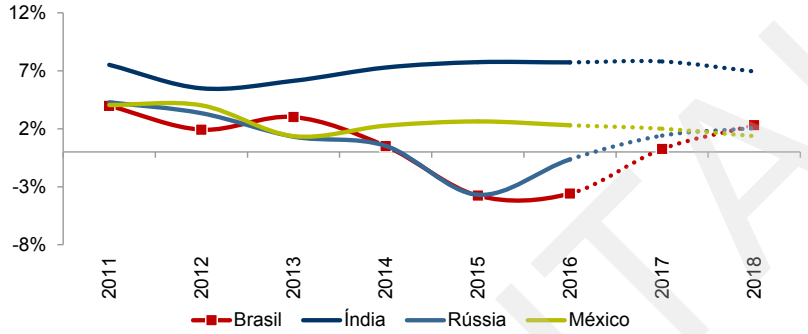
Em termos globais, a comparação é a seguinte:

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

VIA DIGITAL

Comparativo PIB (YoY%)

Fontes: Diversas Fontes. %. Previsão Cushman & Wakefield

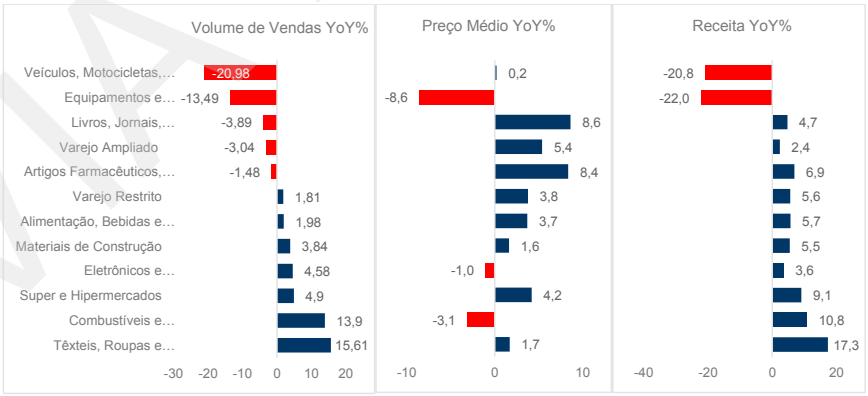


- Comparativamente, o Brasil apresenta um desempenho semelhante ao da Rússia, insatisfatório desde 2014.
- A Rússia apresentou um resultado nulo em 2016, ao passo que o Brasil experienciou outro ano de recessão, com uma esperada retomada em 2017.

CONSUMO

Com o crescente desemprego e a falta de crédito no Brasil, há consenso de que a fórmula de crescimento por consumo aplicada até 2014 foi exaurida. Entretanto, o consumo se mantém como uma força majoritária na composição do PIB e é de importância fundamental para o setores de indústria e logística.

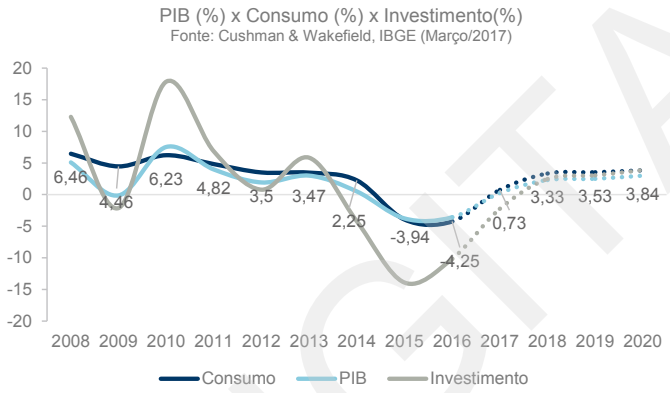
Houve queda significativa no volume em todos os setores, excluindo-se os essenciais, como os relacionados a alimentação e roupas, contudo, o único setor que registrou queda nominal em volume de vendas foi a indústria automotiva, como pode ser conferido no gráfico abaixo:

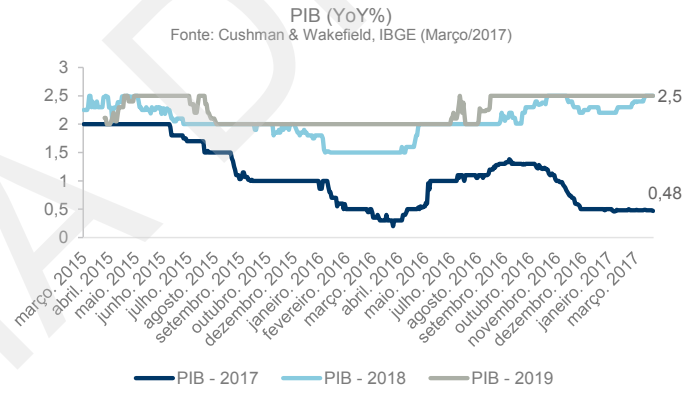


DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

Acreditamos que de agora em diante o crescimento do consumo estará muito mais alinhado ao crescimento do PIB, diferentemente do que havia acontecido até 2014.

O seguinte gráfico mostra o histórico da variação anual do varejo e projeções até 2020. O retorno do crescimento é esperado para 2017/2018.





DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

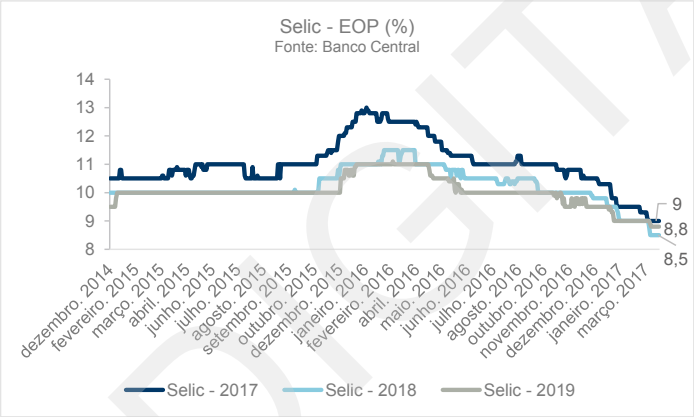
VIA DIGITAL

CONTAS PÚBLICAS

TAXA SELIC

A taxa Selic permaneceu por mais de um ano no patamar de 14,25% a.a., de Julho de 2015 até a mais recente reunião do Banco Central (Outubro de 2016), quando a taxa foi abaixada para 14,00%. O mercado crê que as taxas de juros vão continuar caindo gradualmente visto que a inflação tem dado sinais de desaceleração. No fim de Maio de 2017 a taxa atingiu 10,25%.

O seguinte gráfico mostra a variação da taxa básica de juros com o tempo:

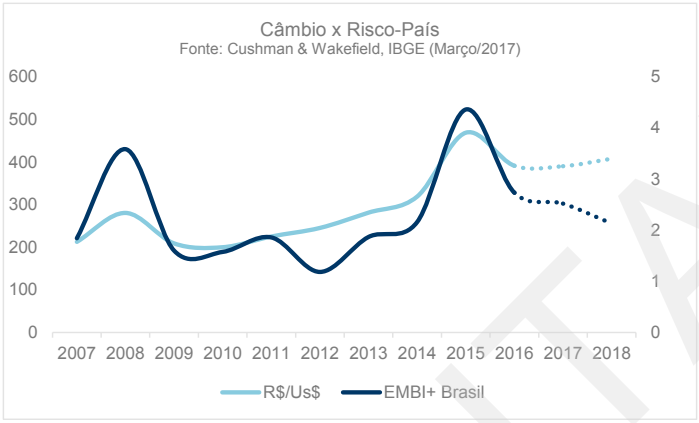


CÂMBIO E RISCO-PAÍS

Durante o ano de 2015 o Brasil perdeu seu grau de investimento da Moody's and Standard. Isso, aliado a incertezas políticas e econômicas, gerou um grande impacto no valor do Real ante a moedas estrangeiras. Todavia, o impeachment da Presidente Dilma Roussef, a posse de Michel Temer e a expectativa de recuperação do mercado, trouxeram o dólar de volta ao patamar de R$ 3,26 até o final de Dezembro de 2016.

O gráfico seguinte compara o comportamento do Real ante ao Dólar e o Risco-País do Brasil:

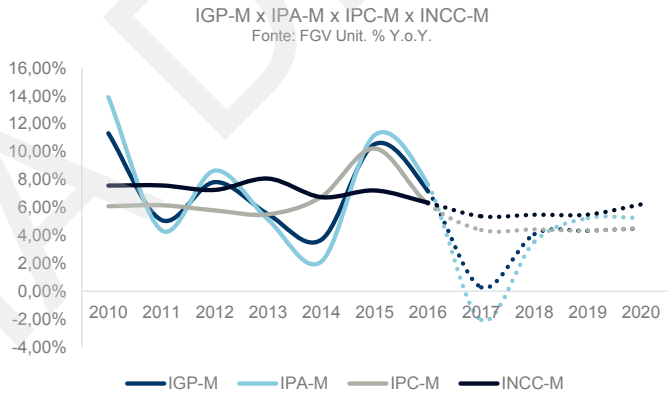
DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN



INFLAÇÃO

A inflação oficial, ou Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) em 2015 e 2016, foi, respectivamente, de 10,7% e 6,3%, bem acima do teto da meta em 2015, que foi de 6,5%.

O gráfico seguinte mostra a evolução dos principais índices de inflação e suas previsões:



MERCADO DE TRABALHO

No que se refere ao mercado de trabalho no Brasil, dados do IBGE mostram que a taxa de desemprego fechou o ano de 2015 com uma média de 6,1%, comparada com 4,8% do ano anterior.

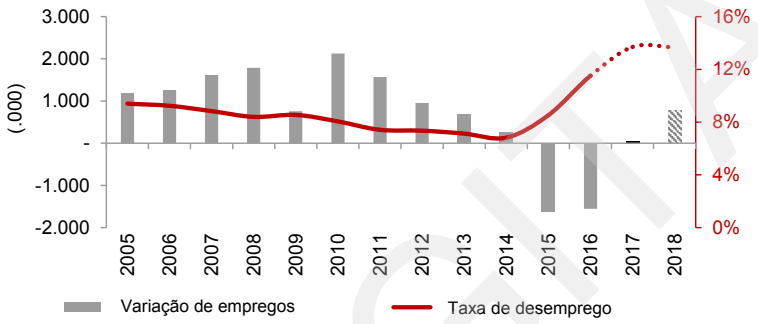
DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

VM DIGITAL

Apesar da diminuição da velocidade com que novos empregos são criados, a queda no desemprego até 2014 ocorreu, em parte, devido ao fato de que algumas pessoas optaram por sair do mercado de trabalho em função de estudos, ou simplesmente não procuravam por trabalho no momento.

Desemprego

Fonte: IBGE e MTE Previsão: Cushman & Wakefield



A expectativa de significativo crescimento do desemprego em 2016 foi confirmada.

INFRAESTRUTURA

O país necessita encontrar uma forma de construir a infraestrutura necessária para o desenvolvimento, sem comprometer o meio-ambiente, sob a pena de (i) perder o impulso de consolidar a nação como economia global e (ii) ver seus valiosos recursos naturais esgotados. A perspectiva de que a água e energia poderiam ser racionadas em 2015 deu à população uma visão mais realista quanto às potenciais consequências dessas medidas nos negócios, empregos e na vida pessoal.

A constante ameaça de recessão em 2016, foi, de alguma forma, amenizada pela possibilidade, e então realidade do impeachment de Dilma Roussef. A provável definição de uma direção política e a consequente consolidação de uma política econômica mais austera é fundamental para que se estabeleçam metas por empreendedores e pelo próprio governo.

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

VIA DIGITAL

PROJEÇÕES PARA A ECONOMIA BRASILEIRA

ATIVIDADE ECONÔMICA

INDICADOR	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
PIB Real, %	0,50	(3,80)	(3,60)	0,30	2,30	2,50	3,00
Desemprego, %	6,80	8,50	11,50	14,00	13,50	12,50	11,50
Emprego em escritórios, #							
Brasil	81.802.00	(180.928,00)	(227.147,00)	35.141,30	128.024,30	137.173,70	146.822,50
São Paulo	27.307,00	(35.588,00)	(46.851,00)	11.609,90	43.701,00	46.589,20	49.664,40
Rio de Janeiro	1.518,00	(34.311,00)	(48.340,00)	(12.546,60)	2.355,20	5.153,10	7.298,10
Varejo Vendas %	8,50	3,20	4,50	1,30	7,30	7,50	8,00
Varejo Volume, %	2,20	(4,30)	(6,30)	0,50	3,20	3,00	3,50
Varejo Preços, %	6,20	7,50	10,80	0,80	4,20	4,50	4,50
Produção industrial, %	(3,00)	(8,20)	(6,60)	1,50	1,90	1,90	1,90
CPI Inflação, %	6,40	10,70	6,30	4,00	4,50	4,50	4,50
IGP-M, %	3,70	10,50	7,20	0,30	4,10	4,30	4,50
IPA-M, %	2,10	11,20	7,60	(2,10)	3,60	5,20	5,20
IPC-M, %	6,80	10,20	6,30	4,40	4,40	4,30	4,50
INCC-M, %	6,70	7,20	6,30	5,90	7,00	5,50	6,20
Taxa Selic, %	11,80	14,30	13,80	9,00	9,00	10,00	10,50
R$/US$ (fim de período)	2,70	3,90	3,30	3,30	3,40	3,50	3,70
EMBI+ Brasil (fim de período)	259,00	523,00	328,00	314,00	254,90	234,60	232,80

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

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:

- 8 de março de 2017 – A BR Malls comunicou a venda de toda a sua participação, 33%, no Itaú Power Shopping por R$ 107,0 milhões.
- 3 de fevereiro de 2017 – A Aliansce Shopping Centers S.A, comunica que firmou acordo para compra de participação indireta de 4,99% no Boulevard Shopping Belém e de 25% no Parque Shopping Belém, Após a aquisição, a Companhia passará a deter participação de 79,99% no Boulevard Shopping Belém e 75% no Parque Shopping Belém.
- 9 de janeiro de 2017 – A Multiplan Empreendimentos Imobiliários S.A. comunica ter manifestado seu interesse em exercer o direito de preferência na aquisição da participação proprietária de um dos sócios do Park Shopping Barigüi, correspondente a 9,33%, pelo valor de R$91,0 milhões. A Multiplan possui atualmente 84,0% de participação no Park Shopping Barigüi. O Resultado Operacional Líquido ("NOI") dos últimos doze meses até setembro de 2016 da participação a ser adquirida é de R$7,2 milhões, sem considerar valores de cessão de direitos.
- 10 de novembro de 2016 – A JHSF Participações S.A, vendeu 33% do empreendimento "Shopping Cidade Jardim" para a Gazit Brasil, controlada por Gazit-Globe ("Gazit") pelo valor de R$410.000.000,00.
- 9 de novembro de 2016 – A Multiplan Empreendimentos Imobiliários S.A adquiriu a fração ideal de terreno correspondente a 4,5% da Área Bruta Locável ("ABL") do BarraShopping, no Rio de Janeiro, que elevará sua participação da ABL do empreendimento para 65,8% pelo valor total de R$143,9 milhões.
- 31 de outubro de 2016 – A Multiplan Empreendimentos Imobiliários S.A. realizou a aquisição da totalidade da participação proprietária da Fundação Sistel de Seguridade Social no BarraShopping, correspondente a 10,3% de ABL, e no MorumbiShopping, correspondente a 8,0% de ABL, pelo valor total de R$495,9 milhões, de forma que, a Multiplan passou a deter 61,3% da ABL do BarraShopping e 73,7% da ABL do MorumbiShopping.
- 12 de setembro de 2016 – A Hemisfério Sul Investimentos comprou da JHSF Participações o shopping paulistano Metrô Tucuruvi. O preço total de aquisição foi de R$ 440 milhões, por uma participação de 100%.
- 1 de setembro de 2016 – A Multiplan fechou nesta data negócio de R$ 495,9 milhões para a compra de fatias adicionais em *shopping centers* que já fazem parte de seu portfólio. As vendas foram realizadas pelo Fundo de Fiscalização das Telecomunicações, que vendeu uma fatia de 10,3% no Barra Shopping e 8% no Morumbi Shopping, os valores foram R$ 311,2 milhões e R$ 184,7 milhões, respectivamente.
- 29 de agosto de 2016 – A Aliansce Shopping Centers adquiriu por R$ 309,9 milhões uma fatia de 25,1% do Shopping Leblon. O shopping está localizado no bairro do Leblon, um dos mais luxuosos da zona sul do Rio de Janeiro.
- 15 de junho de 2016 – A General Shopping, por meio de sua controlada “Securis Administradora e Incorporadora Ltda.”, celebrou escritura de compra e venda, alienando sua participação de 100% no Poli Shopping Osasco, pelo preço total de aquisição de R$ 12,5 milhões. O Cap rate estimado foi de 7,20% baseado em renda proforma existente.

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

- 13 de janeiro de 2016 – A Sonae Sierra Brasil assinou de acordo para venda da totalidade das cotas de sua subsidiária Pátio Campinas Shopping, controladora do Boavista Shopping, por R$ 56 milhões. O valor será ajustado pela variação do Certificado de Depósito Interbancário (CDI) até a conclusão da transação. Segundo a companhia, o preço de venda representa uma taxa de retorno estimada de 7,9%, com base no resultado operacional líquido do shopping nos últimos 12 meses.

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, continuadamente 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, BR Malls, Iguatemi, Aliansce, Sonae Sierra Brasil 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 Junho/2016.

SHOPPINGS COM FII'S REGISTRADOS NA CVM		
	RAZÃO SOCIAL DO FUNDO	VALOR DO PL (R$)
1	CSHG BRASIL SHOPPING - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	1.164.688.247,35
2	FII ANCAR IC	1.207.732.678,37
3	FII ELDORADO	725.827.771,15
4	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO GRAND PLAZA SHOPPING	678.351.704,82
5	FII SHOPPING PARQUE D. PEDRO	623.989.165,60
6	FII PARQUE DOM PEDRO SHOPPING CENTER	547.270.009,53
7	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO VIA PARQUE SHOPPING - FII	462.661.960,96

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

8	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO SHOPPING PÁTIO HIGIENOPOLIS	351.580.025,52
9	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO GENERAL SHOPPING ATIVO E RENDA - FII	228.325.973,80
10	CSHG ATRIUM SHOPPING SANTO ANDRÉ FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	229.668.216,68
11	FII PATEO MOINHOS DE VENTO	220.823.185,26
12	FII SHOPPING JARDIM SUL	185.874.617,13
13	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FII GAZIT PROPERTIES	155.821.679,69
14	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO POLO SHOPPING INDAIATUBA	132.459.634,24
15	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO CENTRO TEXTIL INTERNACIONAL	123.107.538,91
16	RB CAPITAL GENERAL SHOPPING SULACAP FII	99.243.689,94
17	FII SHOPPING WEST PLAZA	79.110.997,65
19	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO RAILWAY MALL I - FII	96.819.295,43
20	FII FLORIPA SHOPPING	63.929.157,84
21	IPS PB - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	163.518.474,13

FONTE: RELATÓRIOS DOS FII; VALORES DA CVM – DATA BASE 06/2017

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.

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.;
- Negociação dos contratos de locação; e
- Mercado de Valores Imobiliários.

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

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 561 centros de compras, empregando mais de 1.025 mil pessoas. A Área Bruta Locável (ABL) atual no país é de aproximadamente 15,363 milhões de m².

FONTE: 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 Julho de 2017):

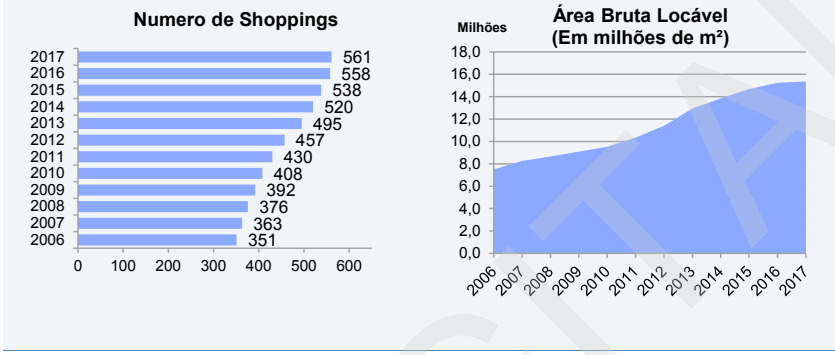
STATUS ATUAL DO MERCADO NACIONAL DE SHOPPING CENTERS	
ITEM	ESTATÍSTICA
Número Total de Shoppings	561
A Inaugurar em 2017 (¹)	16
Número Previsto para Dez. 2016	578
Área Bruta Locável (Em milhões de m²)	15,363
Área Construída (Em milhões de m²)	32,11
Vagas para Carros	889.493
Total de Lojas	100.814
Lojas Âncora	3.024
Megalojas	2.016
Lojas Satélites	74.603
Lazer	1.008
Alimentação	13.106
Lojas de Serviços	7.057
Salas de Cinema	2.729
Empregos Gerados	1.024.808
Faturamento em 2016 (Em R$ bilhões)	157,9
Vendas em Relação ao Varejo Nacional em 2016 (²)	19%
Tráfego de Pessoas (milhões por mês)	438.675
(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	

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

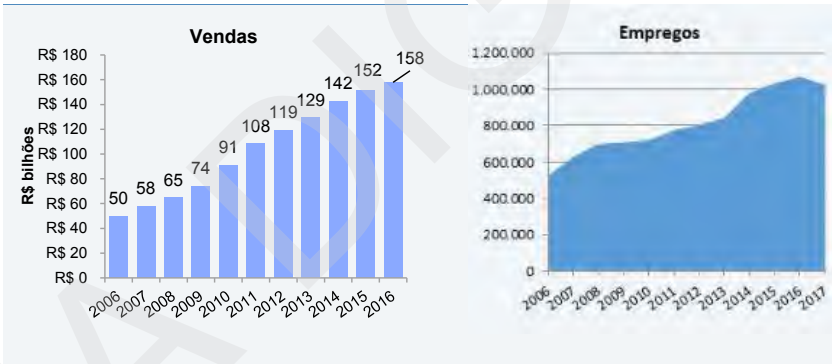
VIA DIGITAL

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 2006 e Julho/2017.

NÚMEROS DO SETOR



SOURCE: ABRASCE



FONTE: ABRASCE

REGIÃO NORTE

Segundo a ABRASCE, a região norte concentra 5% da ABL total do país, como mostra o gráfico:

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

DISTRIBUIÇÃO DE ABL POR REGIÃO (%)



FONTE: ABRASCE

O mercado de shopping centers da região norte conta com 27 shoppings centers, com 822.213 m² de ABL.

CONCORRENTES DE MERCADO

O Shopping Pátio Belém foi inaugurado em outubro de 1993 e seus concorrentes mais próximos são:

- Boulevard Shopping Belém – localizado a aproximadamente 2.3 km do Shopping Pátio Belém - Inaugurado em Novembro de 2012, com área construída de 120,516,00 m², está localizado na. Possui 300 lojas, distribuídas em uma ABL de 39,533 m²;

FONTE: SITE DO BOULEVARD SHOPPING BELÉM, ABRASCE; CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY.

- Parque Shopping Belém – localizado a aproximadamente 14.4 km do Shopping Pátio Belém - Inaugurado em Abril de 2012, com área construída de 139,000m², está localizado na Rod. Augusto Montenegro, 4.300. Possui 200 lojas, distribuídas em uma ABL de 32,601m².

FONTE: SITE DO PARQUE SHOPPING BELÉM, ABRASCE; CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY.

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

VIA DIGITAL

NOVO ESTOQUE

De acordo com informações obtidas no site da ABRASCE, até o momento, em 2017 foram inaugurados 03 shopping centers e existem atualmente 36 centros comerciais em construção no Brasil com inauguração prevista até 2018, como pode ser observado na tabela seguinte:

SHOPPINGS A INAUGURAR EM 2017 / 2018				
shopping	cidade	uf	abl (m²)	inauguração
Jardim Pamplona Shopping	São Paulo	SP	10.754	julho-17
América Shopping	Goiânia	GO	18.000	agosto-17
Shopping Franco da Rocha	Franco da Rocha	SP	7.400	agosto-17
República Street Mall	Goiânia	GO	5.470	agosto-17
Praça Nova Santa Maria	Santa Maria	RS	22.235	setembro-17
Golden Shopping Calhau	Sao Luis	MA	25.174	setembro-17
DF Plaza	Brasília	DF	12.000	setembro-17
Shopping Cidade dos Lagos	Guarapuava	PR	21.600	outubro-17
North Shopping Votuporanga	Votuporanga	SP	19.554	novembro-17
Boulevard Shopping Vitória da Conquista	Vitória da conquista	BA	30.000	novembro-17
Porto Belo Outlet Premium	Porto Belo	SC	25.000	novembro-17
Praça Uberlândia Outlet	Uberlândia	MG	35.100	novembro-17
ParkShoppingCanoas	Canoas	RS	48.000	novembro-17
Paricá Shopping	Paragominas	PB	18.000	dezembro-17
Piauí Shopping Center	Picos	PI	25.000	dezembro-17
Cocais Shopping	Timon	MA	14.427	dezembro-17
Garanhuns Garden Shopping	Guaranhus	PE	23.136	janeiro-18
Guarapuava Garden Shopping	Guarapuava	PR	21.337	janeiro-18
Costa Oeste Shopping	Toledo	PR	18.900	janeiro-18
Aracaju Parque Shopping	Aracaju	SE	25.900	março-18
Shopping Metropole Ananindeua	Ananindeua	PA	47.000	março-18
Passo Fundo Shopping	Passo Fundo	RS	30.000	março-18
Patteo Olinda Shopping	Olinda	PE	51.581	abril-18
Cosmopolitano Shopping	São Paulo	SP	44.108	abril-18
Jockey Plaza Shopping	Curitiba	PR	60.000	abril-18
Camará Shopping	Camaragibe	PE	34.000	abril-18
Shopping Center Nações Três Lagoas	Três Lagoas	MS	16.000	abril-18
Shopping Dutra	Mesquita	RJ	50.000	abril-18
Praça Alvorada Shopping Center	Alvorada	RS	27.685	abril-18
Umuarama Shopping	Umuarama	PR	24.400	julho-18

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

Praça Taquaral Shopping Center	Piracicaba	SP	29.735	setembro-18
Estação Jardim Shopping	São Paulo	SP	31.000	dezembro-18
Shopping Modelo	Castanhal	PA	20.000	dezembro-18
Shopping Park Sul	Volta Redonda	RJ	33.000	dezembro-18
I Fashion Outlet Santa Catarina	São José dos Pinhais	SC	30.000	dezembro-18
Shopping Estação Cuiabá	Cuiabá	MT	43.000	dezembro-18
		36	998.496	

FONTE: ABRASCE (MÊS DE REFERÊNCIA JULHO/2017)

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

PROCESSO DE AVALIAÇÃO

METODOLOGIA

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.

MODELO DE ANÁLISE

O modelo de análise utilizado na a 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 Pátio Belém, 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;

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

VIA DIGITAL

- Este relatório foi elaborado para VINCI RENDA IMOBILIÁRIA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII (""Fundo""), para fins de registro na CVM – Comissão de Valores Mobiliários – visando a Oferta Pública Primária de Cotas do FII (“Oferta”), atendendo as normas estabelecidas na Instrução CVM 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 C&W;
- 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;
- Na avaliação foi considerado comissão de venda sobre o ativo à 3,5% sobre o resultado operacional líquido do 11° ano do fluxo de caixa projetado que serve de base para o cálculo da perpetuidade;
- 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 alugueis 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 da 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;
- 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;
- O fluxo de caixa projetado se inicia em 1 de Julho de 2017;
- O resultado de valor de mercado para compra/venda apresentado neste relatório reflete 100% do Shopping Pátio Belém;
- No cálculo do valor de compra/venda do imóvel em referência, foram consideradas apenas as áreas brutas locáveis, conforme item “Descrição da Propriedade”;
- Na avaliação, gasto com taxa de administração foi considerado em 2,5% sobre o resultado operacional líquido, conforme declaração fornecida pela "AD Shopping - Agência de Desenvolvimento de Shopping Centers LTDA";
- 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;

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

- 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 C&W 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 o ativos e efetuarmos levantamento fotográfico da atual situação operacional do shopping center. Não realizamos diligencias à propriedade do tipo estruturais, documentais, etc;
- Este laudo de avaliação foi elaborado em consonância com as exigências da Instrução CVM nº 472/08;
- A Cushman & Wakefield Negócios Imobiliários Ltda. não mantém relação de trabalho ou de subordinação com as sociedades controladoras ou controladas pelo administrador; e
- A Cushman & Wakefield Negócios Imobiliários Ltda. não possui quaisquer cotas do VINCI RENDA IMOBILIÁRIA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII (“Fundo”).

CENÁRIO ADOTADO

PERÍODO DE ANÁLISE

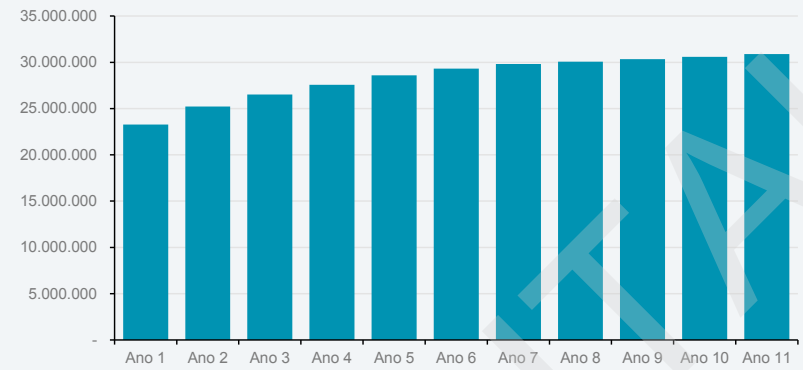
Na avaliação foi utilizado o período de análise de 10 anos com o fluxo de caixa projetado, começando em Julho de 2017, distribuição mensal, refletindo o desempenho do empreendimento. Prevê a inclusão de todos os contratos, renovações, descontos e reajustes, loja a loja, mês a mês.

O gráfico a seguir aponta a projeção do fluxo de caixa projetado, através do período de avaliação:

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

VIA DIGITAL

FLUXO DE CAIXA ANTES DE DÍVIDAS E IMPOSTOS



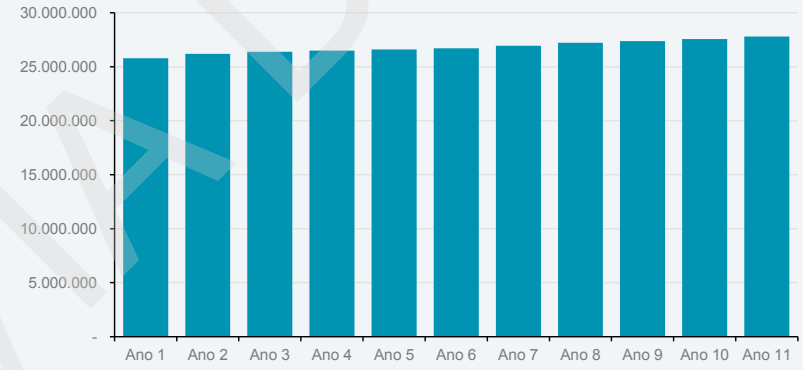
FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

RECEITA DE ALUGUEL

A receita de aluguel projetada é de R$ 25.793.632,00 para o 1º ano do fluxo de caixa projetado. O crescimento real da receita de aluguel compreende a 1% ao ano, a partir do 4º ano em diante, durante o período do fluxo de caixa projetado.

O gráfico a seguir aponta a projeção da receita de aluguel, através do período de avaliação:

RECEITA DE ALUGUEL



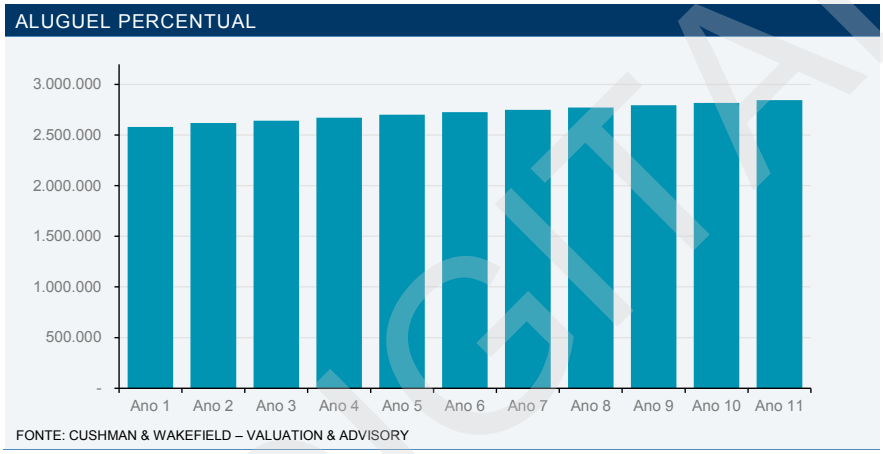
FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ALUGUEL PERCENTUAL

Conforme o histórico da “performance” do shopping, projetamos em 10,00% sobre a receita de aluguel mínimo e seus crescimentos reais de aluguel.

O gráfico a seguir aponta a projeção da receita de aluguel percentual, através do período de avaliação:



FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

DESCONTOS DE ALUGUEIS

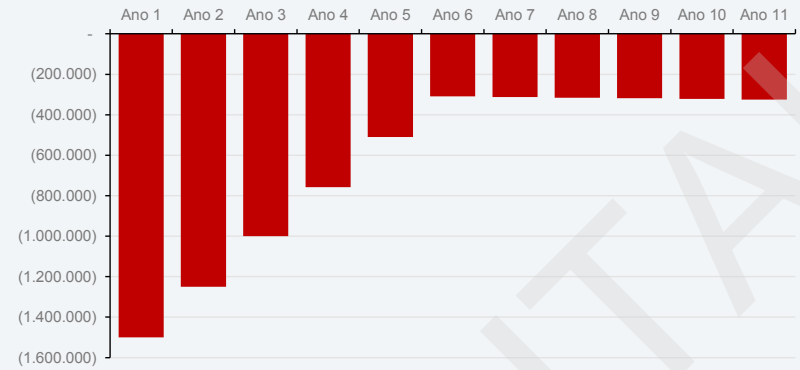
Projetamos o valor de (R$ 1.500.000,00) no 1º ano, (R$ 1.250.000,00) no 2º ano, (R$ 1.000.000,00) no 3º ano e (R$ 750.000,00) no 4º ano, (R$500.000,00) no 5º ano e (R$ 300.000,00) do 6º ano em diante, durante o período do fluxo de caixa projetado, despesas com descontos de lojas e quiosques. Para esta despesa, consideramos o crescimento real de 1% ao ano, a partir do 4º ano em diante, durante o período do fluxo de caixa projetado.

O gráfico a seguir aponta a projeção dos descontos de alugueis, através do período de avaliação:

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

DESCONTOS DE ALUGUEIS



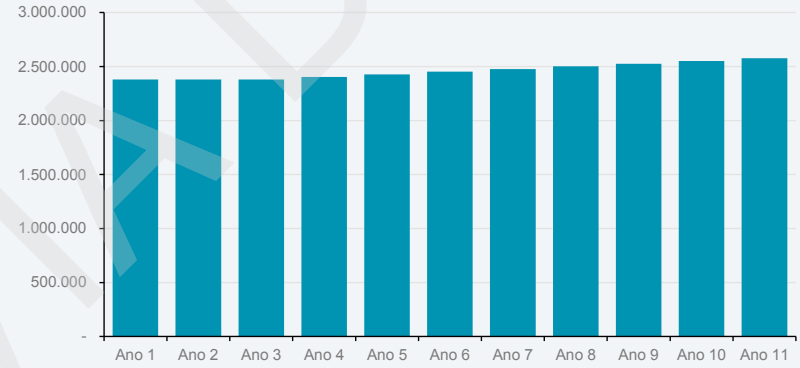
FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

RECEITA DE MALL

Projetamos o valor de R$ 2.380.000,00 ao ano, durante o período do fluxo de caixa projetado, receitas provenientes de "mall". Consideramos o crescimento real de 1% ao ano, a partir do 4º ano em diante, durante o período do fluxo de caixa projetado.

O gráfico a seguir aponta a projeção da receita de mall, através do período de avaliação:

RECEITA DE MALL



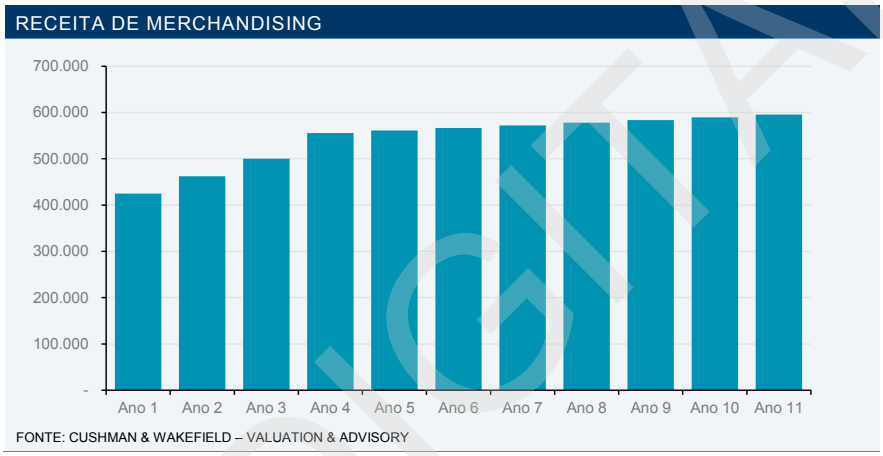
FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

RECEITA DE MERCHANDISING

Projetamos o valor de R$ 425.000,00 no 1º ano, R$ 462.500,00 no 2º ano, R$ 500.000,00 no 3º ano e R$ 550.000,00 do 4º ano em diante, durante o período do fluxo de caixa projetado, receitas provenientes de "merchandising". Consideramos o crescimento real de 1% ao ano, a partir do 4º ano em diante, durante o período do fluxo de caixa projetado.

O gráfico a seguir aponta a projeção da receita de merchandising, através do período de avaliação:



FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

CDU – CESSÃO DE DIREITO DE USO

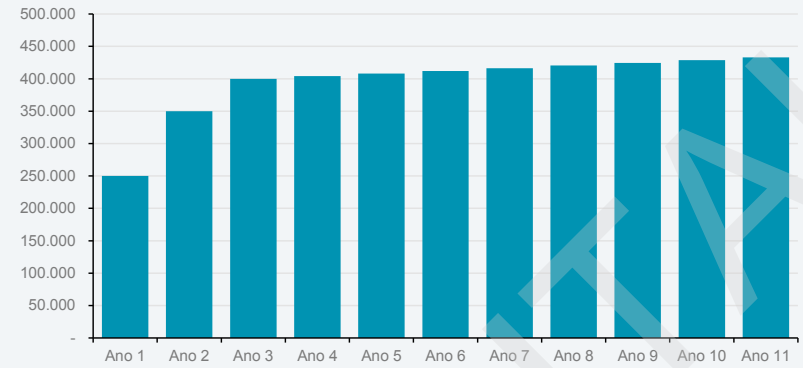
Estimamos os o recebimentos de CDU – Cessão de Direito de Uso dos contratos de locação em R$ 250.000,00 no 1º ano, R$ 350.000,00 no 2º ano e R$ 400.000,00 ao ano, do 3º ano em diante, durante o período do fluxo de caixa projetado.

O crescimento real da receita de CDU compreende 1% ao ano, a partir do 4º ano em diante, durante todo o período do fluxo de caixa projetado.

O gráfico a seguir demonstra a projeção da receita de CDU, através do período de avaliação:

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

CDU – CESSÃO DE DIREITO DE USO



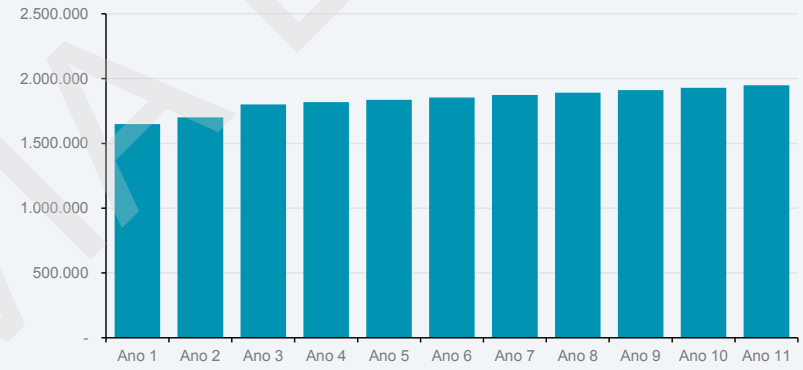
FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

RESULTADO DE ESTACIONAMENTO

O resultado de estacionamento projetada corresponde a R$ 1.650.000,00 no 1º ano, R$ 1.700.000,00 no 2º ano e R$ 1.800.000,00 ao ano, do 3º ano em diante, durante o período do fluxo de caixa projetado. Sobre o resultado de estacionamento foi considerado o crescimento real de 1% ao ano, a partir do 4º ano em diante, durante o período do fluxo de caixa projetado.

O gráfico a seguir demonstra a projeção do resultado de estacionamento, através do período de avaliação:

RESULTADO DE ESTACIONAMENTO



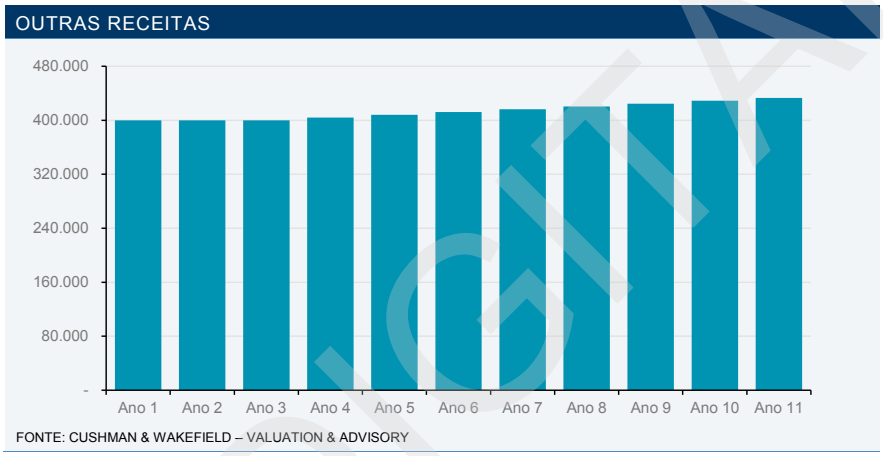
FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

OUTRAS RECEITAS

As outras receitas advêm daquelas não previstas nos itens anteriores. Estimamos estas receitas em R$ 400.000,00 ao ano durante o período do fluxo de caixa projetado. Sobre estas receitas foi considerado o crescimento real de 1% ao ano, a partir do 4º ano em diante, durante o período do fluxo de caixa projetado.

O gráfico a seguir aponta a projeção das outras receitas, através do período de avaliação:



FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

VACÂNCIA FINANCEIRA

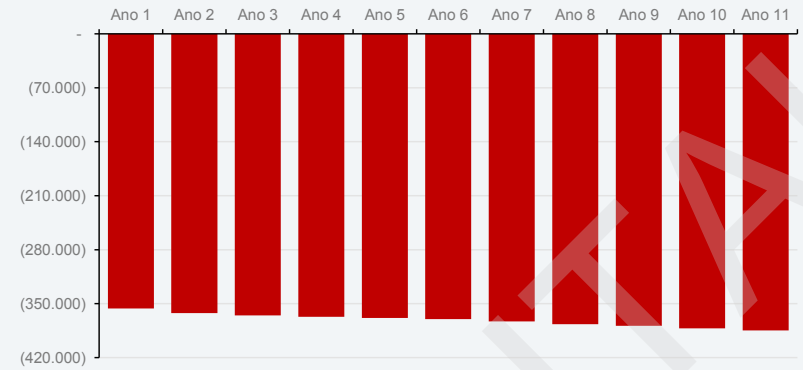
Admitimos o nível de vacância financeira (desconsiderando lojas âncoras e cinema) em 1,50% ao ano durante o período do fluxo de caixa projetado.

O gráfico a seguir aponta a projeção da vacância financeira, através do período de avaliação:

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

VACÂNCIA FINANCEIRA



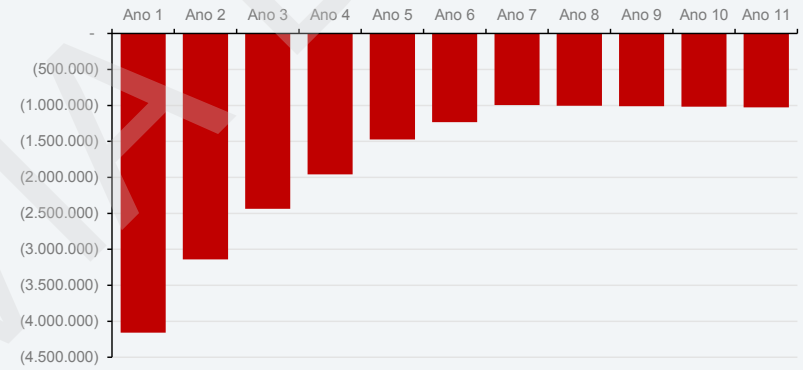
FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

INADIMPLÊNCIA IRRECUPERÁVEL

Admitimos o nível de inadimplência irrecuperável ao percentual da receita de aluguel (desconsiderando lojas âncoras e cinema) em 17,50% no 1º ano, 13,00% no 2º ano, 10,00% do 3º ano, 8,00% no 4º ano, 6,00% no 5º ano, 5,00% no 6º ano e 4,00% do 7º ano em diante do fluxo de caixa projetado.

O gráfico a seguir aponta a projeção do nível de inadimplência irrecuperável através do período de avaliação:

INADIMPLÊNCIA IRRECUPERÁVEL



FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

CAM – DESPESA CONDOMINIAL

Para os encargos com lojas vagas (Custos Condominiais), projetamos o valor de (R$ 675.000,00) ao ano, durante o período do fluxo de caixa projetado. Sobre os encargos com lojas vagas foi considerado o crescimento real de 0,5% ao ano a partir do 4º ano em diante durante o período do fluxo de caixa projetado.

O gráfico a seguir aponta a projeção dos encargos com lojas vagas, através do período de avaliação:

CAM – DESPESA CONDOMINIAL



FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

FUNDO DE PROMOÇÃO E PROPAGANDA

Consideramos para o cálculo de fundo de promoção o percentual de 2,00% sobre a receita de aluguel mínimo e seus crescimentos.

O gráfico a seguir aponta a projeção de fundo de promoção, através do período de avaliação:

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

FUNDO DE PROMOÇÃO E PROPAGANDA



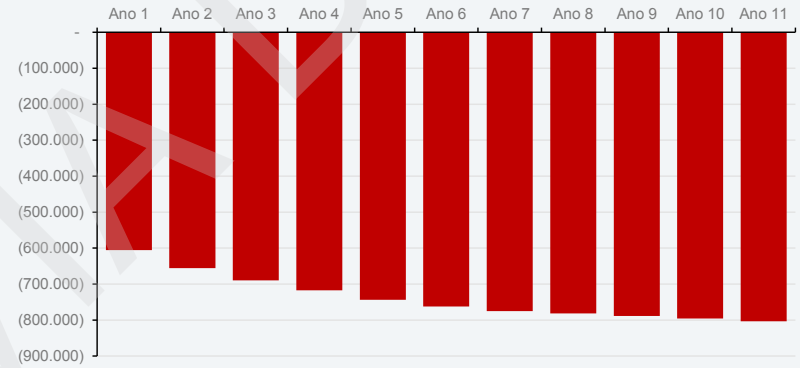
FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

TAXA DE ADMINISTRAÇÃO

Consideramos para o cálculo da taxa de administração o percentual de 2,50% sobre o resultado operacional líquida.

O gráfico a seguir aponta a projeção da taxa de administração, através do período de avaliação:

TAXA DE ADMINISTRAÇÃO



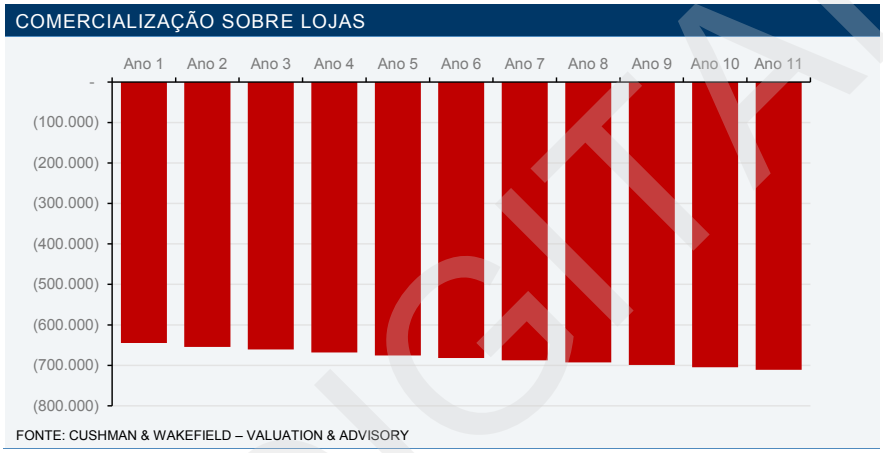
FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

COMERCIALIZAÇÃO SOBRE LOJAS

Projetamos as despesas com comercialização sobre lojas no percentual de 2,50% sobre a receita de aluguel mínimo e seus crescimentos reais de aluguel.

O gráfico a seguir aponta a projeção despesas de comercialização sobre lojas, através do período de avaliação:



FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

OUTRAS DESPESAS

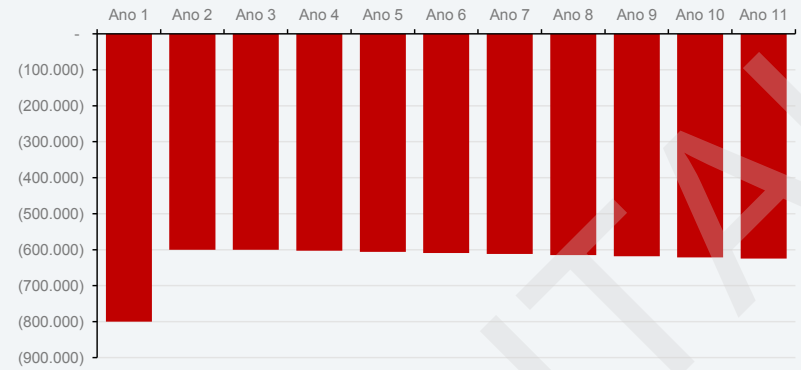
Neste item foram consideradas todas as despesas não apontadas nos itens anteriores. As outras despesas não reembolsáveis foram dimensionadas à projeção de (R$ 800.000,00) no 1º ano e (R$ 600.000,00) ao ano, do 2º ano em diante do período do fluxo de caixa projetado. Sobre as outras despesas foi considerado o crescimento real de 0,5% ao ano, do 4º ano em diante, durante todo período do fluxo de caixa projetado.

O gráfico a seguir aponta a projeção destas despesas, através do período de avaliação:

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

OUTRAS DESPESAS



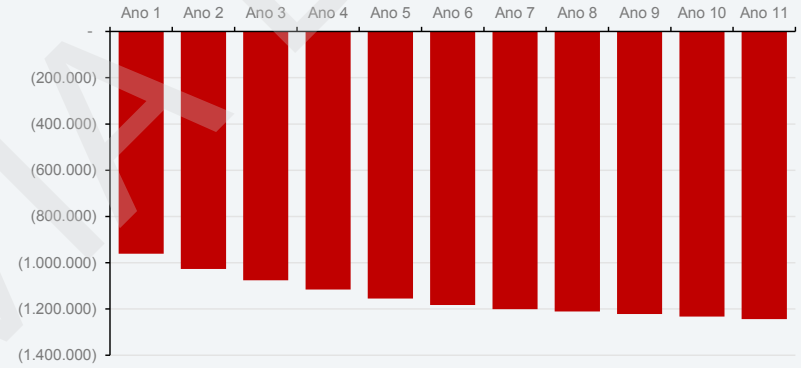
FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

FRA – FUNDO DE REPOSIÇÃO DE ATIVOS

A fim de sustentar as projeções de crescimento estabelecidas e para defender o "market share" do shopping center, projetamos o reinvestimento, ou seja, o fundo de reposição de ativos. Para esta despesa (não operacional), consideramos o percentual de 3,50% sobre a receita bruta efetiva a partir de janeiro de 2017.

O gráfico a seguir aponta a projeção das despesas referentes ao FRA, através do período de avaliação:

FRA – FUNDO DE REPOSIÇÃO DE ATIVOS



FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

TAXA DE DESCONTO

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 e na Área de Influência, bem como dos fundamentos econômicos do país;
- Ambiente Interno: das condições de operação e desempenho do shopping e da estrutura de capital dos empreendedores do mesmo.

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)

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 10,25% ao ano. Para o período de exaustão do empreendimento, nós estimamos a taxa de capitalização em 9,00% ao ano.

Abaixo demonstramos a composição das taxas de desconto utilizadas:

TAXAS DE DESCONTO UTILIZADAS (%)		
COMPONENTES	OPERAÇÃO	EXAUSTÃO
Taxa Livre de Risco	5,65%	5,65%
Spread Risco Empreendimento	4,60%	3,35%
Inflação	0,00%	0,00%

FONTE: (*) RENTABILIDADE DO TESOURO DIRETO (IPCA+ 2024 - NTN-B PRINCIPAL 150824) – POSIÇÃO EM 30/06/2017

O "spread" de risco do empreendimento é composto por variáveis especificas 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.

EXPANSÃO

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

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.

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

VIA DIGITAL

ANALISE DE SENSIBILIDADE						
TAXA DE DESCONTO (%)						
TAXA DE CAPITALIZAÇÃO (%)		9,25%	9,75%	10,25%	10,75%	11,25%
	8,00%	R$ 342.181.719	R$ 331.306.150	R$ 320.901.440	R$ 310.944.132	R$ 301.412.056
	8,50%	R$ 332.769.562	R$ 322.314.107	R$ 312.308.977	R$ 302.731.803	R$ 293.561.445
	9,00%	R$ 324.403.198	R$ 314.321.179	R$ 304.671.231	R$ 295.431.955	R$ 286.583.124
	9,50%	R$ 316.917.506	R$ 307.169.613	R$ 297.837.459	R$ 288.900.513	R$ 280.339.363
	10,00%	R$ 310.180.382	R$ 300.733.203	R$ 291.687.064	R$ 283.022.214	R$ 274.719.978

FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

O valor de mercado para compra / venda do Shopping Pátio Belém conforme cenários projetados, está inserido no intervalo de valor entre R$ 274,7 milhões e R$ 342,2 milhões.

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

CONCLUSÃO FINAL DE VALOR

Considerando-se as características físicas do imóvel, conforme informações fornecidas, as tendências e práticas do mercado imobiliário na região na qual se insere o imóvel, os riscos e premissas apresentados, concluímos o valor de mercado para compra/venda do imóvel do **Shopping Pátio Belém** situado na **Travessa Padre Eutíquio nº 1078 - Batista Campos – Belém/PA** na data de **30 de Junho de 2017**, em:

VALOR DE MERCADO PARA VENDA:

R$ 304.671.231,00
(TREZENTOS E QUATRO MILHÕES E SEISCENTOS E SETENTA E UM MIL E DUZENTOS E TRINTA E UM REAIS).

NOTAS:
- ESTE RELATÓRIO FOI ELABORADO PARA VINCI RENDA IMOBILIÁRIA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII, PARA FINS DE REGISTRO NA CVM – COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – VISANDO A OFERTA PÚBLICA PRIMÁRIA DE COTAS DO FII (“OFERTA”), ATENDENDO AS NORMAS ESTABELECIDAS NA INSTRUÇÃO CVM Nº 472/08.
- A CUSHMAN & WAKEFIELD NEGÓCIOS IMOBILIÁRIOS LTDA. NÃO MANTÉM RELAÇÃO DE TRABALHO OU DE SUBORDINAÇÃO COM AS SOCIEDADES CONTROLADORAS OU CONTROLADAS PELO ADMINISTRADOR; E
- A CUSHMAN & WAKEFIELD NEGÓCIOS IMOBILIÁRIOS LTDA. NÃO POSSUI QUAISQUER COTAS DO VINCI RENDA IMOBILIÁRIA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII (“FUNDO”).

Alexandre Alfer
Consultor, Valuation & Advisory
Cushman & Wakefield, Brasil

Daniel Grossmann
Coordenador, Valuation & Advisory
Cushman & Wakefield, Brasil

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

Rogério Cerreti, CAU, MRICS, RICS
Registered Valuer
Diretor, Valuation & Advisory
CAU: n° 50812-8
Cushman & Wakefield, América do Sul

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ANEXO I – DOCUMENTAÇÃO FOTOGRÁFICA

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ASPECTO DA FACHADA DO AVALIANDO – 1º PISO G2 – FRENTE PARA TRAVESSA EUTÍQUIO



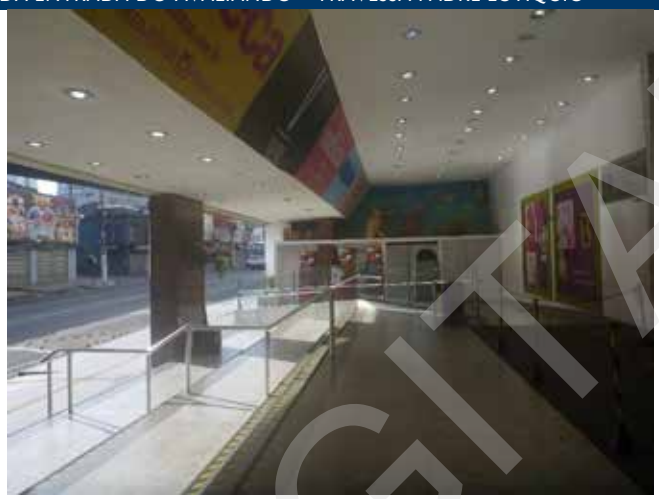
ASPECTO DA FACHADA DO AVALIANDO – TRAVESSA SÃO PEDRO



VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ASPECTO DA ENTRADA DO AVALIANDO – TRAVESSA PADRE EUTIQUIO



ASPECTO INTERNO DO AVALIANDO – PISO L1 E G2 - LOJAS



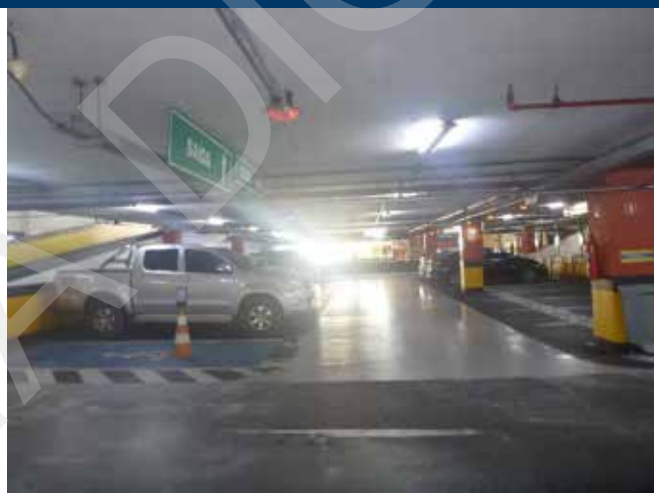
VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ASPECTO INTERNO DO AVALIANDO – PISO L1 E G2 - LOJAS



ASPECTO INTERNO DO AVALIANDO – PISO L1 E G2 - GARAGEM



VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ASPECTO INTERNO DO AVALIANDO – PISO L1 E G2 - GARAGEM



ASPECTO INTERNO DO AVALIANDO – PISO L2 E G4 – LOJAS



VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ASPECTO INTERNO DO AVALIANDO – PISO L2 E G4 – ACESSO A GARAGEM



ASPECTO INTERNO DO AVALIANDO – PISO L3 – CINEMA



VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ASPECTO INTERNO DO AVALIANDO – PISO L3 – ACESSO A PRAÇA DE ALIMENTAÇÃO



ASPECTO INTERNO DO AVALIANDO – SS - SUBSOLO – ÁREA TECNICA



VIA ORIGINAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ASPECTO INTERNO DO AVALIANDO – SS - SUBSOLO – ÁREA TECNICA



ASPECTO INTERNO DO AVALIANDO – SS - SUBSOLO – ÁREA TECNICA



DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ASPECTO INTERNO DO AVALIANDO – SS - SUBSOLO – ÁREA TECNICA



VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ANEXO II – FLUXO DE CAIXA PROJETADO ANUAL

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ANEXO II – FLUXO DE CAIXA PROJETADO ANUAL

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ANEXO II – FLUXO DE CAIXA PROJETADO ANUAL

	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10	Ano 11
Receita Bruta Potencial											
Aluguel Mínimo	25.793.632,00	26.187.562,00	26.388.882,00	26.495.469,00	26.609.398,00	26.703.157,00	26.941.731,00	27.215.940,00	27.363.696,00	27.573.152,00	27.791.524,00
Inflação e Outros Ajustes			38.853,00	223.979,00	403.446,00	572.378,00	555.187,00	497.066,00	590.221,00	616.028,00	651.959,00
Aluguel Percentual	2.579.363,00	2.618.756,00	2.642.774,00	2.671.945,00	2.701.284,00	2.727.554,00	2.749.692,00	2.771.301,00	2.795.392,00	2.818.918,00	2.844.348,00
Descontos	- 1.500.000,00	- 1.250.000,00	- 1.000.000,00	- 757.500,00	- 510.050,00	- 309.090,00	- 312.181,00	- 315.303,00	- 318.456,00	- 321.641,00	- 324.857,00
Receita de Mall	2.380.000,00	2.380.000,00	2.380.000,00	2.403.800,00	2.427.838,00	2.452.116,00	2.476.638,00	2.501.404,00	2.526.418,00	2.551.682,00	2.577.199,00
Merchandising	425.000,00	462.500,00	500.000,00	555.500,00	561.055,00	566.666,00	572.332,00	578.056,00	583.836,00	589.674,00	595.571,00
CDU	250.000,00	350.000,00	400.000,00	404.000,00	408.040,00	412.120,00	416.242,00	420.404,00	424.608,00	428.854,00	433.143,00
Resultado de Estacionamento	1.650.000,00	1.700.000,00	1.800.000,00	1.818.000,00	1.836.180,00	1.854.542,00	1.873.087,00	1.891.818,00	1.910.736,00	1.929.844,00	1.949.142,00
Outras Receitas	400.000,00	400.000,00	400.000,00	404.000,00	408.040,00	412.120,00	416.242,00	420.404,00	424.608,00	428.854,00	433.143,00
Total Receita Bruta Potencial	31.977.995,00	32.848.818,00	33.550.509,00	34.219.193,00	34.845.231,00	35.391.563,00	35.688.970,00	35.981.090,00	36.301.059,00	36.615.365,00	36.951.172,00
Vacância Financeira	- 356.420,00	- 362.329,00	- 365.349,00	- 366.948,00	- 368.657,00	- 370.063,00	- 372.996,00	- 376.648,00	- 378.864,00	- 382.006,00	- 384.742,00
Inadimplência Irrecuperável	- 4.158.235,00	- 3.140.185,00	- 2.435.659,00	- 1.957.054,00	- 1.474.626,00	- 1.233.543,00	- 994.656,00	- 1.004.394,00	- 1.010.304,00	- 1.018.683,00	- 1.025.979,00
Receita Bruta Efetiva	27.463.340,00	29.346.304,00	30.749.501,00	31.895.191,00	33.001.948,00	33.787.957,00	34.321.318,00	34.600.048,00	34.911.891,00	35.214.676,00	35.540.451,00
Despeas Operacionais											
PIS/COFINS											
CAM - Depesas Condominiais	- 675.000,00	- 675.000,00	- 675.000,00	- 678.375,00	- 681.767,00	- 685.176,00	- 688.602,00	- 692.045,00	- 695.505,00	- 698.982,00	- 702.477,00
FPP - Empreendedor	- 515.873,00	- 523.751,00	- 528.555,00	- 534.389,00	- 540.257,00	- 545.511,00	- 549.938,00	- 554.260,00	- 559.078,00	- 563.784,00	- 568.870,00
Taxa de Administração	- 605.551,00	- 655.922,00	- 689.883,00	- 717.351,00	- 743.867,00	- 762.592,00	- 775.200,00	- 781.603,00	- 788.785,00	- 795.751,00	- 803.257,00
Comercialização Sobre Lojas	- 644.841,00	- 654.689,00	- 660.693,00	- 667.986,00	- 675.321,00	- 681.888,00	- 687.423,00	- 692.825,00	- 698.848,00	- 704.730,00	- 711.087,00
Outras Despesas Não Reembols	- 800.000,00	- 600.000,00	- 600.000,00	- 603.000,00	- 606.015,00	- 609.045,00	- 612.090,00	- 615.151,00	- 618.227,00	- 621.318,00	- 624.424,00
Total Despesas Operacionais	- 3.241.265,00	- 3.109.362,00	- 3.154.131,00	- 3.201.101,00	- 3.247.227,00	- 3.284.212,00	- 3.313.253,00	- 3.335.884,00	- 3.360.443,00	- 3.384.565,00	- 3.410.115,00
Resultado Operacional Líquido	24.222.075,00	26.236.942,00	27.595.370,00	28.694.090,00	29.754.721,00	30.503.745,00	31.008.065,00	31.264.164,00	31.551.448,00	31.830.111,00	32.130.336,00
Aluguel e Custo de Capital											
FRA	- 961.217,00	- 1.027.121,00	- 1.076.233,00	- 1.116.332,00	- 1.155.068,00	- 1.182.578,00	- 1.201.246,00	- 1.211.002,00	- 1.221.916,00	- 1.232.514,00	- 1.243.916,00
Total Aluguel e Custo de Capital	- 961.217,00	- 1.027.121,00	- 1.076.233,00	- 1.116.332,00	- 1.155.068,00	- 1.182.578,00	- 1.201.246,00	- 1.211.002,00	- 1.221.916,00	- 1.232.514,00	- 1.243.916,00
Fluxo de Caixa Livre	23.260.858,00	25.209.821,00	26.519.137,00	27.577.758,00	28.599.653,00	29.321.167,00	29.806.819,00	30.053.162,00	30.329.532,00	30.597.597,00	30.886.420,00

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ANEXO III – DOCUMENTAÇÃO FORNECIDA

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

SHOPPING PÁTIO BELÉM

AD SHOPPING

DECLARAÇÃO

A AD SHOPPING – AGÊNCIA DE DESENVOLVIMENTO DE SHOPPING CENTERS LTDA, na qualidade de administradora do Shopping Pátio Belém, informa que é cobrada da parcela detida pela Vinci Renda Imobiliária FII, na qualidade de empreendedor, a taxa de 2,5% (Dois vírgula cinco por cento) sobre o Resultado Líquido Operacional (NOI) mensal pelos serviços de gerenciamento do shopping, à título de Taxa de Administração.

Belém/PA, 27 de Abril de 2017.

AD SHOPPING – AGÊNCIA DE DESENVOLVIMENTO DE SHOPPING CENTERS LTDA

Antonio Bonna Neto
Gerente Geral
Shopping Pátio Belém

Aureo César F. Faria
GERENTE ADM FINANCEIRO
CPF: 131.994.042-00
RG: 7401/0-0 CRC-PA

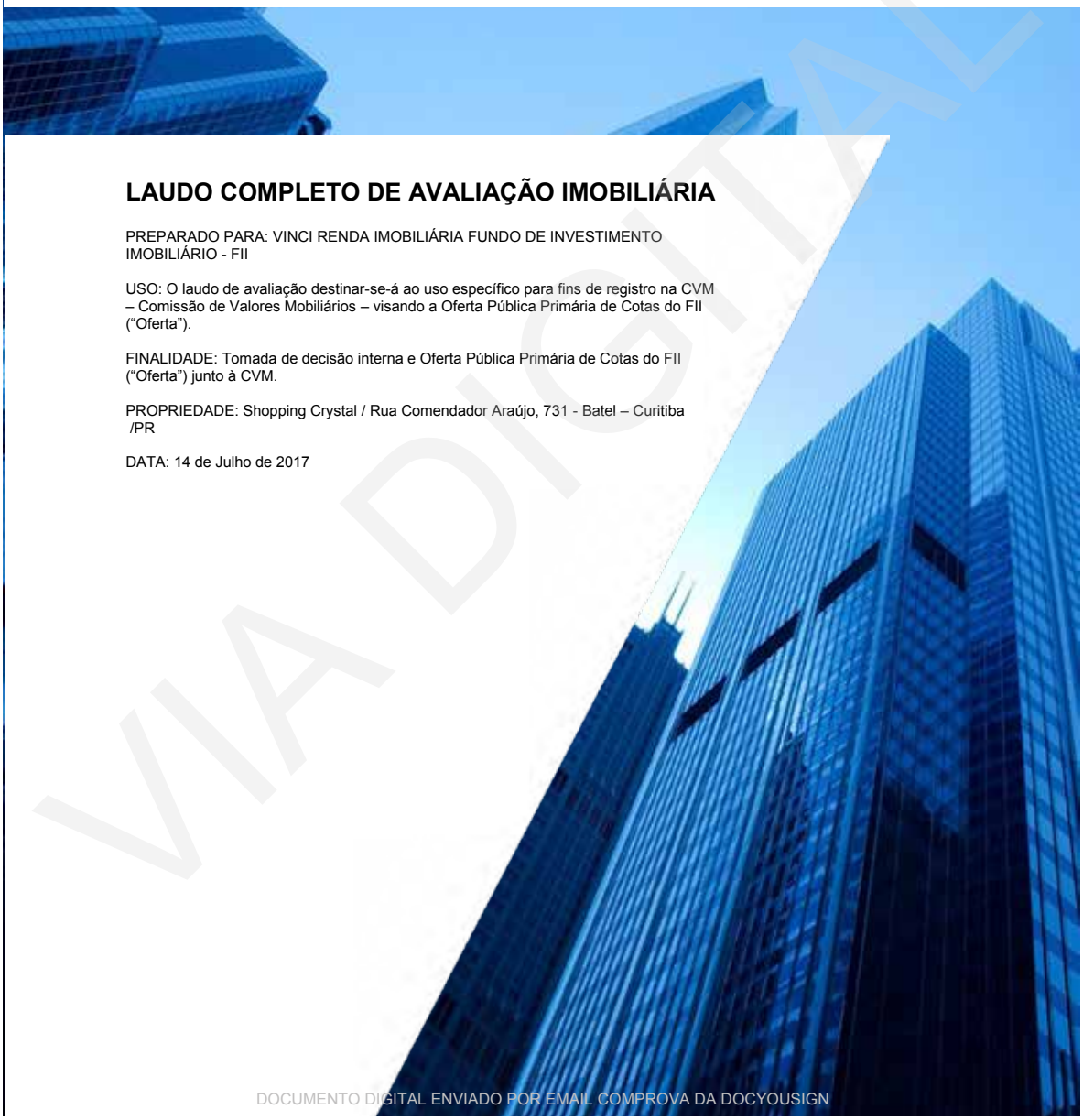
VIA DIGITAL
DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

LAUDO DE AVALIAÇÃO

Shopping Crystal

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)



LAUDO COMPLETO DE AVALIAÇÃO IMOBILIÁRIA

PREPARADO PARA: VINCI RENDA IMOBILIÁRIA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII

USO: O laudo de avaliação destinar-se-á ao uso específico para fins de registro na CVM – Comissão de Valores Mobiliários – visando a Oferta Pública Primária de Cotas do FII ("Oferta").

FINALIDADE: Tomada de decisão interna e Oferta Pública Primária de Cotas do FII ("Oferta") junto à CVM.

PROPRIEDADE: Shopping Crystal / Rua Comendador Araújo, 731 - Batel – Curitiba /PR

DATA: 14 de Julho de 2017

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

Cushman & Wakefield Brasil
Praça Prof. José Lannes, 40 – 3º andar
São Paulo, SP 04571-100
T +55 (11) 5501 5464
F +55 (11) 5501 5144
www.cushwake.com.br

São Paulo, 14 de Julho de 2017.

VINCI RENDA IMOBILIÁRIA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII
At.: Sr. Rodrigo Coelho.
Avenida Ataulfo de Paiva, nº 153 - 5º Andar – Leblon.
22440-032– Rio de Janeiro – RJ

Laudo de Avaliação do Shopping Crystal, situado na Rua Comendador Araújo, 731 – Batel – Curitiba.

Prezados Senhores,

Em atenção à solicitação de V.Sas., a Cushman & Wakefield tem o prazer de apresentar o relatório de avaliação de mercado para compra/venda do imóvel em referência com a finalidade de registro na CVM – Comissão de Valores Mobiliários – visando a Oferta Pública Primária de Cotas do FII ("Oferta"), atendendo as normas estabelecidas na Instrução CVM nº 472/08.

Este relatório foi elaborado baseado nos dados disponíveis no mercado e dados fornecidos pelo contratante, em conformidade com o que preceitua a NBR. 14.653-1/2001 e NBR 14.653-4/2004, da A.B.N.T. – Associação Brasileira de Normas Técnicas.

Este relatório foi elaborado para a VINCI RENDA IMOBILIÁRIA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII para fins de registro na CVM – Comissão de Valores Mobiliários – visando a Oferta Pública Primária de Cotas do FII ("Oferta"), atendendo as normas estabelecidas na Instrução CVM nº 472/08. A publicação ou divulgação deste laudo é permitida somente na 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.

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

Atenciosamente,

Danilo Barbosa
Consultor, Valuation & Advisory
Cushman & Wakefield, Brasil

Daniel Grossmann
Coordenador, Valuation & Advisory
Cushman & Wakefield, Brasil

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

Rogério Cerreti, CAU, MRICS, RICS
Registered Valuer
Diretor, Valuation & Advisory
Cushman & Wakefield, América do Sul

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ÍNDICE

OBJETIVO 7
A CUSHMAN & WAKEFIELD 8
AVALIAÇÃO E CONSULTORIA IMOBILIÁRIA (VALUATION & ADVISORY) 8
ESPECIALIDADES 8
EMPREENDIMENTOS AVALIADOS 8
METODOLOGIA 9
MÉTODOS PARA IDENTIFICAR O VALOR DE UM BEM, DE SEUS FRUTOS E DIREITOS 9
MÉTODO COMPARATIVO DIRETO DE DADOS DE MERCADO 9
MÉTODO INVOLUTIVO 9
MÉTODO EVOLUTIVO 9
MÉTODO DA CAPITALIZAÇÃO DA RENDA 9
MÉTODOS PARA IDENTIFICAR O CUSTO DE UM BEM 9
MÉTODO COMPARATIVO DIRETO DE CUSTO 9
MÉTODO DA QUANTIFICAÇÃO DE CUSTO 10
MÉTODOS PARA IDENTIFICAR INDICADORES DE VIABILIDADE DA UTILIZAÇÃO ECONÔMICA DE UM EMPREENDIMENTO 10
CRITÉRIO ADOTADO 10
DEFINIÇÃO TÉCNICA DO VALOR ESTABELECIDO 10
APLICAÇÃO DA METODOLOGIA 11
ESPECIFICAÇÃO DA AVALIAÇÃO 12
PREMISSAS E “DISCLAIMERS” 14
LOCALIZAÇÃO 18
SITUAÇÃO 18
OCUPAÇÃO CIRCUNVIZINHA 18
MELHORAMENTOS PÚBLICOS 19
TRANSPORTES 19
DESCRIÇÃO DA PROPRIEDADE 20
TERRENO 20
CONSTRUÇÕES E BENFEITORIAS 21
QUADRO DE ÁREA 22
QUADRO DA ABL (ÁREA BRUTA LOCÁVEL) 22
ESTACIONAMENTO 25
DOCUMENTAÇÃO, TAXAS E DISPÊNDIOS 26
ESTRUTURA SOCIETÁRIA 26
PLANEJAMENTO URBANO 27
ZONEAMENTO 27
RESTRIÇÕES QUANTO AO USO E AO APROVEITAMENTO 27
RESTRIÇÕES QUANTO ÀS CONTRUÇÕES APLICÁVEIS AO ZR-4 (ZONA RESIDENCIAL – 4) 28
ÍNDICES 28
MERCADO 29
CENÁRIO ECONÔMICO 29

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

VIA DIGITAL

PIB 29
CONSUMO 30
CONTAS PÚBLICAS 32
TAXA SELIC 32
CÂMBIO E RISCO-PAÍS 32
INFLAÇÃO 33
MERCADO DE TRABALHO 33
INFRAESTRUTURA 34
PROJEÇÕES PARA A ECONOMIA BRASILEIRA 35
ATIVIDADE ECONÔMICA 35
MERCADO DE SHOPPING CENTERS 36
PRINCIPAIS TRANSAÇÕES REALIZADAS EM SHOPPING CENTERS 36
MERCADO DE VALORES IMOBILIÁRIOS 37
EMPRESAS DE SHOPPING CENTERS DE CAPITAL ABERTO – ESTOQUE REGULAR 37
SHOPPING CENTERS – FII 37
RISCOS 38
ANÁLISE DE MERCADO 39
REGIÃO SUL 42
CONCORRENTES DE MERCADO 42
NOVO ESTOQUE 43

PROCESSO DE AVALIAÇÃO 45
METODOLOGIA 45
MODELO DE ANÁLISE 45
PREMISSAS BÁSICAS 45
CENÁRIO ADOTADO 47
PERÍODO DE ANÁLISE 47
RECEITA DE ALUGUEL MÍNIMO 48
ALUGUEL PERCENTUAL 49
DESCONTOS DE ALUGUEL 49
RECEITA DE MALL & MERCHANDISING 50
CDU – CESSÃO DE DIREITO DE USO 51
RESULTADO DE ESTACIONAMENTO 51
OUTRAS RECEITAS 52
VACÂNCIA FINANCEIRA 53
INADIMPLÊNCIA IRRECUPERÁVEL 53
TAXA DE ADMINISTRAÇÃO 54
CAM – DESPESAS CONDOMINIAIS 55
COMISSÃO SOBRE LOCAÇÃO 55
OUTRAS DESPESAS 56
FRA – FUNDO DE REPOSIÇÃO DE ATIVOS 57
CAPEX 57
INFLAÇÃO 58
TAXA DE DESCONTO 58
EXPANSÃO 59
ANÁLISE DE DESVIOS PARA ALTERAÇÕES NO CENÁRIO ESPERADO 59

CONCLUSÃO FINAL DE VALOR 60

ANEXO I – DOCUMENTAÇÃO FOTOGRÁFICA
ANEXO II – FLUXO DE CAIXA PROJETADO ANUAL
ANEXO III – DOCUMENTAÇÃO FORNECIDA

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

VINCI DIGITAL

SUMÁRIO EXECUTIVO			
Data da Avaliação:	30 de Junho de 2017.		
Data do Relatório:	14 de Julho de 2017.		
Data da Última Avaliação Realizada Pela Cushman & Wakefield	31 de Dezembro de 2016.		
Data da Vistoria:	23 de Junho de 2017.		
Tipo de Propriedade:	Shopping center.		
Objetivo:	Determinar o "valor de mercado livre" para compra / venda do imóvel em referência.		
Metodologia:	Método da capitalização da renda através do fluxo de caixa descontado.		
Endereço:	Rua Comendador Araújo nº 731 – Batel -Curitiba/PR.		
• Acessibilidade:	O imóvel possui como principais vias de acesso à rua Comendador Araújo e a rua Benjamin Lins, entre outras ruas de acesso secundário.		
• Vizinhança:	Mista (comercial e residencial).		
• Transporte:	Rodoviário (público e privado).		
• Melhoramentos públicos:	Energia elétrica, sistema viário, transporte coletivo, telefone, coleta de resíduos sólidos, água potável, esgotamento sanitário, águas pluviais, serviços postais, limpeza e conservação viária.		
Descrição da Propriedade:			
• Terreno:	1. Topografia:	Plana.	
	2. Formato:	Irregular.	
	3. Área:	8.351,00 m² (informado pela administração do shopping).	
• Construções:	1. Descrição:	Shopping center regional.	
	2. Idade:	20 anos.	
	3. Vida Remanescente:	40 anos.	
	4. Área Construída Total:	44.000,00 m² (informado pela administração do shopping).	
	5. Área Bruta Locável:	14.158,73 m² (*rent roll* fornecido pela administração do shopping).	
	6. Estacionamento:	502 vagas.	
Cenário Arbitrado			
• Período de Análise:	10 anos.		
• Crescimento Real de Aluguéis:	0,00%.	Do 2º ao 3º ano do fluxo de caixa projetado.	
	1,00%.	Do 4º ano do fluxo de caixa projetado em diante.	
• Receita de Aluguel Mínimo:	R$ 6.520.056,00.	No 1º ano do fluxo de caixa projetado.	

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

VIA DIGITAL

• Aluguel Percentual:	10,00%.	Sobre a receita de aluguel mínimo e crescimentos reais de aluguel.	
• Descontos de Aluguel:	(R$ 1.200.000,00).	No 1º ano do fluxo de caixa projetado.	
	(R$ 950.000,00).	No 2º ano do fluxo de caixa projetado.	
	(R$ 700.000,00).	No 3º ano do fluxo de caixa projetado.	
	(R$ 450.000,00).	No 4º ano do fluxo de caixa projetado.	
	(R$ 200.000,00).	No 5º ano do fluxo de caixa projetado.	
	(R$ 100.000,00).	Ao ano. Do 6º ano do fluxo de caixa projetado.	
• Receita de Mall e Merchandising:	R$ 1.000.000,00.	No 1º ano do fluxo de caixa projetado.	
	R$ 1.200.000,00.	No 2º ano do fluxo de caixa projetado.	
	R$ 1.400.000,00.	No 3º ano do fluxo de caixa projetado.	
	R$ 1.600.000,00.	Ao ano. Do 4º ano do fluxo de caixa projetado em diante.	
• CDU – Cessão de Direito de Uso:	R$ 215.000,00.	Ao ano.	
• Resultado de Estacionamento:	R$ 1.700.000,00.	Ao ano.	
• Outras Receitas:	R$ 150.000,00.	No 1º ano do fluxo de caixa projetado.	
	R$ 250.000,00.	Ao ano. Do 2º ano do fluxo de caixa projetado em diante.	
• Vacância Financeira:	20,00%	No 1° ano.	Sobre a receita de aluguel mínimo (excluindo-se as lojas âncoras e cinema).
	17,50%	No 2° ano.	
	15,00%	No 3° ano.	
	12,50%	No 4° ano.	
	10,00%	No 5° ano.	
	8,00%	No 6° ano.	
	6,00%	No 7° ano.	
	5,00%	Do 8° ano em diante.	
• Inadimplência Irrecuperável:	6,00%	No 1° ano.	Sobre a receita de aluguel mínimo (excluindo-se as lojas âncoras e cinema).
	5,00%	No 2° ano.	
	4,00%	No 3° ano.	
	3,00%	Do 4° ano em diante.	
• Taxa de Administração.	3,00%.		Sobre o resultado operacional líquido.
• CAM – Despesas Condominiais:	(R$ 432.000,00).		No 1° ano do fluxo de caixa projetado.
	(R$ 378.000,00)		No 2° ano fluxo de caixa projetado.

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

VIA DIGITAL

	(R$ 324.000,00)	No 3° ano do fluxo de caixa projetado.
	(R$ 270.000,00)	No 4° ano fluxo de caixa projetado.
	(R$ 216.000,00)	Ao ano. Do 5° ano do fluxo de caixa projetado.
• Comissão Sobre Locação:	4,00%	Sobre a receita de aluguel mínimo e crescimentos reais de aluguel.
• Outras Despesas Não Reembolsáveis:	(R$ 150.000,00)	Ao ano.
• FRA – Fundo de Reposição de Ativos:	2,50%	Sobre a receita bruta efetiva a partir de janeiro de 2018.
• CAPEX	(R$ 1.950.000,00)	No 1º semestre do 1º ano do fluxo de caixa projetado.
• Taxa de Desconto (Real):	11,25%	Ao ano.
• Taxa de Capitalização:	9,25%	Ao ano.
• Comissão de Venda do Ativo:	3,50%	Sobre o resultado operacional líquido do 11º ano do fluxo de caixa projetado.

Avaliação -

Observadas as premissas e demais disclaimers constantes deste laudo de avaliação, concluímos o seguinte valor de mercado para compra/venda do imóvel Shopping Crystal em:

Valor de Mercado do Shopping (30/Jun/2017):	R$ 109.069.677,00 (CENTO E NOVE MILHÕES E SESSENTA E NOVE MIL E SEISCENTOS E SETENTA E SETE REAIS).

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

OBJETIVO

FACHADA DO IMÓVEL



FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD

Em atenção à solicitação de V.Sas., a Cushman & Wakefield tem o prazer de apresentar o relatório de avaliação de mercado para compra/venda do imóvel em referência com a finalidade de registro na CVM – Comissão de Valores Mobiliários – visando a Oferta Pública Primária de Cotas do FII (“Oferta”), atendendo as normas estabelecidas na Instrução CVM nº 472/08.

O destinatário do laudo de avaliação é o contratante, VINCI RENDA IMOBILIÁRIA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII, administrado pela BRL Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.

Este laudo completo de avaliação imobiliária destinar-se-á ao uso específico para fins de registro na CVM – Comissão de Valores Mobiliários – visando a Oferta Pública Primária de Cotas do FII (“Oferta”) junto à CVM e divulgação ao VINCI RENDA IMOBILIÁRIA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII. A publicação ou divulgação deste laudo é permitida somente na 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.

Obs.: Este Laudo Completo De Avaliação Imobiliária Destina-Se Única E Exclusivamente Aos Usos Aqui Descritos.

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

A CUSHMAN & WAKEFIELD

A Cushman & Wakefield é uma líder global em serviços imobiliários comerciais e auxilia seus clientes a transformar a maneira como as pessoas trabalham, compram e vivem. Os seus 43 mil colaboradores, em mais de 60 países, fornecem profundo conhecimento local e global que cria relevante valor para inquilinos e investidores em todo o mundo.

AVALIAÇÃO E CONSULTORIA IMOBILIÁRIA (VALUATION & ADVISORY)

A Cushman & Wakefield atua no Brasil há mais de 20 anos fornecendo avaliações e prestando consultoria imobiliária às maiores empresas, instituições e investidores de todo o mundo. Nossos profissionais têm acesso, em tempo real, a informações de mercado e opiniões de especialistas em locação, venda, pesquisa e mercados de capitais. Um modelo único no setor. Disponibilizamos diversos serviços relacionados à aquisição, venda, financiamento, garantias e relatórios contábeis, com competência comprovada em vários tipos de imóveis e operações

A Cushman & Wakefield foi eleita a melhor consultoria imobiliária do Brasil na categoria “Avaliação” pela premiação “Euromoney Real Estate” 2015, da revista de Economia e Negócios Euromoney. A escolha das melhores empresas é feita anualmente por profissionais dos setores financeiro e imobiliário, que votam por meio do website da publicação britânica.

Nos últimos dez anos, a empresa vem sendo premiada consecutivamente em diversos segmentos de Real Estate pela revista, que destaca as corporações com os melhores atuações pelo mundo.

ESPECIALIDADES

Nossa equipe é a única no Brasil composta por células especializadas em tipologias específicas, o que permite maior imersão em cada mercado. Oferecemos estratégias imobiliárias e soluções para tipologias que apresentam aspectos operacionais, técnicos e comerciais únicos. Entre eles:

- Imóveis rurais/agronegócio;
- Residencial (para crédito imobiliário);
- Portfólios;
- Hotelaria;
- Industrial;
- Empreendimentos/incorporação;
- Escritórios;
- Varejo e shopping centers; e
- Esportes & entretenimento.

EMPREENDIMENTOS AVALIADOS

Entre os principais empreendimentos avaliados, podemos destacar os portfólios das seguintes empresas:

- BTG Pactual;
- CSHG – Credit Suisse Hedging-Griffo; e
- Rio Bravo Investimentos.

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

METODOLOGIA

A metodologia adotada neste trabalho consiste na análise das características físicas da propriedade e das diversas informações levantadas no mercado, que são devidamente tratadas a fim de determinar o valor do respectivo imóvel. Para a consecução do objetivo solicitado, observar-se-á o que preceitua a NBR. 14.653-1/2001, NBR 14653-4 e NBR. 14.653-2/2011, da A.B.N.T. - Associação Brasileira de Normas Técnicas.

Os procedimentos avaliatórios usuais, com a finalidade de identificar o valor de um bem, de seus frutos e direitos, o seu custo, bem como aqueles para determinar indicadores de viabilidade, são descritos a seguir, 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.

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.

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.

MÉTODO DA CAPITALIZAÇÃO DA RENDA

Identifica o valor do bem, com base na capitalização presente da sua renda líquida prevista, considerando-se cenários viáveis.

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.

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

VIA DIGITAL

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.

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.

CRITÉRIO ADOTADO

Após a apreciação da metodologia básica pode-se concluir que todos os métodos são comparativos genericamente, isto porque, em qualquer um deles estaremos sempre comparando elementos, sejam eles valores de venda ou oferta, de locação, taxas de renda, ou mesmo a forma e o aproveitamento eficiente de terrenos.

Shoppings centers são empreendimentos de base imobiliária, economicamente projetados para ter capacidade de geração de receita sustentável, relativamente estável durante sua vida útil. Cada shopping center é concebido levando em conta alguns fatores:

- Áreas primária e secundária (localização da demanda caracterizada);
- Localização;
- Características de projeto (mall, power center, regional, temático etc.);
- Tamanho (ABL);
- Lojas âncoras (tipo);
- Mix de lojas; e
- Layout, etc.

DEFINIÇÃO TÉCNICA DO VALOR ESTABELECIDO

De acordo com as disposições do solicitante, no presente laudo nós definimos o Valor de Mercado do Empreendimento, cuja definição técnica segundo a ABNT é a seguinte:

Valor de Mercado: quantia mais provável pela qual se negociaria voluntariamente e conscientemente um bem, numa data de referência, dentro das condições do mercado vigente.

Na presente avaliação o valor de mercado foi equiparado ao valor econômico do empreendimento, representado pelo valor presente dos fluxos de caixa futuros e do valor residual, descontados com base nas taxas de desconto compatível com a fase futura do empreendimento. Este procedimento técnico é recomendável em função de que o mercado de comercialização de participações em empreendimentos desta natureza costuma trabalhar dentro deste conceito de análise de valor.

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

APLICAÇÃO DA METODOLOGIA

A metodologia aplicável é função, basicamente, da natureza do bem avaliando, da finalidade da avaliação e da disponibilidade, qualidade e quantidade de informações colhidas no mercado.

O processo de avaliação é concluído através da análise dos resultados provindos de cada método. Quando mais de um método é utilizado, cada abordagem é julgada segunda 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.

Sendo assim, cada shopping center possui uma configuração de variáveis que é inerente a ele e única. No presente caso, tendo em vista a finalidade e a natureza do empreendimento avaliando, sua situação geo-sócio-econômica e a disponibilidade de dados seguros, optamos pelo **Método da Capitalização da Renda**, através do **Fluxo de Caixa Descontado** para a definição do valor de compra/venda.

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

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”.

De acordo com o item 10 da NBR 14653-4, o laudo deve ser enquadrado em graus I, II ou III quanto à fundamentação, em que se atribui 1 ponto para os itens em grau I, 2 pontos para os itens em grau II e 3 pontos para itens em grau III. O enquadramento global deve considerar a soma dos pontos obtidos para o conjunto dos itens.

Dentro deste critério, 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, independendo, portanto, unicamente da vontade do engenheiro de avaliações e/ou de seu contratante.

TABELA 4 - IDENTIFICAÇÃO DE VALOR E INDICADORES DE VIABILIDADE

ITEM	ATIVIDADE	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	De estrutura, conjuntura, tendências e conduta	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
(*) Somente para empreendimento em operação		SOMATÓRIA	20

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

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:			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:			II

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

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 pode 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;

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

VERSÃO DIGITAL

- 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 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 VINCI RENDA IMOBILIÁRIA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII (""Fundo""), para fins de registro na CVM – Comissão de Valores Mobiliários – visando a Oferta Pública Primária de Cotas do FII (“Oferta”), atendendo as normas estabelecidas na Instrução CVM nº 472/08.
- 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 laudos ambientais e da contaminação do solo não fazem parte do escopo deste trabalho;

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

- 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;
- Todas as informações descritivas do imóvel, bem como equipamentos, foram fornecidas pelo cliente e/ou pela administração do empreendimento e não foram verificadas “in loco”, nós a consideramos verídicas quanto suas características e quantidades;
- 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;
- Na avaliação foi considerado comissão de venda sobre o ativo à 3,5% sobre o resultado operacional líquido do 11° ano do fluxo de caixa projetado que serve de base para o cálculo da perpetuidade;
- 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 alugueis 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 da 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;

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

- 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;
- O fluxo de caixa projetado se inicia em 1 de Julho de 2017;
- O resultado de valor de mercado para compra/venda apresentado neste relatório reflete 100% do Shopping Crystal;
- No cálculo do valor de compra/venda do imóvel em referência, foram consideradas apenas as áreas brutas locáveis, conforme item “Descrição da Propriedade”;
- Na presente avaliação, consideramos a taxa de administração de 3% sobre o resultado operacional líquido, conforme declaração fornecida pela "Power-Sul Participações LTDA";
- 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 o ativos e efetuarmos levantamento fotográfico da atual situação operacional do shopping center. Não realizamos diligencias à propriedade do tipo estruturais, documentais, etc;
- Este laudo de avaliação foi elaborado em consonância com as exigências da Instrução CVM nº 472/08;
- A Cushman & Wakefield Negócios Imobiliários Ltda. não mantém relação de trabalho ou de subordinação com as sociedades controladoras ou controladas pelo administrador; e
- A Cushman & Wakefield Negócios Imobiliários Ltda. não possui quaisquer cotas do VINCI RENDA IMOBILIÁRIA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII (“Fundo”).

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

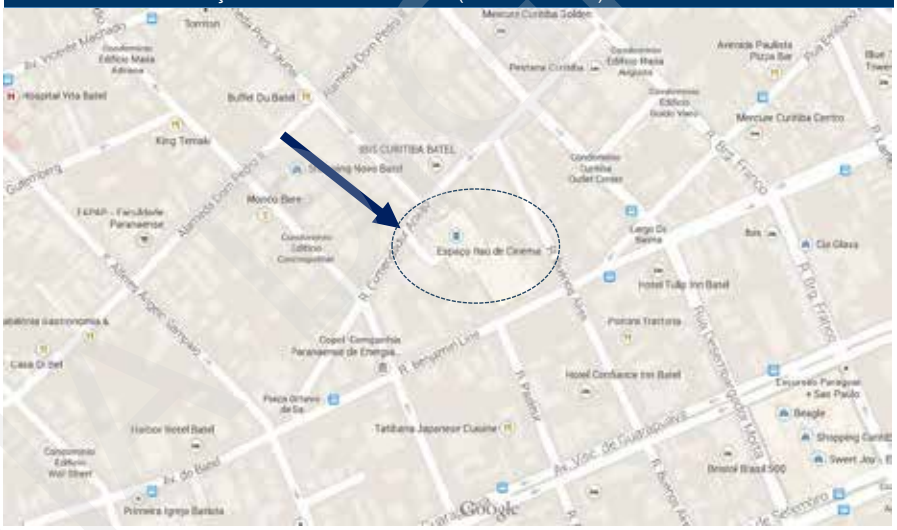
LOCALIZAÇÃO

SITUAÇÃO

O imóvel está situado na rua Comendador Araújo, 731, cidade de Curitiba e estado do Paraná.
Como pontos de referência, podemos citar que a propriedade em estudo dista aproximadamente:

- 600 m da Universidade Paranaenses;
- 1.1 km do Hospital Santa Cruz;
- 1.3 km do Hospital Geral de Curitiba;
- 1.3 km do Centro da Cidade;
- 1.6 km do Parque Gomm;
- 2.8 km do Centro Universitário de Curitiba;
- 3.2 km do Governo Municipal de Curitiba; e
- 18.4 km do Aeroporto Internacional Afonso Pena.

MAPA DE LOCALIZAÇÃO DA PROPRIEDADE (SEM ESCALA):



FONTE: GOOGLE MAPS EDITADO POR CUSHMAN & WAKEFIELD

OCUPAÇÃO CIRCUNVIZINHA

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.

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

MELHORAMENTOS PÚBLICOS

A região é servida por todos os melhoramentos públicos existentes na cidade, tais como redes de energia elétrica, sistema viário, transporte coletivo, telefone, coleta de resíduos sólidos, água potável, esgotamento sanitário, águas pluviais, serviços postais, limpeza e conservação viária.

A rua Comendador Araújo, possui sentido único com três faixas de rolamento em cada sentido, separadas por canteiro central, além disto, a via possui delimitação de faixas e apresenta bom estado de conservação, tráfego moderado, pavimentação em asfalto, guias, semáforos, sarjetas, calçadas e drenagem de águas pluviais.

TRANSPORTES

O acesso ao imóvel é feito principalmente através das vias rua Comendador Araújo e rua Benjamin Lins, entre outras ruas de acesso secundário.

A localização do imóvel é favorecida pela proximidade da avenida Visconde de Guarapuava e da avenida Sete de Setembro, que interliga o bairro a outros pontos principais da cidade via transporte público (ônibus) e privado (automóveis em geral).

Em termos de transporte público, 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 localizam-se próximas ao imóvel avaliando, ao longo da rua Benjamin Lins.

O Aeroporto Internacional Afonso Pena localiza-se a aproximadamente 18,4 km da propriedade, sendo atingível em cerca de 29 minutos de automóvel (fora dos horários de pico).

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

DESCRIÇÃO DA PROPRIEDADE

Shopping Center, localizado na cidade de Curitiba, inaugurado em Novembro de 1996.

O empreendimento possui área total construída de 44.000,00 m². O "*tenant mix*" inclui lojas âncoras como Coco Bambu, Livraria Saraiva e Body Tech. Para o fluxo de caixa consideramos o "*rent roll*" fornecido para avaliação, totalizando 14.158,73 m² de ABL (Área Bruta Locável).

TERRENO

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

- Topografia: Plana;
- Formato: Irregular; e
- Área: 8.351,00 m².

DELIMITAÇÃO APROXIMADA DA PROPRIEDADE



FONTE: GOOGLE EARTH PRO EDITADO POR CUSHMAN & WAKEFIELD

Obs.: A área do terreno foi fornecida pelo cliente e/ou administração do empreendimento, não tendo sido aferida *in loco*.

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

CONSTRUÇÕES E BENFEITORIAS

Trata-se de um Shopping Center Regional, composto por 1 subsolo, 1 pavimento térreo e 3 pavimento superiores, cujas principais características são descritas a seguir:

RESUMO DAS BENFEITORIAS EXISTENTES	
ITENS	CARACTERÍSTICAS
Composição:	• 1º Subsolo (G4) — Área de estacionamento. • 2º Subsolo (G3) — Área de estacionamento. • 1º Pavimento (L1 e G1/G2) — Lojas, cinema e área de estacionamento. • 2º Pavimento (L2) — Lojas. • 3º Pavimento (L3) — Lojas e praça de alimentação. • 4º Pavimento (L4) — Lojas e administração.
Estrutura:	Concreto armado.
Fachada:	Pintura, granito, pele de vidro laminado e revestimento metálico.
Fachada lateral:	Alvenaria.
Esquadrias:	Ferro.
Vidros:	Vidro laminado (guarda-corpo, fachadas e claraboias).
Ar condicionado:	• 02 Torres de resfriamento; • 03 Chillers com capacidade de 720 TR's no total; • 10 Condicionadores tipo Fan Coil; e • 03 Condicionador tipo Split;
Sistema de proteção contra incêndio:	Iluminação de emergência, hidrantes, extintores, gerador de emergência, detectores de fumaça.
Circulação comum:	• 02 Elevadores sociais marca Otis, com capacidade para 18 pessoas ou 1.260 kg; • 02 Elevadores de carga marca Otis, com capacidade para 18 pessoas ou 900 kg; e • 06 Escadas rolantes marca Otis localizadas no interior do shopping.
Instalações elétricas:	• 03 Transformadores com capacidade de 1.000 KVA; • 02 Transformadores com capacidade de 750 KVA; • 01 Transformador com capacidade de 500kVA; • 03 Transformadores com capacidade de 300 KVA; • 01 Gerador com capacidade de 450 KVA.
Estacionamento:	• 502 Vagas de estacionamento.
Iluminação:	Artificial e natural.
Estado de conservação:	Regular (c).

FONTE: SHOPPING CRYSTAL; CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

Quanto aos acabamentos internos, podemos destacar:

PRINCIPAIS ACABAMENTOS				
AMBIENTE	PISO	PAREDE	FORRO	PÉ DIREITO
Administração	Carpete	Pintura	Gesso e pintura	5.53m
Mall	Mármore, granito, carpete e madeira	Massa, pintura e vitrine de lojas.	Gesso com massa e Pintura e madeira	G4-2,9m; G3-2,7m; G2-2,9m; G1-2,8m; L1-5,8m; L2-5,1m; L3-5,1m e L4-6,25m.
Sanitários	Granito e porcelanato	Porcelanato e fórmica	Gesso com massa e Pintura	2,70

FONTE: SHOPPING CRYSTAL; CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

QUADRO DE ÁREA

O shopping possui o seguinte quadro de áreas:

QUADRO DE ÁREAS	
ÁREAS	ÁREA (m²)
Área do Terreno (m²):	8.351,00 m² (Conforme informado pela administração da propriedade).
Área Construída (m²):	44.000,00 m² (Conforme informado pela administração da propriedade).
Área Bruta Locável (m²):	14.158,73 m² (Conforme informado pela administração da propriedade).

FONTE: SHOPPING CRYSTAL; CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

QUADRO DA ABL (ÁREA BRUTA LOCÁVEL)

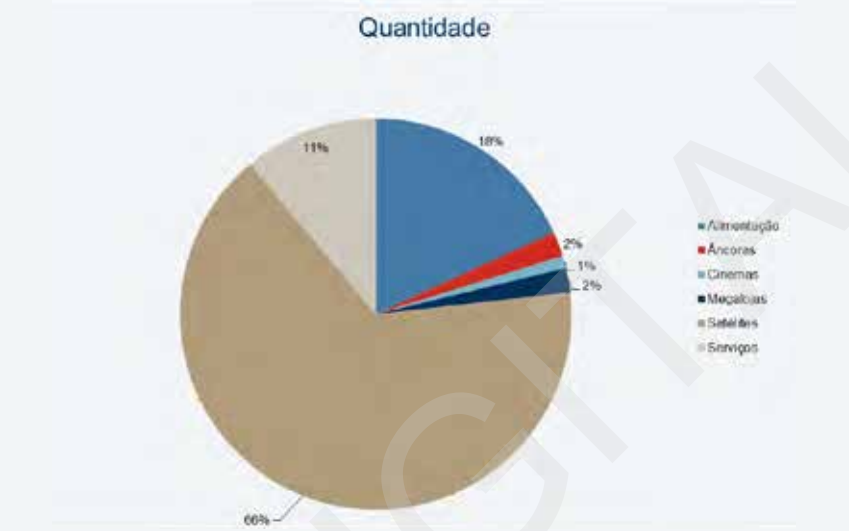
A ABL do Shopping Crystal está segmentada conforme quadro e gráficos a seguir:

QUADRO DA ABL		
SEGMENTO	QUANTIDADE	ABL (m²)
Alimentação	18	955,21
Âncoras	2	2.337,00
Megalojas	1	1.755,00
Satélites	65	6.605,55
Serviços	11	1.181,62
TOTAL	99	14.158,73

FONTE: SHOPPING CRYSTAL; CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY.

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

DISTRIBUIÇÃO DOS SEGMENTOS DE LOJAS NO SHOPPING

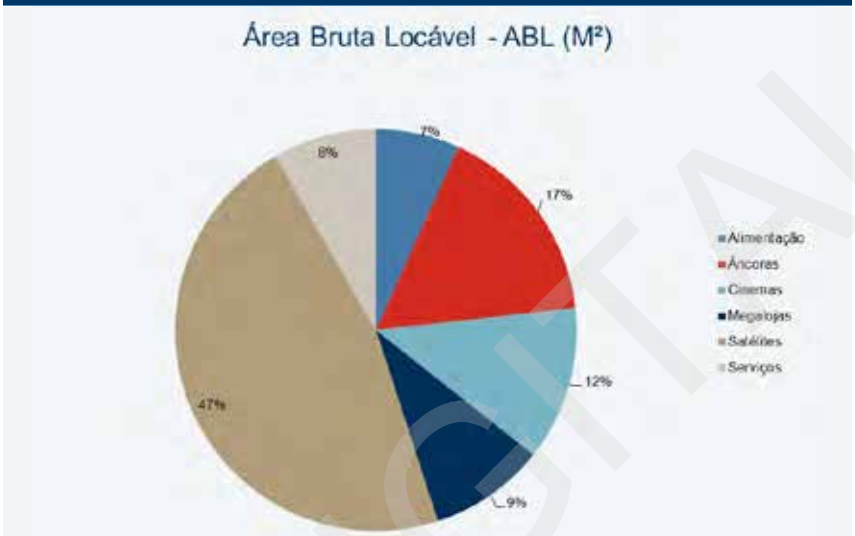


FONTE: SHOPPING CRYSTAL, CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY.

VIA DIGITAL

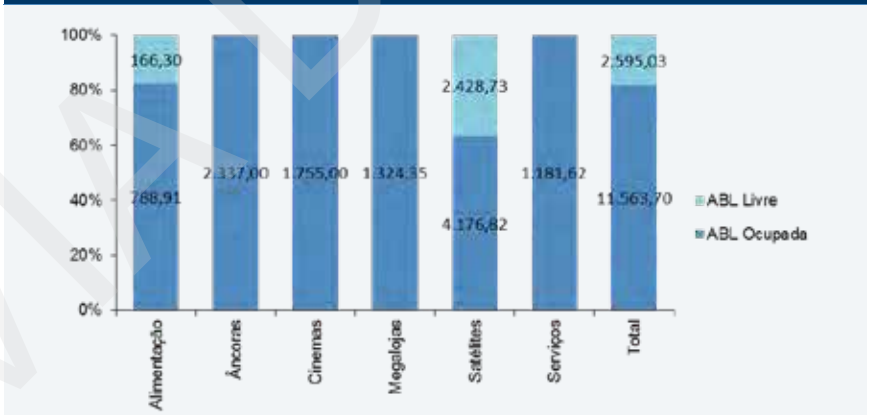
DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

REPRESENTATIVIDADE DOS SEGMENTOS DE LOJAS NA ABL DO SHOPPING



FONTE: SHOPPING CRYSTAL, CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY.

REPRESENTATIVIDADE DAS LOJAS VAGAS NOS SEGMENTOS DE LOJAS DO SHOPPING



FONTE: SHOPPING CRYSTAL, CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY.

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ESTACIONAMENTO

O estacionamento do Shopping Crystal possui acesso através rua Comendador Araújo e conta com 502 vagas.

FLUXO DE VEÍCULOS DO SHOPPING



FONTE: SHOPPING CRYSTAL; CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

DOCUMENTAÇÃO, TAXAS E DISPÊNDIOS

Foi nos fornecido os seguintes documentos:

- Quadro de áreas atualizado com Área Total Construída, Área de Uso Comum e Área Bruta Locável (ABL);
- Planta completa e atualizada do Tenant - Mix do Shopping com indicação da numeração da loja;
- Série histórica da situação de inadimplência, em Excel;
- Quadro atualizado das locações (contratadas, reservadas e vagas) com os seguintes dados de cada loja, em Excel;
- Relatório gerencial contendo taxa de administração, fundo de promoção, despesas gerais e encargos com vacância do empreendedor, em Excel;
- Relatório específico e detalhado da situação de CDU's, em Excel;
- Série histórica do Demonstrativo Mensal de Resultados Econômico e Financeiro a distribuir para os proprietários, em Excel;
- Série histórica de indicadores estatísticos de volume de veículos e pessoas que visitaram o empreendimento, em Excel; e
- Série histórica do aluguel total mensal mínimo e percentual do shopping, em Excel;

ESTRUTURA SOCIETÁRIA

De acordo com informações fornecidas pelo cliente, a estrutura societária do ativo é composto pelos seguintes sócios:

COMPOSIÇÃO DA ESTRUTURA SOCIETÁRIA	
SÓCIOS	PORCENTAGEM DE PARTICIPAÇÃO
IPS PB – FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	52,5%
VINCI RENDA IMOBILIÁRIA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	17,5%
OUTROS SÓCIOS	30,0%
TOTAL	100,0%

FONTE: VINCI RENDA IMOBILIÁRIA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII.

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

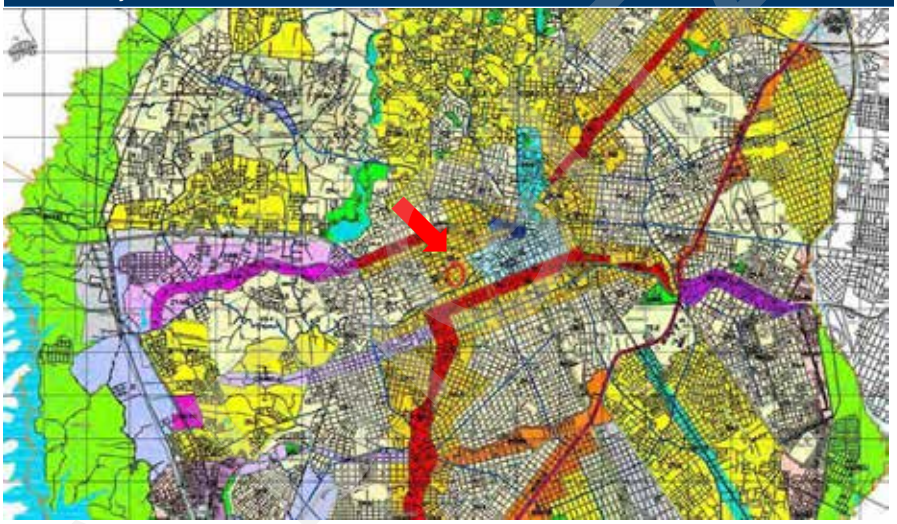
PLANEJAMENTO URBANO

ZONEAMENTO

A legislação que dispõe sobre o zoneamento, parcelamento, uso e ocupação do solo do plano diretor do município de Curitiba é determinada pela Lei 9.802/2000.

De acordo com a legislação vigente, a propriedade encontra-se em perímetro de ZR-4 (Zona Residencial 4).

LOCALIZAÇÃO APROXIMADA DA PROPRIEDADE NO MAPA DE ZONAMENTO



FONTE: PREFEITURA DE CURITIBA

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.

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

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, porém existem áreas que mesmo tendo sido construídas não entram na soma total.

RESTRIÇÕES QUANTO ÀS CONTRUÇÕES APLICÁVEIS AO ZR-4 (ZONA RESIDENCIAL – 4)

ÍNDICES

- Índice de Ocupação: 0,80.
- Coeficiente de Aproveitamento: 2,50.

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

MERCADO

CENÁRIO ECONÔMICO

O Brasil é o maior país da América Latina e o quinto maior do mundo em área territorial e em número de habitantes. Sua extensão territorial e o tamanho de sua população constituem uma fonte de recursos e uma base de consumo que contribuem para que o país tenha a nona maior economia do mundo. O País possui uma jovem e crescente população, cujas concentrações principais se dão nas duas maiores cidades: São Paulo (11,82 milhões) e Rio de Janeiro (6,42 milhões). Além dessas, o Brasil também possui mais de 10 cidades com mais de 1 milhão de habitantes, representando um significante mercado consumidor em crescimento.

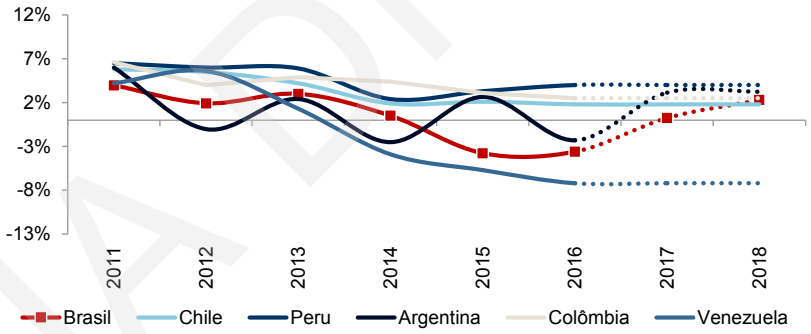
PIB

No ano de 2014, o Brasil registrou crescimento positivo. O PIB dos anos de 2015 e 2016, todavia, recuou expressivamente, em 3,8% e 3,6%. Para 2017 o mercado em geral prevê um início de recuperação, com crescimento de 0,5%, enquanto o governo federal é mais otimista e trabalha com uma expectativa de crescimento de 2% para o ano.

O gráfico a seguir mostra a comparação da evolução do PIB do Brasil em relação a outros países da América Latina:

Comparativo PIB (YoY%)

Fontes: Diversas Fontes. %. Previsão Cushman & Wakefield



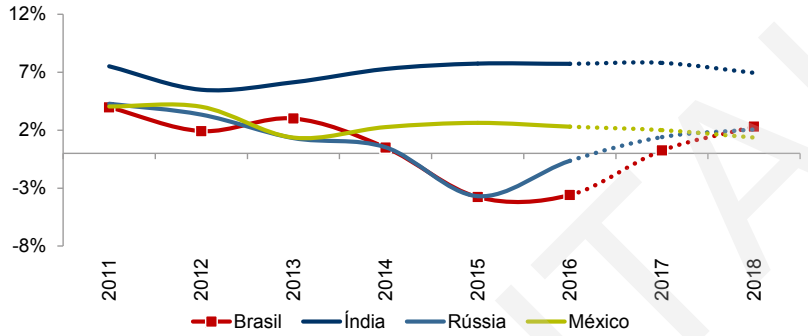
- Observa-se que a maioria dos países têm apresentado resultados positivos, com exceção do Brasil e Venezuela. Todavia, a Venezuela deve ser analisada com cautela devido a sua situação política extremamente complicada
- O Brasil apresentou resultado positivo até 2013 e depois passou a apresentar resultados nulos ou recessivos.

Em termos globais, a comparação é a seguinte:

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

Comparativo PIB (YoY%)

Fontes: Diversas Fontes. %. Previsão Cushman & Wakefield

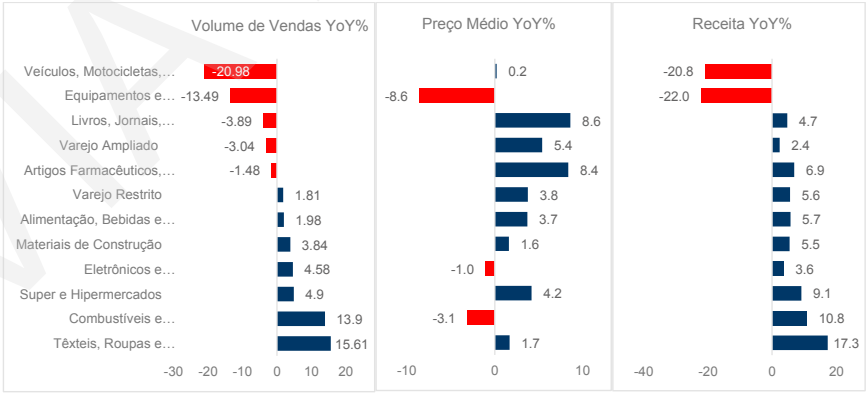


- Comparativamente, o Brasil apresenta um desempenho semelhante ao da Rússia, insatisfatório desde 2014.
- A Rússia apresentou um resultado nulo em 2016, ao passo que o Brasil experienciou outro ano de recessão, com uma esperada retomada em 2017.

CONSUMO

Com o crescente desemprego e a falta de crédito no Brasil, há consenso de que a fórmula de crescimento por consumo aplicada até 2014 foi exaurida. Entretanto, o consumo se mantém como uma força majoritária na composição do PIB e é de importância fundamental para o setores de indústria e logística.

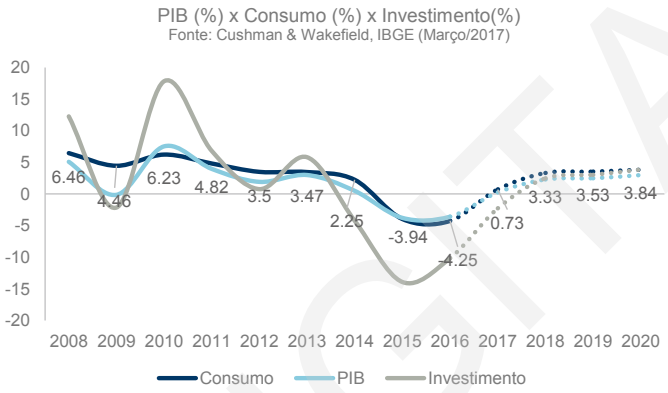
Houve queda significativa no volume em todos os setores, excluindo-se os essenciais, como os relacionados a alimentação e roupas, contudo, o único setor que registrou queda nominal em volume de vendas foi a indústria automotiva, como pode ser conferido no gráfico abaixo:

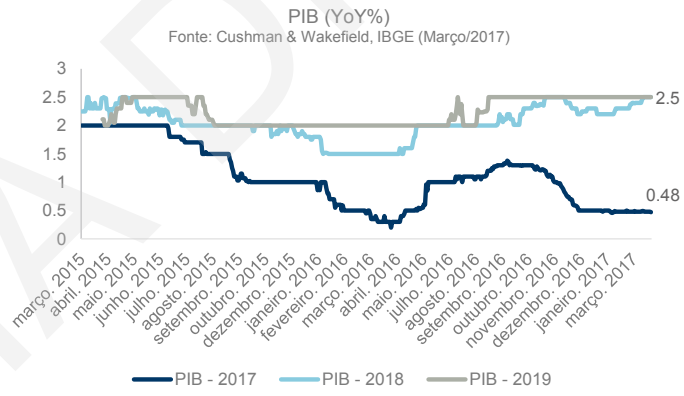


DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

Acreditamos que de agora em diante o crescimento do consumo estará muito mais alinhado ao crescimento do PIB, diferentemente do que havia acontecido até 2014.

O seguinte gráfico mostra o histórico da variação anual do varejo e projeções até 2020. O retorno do crescimento é esperado para 2017/2018.





DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

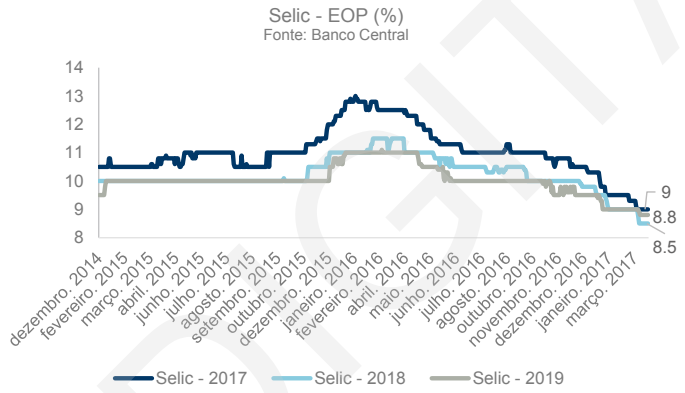
VIA DIGITAL

CONTAS PÚBLICAS

TAXA SELIC

A taxa Selic permaneceu por mais de um ano no patamar de 14,25% a.a., de Julho de 2015 até a mais recente reunião do Banco Central (Outubro de 2016), quando a taxa foi abaixada para 14,00%. O mercado crê que as taxas de juros vão continuar caindo gradualmente visto que a inflação tem dado sinais de desaceleração. No fim de Maio de 2017 a taxa atingiu 10,25%.

O seguinte gráfico mostra a variação da taxa básica de juros com o tempo:

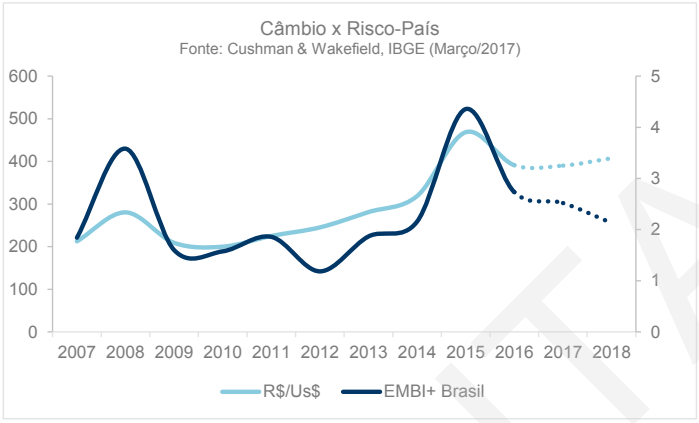


CÂMBIO E RISCO-PAÍS

Durante o ano de 2015 o Brasil perdeu seu grau de investimento da Moody's and Standard. Isso, aliado a incertezas políticas e econômicas, gerou um grande impacto no valor do Real ante a moedas estrangeiras. Todavia, o impeachment da Presidente Dilma Roussef, a posse de Michel Temer e a expectativa de recuperação do mercado, trouxeram o dólar de volta ao patamar de R$ 3,26 até o final de Dezembro de 2016.

O gráfico seguinte compara o comportamento do Real ante ao Dólar e o Risco-País do Brasil:

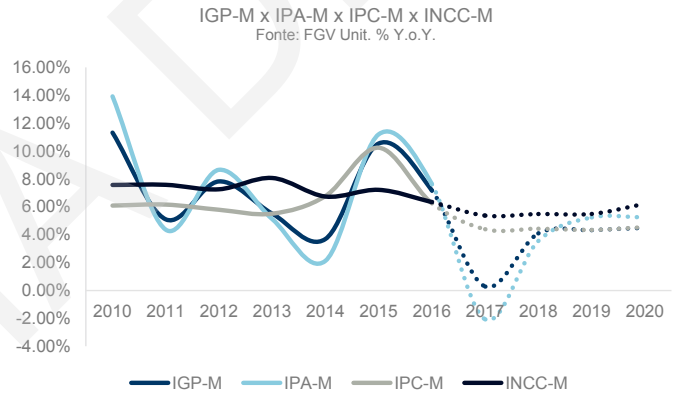
DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN



INFLAÇÃO

A inflação oficial, ou Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) em 2015 e 2016, foi, respectivamente, de 10,7% e 6,3%, bem acima do teto da meta em 2015, que foi de 6,5%.

O gráfico seguinte mostra a evolução dos principais índices de inflação e suas previsões:



MERCADO DE TRABALHO

No que se refere ao mercado de trabalho no Brasil, dados do IBGE mostram que a taxa de desemprego fechou o ano de 2015 com uma média de 6,1%, comparada com 4,8% do ano anterior.

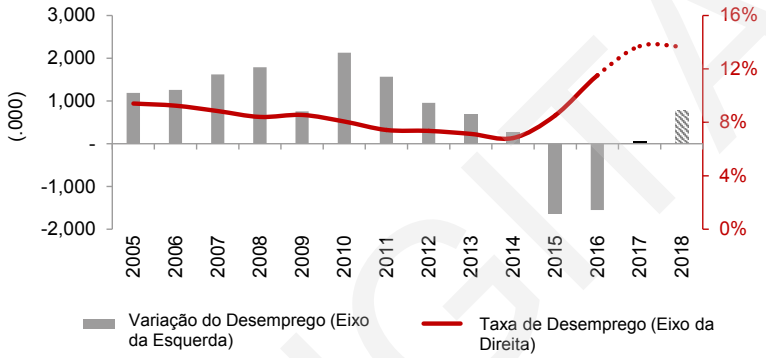
DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

VM DIGITAL

Apesar da diminuição da velocidade com que novos empregos são criados, a queda no desemprego até 2014 ocorreu, em parte, devido ao fato de que algumas pessoas optaram por sair do mercado de trabalho em função de estudos, ou simplesmente não procuravam por trabalho no momento.

Desemprego

Fonte: IBGE e MTE Previsão: Cushman & Wakefield



A expectativa de significativo crescimento do desemprego em 2016 foi confirmada.

INFRAESTRUTURA

O país necessita encontrar uma forma de construir a infraestrutura necessária para o desenvolvimento, sem comprometer o meio-ambiente, sob a pena de (i) perder o impulso de consolidar a nação como economia global e (ii) ver seus valiosos recursos naturais esgotados. A perspectiva de que a água e energia poderiam ser racionadas em 2015 deu à população uma visão mais realista quanto às potenciais consequências dessas medidas nos negócios, empregos e na vida pessoal.

A constante ameaça de recessão em 2016, foi, de alguma forma, amenizada pela possibilidade, e então realidade do impeachment de Dilma Roussef. A provável definição de uma direção política e a consequente consolidação de uma política econômica mais austera é fundamental para que se estabeleçam metas por empreendedores e pelo próprio governo.

VR DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

PROJEÇÕES PARA A ECONOMIA BRASILEIRA

ATIVIDADE ECONÔMICA

INDICADOR	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
PIB Real, %	0,50	(3,80)	(3,60)	0,30	2,30	2,50	3,00
Desemprego, %	6,80	8,50	11,50	14,00	13,50	12,50	11,50
Emprego em escritórios, #							
Brasil	81.802,00	(180.928,00)	(227.147,00)	35.141,30	128.024,30	137.173,70	146.822,50
São Paulo	27.307,00	(35.588,00)	(46.851,00)	11.609,90	43.701,00	46.589,20	49.664,40
Rio de Janeiro	1.518,00	(34.311,00)	(48.340,00)	(12.546,60)	2.355,20	5.153,10	7.298,10
Varejo Vendas %	8,50	3,20	4,50	1,30	7,30	7,50	8,00
Varejo Volume, %	2,20	(4,30)	(6,30)	0,50	3,20	3,00	3,50
Varejo Preços, %	6,20	7,50	10,80	0,80	4,20	4,50	4,50
Produção industrial, %	(3,00)	(8,20)	(6,60)	1,50	1,90	1,90	1,90
CPI Inflação, %	6,40	10,70	6,30	4,00	4,50	4,50	4,50
IGP-M, %	3,70	10,50	7,20	0,30	4,10	4,30	4,50
IPA-M, %	2,10	11,20	7,60	(2,10)	3,60	5,20	5,20
IPC-M, %	6,80	10,20	6,30	4,40	4,40	4,30	4,50
INCC-M, %	6,70	7,20	6,30	5,90	7,00	5,50	6,20
Taxa Selic, %	11,80	14,30	13,80	9,00	9,00	10,00	10,50
R$/US$ (fim de período)	2,70	3,90	3,30	3,30	3,40	3,50	3,70
EMBI+ Brasil (fim de período)	259,00	523,00	328,00	314,00	254,90	234,60	232,80

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

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:

- 8 de março de 2017 – A BR Malls comunicou a venda de toda a sua participação, 33%, no ItaúPower Shopping por R$ 107,0 milhões.
- 3 de fevereiro de 2017 – A Aliansce Shopping Centers S.A, comunica que firmou acordo para compra de participação indireta de 4,99% no Boulevard Shopping Belém e de 25% no Parque Shopping Belém, Após a aquisição, a Companhia passará a deter participação de 79,99% no Boulevard Shopping Belém e 75% no Parque Shopping Belém.
- 9 de janeiro de 2017 – A Multiplan Empreendimentos Imobiliários S.A. comunica ter manifestado seu interesse em exercer o direito de preferência na aquisição da participação proprietária de um dos sócios do Park Shopping Barigüi, correspondente a 9,33%, pelo valor de R$91,0 milhões. A Multiplan possui atualmente 84,0% de participação no Park Shopping Barigüi. O Resultado Operacional Líquido ("NOI") dos últimos doze meses até setembro de 2016 da participação a ser adquirida é de R$7,2 milhões, sem considerar valores de cessão de direitos.
- 10 de novembro de 2016 – A JHSF Participações S.A, vendeu 33% do empreendimento "Shopping Cidade Jardim" para a Gazit Brasil, controlada por Gazit-Globe ("Gazit") pelo valor de R$410.000.000,00.
- 9 de novembro de 2016 – A Multiplan Empreendimentos Imobiliários S.A adquiriu a fração ideal de terreno correspondente a 4,5% da Área Bruta Locável ("ABL") do BarraShopping, no Rio de Janeiro, que elevará sua participação da ABL do empreendimento para 65,8% pelo valor total de R$143,9 milhões.
- 31 de outubro de 2016 – A Multiplan Empreendimentos Imobiliários S.A. realizou a aquisição da totalidade da participação proprietária da Fundação Sistel de Seguridade Social no BarraShopping, correspondente a 10,3% de ABL, e no MorumbiShopping, correspondente a 8,0% de ABL, pelo valor total de R$495,9 milhões, de forma que, a Multiplan passou a deter 61,3% da ABL do BarraShopping e 73,7% da ABL do MorumbiShopping.
- 12 de setembro de 2016 – A Hemisfério Sul Investimentos comprou da JHSF Participações o shopping paulistano Metrô Tucuruvi. O preço total de aquisição foi de R$ 440 milhões, por uma participação de 100%.
- 1 de setembro de 2016 – A Multiplan fechou nesta data negócio de R$ 495,9 milhões para a compra de fatias adicionais em *shopping centers* que já fazem parte de seu portfólio. As vendas foram realizadas pelo Fundo de Fiscalização das Telecomunicações, que vendeu uma fatia de 10,3% no Barra Shopping e 8% no Morumbi Shopping, os valores foram R$ 311,2 milhões e R$ 184,7 milhões, respectivamente.
- 29 de agosto de 2016 – A Aliansce Shopping Centers adquiriu por R$ 309,9 milhões uma fatia de 25,1% do Shopping Leblon. O shopping está localizado no bairro do Leblon, um dos mais luxuosos da zona sul do Rio de Janeiro.
- 15 de junho de 2016 – A General Shopping, por meio de sua controlada “Securis Administradora e Incorporadora Ltda.”, celebrou escritura de compra e venda, alienando sua participação de 100% no Poli Shopping Osasco, pelo preço total de aquisição de R$ 12,5 milhões. O Cap rate estimado foi de 7,20% baseado em renda proforma existente.
- 13 de janeiro de 2016 – A Sonae Sierra Brasil assinou de acordo para venda da totalidade das cotas de sua subsidiária Pátio Campinas Shopping, controladora do Boavista Shopping, por R$ 56 milhões. O valor será ajustado pela variação do Certificado de Depósito Interbancário (CDI) até a conclusão da transação. Segundo a companhia, o preço de venda representa uma taxa de retorno estimada de 7,9%, com base no resultado operacional líquido do shopping nos últimos 12 meses.

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

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, continuadamente 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, BR Malls, Iguatemi, Aliansce, Sonae Sierra Brasil 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 Junho/2017.

SHOPPINGS COM FII'S REGISTRADOS NA CVM		
	NOME DO FUNDO	VALOR DO PL (R$)
1	CSHG BRASIL SHOPPING - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	1.164.688.247,35
2	FII ANCAR IC	1.207.732.678,37
3	FII ELDORADO	725.827.771,15
4	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO GRAND PLAZA SHOPPING	678.351.704,82
5	FII SHOPPING PARQUE D. PEDRO	623.989.165,60
6	FII PARQUE DOM PEDRO SHOPPING CENTER	547.270.009,53
7	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO VIA PARQUE SHOPPING - FII	462.661.960,96
8	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO SHOPPING PÁTIO HIGIENOPOLIS	351.580.025,52
9	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO GENERAL SHOPPING ATIVO E RENDA - FII	228.325.973,80
10	CSHG ATRIUM SHOPPING SANTO ANDRÉ FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	229.668.216,68
11	FII PATEO MOINHOS DE VENTO	220.823.185,26

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

12	FII SHOPPING JARDIM SUL	185.874.617,13
13	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FII GAZIT PROPERTIES	155.821.679,69
14	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO POLO SHOPPING INDAIATUBA	132.459.634,24
15	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO CENTRO TEXTIL INTERNACIONAL	123.107.538,91
16	RB CAPITAL GENERAL SHOPPING SULACAP FII	99.243.689,94
17	FII SHOPPING WEST PLAZA	79.110.997,65
19	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO RAILWAY MALL I - FII	96.819.295,43
20	FII FLORIPA SHOPPING	63.929.157,84
21	IPS PB - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	163.518.474,13

FONTE: RELATÓRIOS DOS FII; VALORES DA CVM – DATA BASE 06/2017

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.

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.;
- Negociação dos contratos de locação; e
- Mercado de Valores Imobiliários.

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

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 561 centros de compras, empregando mais de 1,025 milhões pessoas. A Área Bruta Locável (ABL) atual no país é de aproximadamente 15,363 milhões de m².

FONTE: ABRASCE

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

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 Julho de 2017):

STATUS ATUAL DO MERCADO NACIONAL DE SHOPPING CENTERS	
ITEM	ESTATÍSTICA
Número Total de Shoppings	561
A Inaugurar em 2017 (¹)	16
Número Previsto para Dez. 2016	578
Área Bruta Locável (Em milhões de m²)	15,363
Área Construída (Em milhões de m²)	32,11
Vagas para Carros	889.493
Total de Lojas	100.814
Lojas Âncora	3.024
Megalojas	2.016
Lojas Satélites	74.603
Lazer	1.008
Alimentação	13.106
Lojas de Serviços	7.057
Salas de Cinema	2.729
Empregos Gerados	1.024.808
Faturamento em 2016 (Em R$ bilhões)	157,9
Vendas em Relação ao Varejo Nacional em 2016 (²)	19%
Trafego de Pessoas (Milhões por Mês)	438,675
(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

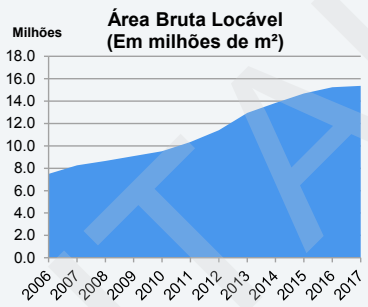
VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

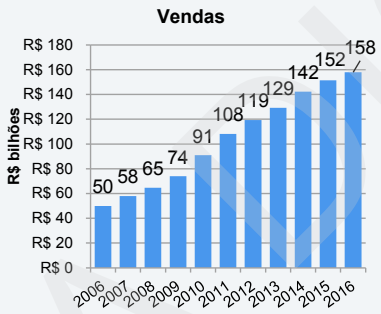
Os gráficos a seguir ilustram a evolução anual do segmento de acordo com o número de empreendimentos e total de Área Bruta Locável (ABL), período entre o ano 2006 e Julho/2017.

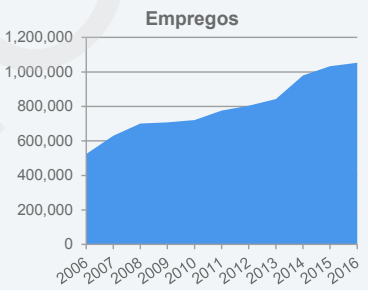
NÚMEROS DO SETOR





FONTE: ABRASCE





FONTE: ABRASCE

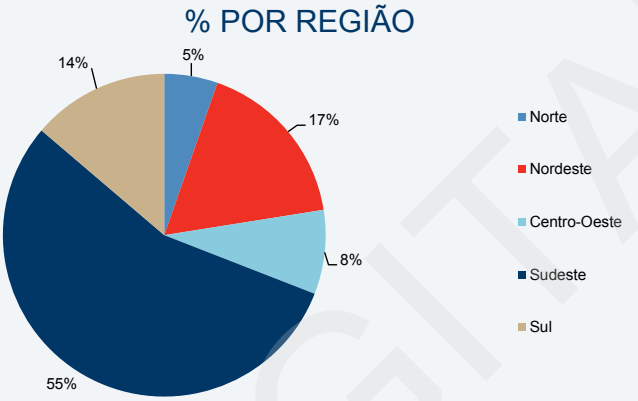
VINCI CAPITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

REGIÃO SUL

Segundo a ABRASCE, a Região Sul concentra 14% da ABL total do país, como mostra o gráfico:

DISTRIBUIÇÃO DE ABL POR REGIÃO (%)



FONTE: ABRASCE

O mercado de shopping centers da Região Sul conta com 93 shoppings centers, com 2.114.021 m² de ABL.

CONCORRENTES DE MERCADO

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

- SHOPPING CURITIBA: Localizado na rua Brigadeiro Franco, 2,300, Curitiba /PR, fica a aproximadamente 600m do Shopping Crystal. Inaugurado em Setembro 1996. O shopping tem 145 lojas distribuídas em 4 pisos. A Área Bruta Locável (ABL) é de 24.000,00 m². O shopping conta com 1.069 vagas de estacionamento.

FONTE: SHOPPING CURITIBA SITE E ABRASCE; CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY.

- PATIO BATEL: Localizado na Av. do Batel, 1868, Curitiba /PR, fica a aproximadamente 1,100 m do Shopping Crystal. Inaugurado em Setembro 2013. O shopping tem 217 lojas distribuídas em 9 pisos. A Área Bruta Locável (ABL) é de 29.700,28 m². O shopping conta com 2.300 vagas de estacionamento.

FONTE: PATIO BATEL SHOPPING SITE E ABRASCE; CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY.

- SHOPPING ESTAÇÂO: Localizado na Av. Sete de Setembro, 2775, Curitiba /PR, fica a aproximadamente 1.700m do Shopping Crystal. Inaugurado em 1997. O shopping tem 199 lojas distribuídas em 6 pisos. A Área Bruta Locável (ABL) é de 32.683,00 m². O shopping conta com 1.500 vagas de estacionamento.

FONTE: SHOPPING ESTAÇÂO SITE E ABRASCE; CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY.

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

- MUELLER SHOPPING CENTER CURITIBA: Localizado na Av. Cândido de Abreu, 127, Curitiba /PR, fica a aproximadamente 2,500m do Shopping Crystal; inaugurado em 1997. O shopping tem 161 lojas distribuídas em 2 pisos. A Área Bruta Locável (ABL) é de 25.590,00 m². O shopping conta com 1.280 vagas de estacionamento.

FONTE: MUELLER SHOPPING CENTER CURITIBA SITE E ABRASCE; CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY.

- PARKSHOPPING BARIGUI: Localizado na Av. Sete de Setembro, 2775, Curitiba /PR, fica a aproximadamente 5.200m do Shopping Crystal; Inaugurado em Novembro de 2003 O shopping tem 258 lojas distribuídas em 3 pisos. A Área Bruta Locável (ABL) é de 50.657,78 m². O shopping conta com 2.797 vagas de estacionamento.

FONTE: PARKSHOPPING BARIGUI SITE E ABRASCE; CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY.

- PALLADIUM SHOPPING CENTER: Localizado na Av. Sete de Setembro, 2775, Curitiba /PR, fica a aproximadamente 5.200m do Shopping Crystal; Inaugurado em Novembro de 2003. O shopping tem 356 lojas distribuídas em 3 pisos. A Área Bruta Locável (ABL) é de 58.000,00 m². O shopping conta com 2.300 vagas de estacionamento.

FONTE: PALLADIUM SHOPPING SITE E ABRASCE; CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY.

NOVO ESTOQUE

De acordo com informações obtidas no site da ABRASCE, até o momento foram inaugurados 3 shopping centers e existem atualmente 30 centros comerciais em construção no Brasil com inauguração prevista até 2018, como pode ser observado na tabela seguinte:

SHOPPINGS INAUGURADOS EM 2017				
SHOPPING	CIDADE	UF	ABL (M²)	INAUGURAÇÃO
Itaquá Garden Shopping	Itaquaquecetuba	SP	29.719	25/04/2017
Shopping Peixoto	Itabaiana	SE	16.000	08/06/2017
Aparecida Shopping	Aparecida de Goiania	GO	24.000	27/06/2017
TOTAL	3		69.719	

SHOPPINGS A INAUGURAR EM 2017/2018				
SHOPPING	CIDADE	UF	ABL (M²)	INAUGURAÇÃO
Jardim Pamplona Shopping	São Paulo	SP	10.754	julho-17
América Shopping	Goiânia	GO	18.000	agosto-17
Shopping Franco da Rocha	Franco da Rocha	SP	7.400	agosto-17
República Street Mall	Goiânia	GO	5.470	agosto-17
Praça Nova Santa Maria	Santa Maria	RS	22.235	setembro-17
Golden Shopping Calhau	Sao Luis	MA	25.174	setembro-17
DF Plaza	Brasília	DF	12.000	setembro-17
Shopping Cidade dos Lagos	Guarapuava	PR	21.600	outubro-17
North Shopping Votuporanga	Votuporanga	SP	19.554	novembro-17
Boulevard Shopping Vitória da Conquista	Vitória da conquista	BA	30.000	novembro-17

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

Porto Belo Outlet Premium	Porto Belo	SC	25.000	novembro-17
Praça Uberlândia Outlet	Uberlândia	MG	35.100	novembro-17
ParkShoppingCanoas	Canoas	RS	48.000	novembro-17
Paricá Shopping	Paragominas	PB	18.000	dezembro-17
Piauí Shopping Center	Picos	PI	25.000	dezembro-17
Cocais Shopping	Timon	MA	14.427	dezembro-17
Garanhuns Garden Shopping	Guaranhus	PE	23.136	janeiro-18
Guarapuava Garden Shopping	Guarapuava	PR	21.337	janeiro-18
Costa Oeste Shopping	Toledo	PR	18.900	janeiro-18
Aracaju Parque Shopping	Aracaju	SE	25.900	março-18
Shopping Metropole Ananindeua	Ananindeua	PA	47.000	março-18
Passo Fundo Shopping	Passo Fundo	RS	30.000	março-18
Patteo Olinda Shopping	Olinda	PE	51.581	abril-18
Cosmopolitano Shopping	São Paulo	SP	44.108	abril-18
Jockey Plaza Shopping	Curitiba	PR	60.000	abril-18
Camará Shopping	Camaragibe	PE	34.000	abril-18
Shopping Center Nações Três Lagoas	Três Lagoas	MS	16.000	abril-18
Shopping Dutra	Mesquita	RJ	50.000	abril-18
Praça Alvorada Shopping Center	Alvorada	RS	27.685	abril-18
Umuarama Shopping	Umuarama	PR	24.400	julho-18
Praça Taquaral Shopping Center	Piracicaba	SP	29.735	setembro-18
Estação Jardim Shopping	São Paulo	SP	31.000	dezembro-18
Shopping Modelo	Castanhal	PA	20.000	dezembro-18
Shopping Park Sul	Volta Redonda	RJ	33.000	dezembro-18
I Fashion Outlet Santa Catarina	São José dos Pinhais	SC	30.000	dezembro-18
TOTAL	36		998.496	

FONTE: ABRASCE (MÊS DE REFERÊNCIA JULHO/2017)

VINCI RENDA IMOBILIÁRIA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII CUSHMAN & WAKEFIELD 44

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

VINCI

587

PROCESSO DE AVALIAÇÃO

METODOLOGIA

O Método adotado na presente avaliação foi o Método de Capitalização da Renda com base no Fluxo de Caixa Descontado, que estima o valor presente a uma taxa de desconto apropriada.

MODELO DE ANÁLISE

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 Crystal, 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;

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

VERSÃO DIGITAL

- Este relatório foi elaborado para VINCI RENDA IMOBILIÁRIA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII (""Fundo""), para fins de registro na CVM – Comissão de Valores Mobiliários – visando a Oferta Pública Primária de Cotas do FII (“Oferta”), atendendo as normas estabelecidas na Instrução CVM 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 C&W;
- 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;
- Na avaliação foi considerado comissão de venda sobre o ativo à 3,5% sobre o resultado operacional líquido do 11° ano do fluxo de caixa projetado que serve de base para o cálculo da perpetuidade;
- 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 alugueis 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 da 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;
- 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;
- O fluxo de caixa projetado se inicia em 1 de Julho de 2017;
- O resultado de valor de mercado para compra/venda apresentado neste relatório reflete 100% do Shopping Crystal;
- No cálculo do valor de compra/venda do imóvel em referência, foram consideradas apenas as áreas brutas locáveis, conforme item “Descrição da Propriedade”;
- Na presente avaliação, consideramos a taxa de administração de 3% sobre o resultado líquido operacional, conforme declaração fornecida pela "Power-Sul Participações LTDA";
- 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;

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

- 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 C&W 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 o ativos e efetuarmos levantamento fotográfico da atual situação operacional do shopping center. Não realizamos diligencias à propriedade do tipo estruturais, documentais, etc;
- Este laudo de avaliação foi elaborado em consonância com as exigências da Instrução CVM nº 472/08;
- A Cushman & Wakefield Negócios Imobiliários Ltda. não mantém relação de trabalho ou de subordinação com as sociedades controladoras ou controladas pelo administrador; e
- A Cushman & Wakefield Negócios Imobiliários Ltda. não possui quaisquer cotas do VINCI RENDA IMOBILIÁRIA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII (“Fundo”).

CENÁRIO ADOTADO

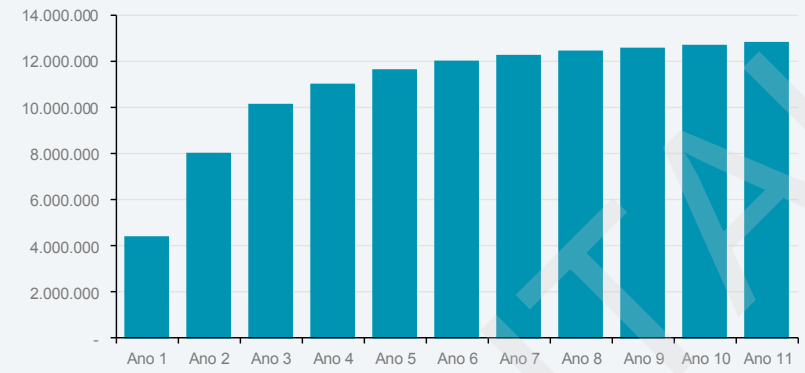
PERÍODO DE ANÁLISE

Na avaliação foi utilizado o período de análise de 10 anos com o fluxo de caixa projetado, começando em Julho de 2017, distribuição mensal, refletindo o desempenho do empreendimento. Prevê a inclusão de todos os contratos, renovações, descontos e reajustes, loja a loja, mês a mês.

O gráfico a seguir aponta a projeção do fluxo de caixa, através do período de avaliação:

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

FLUXO DE CAIXA ANTES DE DÍVIDAS E IMPOSTOS



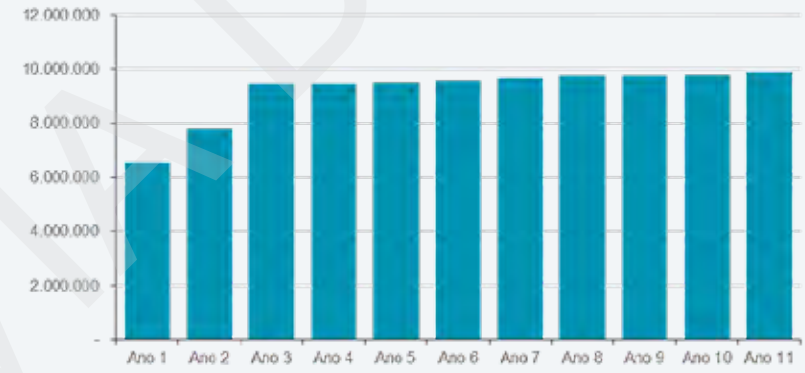
FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

RECEITA DE ALUGUEL MÍNIMO

A receita de aluguel mínimo projetada é de R$ 6.520.056,00para o 1º ano do fluxo de caixa projetado. O crescimento real da receita de aluguel mínimo compreende 1,0% ao ano, a partir do 4º ano em diante, durante o fluxo de caixa projetado.

O gráfico a seguir aponta a projeção da receita de aluguel mínimo, através do período de avaliação:

RECEITA DE ALUGUEL MÍNIMO



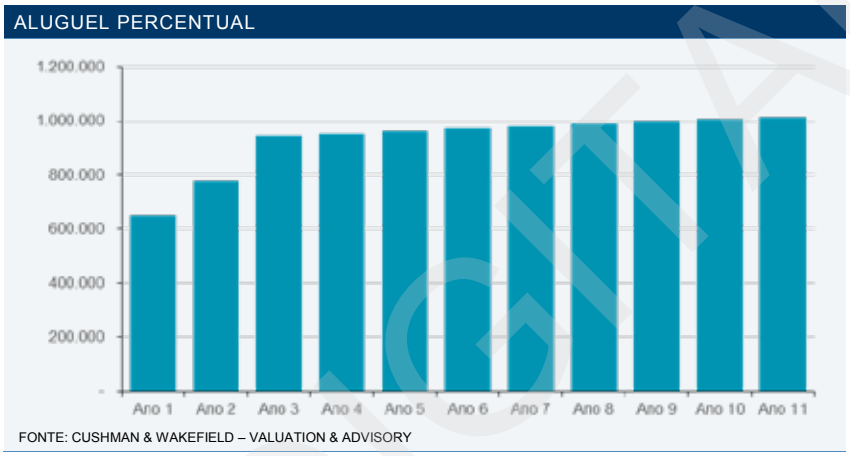
FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ALUGUEL PERCENTUAL

Conforme o histórico da “performance” do shopping, projetamos em 10% ao ano, sobre o aluguel mínimo e seus crescimentos reais de aluguel.

O gráfico a seguir aponta a projeção da receita de aluguel percentual, através do período de avaliação:



FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

DESCONTOS DE ALUGUEL

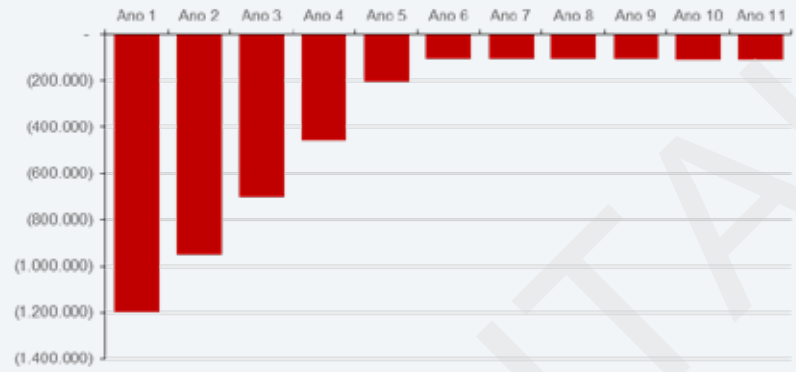
Os descontos de aluguel projetado é de (R$ 1.200.000,00) no 1º ano, (R$ 950.000,00) no 2º ano, (R$ 700.000,00) no 3º ano, (R$ 450.000,00) no 4º ano, (R$ 200.000,00) no 5º ano e (R$ 100.000,00) ao ano, do 6º ano do fluxo de caixa projetado em diante. O crescimento real dos descontos de aluguel compreende 1,0% ao ano, do 4º ano em diante, durante o período do fluxo de caixa projetado.

O gráfico a seguir aponta a projeção dos descontos de aluguel, através do período de avaliação:

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

DESCONTOS DE ALUGUEL



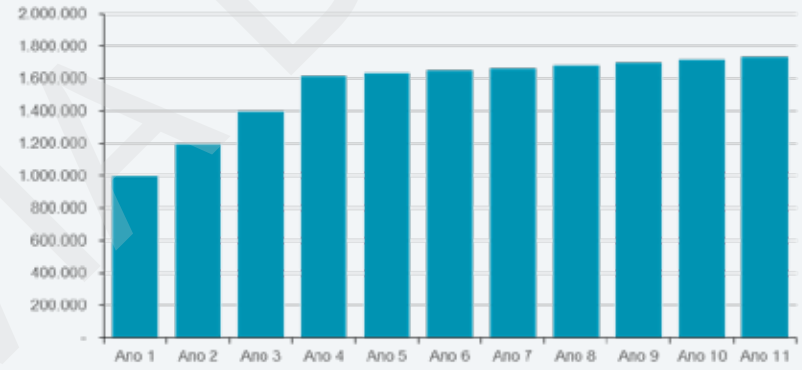
FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

RECEITA DE MALL & MERCHANDISING

Projetamos o valor de R$ 1.000.000,00 no 1º ano, R$ 1.200.000,00 no 2º ano, R$ 1.400.000,00 no 3º e R$ 1.600,00 ao ano, do 4º ano do fluxo de caixa projetado em diante. Consideramos o crescimento real de 1,0% ao ano, a partir do 4º ano em diante, durante o período do fluxo de caixa projetado.

O gráfico a seguir aponta a projeção da receita de mall e merchandising, através do período de avaliação:

RECEITA DE MALL & MERCHANDISING



FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

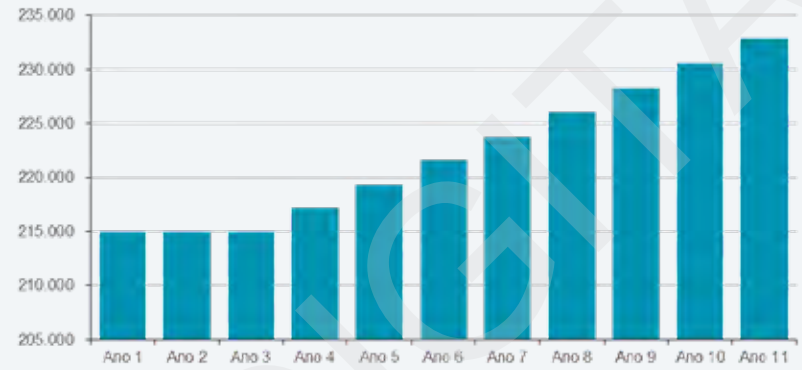
DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

CDU – CESSÃO DE DIREITO DE USO

Estimamos o recebimento de CDU – Cessão de Direito de Uso dos contratos de locação em R$ 215.000,00 ao ano, durante o período do fluxo de caixa projetado. O crescimento real dessa receita compreende em 1,0% ao ano, a partir do 4º ano em diante, durante o período do fluxo de caixa projetado.

O gráfico a seguir demonstra a projeção da receita de CDU, através do período de avaliação:

CDU – CESSÃO DE DIREITO DE USO



FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

RESULTADO DE ESTACIONAMENTO

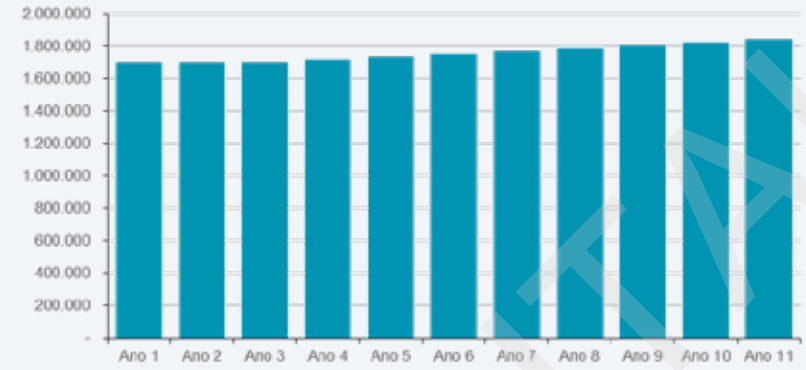
O resultado de estacionamento projetado corresponde a R$ 1.700.000,00 ao ano, durante o período do fluxo de caixa projetado. Sobre o resultado de estacionamento foi considerado o crescimento real de 1,0% ao ano, a partir do 4º ano em diante, durante o período do fluxo de caixa projetado.

O gráfico a seguir demonstra a projeção do resultado de estacionamento, através do período de avaliação:

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

RESULTADO DE ESTACIONAMENTO



FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

OUTRAS RECEITAS

As outras receitas advêm daquelas não previstas nos itens anteriores. Estimamos estas receitas à equivalência de R$ 150.000,00 no 1º ano e R$ 250.000,00 ao ano, do 2º ano do fluxo de caixa projetado em diante. Sobre estas receitas foi considerado o crescimento real de 1,0% ao ano, a partir do 4º ano em diante, durante o período do fluxo de caixa projetado.

O gráfico a seguir aponta a projeção das outras receitas, através do período de avaliação:

OUTRAS RECEITAS



FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

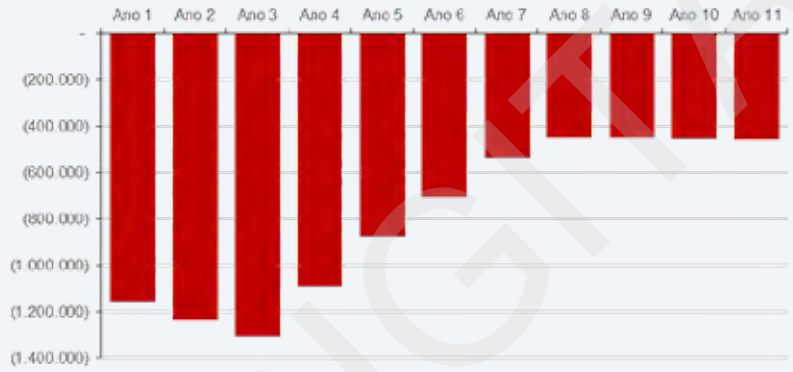
DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

VACÂNCIA FINANCEIRA

Admitimos o nível de vacância financeira ao percentual da receita de aluguel equivalente à 20,00% no 1° ano, 17,50% no 2° ano, 15,00% no 3° ano, 12,50% no 4° ano, 10,00% no 5° ano, 8,00% no 6° ano, 6% no 7º ano e 5,00% do 8° ano em diante, durante o período do fluxo de caixa projetado (excluindo lojas âncoras e cinema).

O gráfico a seguir aponta a projeção da vacância financeira, através do período de avaliação:

VACÂNCIA FINANCEIRA



FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

INADIMPLÊNCIA IRRECUPERÁVEL

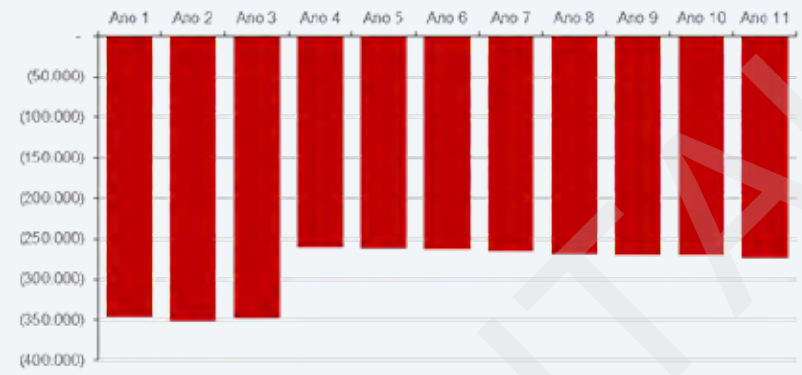
Admitimos o nível de inadimplência irrecuperável ao percentual da receita de aluguel equivalente a 6,0% no 1º ano, 5,0% no 2º ano 4,0% no 3º ano e 3,0% ao ano, do 4º ano em diante, durante o período do fluxo de caixa projetado (excluindo lojas âncoras e cinema).

O gráfico a seguir aponta a projeção do nível de inadimplência irrecuperável através do período de avaliação:

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

INADIMPLÊNCIA IRRECUPERÁVEL

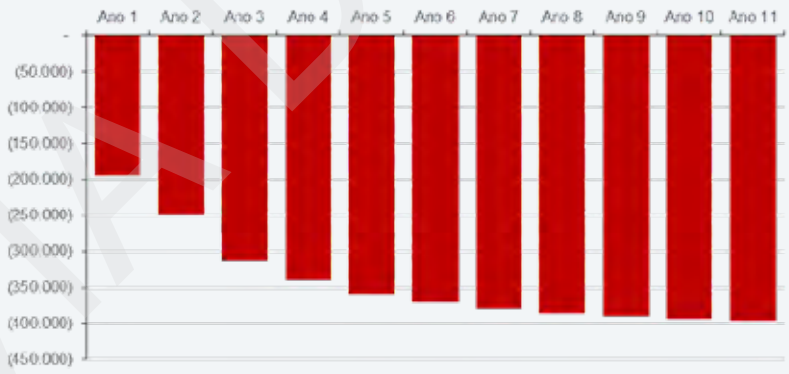


FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

TAXA DE ADMINISTRAÇÃO

Para a despesa com taxa de administração, nós consideramos 3,00% do resultado operacional liquido. O gráfico a seguir aponta a projeção da taxa de administração, através do período de avaliação:

TAXA DE ADMINISTRAÇÃO



FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

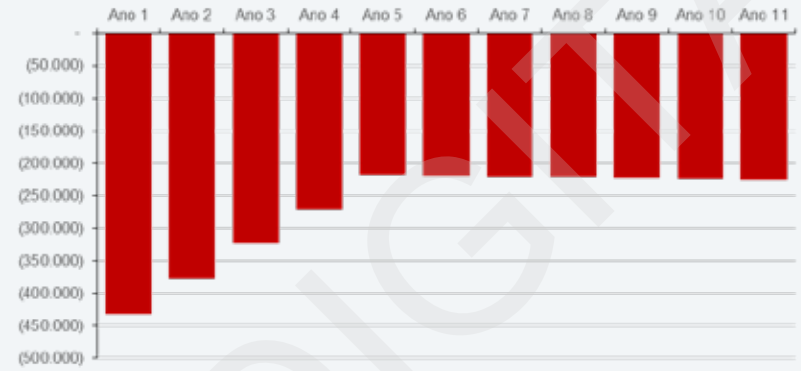
DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

CAM – DESPESAS CONDOMINIAIS

Para os encargos com lojas vagas (CAM – Despesas Condominiais), projetamos o valor de (R$ 432.000,00) no 1° ano, (R$ 378.000,00) no 2° ano, (R$ 324.000,00), no 3° ano, (R$ 270.000,00) no 4° ano e (R$ 216.000,00) ao ano, do 5° ano do fluxo de caixa projetado em diante. Sobre os encargos com lojas vagas foi considerado o crescimento real de 0,5% a partir do 4º ano em diante do período do fluxo de caixa projetado.

O gráfico a seguir aponta a projeção dos encargos com lojas vagas, através do período de avaliação:

CAM – DESPESAS CONDOMINIAIS



FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

COMISSÃO SOBRE LOCAÇÃO

A despesa com comissão e locação foi projetada em 4,0% do aluguel mínimo (e seus crescimentos reais de aluguel) durante o período do fluxo de caixa projetado

O gráfico a seguir aponta a projeção desta despesa, através do período de avaliação:

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

COMISSÃO SOBRE LOCAÇÃO



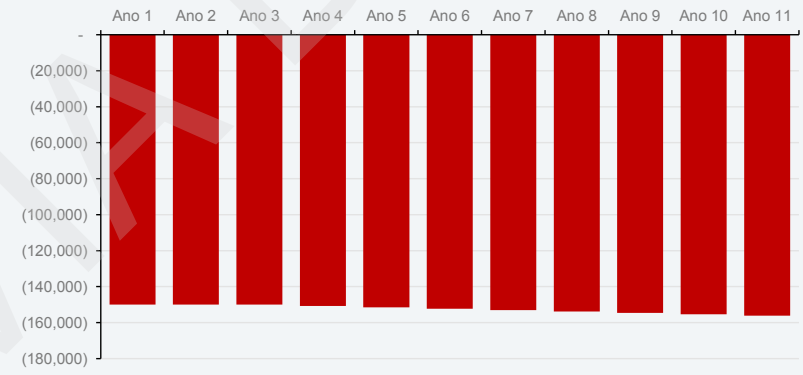
FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

OUTRAS DESPESAS

Neste item foram consideradas todas as despesas não apontadas nos itens anteriores. As outras despesas foram dimensionadas à projeção de (R$ 150.000,00) ao ano, durante o período do fluxo de caixa projetado. Sobre as outras despesas foi considerado o crescimento real de 0,5% ao ano, a partir do 4º ano em diante, durante o período do fluxo de caixa projetado.

O gráfico a seguir aponta a projeção destas despesas, através do período de avaliação:

OUTRAS DESPESAS



FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

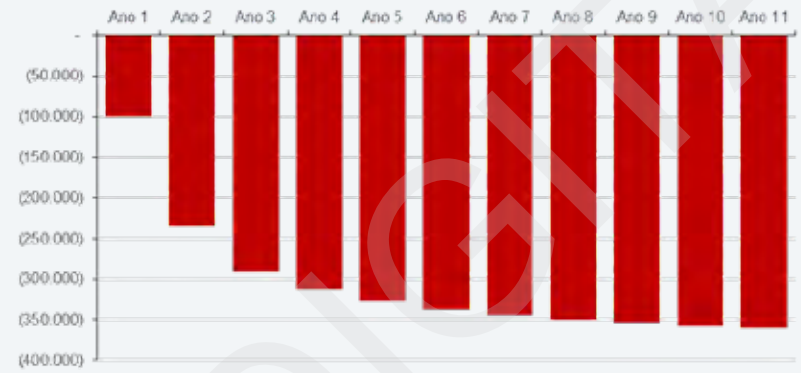
DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

FRA – FUNDO DE REPOSIÇÃO DE ATIVOS

A fim de sustentar as projeções de crescimento estabelecidas e para defender o “market share” do Shopping Center, em reação aos competidores, projetamos o reinvestimento, ou seja, o fundo de reposição de ativos. Para esta despesa (não operacional), consideramos o percentual de 2,5% sobre a receita bruta efetiva a partir de Janeiro de 2018.

O gráfico a seguir aponta a projeção das despesas referentes ao FRA, através do período de avaliação:

FRA – FUNDO DE REPOSIÇÃO DE ATIVOS



FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

CAPEX

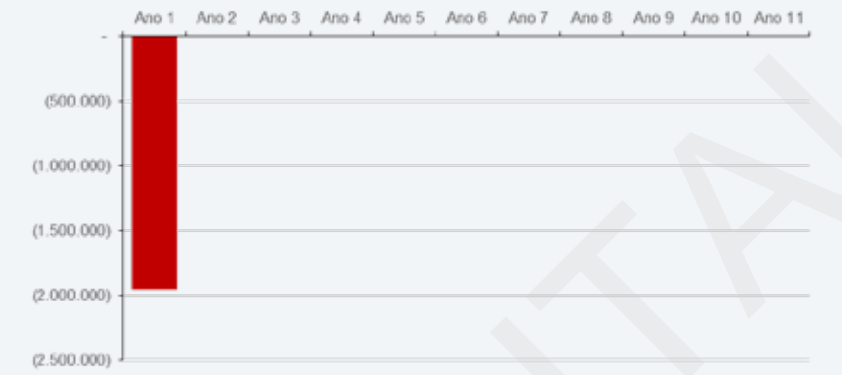
O CAPEX foi projetado em (R$ 1.950.000,00) no 1º semestre do 1º ano do fluxo de caixa projetado.

O gráfico a seguir aponta a projeção desta despesa, através do período de avaliação:

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

CAPEX



FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

INFLAÇÃO

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

TAXA DE DESCONTO

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 e na Área de Influência, bem como dos fundamentos econômicos do país; e
- Ambiente Interno: das condições de operação e desempenho do shopping e da estrutura de capital dos empreendedores do mesmo.

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)

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 11,25% ao ano. Para o período de exaustão do empreendimento, nós estimamos a taxa de capitalização em 9,25% ao ano.

Abaixo demonstramos a composição das taxas de desconto utilizadas:

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

TAXAS DE DESCONTO UTILIZADAS (%)		
COMPONENTES	OPERAÇÃO	EXAUSTÃO
Taxa Livre de Risco	5,65%	5,65%
Spread Risco Empreendimento	5,60%	3,60%
Inflação	0,00%	0,00%

FONTE: (*) RENTABILIDADE DO TESOURO DIRETO (IPCA+ 2024 - NTN-B PRINCIPAL 150824) – POSIÇÃO EM 30/06/2017

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.

EXPANSÃO

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

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.

ANALISE DE SENSIBILIDADE					
TAXA DE DESCONTO (%)					
TAXA DE CAPITALIZAÇÃO (%)	10,25%	10,75%	*11,25%*	11,75%	12,25%
8.25%	R$122.635.640	R$118.645.899	R$114.827.124	R$111.170.893	R$107.669.240
8.75%	R$119.304.846	R$115.462.461	R$111.783.902	R$108.261.124	R$104.886.515
9.25%	R$116.334.137	R$112.623.178	R$109.069.677	R$105.665.925	R$102.404.625
9.75%	R$113.668.116	R$110.075.103	R$106.633.834	R$103.336.899	R$100.177.287
10.25%	R$111.262.196	R$107.775.621	R$104.435.635	R$101.235.097	R$98.167.251

FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

O valor de mercado para compra / venda do Shopping Crystal conforme cenários projetados, está inserido no intervalo de valor entre R$ 98,17 milhões e R$ 122,64 milhões.

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

CONCLUSÃO FINAL DE VALOR

Considerando-se as características físicas do imóvel conforme informações fornecidas, as tendências e práticas do mercado imobiliário na região na qual se insere o imóvel, os riscos e premissas apresentados. Concluímos o valor de mercado para compra/venda do imóvel **Shopping Crystal situado na rua Comendador Araújo 731. Cidade de Curitiba e Estado do Paraná** na data de **30 de Junho de 2017,** em:

VALOR DE MERCADO PARA VENDA:

R$ 109.069.677,00

(CENTO E NOVE MILHÕES E SESSENTA E NOVE MIL E SEISCENTOS E SETENTA E SETE REAIS).

NOTAS:

- ESTE RELATÓRIO FOI ELABORADO PARA VINCI RENDA IMOBILIÁRIA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII, PARA FINS DE REGISTRO NA CVM – COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – VISANDO A OFERTA PÚBLICA PRIMÁRIA DE COTAS DO FII ("OFERTA"), ATENDENDO AS NORMAS ESTABELECIDAS NA INSTRUÇÃO CVM Nº 472/08;
- A CUSHMAN & WAKEFIELD NEGÓCIOS IMOBILIÁRIOS LTDA. NÃO MANTÉM RELAÇÃO DE TRABALHO OU DE SUBORDINAÇÃO COM AS SOCIEDADES CONTROLADORAS OU CONTROLADAS PELO ADMINISTRADOR; E
- A CUSHMAN & WAKEFIELD NEGÓCIOS IMOBILIÁRIOS LTDA. NÃO POSSUI QUAISQUER COTAS DO VINCI RENDA IMOBILIÁRIA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII ("FUNDO").

Danilo Barbosa
Consultor, Valuation & Advisory
Cushman & Wakefield, Brasil

Daniel Grossmann
Coordenador, Valuation & Advisory
Cushman & Wakefield, Brasil

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

Rogério Cerreti, CAU, MRICS, RICS
Registered Valuer
Diretor, Valuation & Advisory
CAU: n° 50812-8
Cushman & Wakefield, América do Sul

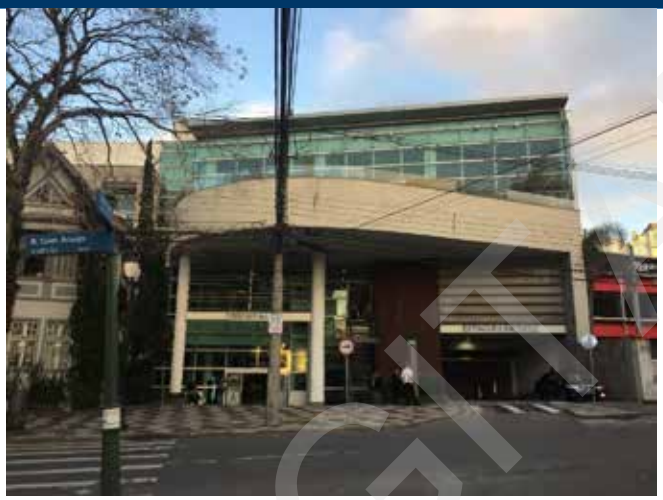
DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ANEXO I – DOCUMENTAÇÃO FOTOGRÁFICA

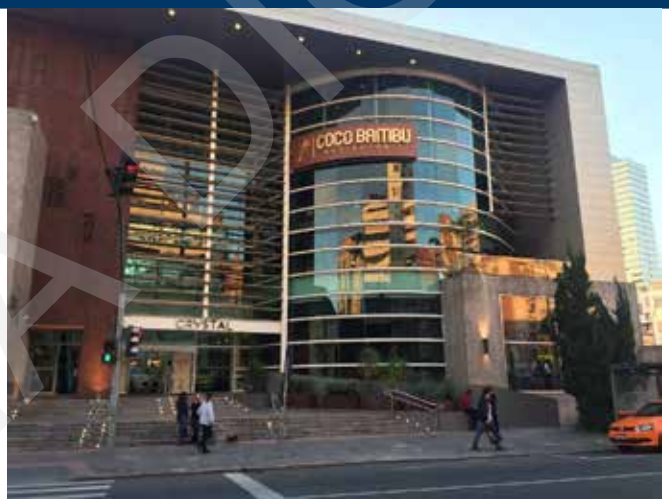
VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

VISTA DA FACHADA DO SHOPPING



VISTA DA FACHADA DO SHOPPING



VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ASPECTOS DO MALL



ASPECTOS DO MALL



VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ASPECTOS DO MALL

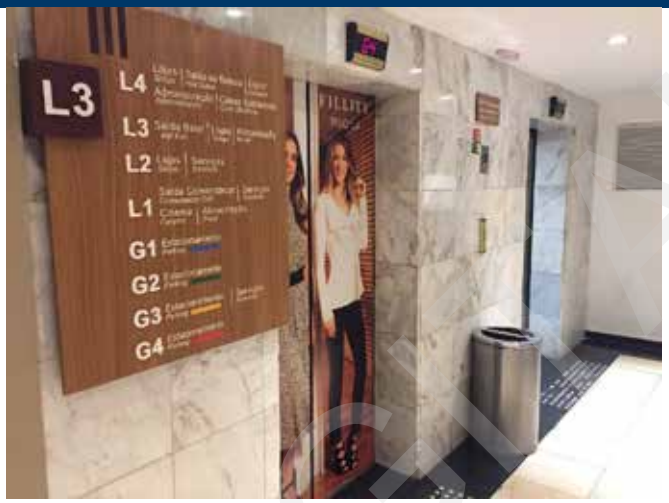


ASPECTOS DO MALL



DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ASPECTOS DOS ELEVADORES



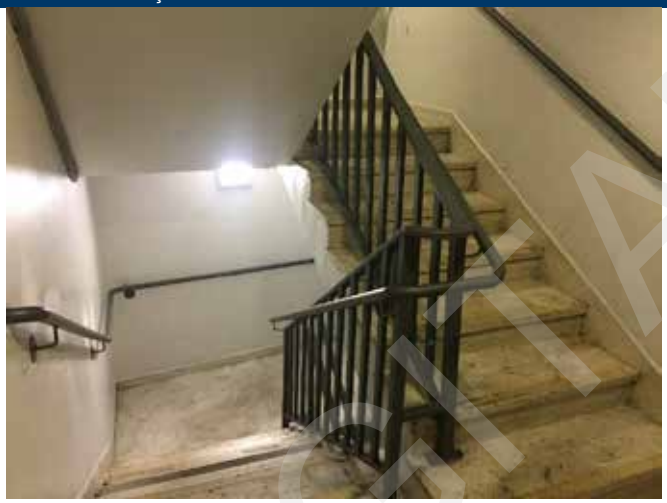
ASPECTOS DO TEATRO



VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ASPECTOS DA CIRCULAÇÃO VERTICAL



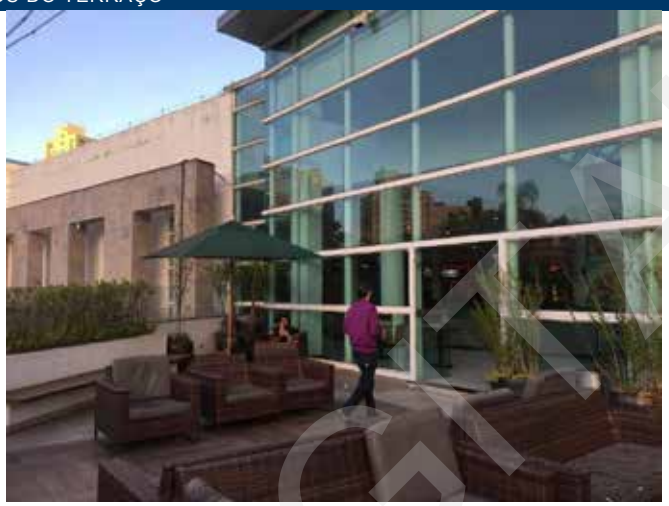
ASPECTOS DA SUBESTAÇÃO



VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ASPECTOS DO TERRAÇO



ASPECTOS DO GERADOR



VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ANEXO II – FLUXO DE CAIXA PROJETADO ANUAL

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ANEXO II – FLUXO DE CAIXA PROJETADO ANUAL

Para o término dos anos em	Ano 1 Jun-2018	Ano 2 Jun-2019	Ano 3 Jun-2020	Ano 4 Jun-2021	Ano 5 Jun-2022	Ano 6 Jun-2023	Ano 7 Jun-2024	Ano 8 Jun-2025	Ano 9 Jun-2026	Ano 10 Jun-2027	Ano 11 Jun-2028
Receita Potencial Bruta											
Base de Contratos de Locação	6.520.056,00	7.781.820,00	9.437.152,00	9.443.066,00	9.482.250,00	9.551.027,00	9.630.641,00	9.737.136,00	9.761.240,00	9.793.199,00	9.892.437,00
Receita de Aluguel Mínimo	6.520.056,00	7.781.820,00	9.437.152,00	9.443.066,00	9.482.250,00	9.551.027,00	9.630.641,00	9.737.136,00	9.761.240,00	9.793.199,00	9.892.437,00
Ajustes e Crescimentos Reais			14.390,00	90.647,00	152.328,00	164.616,00	166.124,00	150.288,00	222.804,00	283.250,00	259.335,00
Aluguel Variável (Percentual +	652.006,00	778.182,00	945.154,00	953.371,00	963.458,00	971.564,00	979.677,00	988.742,00	998.404,00	1.007.645,00	1.015.177,00
Descontos de Aluguel	-1.200.000,00	-950.000,00	-700.000,00	-454.500,00	-204.020,00	-103.030,00	-104.060,00	-105.101,00	-106.152,00	-107.214,00	-108.286,00
Receita de Mall & Merchandising	1.000.000,00	1.200.000,00	1.400.000,00	1.616.000,00	1.632.160,00	1.648.482,00	1.664.966,00	1.681.616,00	1.698.432,00	1.715.417,00	1.732.571,00
CDU	215.000,00	215.000,00	215.000,00	217.150,00	219.322,00	221.515,00	223.730,00	225.967,00	228.227,00	230.509,00	232.814,00
Resultado de Estacionamento	1.700.000,00	1.700.000,00	1.700.000,00	1.717.000,00	1.734.170,00	1.751.512,00	1.769.027,00	1.786.717,00	1.804.584,00	1.822.630,00	1.840.856,00
Outras Receitas	150.000,00	250.000,00	250.000,00	252.500,00	255.025,00	257.575,00	260.151,00	262.753,00	265.380,00	268.034,00	270.714,00
Receita Potencial Bruta Total	9.037.062,00	10.975.002,00	13.261.696,00	13.835.234,00	14.234.693,00	14.463.261,00	14.590.256,00	14.728.118,00	14.872.919,00	15.013.470,00	15.135.618,00
Vacância Financeira	-1.155.338,00	-1.231.730,00	-1.304.068,00	-1.087.463,00	-872.801,00	-703.094,00	-532.097,00	-448.739,00	-449.657,00	-451.255,00	-456.217,00
Inadimplência Irrecuperável	-346.602,00	-351.923,00	-347.752,00	-260.991,00	-261.840,00	-263.660,00	-266.049,00	-269.243,00	-269.794,00	-270.753,00	-273.730,00
Receita Bruta Efetiva	7.535.122,00	9.391.349,00	11.609.876,00	12.486.780,00	13.100.052,00	13.496.507,00	13.792.110,00	14.010.136,00	14.153.468,00	14.291.462,00	14.405.671,00
Despesas Operacionais											
Taxa de Administração	-194.921,00	-249.089,00	-313.333,00	-340.290,00	-359.562,00	-370.961,00	-379.422,00	-385.613,00	-389.620,00	-393.477,00	-396.660,00
CAM - Despesa Condominial	-432.000,00	-378.000,00	-324.000,00	-271.350,00	-218.165,00	-219.256,00	-220.353,00	-221.454,00	-222.562,00	-223.674,00	-224.793,00
FPP - Fundo de Promoção											
Comissão sobre locação	-260.802,00	-311.273,00	-378.062,00	-381.349,00	-385.383,00	-388.626,00	-391.871,00	-395.497,00	-399.362,00	-403.058,00	-406.071,00
Outras Despesas	-150.000,00	-150.000,00	-150.000,00	-150.750,00	-151.504,00	-152.261,00	-153.023,00	-153.788,00	-154.557,00	-155.329,00	-156.106,00
Despesas Operacionais Total	-1.037.723,00	-1.088.362,00	-1.165.395,00	-1.143.739,00	-1.114.614,00	-1.131.104,00	-1.144.669,00	-1.156.352,00	-1.166.101,00	-1.175.538,00	-1.183.630,00
Resultado Operacional Líquido	6.497.399,00	8.302.987,00	10.444.481,00	11.343.041,00	11.985.438,00	12.365.403,00	12.647.441,00	12.853.784,00	12.987.367,00	13.115.924,00	13.222.041,00
Locações e Custos de Capital											
FRA - Fundo de Reposição de Ativos	-99.659,00	-234.784,00	-290.247,00	-312.170,00	-327.501,00	-337.413,00	-344.803,00	-350.253,00	-353.837,00	-357.287,00	-360.142,00
CAPEX	-1.950.000,00										
Locações e Custos de Capital Total	-2.049.659,00	-234.784,00	-290.247,00	-312.170,00	-327.501,00	-337.413,00	-344.803,00	-350.253,00	-353.837,00	-357.287,00	-360.142,00
Fluxo de Caixa Antes de Dívidas e Impostos	4.447.740,00	8.068.203,00	10.154.234,00	11.030.871,00	11.657.937,00	12.027.990,00	12.302.638,00	12.503.531,00	12.633.530,00	12.758.637,00	12.861.899,00

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

VIA DIGITAL

ANEXO III – DOCUMENTAÇÃO FORNECIDA

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

Rio de Janeiro, 27 de abril 2017

A Cushman & Wakefield

A Power-Sul Participações Ltda, na qualidade de administradora do shopping Crystal Plaza, informa que é cobrada da parcela detida pelo Vinci Renda Imobiliária FII, na qualidade de empreendedor, a taxa de 3% sobre o Resultado Líquido Operacional (NOI) mensal pelos serviços de gerenciamento do shopping, à título de Taxa de Administração.

POWER-SUL PARTICIPAÇÕES LTDA

VIA DIGITAL

Av. das Américas, nº 700, bloco 1, Sala 325, Citta América - Barra da Tijuca
Rio de Janeiro/RJ. Cep: 22640-100| Tel.: (21) 3796 9038

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

LAUDO DE AVALIAÇÃO

West Shopping Rio

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)



LAUDO COMPLETO DE AVALIAÇÃO IMOBILIÁRIA

PREPARADO PARA: VINCI RENDA IMOBILIÁRIA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII

USO: O laudo de avaliação destinar-se-á ao uso específico para fins de registro na CVM – Comissão de Valores Mobiliários – visando a Oferta Pública Primária de Cotas do FII ("Oferta").

FINALIDADE: Tomada de decisão interna e Oferta Pública Primária de Cotas do FII ("Oferta") junto à CVM.

PROPRIEDADE: West Shopping Rio / Estrada do Mendanha, 555 – Campo Grande, Rio de Janeiro RJ

DATA: 14 de Julho de 2017.

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

Cushman & Wakefield Brasil
Praça Prof. José Lannes, 40 – 3º andar
São Paulo, SP 04571-100
T +55 (11) 5501 5464
F +55 (11) 5501 5144
www.cushwake.com.br

São Paulo, 14 de Julho de 2017.

VINCI RENDA IMOBILIÁRIA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII
At.: Sr. Rodrigo Coelho.
Avenida Ataulfo de Paiva, nº 153 - 5º Andar – Leblon.
22440-032– Rio de Janeiro – RJ

Laudo de Avaliação do West Shopping Rio, Situado na Estrada do Mendanha, 555, Cidade e Estado do Rio de Janeiro

Prezados Senhores,

Em atenção à solicitação de V.Sas., a Cushman & Wakefield tem o prazer de apresentar o relatório de avaliação de mercado para compra/venda do imóvel em referência com a finalidade de registro na CVM – Comissão de Valores Mobiliários – visando a Oferta Pública Primária de Cotas do FII ("Oferta"), atendendo as normas estabelecidas na Instrução CVM nº 472/08.

Este relatório foi elaborado baseado nos dados disponíveis no mercado e dados fornecidos pelo contratante, em conformidade com o que preceitua a NBR. 14.653-1/2001 e NBR 14.653-4/2004, da A.B.N.T. – Associação Brasileira de Normas Técnicas.

Este relatório foi elaborado para a VINCI RENDA IMOBILIÁRIA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII para fins de registro na CVM – Comissão de Valores Mobiliários – visando a Oferta Pública Primária de Cotas do FII ("Oferta"), atendendo as normas estabelecidas na Instrução CVM nº 472/08. A publicação ou divulgação deste laudo é permitida somente na 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.

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

Atenciosamente,

Danilo Barbosa
Consultor, Valuation & Advisory
Cushman & Wakefield, Brasil

Daniel Grossmann
Coordenador, Valuation & Advisory
Cushman & Wakefield, Brasil

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

Rogério Cerreti, CAU, MRICS, RICS
Registered Valuer
Diretor, Valuation & Advisory
Cushman & Wakefield, América do Sul

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

VIA DIGITAL

ÍNDICE

OBJETIVO 7

A CUSHMAN & WAKEFIELD 8
AVALIAÇÃO E CONSULTORIA IMOBILIÁRIA (VALUATION & ADVISORY) 8
ESPECIALIDADES 8
EMPREENDIMENTOS AVALIADOS 8

METODOLOGIA 9
MÉTODOS PARA IDENTIFICAR O VALOR DE UM BEM, DE SEUS FRUTOS E DIREITOS 9
MÉTODO COMPARATIVO DIRETO DE DADOS DE MERCADO 9
MÉTODO INVOLUTIVO 9
MÉTODO EVOLUTIVO 9
MÉTODO DA CAPITALIZAÇÃO DA RENDA 9
MÉTODOS PARA IDENTIFICAR O CUSTO DE UM BEM 9
MÉTODO COMPARATIVO DIRETO DE CUSTO 9
MÉTODO DA QUANTIFICAÇÃO DE CUSTO 10
MÉTODOS PARA IDENTIFICAR INDICADORES DE VIABILIDADE DA UTILIZAÇÃO ECONÔMICA DE UM EMPREENDIMENTO 10
CRITÉRIO ADOTADO 10
DEFINIÇÃO TÉCNICAS 10
APLICAÇÃO DA METODOLOGIA 10

ESPECIFICAÇÃO DA AVALIAÇÃO 12

PREMISSAS E “DISCLAIMERS” 14

LOCALIZAÇÃO 18
SITUAÇÃO 18
OCUPAÇÃO CIRCUNVIZINHA 18
MELHORAMENTOS PÚBLICOS 19
TRANSPORTES 19

DESCRIÇÃO DA PROPRIEDADE 20
TERRENO 20
CONSTRUÇÕES E BENFEITORIAS – EDIFÍCIO MATRIZ 21
CONSTRUÇÕES E BENFEITORIAS – EDIFÍCIO EXPANSÃO 22
CONSTRUÇÕES E BENFEITORIAS – EDIFÍCIO GARAGEM 23
QUADRO DE ÁREA 25
QUADRO DA ABL (ÁREA BRUTA LOCÁVEL) 26

DOCUMENTAÇÃO, TAXAS E DISPÊNDIOS 28
ESTRUTURA SOCIETÁRIA 28

PLANEJAMENTO URBANO 29
ZONEAMENTO 29
RESTRIÇÕES QUANTO AO USO E AO APROVEITAMENTO 29
RESTRIÇÕES QUANTO AO ZR-3 30
ÍNDICES 30

MERCADO 31
CENÁRIO ECONÔMICO 31

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

VINCI DIGITAL

PIB 31
CONSUMO 32
CONTAS PÚBLICAS 34
TAXA SELIC 34
CÂMBIO E RISCO-PAÍS 34
INFLAÇÃO 35
MERCADO DE TRABALHO 35
INFRAESTRUTURA 36
PROJEÇÕES PARA A ECONOMIA BRASILEIRA 37
ATIVIDADE ECONÔMICA 37
MERCADO DE SHOPPING CENTERS 38
PRINCIPAIS TRANSAÇÕES REALIZADAS EM SHOPPING CENTERS 38
MERCADO DE VALORES IMOBILIÁRIOS 39
EMPRESAS DE SHOPPING CENTERS DE CAPITAL ABERTO – ESTOQUE REGULAR 39
SHOPPING CENTERS – FII 39
RISCOS 40
ANÁLISE DE MERCADO 41
REGIÃO SUDESTE 44
CONCORRENTES DE MERCADO 44
NOVO ESTOQUE 45

PROCESSO DE AVALIAÇÃO 47
METODOLOGIA 47
MODELO DE ANÁLISE 47
PREMISSAS BÁSICAS 47
CENÁRIO ADOTADO 49
PERÍODO DE ANÁLISE 49
RECEITA DE ALUGUEL MÍNIMO 50
ALUGUEL VARIÁVEL 51
DESCONTOS DE ALUGUEL 51
RECEITA DE MALL & MERCHANDISING 52
CDU – CESSÃO DE DIREITO DE USO 53
RESULTADO DE ESTACIONAMENTO 53
OUTRAS RECEITAS 54
VACÂNCIA FINANCEIRA 55
INADIMPLÊNCIA IRRECUPERÁVEL 55
TAXA DE ADMINISTRAÇÃO 56
CAM – DESPESA CONDOMINIAL 56
FUNDO DE PROMOÇÃO E PROPAGANDA 57
COMISSÃO SOBRE LOCAÇÃO 58
OUTRAS DESPESAS 58
FRA – FUNDO DE REPOSIÇÃO DE ATIVOS 59
CAPEX 60
INFLAÇÃO 60
TAXA DE DESCONTO 60
EXPANSÃO 61
ANÁLISE DE DESVIOS PARA ALTERAÇÕES NO CENÁRIO ESPERADO 61

CONCLUSÃO FINAL DE VALOR 62

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

VIA DIGITAL

ANEXO I – DOCUMENTAÇÃO FOTOGRÁFICA
ANEXO II – FLUXO DE CAIXA PROJETADO ANUAL
ANEXO III – DOCUMENTAÇÃO FORNECIDA

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

SUMÁRIO EXECUTIVO		
Data da Avaliação:	30 de Junho de 2017.	
Data do Relatório:	14 de Julho de 2017.	
Data da Última Avaliação Realizada Pela Cushman & Wakefield:	31 de Dezembro de 2016.	
Data da Vistoria:	26 de Junho de 2017.	
Tipo de Propriedade:	Shopping center regional.	
Objetivo:	Determinar o "valor de mercado livre" para compra / venda do imóvel em referência.	
Metodologia:	Método da capitalização da renda através do fluxo de caixa descontado.	
Endereço:	Estrada do Mendanha, 555 – Campo Grande – Rio de Janeiro/RJ.	
• Acessibilidade:	O imóvel possui como principais vias de acesso a estrada do Mendanha, estrada do Tingui e estrada da Posse, entre outras vias de acesso secundário.	
• Vizinhança:	Mista (comercial e residencial).	
• Transporte:	Rodoviário (público e privado).	
• Melhoramentos Públicos:	Energia elétrica, sistema viário, transporte coletivo, telefone, coleta de resíduos sólidos, água potável, esgotamento sanitário, águas pluviais, serviços postais, limpeza e conservação viária.	
Descrição da Propriedade:		
• Terreno:	1. - Topografia:	Plana.
	2. - Formato:	Irregular.
	3. - Área:	20.518,00 m² (conforme IPTU).
• Construções:	1. - Descrição:	Shopping center regional.
	2. - Idade:	20 anos.
	3. - Vida Remanescente:	40 anos.
	4. - Área Construída Total:	110.704,61 m² (conforme informado pela administração do shopping).
	5. - Área Bruta Locável:	41.223,74 m² (conforme rent roll fornecido administração do shopping).
	6. - Estacionamento:	1.356 vagas (conforme informado pela administração do shopping).
Cenário Arbitrado:		
• Período de Análise:	10 anos.	
• Crescimento Real de Aluguéis:	0,00% a.a.	No 2º e 3º ano do fluxo de caixa projetado.
	1,00% a.a.	Do 4º ano do fluxo de caixa projetado em diante.
• Receita de Aluguel:	R$ 30.710.482,00.	No 1º ano do fluxo de caixa projetado.
• Aluguel Variável:	R$ 1.800.000,00. R$ 2.000.000,00. R$ 2.200.000,00.	No 1º ano do fluxo de caixa projetado. No 2º ano do fluxo de caixa projetado. No 3º ano do fluxo de caixa projetado.

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

VIA DIGITAL

	R$ 2.400.000,00.	No 4° ano do fluxo de caixa projetado
	R$ 2.500.000,00.	Ao ano. Do 5º ano em diante no fluxo de caixa projetado.
• Desconto de Aluguéis:	(R$ 1.250.000,00).	No 1º ano do fluxo de caixa projetado.
	(R$ 1.000.000,00).	No 2º ano do fluxo de caixa projetado.
	(R$ 750.000,00).	No 3º ano do fluxo de caixa projetado.
	(R$ 500.000,00).	No 4º ano do fluxo de caixa projetado.
	(R$ 250.000,00).	No 5º ano do fluxo de caixa projetado.
	R$ 0,00.	Ao ano. Do 6º ano em diante no fluxo de caixa projetado.
• Receita de Mall & Merchandising:	R$ 4.400.000,00.	No 1º ano do fluxo de caixa projetado.
	R$ 4.600.000,00.	No 2º ano do fluxo de caixa projetado.
	R$ 4.800.000,00.	No 3º ano do fluxo de caixa projetado.
	R$ 5.000.000,00.	Ao ano. Do 4º ano em diante do fluxo de caixa projetado.
• CDU - Cessão de Direito de Uso:	R$ 330.000,00.	No 1º ano do fluxo de caixa projetado.
	R$ 500.000,00.	No 2º ano do fluxo de caixa projetado.
	R$ 750.000,00.	No 3º ano do fluxo de caixa projetado.
	R$ 1.000.000,00.	Ao ano. Do 4º ano em diante no fluxo de caixa projetado.
• Resultado de Estacionamento:	R$ 4.000.000,00.	Ao ano.
• Outras Receitas:	R$ 400.000,00.	No 1º ano do fluxo de caixa projetado.
	R$ 300.000,00.	No 2º ano do fluxo de caixa projetado.
	R$ 200.000,00.	Ao ano. Do 3º ano em diante no fluxo de caixa projetado.
• Vacância Financeira:	10,00%	No 1º ano. Sobre a receita de aluguel (excluindo-se as lojas âncoras, cinema e lazer).
	8,00%	No 2º ano.
	7,00%	No 3º ano.
	6,00%	No 4º ano
	5,00%	Do 5° ano em diante.
• Inadimplência Irrecuperável:	12,00%	No 1º ano. Sobre a receita de aluguel (excluindo-se as lojas âncoras, cinema e lazer).
	10,00%	No 2º ano.
	9,00%	No 3º ano.
	7,00%	No 4º ano.
	6,00%	No 5º ano.
	5,00%	No 6° ano.
	4,00%	No 7° ano.
	3,00%	Do 8° ano em diante.
• Taxa de Administração:	2,00%.	Sobre o resultado operacional líquido.
• CAM - Despesa Condominial:	(R$ 200.000,00).	No 1º ano do fluxo de caixa projetado.
	(R$ 150.000,00).	No 2º ano do fluxo de caixa projetado.
	(R$ 100.000,00).	No 3º ano do fluxo de caixa projetado.
	(R$ 50.000,00).	Ao ano. Do 4º ano em diante do fluxo de caixa projetado.
• FPP - Fundo de Promoção e Propaganda:	(R$ 250.000,00).	Ao ano.
• Comissão Sobre Locação:	1,50%.	Sobre a receita de aluguel mínimo e seus crescimentos reais de aluguel.
• Outras Despesas não Reembolsáveis:	(R$ 550.000,00).	Ao ano
• FRA - Fundo de Reposição de Ativo:	2,50%.	Sobre a receita bruta efetiva.
• CAPEX:	(R$ 472.000,00)	No 1º ano do fluxo de caixa projetado

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

• Taxa de Desconto (Real):	10,50%.	Ao ano.
• Taxa de Capitalização:	8,75%.	Ao ano.
• Comissão de Venda do Ativo:	3,50%.	Sobre o resultado operacional líquido do 11º ano do fluxo de caixa projetado.

Avaliação

Observadas as premissas e demais disclaimers constantes deste laudo de avaliação, concluímos o seguinte valor de mercado para compra/venda do imóvel West Shopping em:

Valor de Mercado do West Shopping (Em 30/Jun/2017)	R$ 440.674.885,00 (Quatrocentos e Quarenta Milhões, Seiscentos e Setenta e Quatro Mil, Oitocentos e Oitenta e Cinco Reais).

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

OBJETIVO

FACHADA DO IMÓVEL



FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD

Em atenção à solicitação de V.Sas., a Cushman & Wakefield tem o prazer de apresentar o relatório de avaliação de mercado para compra/venda do imóvel em referência com a finalidade de registro na CVM – Comissão de Valores Mobiliários – visando a Oferta Pública Primária de Cotas do FII ("Oferta"), atendendo as normas estabelecidas na Instrução CVM nº 472/08.

O destinatário do laudo de avaliação é o contratante, VINCI RENDA IMOBILIÁRIA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII, administrado pela BRL Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.

Este laudo completo de avaliação imobiliária destinar-se-á ao uso específico para fins de registro na CVM – Comissão de Valores Mobiliários – visando a Oferta Pública Primária de Cotas do FII ("Oferta") junto à CVM e divulgação ao VINCI RENDA IMOBILIÁRIA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII. A publicação ou divulgação deste laudo é permitida somente na 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.

Obs.: Este laudo completo de avaliação imobiliária destina-se única e exclusivamente aos usos aqui descritos.

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

A CUSHMAN & WAKEFIELD

A Cushman & Wakefield é uma líder global em serviços imobiliários comerciais e auxilia seus clientes a transformar a maneira como as pessoas trabalham, compram e vivem. Os seus 43 mil colaboradores, em mais de 60 países, fornecem profundo conhecimento local e global que cria relevante valor para inquilinos e investidores em todo o mundo.

AVALIAÇÃO E CONSULTORIA IMOBILIÁRIA (VALUATION & ADVISORY)

A Cushman & Wakefield atua no Brasil há mais de 20 anos fornecendo avaliações e prestando consultoria imobiliária às maiores empresas, instituições e investidores de todo o mundo. Nossos profissionais têm acesso, em tempo real, a informações de mercado e opiniões de especialistas em locação, venda, pesquisa e mercados de capitais. Um modelo único no setor. Disponibilizamos diversos serviços relacionados à aquisição, venda, financiamento, garantias e relatórios contábeis, com competência comprovada em vários tipos de imóveis e operações.

A Cushman & Wakefield foi eleita a melhor consultoria imobiliária do Brasil na categoria “Avaliação” pela premiação “Euromoney Real Estate” 2015, da revista de Economia e Negócios Euromoney. A escolha das melhores empresas é feita anualmente por profissionais dos setores financeiro e imobiliário, que votam por meio do website da publicação britânica.

Nos últimos dez anos, a empresa vem sendo premiada consecutivamente em diversos segmentos de Real Estate pela revista, que destaca as corporações com os melhores atuações pelo mundo.

ESPECIALIDADES

Nossa equipe é a única no Brasil composta por células especializadas em tipologias específicas, o que permite maior imersão em cada mercado. Oferecemos estratégias imobiliárias e soluções para tipologias que apresentam aspectos operacionais, técnicos e comerciais únicos. Entre eles:

- Imóveis rurais/agronegócio;
- Residencial (para crédito imobiliário);
- Portfólios;
- Hotelaria;
- Industrial;
- Empreendimentos/incorporação;
- Escritórios;
- Varejo e shopping centers; e
- Esportes & entretenimento.

EMPREENDIMENTOS AVALIADOS

Entre os principais empreendimentos avaliados, podemos destacar os portfólios das seguintes empresas:

- BTG Pactual;
- CSHG – Credit Suisse Hedging-Griffo; e
- Rio Bravo Investimentos.

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

VIA DIGITAL

METODOLOGIA

A metodologia adotada neste trabalho consiste na análise das características físicas da propriedade e das diversas informações levantadas no mercado, que são devidamente tratadas a fim de determinar o valor do respectivo imóvel. Para a consecução do objetivo solicitado, observar-se-á o que preceitua a NBR. 14.653-1/2001, NBR 14.653-4 e NBR. 14.653-2/2011, da A.B.N.T. - Associação Brasileira de Normas Técnicas.

Os procedimentos avaliatórios usuais, com a finalidade de identificar o valor de um bem, de seus frutos e direitos, o seu custo, bem como aqueles para determinar indicadores de viabilidade, são descritos a seguir, 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.

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.

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.

MÉTODO DA CAPITALIZAÇÃO DA RENDA

Identifica o valor do bem, com base na capitalização presente da sua renda líquida prevista, considerando-se cenários viáveis.

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.

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

VIA DIGITAL

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.

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.

CRITÉRIO ADOTADO

Após a apreciação da metodologia básica pode-se concluir que todos os métodos são comparativos genericamente, isto porque, em qualquer um deles estaremos sempre comparando elementos, sejam eles valores de venda ou oferta, de locação, taxas de renda, ou mesmo a forma e o aproveitamento eficiente de terrenos.

Shoppings Centers são empreendimentos de base imobiliária, economicamente projetados para ter capacidade de geração de receita sustentável, relativamente estável durante sua vida útil. Cada Shopping Center é concebido levando em conta alguns fatores:

- Áreas primária e secundária (localização da demanda caracterizada);
- Localização;
- Características de Projeto (mall, power center, regional, temático etc.);
- Tamanho (ABL);
- Lojas âncoras (tipo);
- Mix de lojas; e
- Layout, etc.

DEFINIÇÃO TÉCNICAS

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 para venda/compra ou locação.

Na presente avaliação o valor de mercado foi equiparado ao valor econômico do empreendimento, representado pelo valor presente dos fluxos de caixa futuros e do valor residual, descontados com base nas taxas de desconto compatível com a fase futura do empreendimento. Este procedimento técnico é recomendável em função de que o mercado de comercialização de participações em empreendimentos desta natureza costuma trabalhar dentro deste conceito de análise de valor.

APLICAÇÃO DA METODOLOGIA

A metodologia aplicável é função, basicamente, da natureza do bem avaliando, da finalidade da avaliação e da disponibilidade, qualidade e quantidade de informações colhidas no mercado.

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

VIA DIGITAL

O processo de avaliação é concluído através da análise dos resultados provindos de cada método. Quando mais de um método é utilizado, cada abordagem é julgada segunda 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.

Sendo assim, cada shopping center possui uma configuração de variáveis que é inerente a ele e única. No presente caso, tendo em vista a finalidade e a natureza do empreendimento avaliando, sua situação geo-sócio-econômica e a disponibilidade de dados seguros, optamos pelo **Método da Capitalização da Renda**, através do **Fluxo de Caixa Descontado** para a definição do valor de compra / venda.

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

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”.

De acordo com o item 10 da NBR 14653-4, o laudo deve ser enquadrado em graus I, II ou III quanto à fundamentação, em que se atribui 1 ponto para os itens em grau I, 2 pontos para os itens em grau II e 3 pontos para itens em grau III. O enquadramento global deve considerar a soma dos pontos obtidos para o conjunto dos itens.

Dentro deste critério, 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, independendo, portanto, unicamente da vontade do engenheiro de avaliações e/ou de seu contratante.

TABELA 4 - IDENTIFICAÇÃO DE VALOR E INDICADORES DE VIABILIDADE			
ITEM	ATIVIDADE	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	De estrutura, conjuntura, tendências e conduta	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
(*) Somente para empreendimento em operação		SOMATÓRIA	20

TABELA 5 - ENQUADRAMENTODOS 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

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

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:				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:				II

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

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 pode 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;

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

- 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 VINCI RENDA IMOBILIÁRIA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII (""Fundo""), para fins de registro na CVM – Comissão de Valores Mobiliários – visando a Oferta Pública Primária de Cotas do FII (“Oferta”), atendendo as normas estabelecidas na Instrução CVM nº 472/08.
- 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 laudos 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;

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

- 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;
- Todas as informações descritivas do imóvel, bem como equipamentos, foram fornecidas pelo cliente e/ou pela administração do empreendimento e não foram verificadas “in loco”, nós a consideramos verídicas quanto suas características e quantidades;
- 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;
- Na avaliação foi considerado comissão de venda sobre o ativo à 3,5% sobre o resultado operacional líquido do 11° ano do fluxo de caixa projetado que serve de base para o cálculo da perpetuidade;
- 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 alugueis 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 da 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;
- 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;
- O fluxo de caixa projetado se inicia em 1 de Julho de 2017;
- O resultado de valor de mercado para compra/venda apresentado neste relatório reflete 100% do West Shopping;

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

- No cálculo do valor de compra/venda do imóvel em referência, foram consideradas apenas as áreas brutas locáveis, conforme item “Descrição da Propriedade”;
- Na avaliação, gastos com taxa de administração foi considerado à 2% sobre o resultado operacional líquido, conforme declaração fornecida pela "AD Shopping - Agência de Desenvolvimento de Shopping Centers LTDA";
- 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 o ativos e efetuarmos levantamento fotográfico da atual situação operacional do shopping center. Não realizamos diligencias à propriedade do tipo estruturais, documentais, etc;
- Este laudo de avaliação foi elaborado em consonância com as exigências da Instrução CVM nº 472/08;
- A Cushman & Wakefield Negócios Imobiliários Ltda. não mantém relação de trabalho ou de subordinação com as sociedades controladoras ou controladas pelo administrador; e
- A Cushman & Wakefield Negócios Imobiliários Ltda. não possui quaisquer cotas do VINCI RENDA IMOBILIÁRIA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII (“Fundo”).

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

LOCALIZAÇÃO

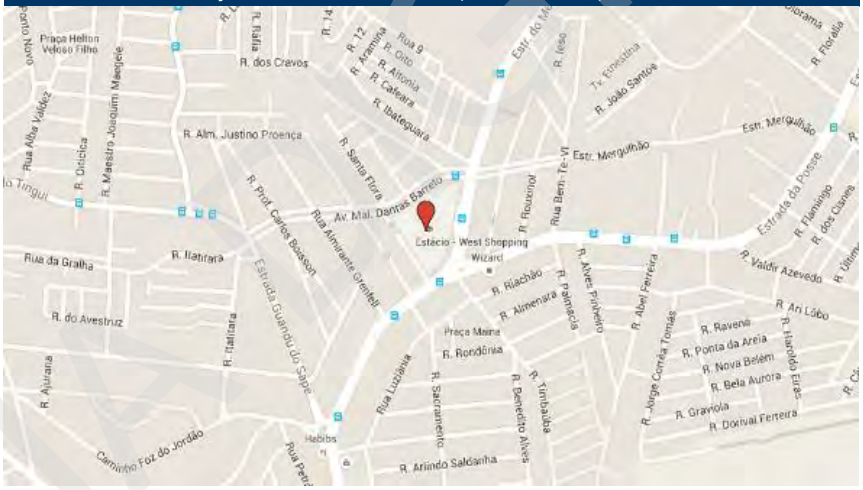
SITUAÇÃO

O imóvel está situado na Estrada do Mendanha, 555, Campo Grande, Cidade e Estado do Rio de Janeiro.

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

- 400 m da Upa 24 Horas - Campo Grande;
- 750 m da Praça Maina;
- 3,20 km do Carrefour;
- 3,70 km do Centro de Saúde Belizário Penna;
- 3,70 km do Centro de Campo Grande;
- 23,5 km do Centro do Rio de Janeiro; e
- 43,00 km do Aeroporto Internacional Tom Jobim.

MAPA DE LOCALIZAÇÃO DA PROPRIEDADE (SEM ESCALA):



FONTE: GOOGLE MAPS EDITADO POR CUSHMAN & WAKEFIELD

OCUPAÇÃO CIRCUNVIZINHA

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.

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

MELHORAMENTOS PÚBLICOS

A região é servida por todos os melhoramentos públicos existentes na cidade, tais como redes de energia elétrica, sistema viário, transporte coletivo, telefone, coleta de resíduos sólidos, água potável, esgotamento sanitário, águas pluviais, serviços postais, limpeza e conservação viária.

A Estrada do Mendanha, possui duplo sentido com duas faixas de rolamento em cada sentido, separadas por canteiro central, além disto, a via possui delimitação de faixas e apresenta bom estado de conservação, tráfego moderado, pavimentação em asfalto, guias, semáforos, sarjetas, calçadas e drenagem de águas pluviais.

TRANSPORTES

O acesso ao imóvel é feito principalmente através das vias Estrada do Mendanha e a Estrada da Posse, entre outras ruas de acesso secundário.

A localização do imóvel é favorecida pela proximidade da Av. Mal Dantas Barreto, e a Av. Brasil, que interliga o bairro a outros pontos principais da cidade via transporte público (ônibus) e privado (automóveis em geral).

Em termos de transporte público, 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 localizam-se próximas ao imóvel avaliando, ao longo da Estrada do Mendanha.

O Aeroporto Internacional Tom Jobim localiza-se a aproximadamente 43,0 km da propriedade, sendo atingível em cerca de 60 minutos de automóvel (fora dos horários de pico).

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

DESCRIÇÃO DA PROPRIEDADE

Shopping Center, localizado na cidade do Rio de Janeiro/RJ, inaugurado em Setembro de 1997.

O empreendimento possui área total construída de 110.704,61 m². O "*tenant mix*" inclui lojas âncoras como Estácio Sá, Rio Decor, Renner e Lojas Americanas. Para o fluxo de caixa consideramos o "*rent roll*" fornecido para avaliação, totalizando 41.223,74 m² de ABL (Área Bruta Locável).

TERRENO

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

- Topografia: Plana;
- Formato: Irregular;
- Área: 20.518,00 m².

DELIMITAÇÃO APROXIMADA DA PROPRIEDADE



FONTE: GOOGLE EARTH PRO EDITADO POR CUSHMAN & WAKEFIELD

Obs.: A área do terreno foi fornecida pelo cliente e/ou administração do empreendimento, não tendo sido aferida *in loco*.

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

CONSTRUÇÕES E BENFEITORIAS – EDIFÍCIO MATRIZ

Trata-se de um Shopping Center Regional, composto por 3 imóveis, um edifício matriz, um edifício garagem e um edifício "expansão", cujas principais características são descritas a seguir:

RESUMO DAS BENFEITORIAS EXISTENTES – **EDIFÍCIO MATRIZ**		
ITENS	CARACTERÍSTICAS	
Uso	Comercial.	
Composição	Piso G1:	Administração e estacionamento.
Composição	Piso G2:	Loja do Detran RJ e Faculdade Estácio, estacionamento, área técnica, área de apoio – terceirização limpeza, refeitório, sala de manutenção, C.A.G, almoxarifado e área técnica.
Composição	Piso G3:	Estacionamento.
Composição	Piso L1:	Lojas, praça de alimentação, sanitários, fraudaria e 02 acessos a portaria.
Composição	Piso L2:	Lojas.
Composição	Cobertura:	Área técnica.
Estrutura	Concreto armado.	
Fachada	Chapas de alumínio pré-pintado e revestimento em cerâmica.	
Fechamento lateral	Alvenaria com pintura.	
Esquadrias	Alumínio.	
Vidros	Fosco.	
Ar condicionado	Tubo de geradores.	
Sistema de proteção contra incêndio	Existente.	
Circulação vertical	04 escada Rolante e 04 elevadores (sendo 2 sociais e 02 de carga) capacidade 1260 kg e 16 pessoas.	
Instalações elétricas	Existente.	
Iluminação	Iluminação, sonorização.	
Estacionamento	Privativo.	
Data de inauguração	1997.	
Estado de conservação	Regular (c).	
Idade aparente	20 anos.	
Vida remanescente	40 anos.	

FONTE: EDIFICIO MATRIZ WEST SHOPPING CENTER; CUSHMAN & WAKEFIELD

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

Quanto aos acabamentos internos, edifício matriz do West Shopping Center podemos destacar:

PRINCIPAIS ACABAMENTOS				
AMBIENTE	PISO	PAREDE	FORRO	PÉ DIREITO
Administração	Vinílico	Pintura	Gesso com massa e pintura	3,58 m.
Mall	Granito	Massa, pintura e vitrine de lojas e pilares de ACM	Gesso com massa e pintura	G1 – de 2,66 m a 3,98m (laje). L1 – 4 m (até o gesso) e 5,66 m de pé direito. L2 – 4 m (até o gesso) e 5,66 m de pé direito. G2 – 2,74 m (laje). G3 – 2,96 m (laje).
Sanitários	Granito	Porcelanato	Gesso com massa e pintura	De 2,5 m a 2,59 m (Até o gesso).

FONTE: EDIFICIO MATRIZ WEST SHOPPING CENTER; CUSHMAN & WAKEFIELD

CONSTRUÇÕES E BENFEITORIAS – EDIFÍCIO EXPANSÃO

Trata-se de um Edifício Expansão West Shopping Center e cujas características são descritas a seguir:

RESUMO DAS BENFEITORIAS EXISTENTES – EDIFÍCIO EXPANSÃO		
ITENS	CARACTERÍSTICAS	
Uso	Comercial.	
Composição	Piso 3:	Cinema Cinema KINOPLEX.
Composição	Piso 2:	Philadelfia Games.
Composição	Piso 1:	Lojas Renner, sanitários e passarela de acesso aos edifícios do Shopping West Center.
Composição	Piso 0:	Térreo – Lojas Renner
Composição	Piso -1:	Lojas Renner
Estrutura	Concreto Armado	
Fachada	Alvenaria com pintura e revestimento em cerâmica.	
Fechamento lateral	Alvenaria com pintura.	
Esquadrias	Alumínio.	
Vidros	Fosco.	

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

Ar condicionado	Tubo de geradores.
Sistema de proteção contra incêndio	Existente.
Circulação vertical	04 escadas rolante e 02 elevadores.
Instalações elétricas	Existente.
Iluminação	Iluminação, sonorização
Estacionamento	Privativo.
Data de inauguração	2010.
Estado de conservação	Regular (c)
Idade aparente	20 anos
Vida remanescente	40 anos

FONTE: EDIFICIO EXPANSÃO WEST SHOPPING CENTER; CUSHMAN & WAKEFIELD

Quanto aos acabamentos internos, Edifício Expansão West Shopping Center podemos destacar:

PRINCIPAIS ACABAMENTOS				
AMBIENTE	PISO	PAREDE	FORRO	PÉ-DIREITO
Geral	Cerâmica	Alvenaria com pintura e azulejo	Laje e gesso	3,00 a 4,00

FONTE: EDIFICIO EXPANSÃO WEST SHOPPING CENTER; CUSHMAN & WAKEFIELD

CONSTRUÇÕES E BENFEITORIAS – EDIFÍCIO GARAGEM

Trata-se de um Edifício Garagem West Shopping Center e cujas características são descritas a seguir:

RESUMO DAS BENFEITORIAS EXISTENTES		
ITENS	CARACTERÍSTICAS	
Uso	Comercial.	
Composição	Piso 0:	Térreo – Rio Decor.
Composição	Piso -1:	Rio Decor.
Composição	Piso G1:	Estacionamento.
Composição	Piso G2:	Estacionamento, sanitários e passarela de acesso aos edifícios do Shopping West Center.
Composição	Piso G3:	Estacionamento.
Composição	Piso G4:	Estacionamento.
Composição	Piso G5:	Estacionamento.

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

Composição	Piso G6:	Estacionamento.
Composição	Cobertura:	Área Técnica.
Estrutura	Concreto Armado.	
Fachada	Alvenaria com pintura e revestimento em cerâmica.	
Fechamento lateral	Alvenaria com pintura.	
Esquadrias	Alumínio.	
Vidros	Fosco.	
Ar condicionado	Tubo de geradores.	
Sistema de proteção contra incêndio	Existente.	
Circulação vertical	02 elevadores.	
Instalações elétricas	Existente.	
Iluminação	Iluminação, sonorização.	
Estacionamento	Privativo.	
Data de inauguração	2010.	
Estado de conservação	Regular (c).	
Idade aparente	20 anos.	
Vida remanescente	40 anos.	

FONTE: EDIFICIO GARAGEM WEST SHOPPING CENTER; CUSHMAN & WAKEFIELD

Quanto aos acabamentos internos, Edifício Garagem West Shopping Center podemos destacar:

PRINCIPAIS ACABAMENTOS				
AMBIENTE	PISO	PAREDE	FORRO	PÉ-DIREITO
Geral:	Cerâmica.	Alvenaria e bloco aparente com pintura e azulejo.	Laje e gesso	3,00 a 4,00

FONTE: EDIFICIO GARAGEM WEST SHOPPING CENTER; CUSHMAN & WAKEFIELD

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

QUADRO DE ÁREA

O shopping possui o seguinte quadro de áreas:

QUADRO DE ÁREAS	
ÁREAS	ÁREA (M²)
Área do Terreno (m²):	20.518,00 m² (Conforme informado pela administração da propriedade).
Área Construída (m²):	110.704,61 m² (Conforme informado pela administração da propriedade).
Área Bruta Locável (m²):	41.223,74 m² (Conforme *rent roll* fornecido pela administração da propriedade).

FONTE: WEST SHOPPING RIO; CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

QUADRO DA ABL (ÁREA BRUTA LOCÁVEL)

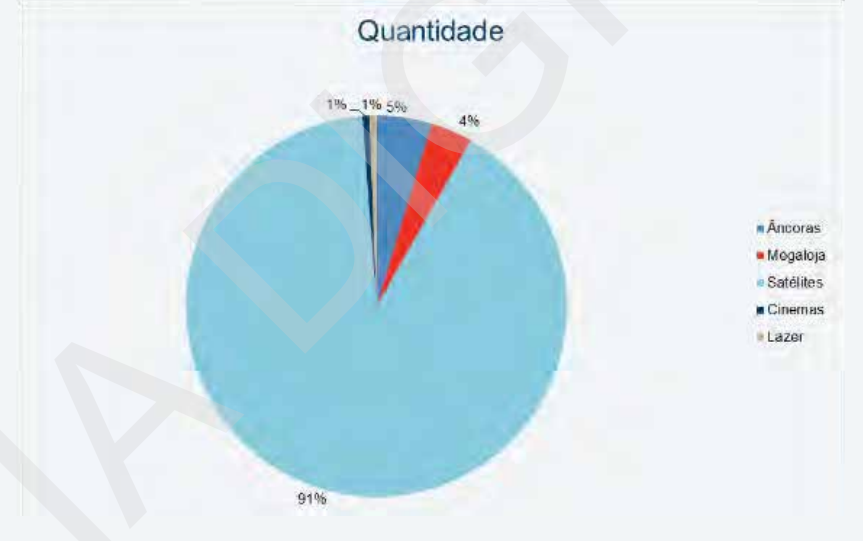
A ABL do West Shopping Rio está segmentada conforme quadro e gráficos a seguir:

QUADRO DA ABL

SEGMENTO	QUANTIDADE	ABL (M²)
Âncoras	8	22.667,53
Megaloja	6	4.199,00
Satélites	154	11.458,21
Cinemas	1	1.977,00
Lazer	1	922,00
TOTAL	170	41.223,74

FONTE: WEST SHOPPING RIO; CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY.

DISTRIBUIÇÃO DOS SEGMENTOS DE LOJAS NO SHOPPING

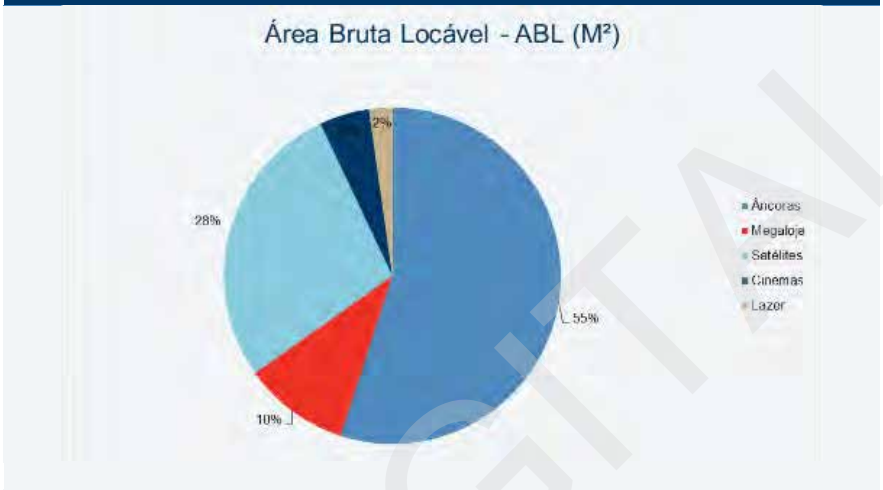


FONTE: WEST SHOPPING RIO, CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY.

VIA DIGITAL

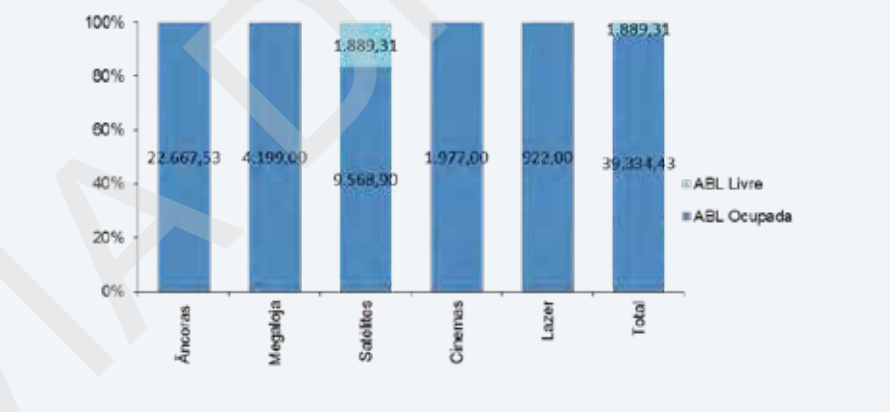
DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

REPRESENTATIVIDADE DOS SEGMENTOS DE LOJAS NA ABL DO SHOPPING



FONTE: WEST SHOPPING RIO, CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY.

REPRESENTATIVIDADE DAS LOJAS VAGAS SEGMENTOS DE LOJAS DO SHOPPING



FONTE: WEST SHOPPING RIO, CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY.

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

DOCUMENTAÇÃO, TAXAS E DISPÊNDIOS

Foi nos fornecido os seguintes documentos:

- Quadro de áreas atualizado com Área Total Construída, Área de Uso Comum e Área Bruta Locável (ABL);
- Planta completa e atualizada do Tenant - Mix do Shopping com indicação da numeração da loja;
- Série histórica das vendas anuais consolidadas;
- Série histórica da situação de inadimplência, em Excel;
- Quadro atualizado das locações (contratadas, reservadas e vagas) com os seguintes dados de cada loja, em Excel;
- Relatório gerencial contendo taxa de administração, fundo de promoção, despesas gerais e encargos com vacância do empreendedor, em Excel;
- Relatório específico e detalhado da situação de CDU's, em Excel;
- Série histórica do Demonstrativo Mensal de Resultados Econômico e Financeiro a distribuir para os proprietários, em Excel;
- Série histórica de indicadores estatísticos de volume de veículos e pessoas que visitaram o empreendimento, em Excel; e
- Série histórica do aluguel total mensal mínimo e percentual do shopping, em Excel;

ESTRUTURA SOCIETÁRIA

De acordo com informações fornecidas pelo cliente, a estrutura societária do ativo é composto pelos seguintes sócios:

COMPOSIÇÃO DA ESTRUTURA SOCIETÁRIA	
SÓCIOS	PORCENTAGEM DE PARTICIPAÇÃO
IPS PB – FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	22,5%
VINCI RENDA IMOBILIÁRIA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	7,5%
OUTROS SÓCIOS	70,0%
TOTAL	100,0%

FONTE: VINCI SHOPPING CENTERS FUNDO DE INVESTIMETNTO IMOBILIÁRIO – FII

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

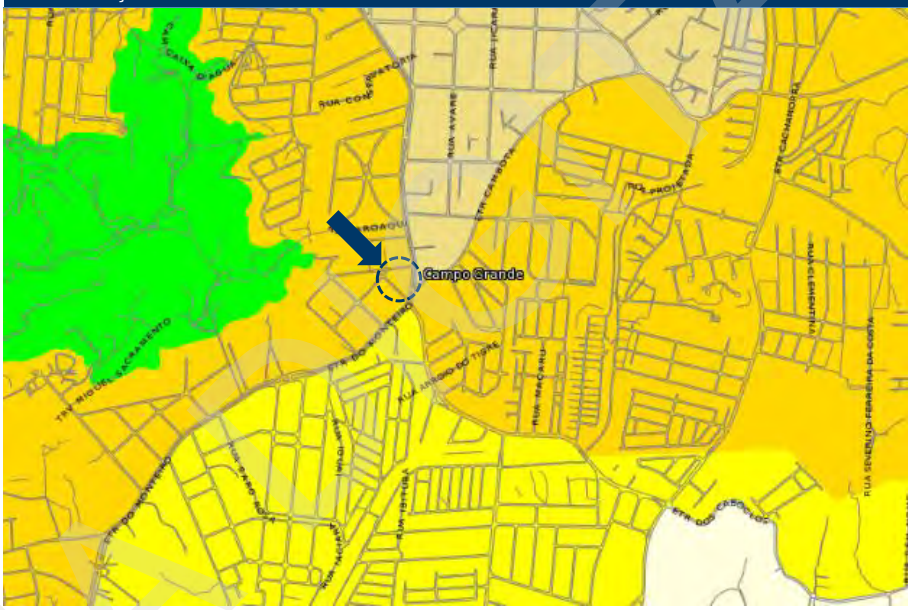
PLANEJAMENTO URBANO

ZONEAMENTO

A legislação que dispõe sobre o zoneamento, parcelamento, uso e ocupação do solo do plano diretor do município do Rio de Janeiro é determinada pela Lei Complementar 72/2004, decreto 25700/2005.

De acordo com a legislação vigente, a propriedade encontra-se em perímetro de ZR-3 (Zona Residencial 3).

LOCALIZAÇÃO APROXIMADA DA PROPRIEDADE NO MAPA DE ZONAMENTO



FONTE: PREFEITURA DO RIO DE JANEIRO

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.

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

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 AO ZR-3

ÍNDICES

- Índice de Ocupação: “Não será exigida “conforme a Lei Complementar 72/2004.
- Coeficiente de Aproveitamento: 2,50.

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

MERCADO

CENÁRIO ECONÔMICO

O Brasil é o maior país da América Latina e o quinto maior do mundo em área territorial e em número de habitantes. Sua extensão territorial e o tamanho de sua população constituem uma fonte de recursos e uma base de consumo que contribuem para que o país tenha a nona maior economia do mundo. O País possui uma jovem e crescente população, cujas concentrações principais se dão nas duas maiores cidades: São Paulo (11,82 milhões) e Rio de Janeiro (6,42 milhões). Além dessas, o Brasil também possui mais de 10 cidades com mais de 1 milhão de habitantes, representando um significante mercado consumidor em crescimento.

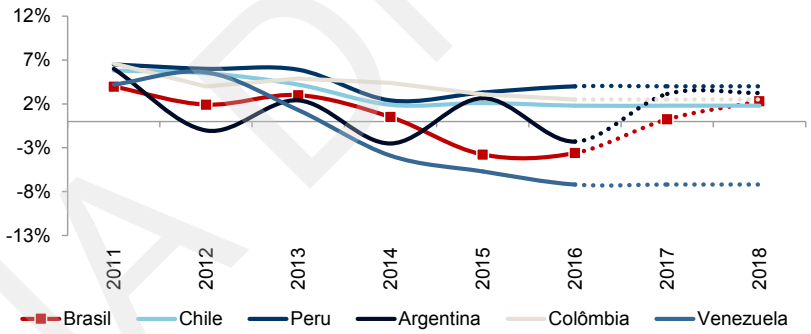
PIB

No ano de 2014, o Brasil registrou crescimento positivo. O PIB dos anos de 2015 e 2016, todavia, recuou expressivamente, em 3,8% e 3,6%. Para 2017 o mercado em geral prevê um início de recuperação, com crescimento de 0,5%, enquanto o governo federal é mais otimista e trabalha com uma expectativa de crescimento de 2% para o ano.

O gráfico a seguir mostra a comparação da evolução do PIB do Brasil em relação a outros países da América Latina:

Comparativo PIB (YoY%)

Fontes: Diversas Fontes. %. Previsão Cushman & Wakefield



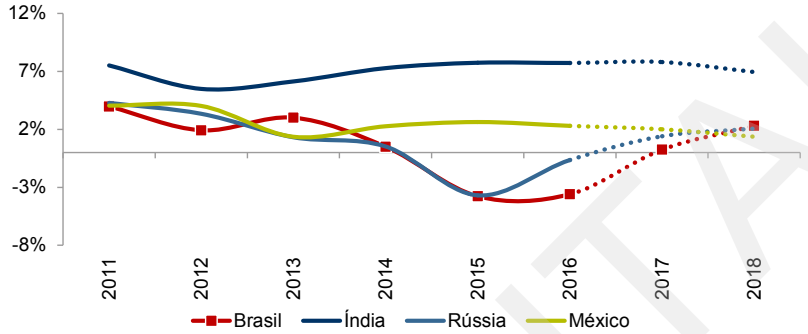
- Observa-se que a maioria dos países têm apresentado resultados positivos, com exceção do Brasil e Venezuela. Todavia, a Venezuela deve ser analisada com cautela devido a sua situação política extremamente complicada
- O Brasil apresentou resultado positivo até 2013 e depois passou a apresentar resultados nulos ou recessivos.

Em termos globais, a comparação é a seguinte:

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

Comparativo PIB (YoY%)

Fontes: Diversas Fontes. %. Previsão Cushman & Wakefield

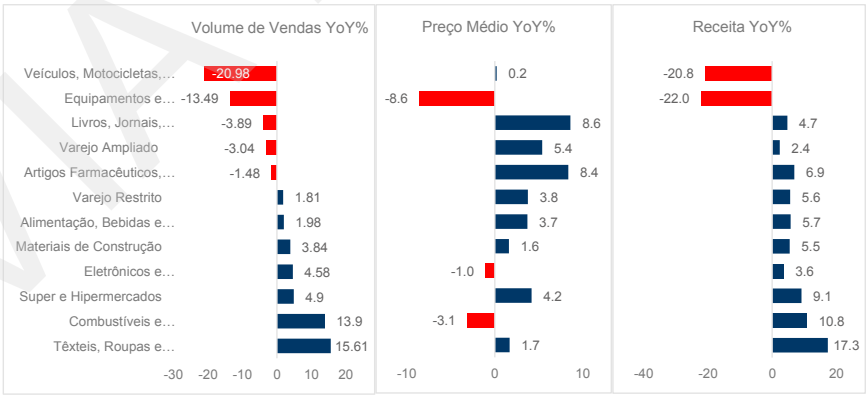


- Comparativamente, o Brasil apresenta um desempenho semelhante ao da Rússia, insatisfatório desde 2014.
- A Rússia apresentou um resultado nulo em 2016, ao passo que o Brasil experienciou outro ano de recessão, com uma esperada retomada em 2017.

CONSUMO

Com o crescente desemprego e a falta de crédito no Brasil, há consenso de que a fórmula de crescimento por consumo aplicada até 2014 foi exaurida. Entretanto, o consumo se mantém como uma força majoritária na composição do PIB e é de importância fundamental para o setores de indústria e logística.

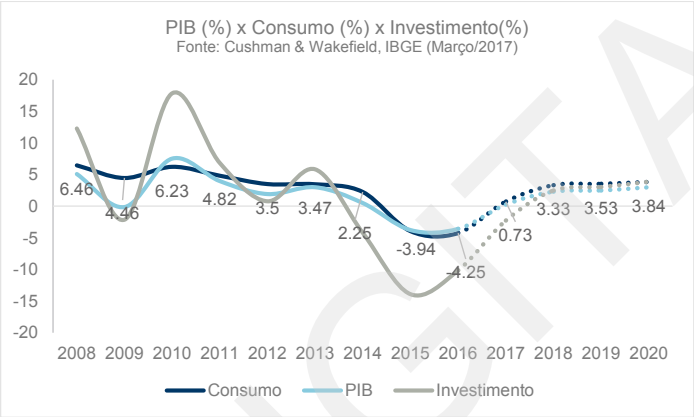
Houve queda significativa no volume em todos os setores, excluindo-se os essenciais, como os relacionados a alimentação e roupas, contudo, o único setor que registrou queda nominal em volume de vendas foi a indústria automotiva, como pode ser conferido no gráfico abaixo:

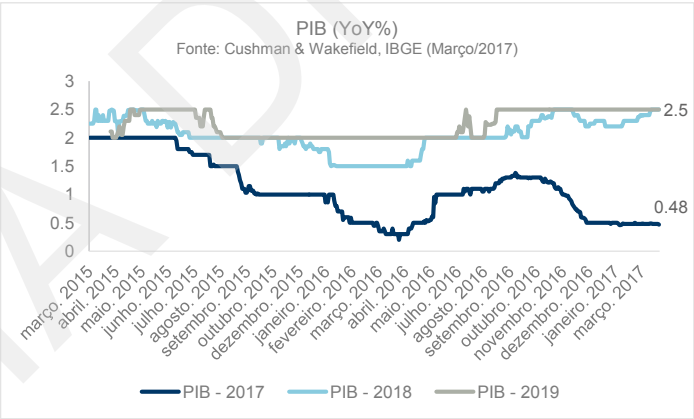


DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

Acreditamos que de agora em diante o crescimento do consumo estará muito mais alinhado ao crescimento do PIB, diferentemente do que havia acontecido até 2014.

O seguinte gráfico mostra o histórico da variação anual do varejo e projeções até 2020. O retorno do crescimento é esperado para 2017/2018.





DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

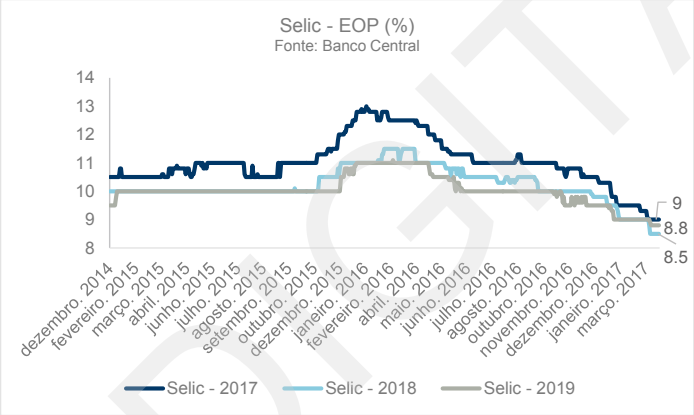
VIA DIGITAL

CONTAS PÚBLICAS

TAXA SELIC

A taxa Selic permaneceu por mais de um ano no patamar de 14,25% a.a., de Julho de 2015 até a mais recente reunião do Banco Central (Outubro de 2016), quando a taxa foi abaixada para 14,00%. O mercado crê que as taxas de juros vão continuar caindo gradualmente visto que a inflação tem dado sinais de desaceleração. No fim de Maio de 2017 a taxa atingiu 10,25%.

O seguinte gráfico mostra a variação da taxa básica de juros com o tempo:

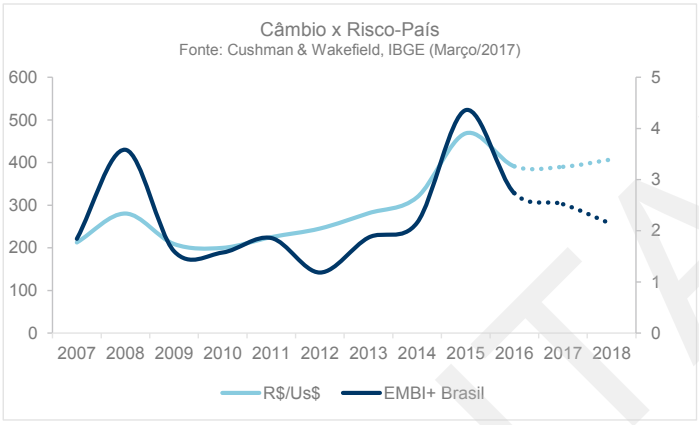


CÂMBIO E RISCO-PAÍS

Durante o ano de 2015 o Brasil perdeu seu grau de investimento da Moody's and Standard. Isso, aliado a incertezas políticas e econômicas, gerou um grande impacto no valor do Real ante a moedas estrangeiras. Todavia, o impeachment da Presidente Dilma Roussef, a posse de Michel Temer e a expectativa de recuperação do mercado, trouxeram o dólar de volta ao patamar de R$ 3,26 até o final de Dezembro de 2016.

O gráfico seguinte compara o comportamento do Real ante ao Dólar e o Risco-País do Brasil:

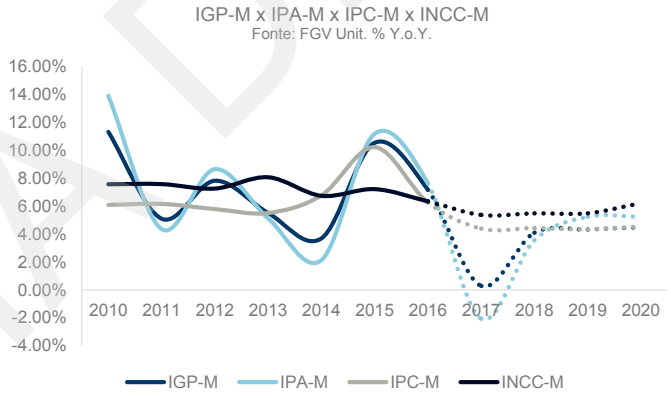
DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN



INFLAÇÃO

A inflação oficial, ou Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) em 2015 e 2016, foi, respectivamente, de 10,7% e 6,3%, bem acima do teto da meta em 2015, que foi de 6,5%.

O gráfico seguinte mostra a evolução dos principais índices de inflação e suas previsões:



MERCADO DE TRABALHO

No que se refere ao mercado de trabalho no Brasil, dados do IBGE mostram que a taxa de desemprego fechou o ano de 2015 com uma média de 6,1%, comparada com 4,8% do ano anterior.

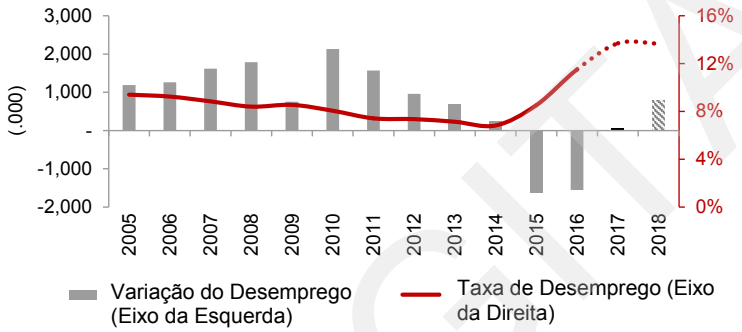
DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

VM DIGITAL

Apesar da diminuição da velocidade com que novos empregos são criados, a queda no desemprego até 2014 ocorreu, em parte, devido ao fato de que algumas pessoas optaram por sair do mercado de trabalho em função de estudos, ou simplesmente não procuravam por trabalho no momento.

Desemprego

Fonte: IBGE e MTE Previsão: Cushman & Wakefield



A expectativa de significativo crescimento do desemprego em 2016 foi confirmada.

INFRAESTRUTURA

O país necessita encontrar uma forma de construir a infraestrutura necessária para o desenvolvimento, sem comprometer o meio-ambiente, sob a pena de (i) perder o impulso de consolidar a nação como economia global e (ii) ver seus valiosos recursos naturais esgotados. A perspectiva de que a água e energia poderiam ser racionadas em 2015 deu à população uma visão mais realista quanto às potenciais consequências dessas medidas nos negócios, empregos e na vida pessoal.

A constante ameaça de recessão em 2016, foi, de alguma forma, amenizada pela possibilidade, e então realidade do impeachment de Dilma Roussef. A provável definição de uma direção política e a consequente consolidação de uma política econômica mais austera é fundamental para que se estabeleçam metas por empreendedores e pelo próprio governo.

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

PROJEÇÕES PARA A ECONOMIA BRASILEIRA

ATIVIDADE ECONÔMICA

INDICADOR	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
PIB Real, %	0,50	(3,80)	(3,60)	0,30	2,30	2,50	3,00
Desemprego, %	6,80	8,50	11,50	14,00	13,50	12,50	11,50
Emprego em escritórios, #							
Brasil	81.802,00	(180.928,00)	(227.147,00)	35.141,30	128.024,30	137.173,70	146.822,50
São Paulo	27.307,00	(35.588,00)	(46.851,00)	11.609,90	43.701,00	46.589,20	49.664,40
Rio de Janeiro	1.518,00	(34.311,00)	(48.340,00)	(12.546,60)	2.355,20	5.153,10	7.298,10
Varejo Vendas %	8,50	3,20	4,50	1,30	7,30	7,50	8,00
Varejo Volume, %	2,20	(4,30)	(6,30)	0,50	3,20	3,00	3,50
Varejo Preços, %	6,20	7,50	10,80	0,80	4,20	4,50	4,50
Produção industrial, %	(3,00)	(8,20)	(6,60)	1,50	1,90	1,90	1,90
CPI Inflação, %	6,40	10,70	6,30	4,00	4,50	4,50	4,50
IGP-M, %	3,70	10,50	7,20	0,30	4,10	4,30	4,50
IPA-M, %	2,10	11,20	7,60	(2,10)	3,60	5,20	5,20
IPC-M, %	6,80	10,20	6,30	4,40	4,40	4,30	4,50
INCC-M, %	6,70	7,20	6,30	5,90	7,00	5,50	6,20
Taxa Selic, %	11,80	14,30	13,80	9,00	9,00	10,00	10,50
R$/US$ (fim de período)	2,70	3,90	3,30	3,30	3,40	3,50	3,70
EMBI+ Brasil (fim de período)	259,00	523,00	328,00	314,00	254,90	234,60	232,80

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

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:

- 8 de março de 2017 – A BR Malls comunicou a venda de toda a sua participação, 33%, no ItaúPower Shopping por R$ 107,0 milhões.
- 3 de fevereiro de 2017 – A Aliansce Shopping Centers S.A, comunica que firmou acordo para compra de participação indireta de 4,99% no Boulevard Shopping Belém e de 25% no Parque Shopping Belém, Após a aquisição, a Companhia passará a deter participação de 79,99% no Boulevard Shopping Belém e 75% no Parque Shopping Belém.
- 9 de janeiro de 2017 – A Multiplan Empreendimentos Imobiliários S.A. comunica ter manifestado seu interesse em exercer o direito de preferência na aquisição da participação proprietária de um dos sócios do Park Shopping Barigüi, correspondente a 9,33%, pelo valor de R$91,0 milhões. A Multiplan possui atualmente 84,0% de participação no Park Shopping Barigüi. O Resultado Operacional Líquido ("NOI") dos últimos doze meses até setembro de 2016 da participação a ser adquirida é de R$7,2 milhões, sem considerar valores de cessão de direitos.
- 10 de novembro de 2016 – A JHSF Participações S.A, vendeu 33% do empreendimento "Shopping Cidade Jardim" para a Gazit Brasil, controlada por Gazit-Globe ("Gazit") pelo valor de R$410.000.000,00.
- 9 de novembro de 2016 – A Multiplan Empreendimentos Imobiliários S.A adquiriu a fração ideal de terreno correspondente a 4,5% da Área Bruta Locável ("ABL") do BarraShopping, no Rio de Janeiro, que elevará sua participação da ABL do empreendimento para 65,8% pelo valor total de R$143,9 milhões.
- 31 de outubro de 2016 – A Multiplan Empreendimentos Imobiliários S.A. realizou a aquisição da totalidade da participação proprietária da Fundação Sistel de Seguridade Social no BarraShopping, correspondente a 10,3% de ABL, e no MorumbiShopping, correspondente a 8,0% de ABL, pelo valor total de R$495,9 milhões, de forma que, a Multiplan passou a deter 61,3% da ABL do BarraShopping e 73,7% da ABL do MorumbiShopping.
- 12 de setembro de 2016 – A Hemisfério Sul Investimentos comprou da JHSF Participações o shopping paulistano Metrô Tucuruvi. O preço total de aquisição foi de R$ 440 milhões, por uma participação de 100%.
- 1 de setembro de 2016 – A Multiplan fechou nesta data negócio de R$ 495,9 milhões para a compra de fatias adicionais em *shopping centers* que já fazem parte de seu portfólio. As vendas foram realizadas pelo Fundo de Fiscalização das Telecomunicações, que vendeu uma fatia de 10,3% no Barra Shopping e 8% no Morumbi Shopping, os valores foram R$ 311,2 milhões e R$ 184,7 milhões, respectivamente.
- 29 de agosto de 2016 – A Aliansce Shopping Centers adquiriu por R$ 309,9 milhões uma fatia de 25,1% do Shopping Leblon. O shopping está localizado no bairro do Leblon, um dos mais luxuosos da zona sul do Rio de Janeiro.
- 15 de junho de 2016 – A General Shopping, por meio de sua controlada “Securis Administradora e Incorporadora Ltda.”, celebrou escritura de compra e venda, alienando sua participação de 100% no Poli Shopping Osasco, pelo preço total de aquisição de R$ 12,5 milhões. O Cap rate estimado foi de 7,20% baseado em renda proforma existente.
- 13 de janeiro de 2016 – A Sonae Sierra Brasil assinou de acordo para venda da totalidade das cotas de sua subsidiária Pátio Campinas Shopping, controladora do Boavista Shopping, por R$ 56 milhões. O valor será ajustado pela variação do Certificado de Depósito Interbancário (CDI) até a conclusão da transação. Segundo a companhia, o preço de venda representa uma taxa de retorno estimada de 7,9%, com base no resultado operacional líquido do shopping nos últimos 12 meses.

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

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, continuadamente 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, BR Malls, Iguatemi, Aliansce, Sonae Sierra Brasil 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 Junho/2017.

SHOPPINGS COM FII'S REGISTRADOS NA CVM		
	NOME DO FUNDO	VALOR DO PL (R$)
1	CSHG BRASIL SHOPPING - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	1.164.688.247,35
2	FII ANCAR IC	1.207.732.678,37
3	FII ELDORADO	725.827.771,15
4	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO GRAND PLAZA SHOPPING	678.351.704,82
5	FII SHOPPING PARQUE D. PEDRO	623.989.165,60
6	FII PARQUE DOM PEDRO SHOPPING CENTER	547.270.009,53
7	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO VIA PARQUE SHOPPING - FII	462.661.960,96
8	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO SHOPPING PÁTIO HIGIENOPOLIS	351.580.025,52
9	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO GENERAL SHOPPING ATIVO E RENDA - FII	228.325.973,80
10	CSHG ATRIUM SHOPPING SANTO ANDRÉ FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	229.668.216,68
11	FII PATEO MOINHOS DE VENTO	220.823.185,26

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

12	FII SHOPPING JARDIM SUL	185.874.617,13
13	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FII GAZIT PROPERTIES	155.821.679,69
14	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO POLO SHOPPING INDAIATUBA	132.459.634,24
15	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO CENTRO TEXTIL INTERNACIONAL	123.107.538,91
16	RB CAPITAL GENERAL SHOPPING SULACAP FII	99.243.689,94
17	FII SHOPPING WEST PLAZA	79.110.997,65
19	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO RAILWAY MALL I - FII	96.819.295,43
20	FII FLORIPA SHOPPING	63.929.157,84
21	IPS PB - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	163.518.474,13

FONTE: RELATÓRIOS DOS FII; VALORES DA CVM – DATA BASE 06/2017

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.

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.;
- Negociação dos contratos de locação; e
- Mercado de Valores Imobiliários.

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

VIA DIGITAL

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 561 centros de compras, empregando mais de 1,025 milhões pessoas. A Área Bruta Locável (ABL) atual no país é de aproximadamente 15,363 milhões de m².

FONTE: ABRASCE

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

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 Julho de 2017):

STATUS ATUAL DO MERCADO NACIONAL DE SHOPPING CENTERS	
ITEM	ESTATÍSTICA
Número Total de Shoppings	561
A Inaugurar em 2017 (¹)	16
Número Previsto para Dez. 2016	578
Área Bruta Locável (Em milhões de m²)	15,363
Área Construída (Em milhões de m²)	32,11
Vagas para Carros	889.493
Total de Lojas	100.814
Lojas Âncora	3.024
Megalojas	2.016
Lojas Satélites	74.603
Lazer	1.008
Alimentação	13.106
Lojas de Serviços	7.057
Salas de Cinema	2.729
Empregos Gerados	1.024.808
Faturamento em 2016 (Em R$ bilhões)	157,9
Vendas em Relação ao Varejo Nacional em 2016 (²)	19%
Trafego de Pessoas (Milhões por Mês)	438,675
(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

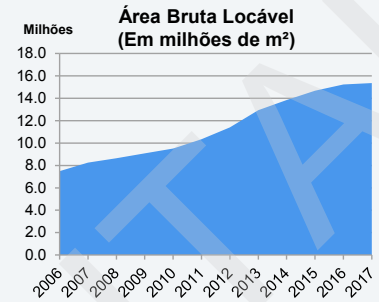
VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

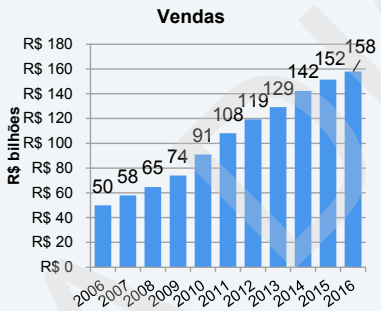
Os gráficos a seguir ilustram a evolução anual do segmento de acordo com o número de empreendimentos e total de Área Bruta Locável (ABL), período entre o ano 2006 e Julho/2017.

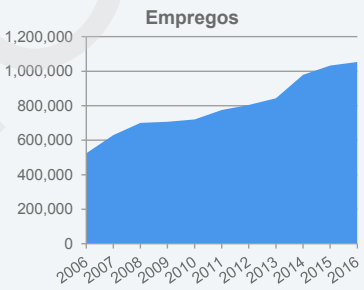
NÚMEROS DO SETOR





FONTE: ABRASCE





FONTE: ABRASCE

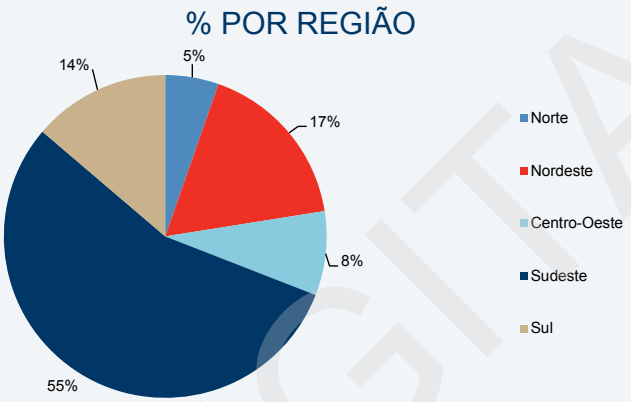
VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

REGIÃO SUDESTE

Segundo a ABRASCE, a Região Sudeste concentra 55% da ABL total do país, como mostra o gráfico:

DISTRIBUIÇÃO DE ABL POR REGIÃO (%)



FONTE: ABRASCE

O mercado de shopping centers da Região Sudeste conta com 300 shoppings centers, com 8.499.048 m² de ABL.

CONCORRENTES DE MERCADO

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

- ParkShopping: Shopping localizado em Estrada Do Monteiro, 1200, em Campo Grande, Rio de Janeiro/RJ, distante de 7 km do West Shopping Rio. Foi inaugurado em Novembro de 2012 e possui aproximadamente 276 lojas com 42.820,00 m² de ABL (área bruta locável). Além disso, o Shopping possui estacionamento com 2.815 vagas.

FONTE: SITE OFICIAL DO PARK SHOPPING CAMPO GRANDE E ABRASCE; CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY.

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

NOVO ESTOQUE

De acordo com informações obtidas no site da ABRASCE, até o momento foram inaugurados 3 shopping centers e existem atualmente 30 centros comerciais em construção no Brasil com inauguração prevista até 2018, como pode ser observado na tabela seguinte:

SHOPPINGS INAUGURADOS EM 2017				
SHOPPING	CIDADE	UF	ABL (M²)	INAUGURAÇÃO
Itaquá Garden Shopping	Itaquaquecetuba	SP	29.719	25/04/2017
Shopping Peixoto	Itabaiana	SE	16.000	08/06/2017
Aparecida Shopping	Aparecida de Goiania	GO	24.000	27/06/2017
TOTAL	3		69.719	

SHOPPINGS A INAUGURAR EM 2017/2018				
SHOPPING	CIDADE	UF	ABL (M²)	INAUGURAÇÃO
Jardim Pamplona Shopping	São Paulo	SP	10.754	julho-17
América Shopping	Goiânia	GO	18.000	agosto-17
Shopping Franco da Rocha	Franco da Rocha	SP	7.400	agosto-17
República Street Mall	Goiânia	GO	5.470	agosto-17
Praça Nova Santa Maria	Santa Maria	RS	22.235	setembro-17
Golden Shopping Calhau	Sao Luis	MA	25.174	setembro-17
DF Plaza	Brasília	DF	12.000	setembro-17
Shopping Cidade dos Lagos	Guarapuava	PR	21.600	outubro-17
North Shopping Votuporanga	Votuporanga	SP	19.554	novembro-17
Boulevard Shopping Vitória da Conquista	Vitória da conquista	BA	30.000	novembro-17
Porto Belo Outlet Premium	Porto Belo	SC	25.000	novembro-17
Praça Uberlândia Outlet	Uberlândia	MG	35.100	novembro-17
ParkShoppingCanoas	Canoas	RS	48.000	novembro-17
Paricá Shopping	Paragominas	PB	18.000	dezembro-17
Piauí Shopping Center	Picos	PI	25.000	dezembro-17
Cocais Shopping	Timon	MA	14.427	dezembro-17
Garanhuns Garden Shopping	Guaranhus	PE	23.136	janeiro-18
Guarapuava Garden Shopping	Guarapuava	PR	21.337	janeiro-18
Costa Oeste Shopping	Toledo	PR	18.900	janeiro-18
Aracaju Parque Shopping	Aracaju	SE	25.900	março-18
Shopping Metropole Ananindeua	Ananindeua	PA	47.000	março-18
Passo Fundo Shopping	Passo Fundo	RS	30.000	março-18

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

Patteo Olinda Shopping	Olinda	PE	51.581	abril-18
Cosmopolitano Shopping	São Paulo	SP	44.108	abril-18
Jockey Plaza Shopping	Curitiba	PR	60.000	abril-18
Camará Shopping	Camaragibe	PE	34.000	abril-18
Shopping Center Nações Três Lagoas	Três Lagoas	MS	16.000	abril-18
Shopping Dutra	Mesquita	RJ	50.000	abril-18
Praça Alvorada Shopping Center	Alvorada	RS	27.685	abril-18
Umuarama Shopping	Umuarama	PR	24.400	julho-18
Praça Taquaral Shopping Center	Piracicaba	SP	29.735	setembro-18
Estação Jardim Shopping	São Paulo	SP	31.000	dezembro-18
Shopping Modelo	Castanhal	PA	20.000	dezembro-18
Shopping Park Sul	Volta Redonda	RJ	33.000	dezembro-18
I Fashion Outlet Santa Catarina	São José dos Pinhais	SC	30.000	dezembro-18
TOTAL	36		998.496	

FONTE: ABRASCE (MÊS DE REFERÊNCIA JULHO/2017)

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

PROCESSO DE AVALIAÇÃO

METODOLOGIA

O Método adotado na presente avaliação foi o Método de Capitalização da Renda com base no Fluxo de Caixa Descontado, que estima o valor presente a uma taxa de desconto apropriada.

MODELO DE ANÁLISE

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 West Shopping Rio, 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;

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

VIA DIGITAL

- Este relatório foi elaborado para VINCI RENDA IMOBILIÁRIA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII (""Fundo""), para fins de registro na CVM – Comissão de Valores Mobiliários – visando a Oferta Pública Primária de Cotas do FII (“Oferta”), atendendo as normas estabelecidas na Instrução CVM 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 C&W;
- 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;
- Na avaliação foi considerado comissão de venda sobre o ativo à 3,5% sobre o resultado operacional líquido do 11° ano do fluxo de caixa projetado que serve de base para o cálculo da perpetuidade;
- 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 alugueis 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 da 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;
- 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;
- O fluxo de caixa projetado se inicia em 1 de Julho de 2017;
- O resultado de valor de mercado para compra/venda apresentado neste relatório reflete 100% do West Shopping;
- No cálculo do valor de compra/venda do imóvel em referência, foram consideradas apenas as áreas brutas locáveis, conforme item “Descrição da Propriedade”;
- Na avaliação, gastos com taxa de administração foi considerado à 2% sobre o resultado operacional líquido, conforme declaração fornecida pela "AD Shopping - Agência de Desenvolvimento de Shopping Centers LTDA";
- 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;

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

VIA DIGITAL

- 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 C&W 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 o ativos e efetuarmos levantamento fotográfico da atual situação operacional do shopping center. Não realizamos diligencias à propriedade do tipo estruturais, documentais, etc;
- Este laudo de avaliação foi elaborado em consonância com as exigências da Instrução CVM nº 472/08;
- A Cushman & Wakefield Negócios Imobiliários Ltda. não mantém relação de trabalho ou de subordinação com as sociedades controladoras ou controladas pelo administrador; e
- A Cushman & Wakefield Negócios Imobiliários Ltda. não possui quaisquer cotas do VINCI RENDA IMOBILIÁRIA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII (“Fundo”).

CENÁRIO ADOTADO

PERÍODO DE ANÁLISE

Na avaliação foi utilizado o período de análise de 10 anos com o fluxo de caixa projetado, começando em Julho de 2017 distribuição mensal, refletindo o desempenho do empreendimento. Prevê a inclusão de todos os contratos, renovações, descontos e reajustes, loja a loja, mês a mês.

O gráfico a seguir aponta a projeção do fluxo de caixa, através do período de avaliação:

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

FLUXO DE CAIXA ANTES DE DÍVIDAS E IMPOSTOS



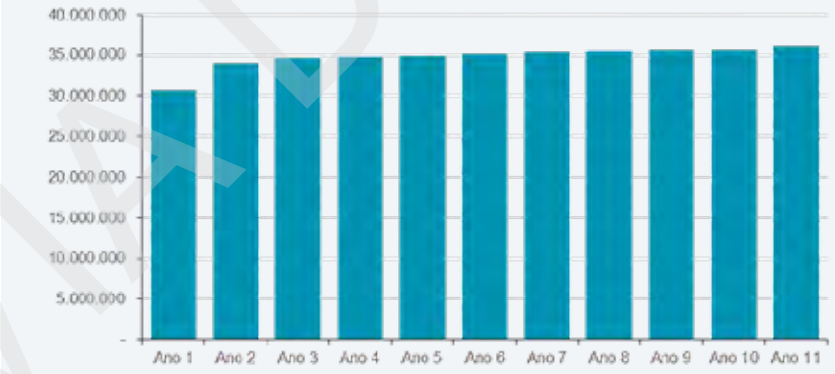
FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

RECEITA DE ALUGUEL MÍNIMO

A receita de aluguel mínimo projetada é de R$ 30.710.482,00.no 1º ano do fluxo de caixa projetado. O crescimento real da receita de aluguel mínimo compreende 1,0% a partir do 4º ano em diante, durante o fluxo de caixa projetado.

O gráfico a seguir aponta a projeção da receita de aluguel mínimo, através do período de avaliação:

RECEITA DE ALUGUEL MÍNIMO



FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

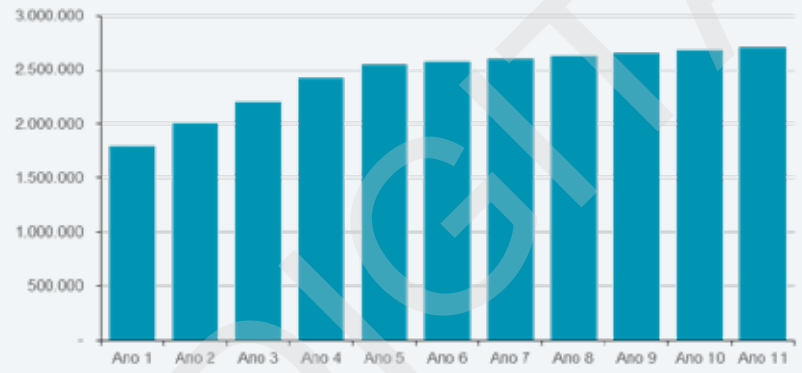
DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ALUGUEL VARIÁVEL

Conforme o histórico da “performance” do shopping, projetamos em R$ 1.800.000,00 no 1º, R$ 2.000.000,00 no 2º ano, R$ 2.200.000,00 no 3º ano e R$ 2.400.000,00 no 4º ano e R$ 2.500.000,00 ao ano, do 5º ano em diante do fluxo de caixa projetado. Para a receita de aluguel percentual consideramos o crescimento real de 1% ao ano, a partir do 4º ano em diante, durante o período do fluxo de caixa projetado.

O gráfico a seguir aponta a projeção da receita de aluguel percentual, através do período de avaliação:

ALUGUEL VARIÁVEL



FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

DESCONTOS DE ALUGUEL

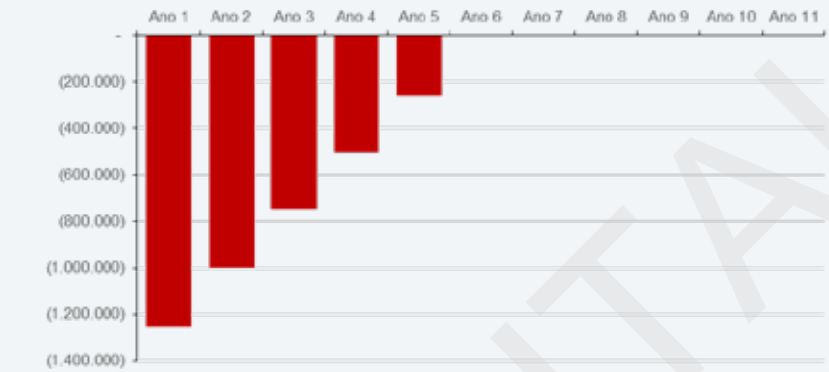
Os descontos de aluguel projetado é de (R$ 1.250.000,00) no 1º ano, (R$ 1.000.000,00) no 2º ano, (R$ 750.000,00) no 3º ano, (R$ 500.000,00) no 4º ano , (R$ 250.000,00) no 5º ano e R$ 0,00 ao ano, do 6º ano em diante, durante todo o período do fluxo de caixa projetado. O crescimento real dos descontos de aluguel compreende em 1,0% ao ano, do 4º ano em diante, durante o período do fluxo de caixa projetado.

O gráfico a seguir aponta a projeção dos descontos de aluguel, através do período de avaliação:

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

DESCONTOS DE ALUGUEL



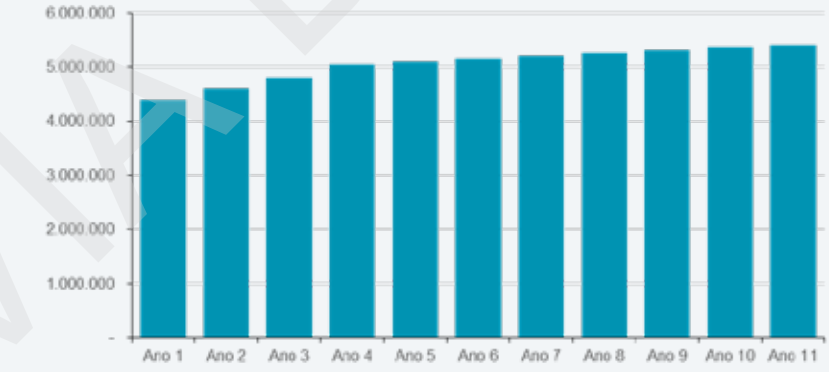
FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

RECEITA DE MALL & MERCHANDISING

Projetamos o valor de R$ 4.400.000,00 no 1º ano, R$ 4.600.000,00 no 2º ano, R$ 4.800.000,00 no 3º ano e R$ 5.000.000,00 ao ano, do 4º ano em diante, durante o período do fluxo de caixa projetado. Consideramos o crescimento real de 1,0% ao ano, a partir do 4º ano em diante, durante o período do fluxo de caixa projetado.

O gráfico a seguir aponta a projeção da receita de "mall e merchandising", através do período de avaliação:

RECEITA DE MALL & MERCHANDISING



FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

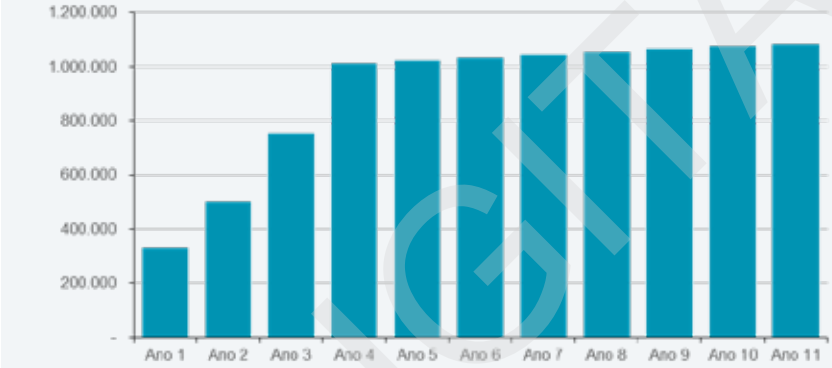
DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

CDU – CESSÃO DE DIREITO DE USO

Estimamos o recebimento de CDU – Cessão de Direito de Uso dos contratos de locação em R$ 330.000,00 no 1º ano, R$ 500.000,00 no 2º ano, R$ 750.000,00 no 3º ano e R$ 1.000.000,00 ao ano, do 4º ano do fluxo de caixa projetado em diante. O crescimento real desta receita compreende em 1,0% ao ano, a partir do 4º ano em diante, durante o período do fluxo de caixa projetado.

O gráfico a seguir demonstra a projeção da receita de CDU, através do período de avaliação:

CDU – CESSÃO DE DIREITO DE USO



FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

RESULTADO DE ESTACIONAMENTO

O resultado de estacionamento projetado corresponde a R$ 4.000.000,00 ao ano, durante o período do fluxo de caixa projetado. Sobre o resultado de estacionamento foi considerado o crescimento real de 1,0% ao ano, a partir do 4º ano em diante, durante o período do fluxo de caixa projetado.

O gráfico a seguir demonstra a projeção da receita de estacionamento, através do período de avaliação:

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

RESULTADO DE ESTACIONAMENTO



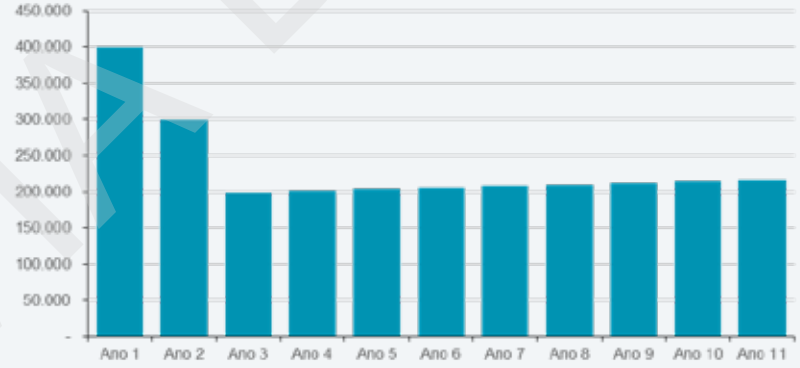
FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

OUTRAS RECEITAS

As outras receitas advêm daquelas não previstas nos itens anteriores. Estimamos estas receitas à equivalência de R$ 400.000,00 no 1º ano, R$ 300.000,00 no 2º ano e R$ 200.000,00 ao ano, do 3º ano em diante, durante o período do fluxo de caixa projetado. Sobre estas receitas foi considerado o crescimento real de 1,0% ao ano, a partir do 4º ano em diante, durante o período do fluxo de caixa projetado.

O gráfico a seguir aponta a projeção das outras receitas, através do período de avaliação:

OUTRAS RECEITAS



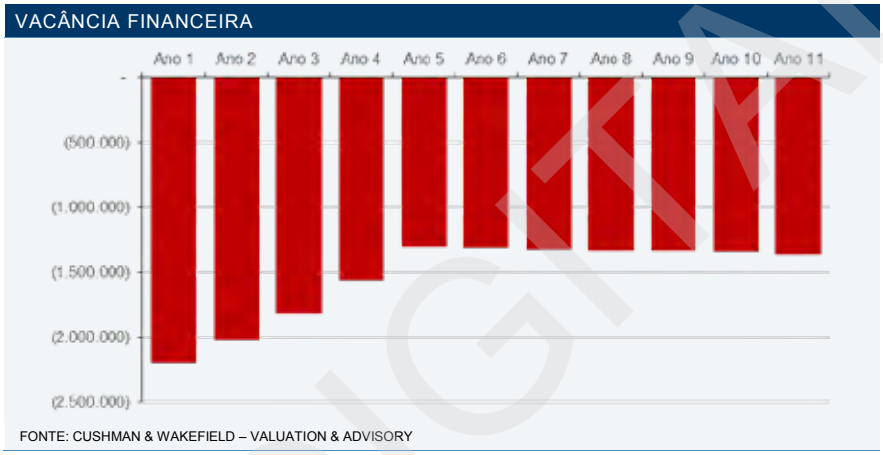
FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

VACÂNCIA FINANCEIRA

Admitimos o nível de vacância financeira ao percentual da receita de aluguel (desconsiderando lojas âncoras, cinema e lazer) equivalente à 10,0% no 1º ano, 8,00% no 2º ano, 7,00% no 3º ano, 6,0% no 4º ano e 5% ao ano, do 5º ano em diante, durante o período do fluxo de caixa projetado.

O gráfico a seguir aponta a projeção da vacância financeira, através do período de avaliação:



FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

INADIMPLÊNCIA IRRECUPERÁVEL

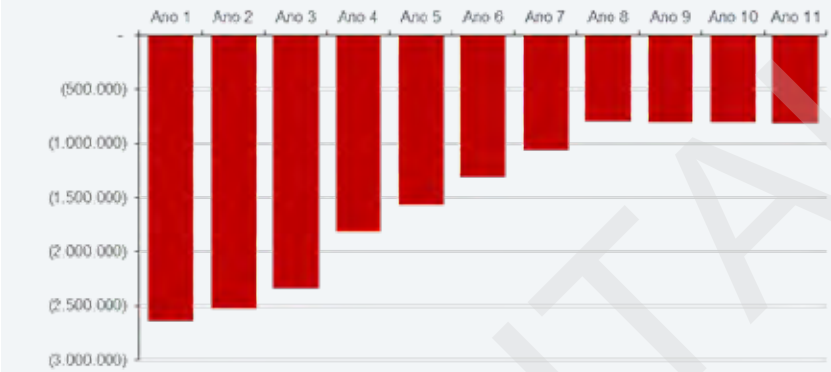
Admitimos o nível de inadimplência irrecuperável ao percentual da receita de aluguel (desconsiderando lojas âncoras, cinema e lazer) equivalente a 12,0% no 1º ano, 10,0% no 2º ano, 9,0% no 3º ano, 7,0% no 4º ano, 6,0% no 5º ano, 5,0% no 6º ano, 4% no 7º ano e 3% ao ano, do 8º ano em diante, durante o período do fluxo de caixa projetado.

O gráfico a seguir aponta a projeção do nível de inadimplência irrecuperável através do período de avaliação:

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

INADIMPLÊNCIA IRRECUPERÁVEL



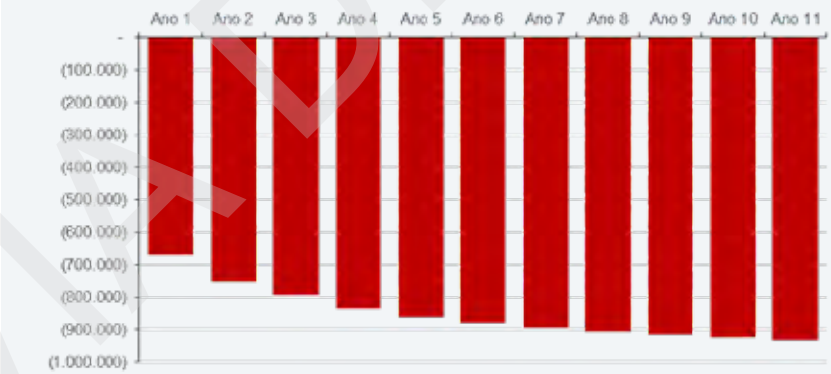
FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

TAXA DE ADMINISTRAÇÃO

Para a taxa de administração consideramos o valor de percentual de 2,0% sobre o resultado operacional líquido.

O gráfico a seguir aponta a projeção da taxa de administração, através do período de avaliação:

TAXA DE ADMINISTRAÇÃO



FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

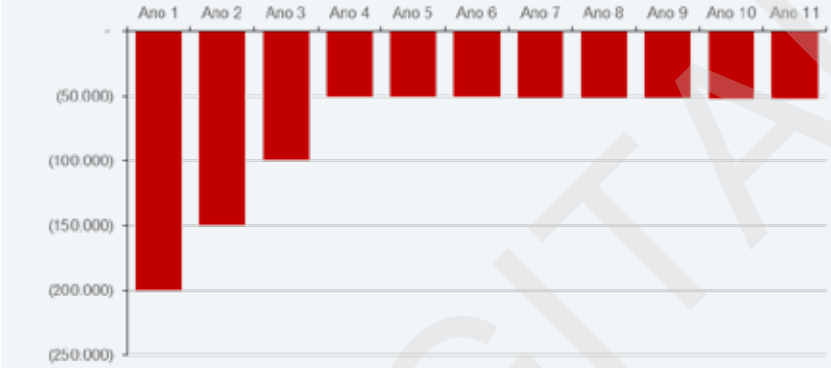
CAM – DESPESA CONDOMINIAL

Para os encargos com lojas vagas (Custos Condominiais), projetamos o valor de (R$ 200.000,00) no 1º ano, (R$ 150.000,00) no 2º ano, (R$ 100.000,00) no 3º ano e (R$ 50.000,00) ao ano, do 4º ano do

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

fluxo de caixa projetado em diante Sobre estas despesas foram considerados crescimento real de 0,5% ao ano a partir do 4º ano em diante durante o período do fluxo de caixa projetado.

CAM – DESPESA CONDOMINIAL



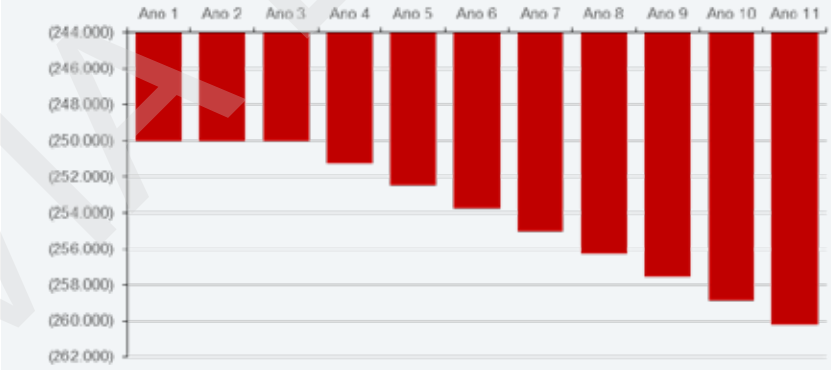
FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

FUNDO DE PROMOÇÃO E PROPAGANDA

Consideramos para o cálculo de fundo de promoção o valor de (R$ 250.000,00) ao ano, durante todo o período do fluxo de caixa projetado. Sobre estas despesas foram considerados crescimento real de 0,5% ao ano a partir do 4º ano em diante durante o período do fluxo de caixa projetado.

O gráfico a seguir aponta a projeção de fundo de promoção, através do período de avaliação:

FUNDO DE PROMOÇÃO E PROPAGANDA



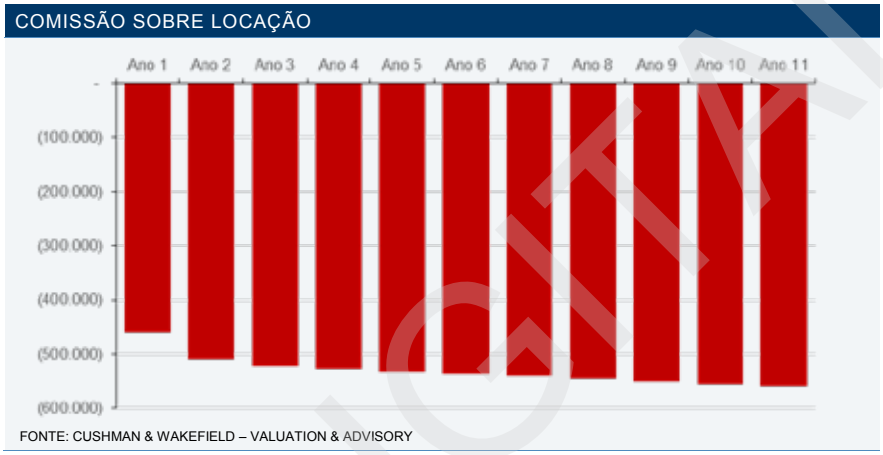
FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

COMISSÃO SOBRE LOCAÇÃO

As despesas com comissão sobre locação foram projetadas em 1,5% sobre a receita de aluguel mínimo e ajustes e crescimentos reais, durante o fluxo de caixa projetado.

O gráfico a seguir aponta a projeção da comissão de locação, através do período de avaliação:



FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

OUTRAS DESPESAS

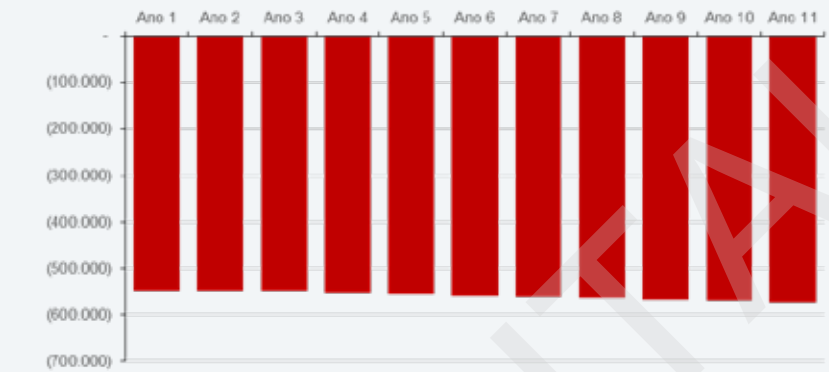
Neste item foram consideradas todas as despesas não apontadas nos itens anteriores. As outras despesas foram dimensionadas à projeção de (R$ 550.000,00) ao ano, durante o período do fluxo de caixa projetado. Sobre as outras despesas foi considerado o crescimento real de 0,5% ao ano, a partir do 4º ano em diante, durante o período do fluxo de caixa projetado.

O gráfico a seguir aponta a projeção destas despesas, através do período de avaliação:

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

OUTRAS DESPESAS



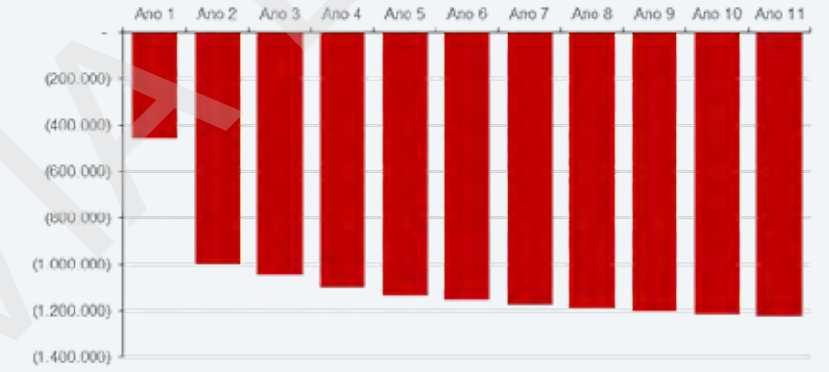
FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

FRA – FUNDO DE REPOSIÇÃO DE ATIVOS

A fim de sustentar as projeções de crescimento estabelecidas e para defender o "market share" do Shopping Center, em reação aos competidores, projetamos o reinvestimento, ou seja, o fundo de reposição de ativos. Para esta despesa (não operacional), consideramos o percentual de 2,5% sobre a receita bruta efetiva a partir de Janeiro de 2018.

O gráfico a seguir aponta a projeção das despesas referentes ao FRA, através do período de avaliação:

FRA – FUNDO DE REPOSIÇÃO DE ATIVOS



FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

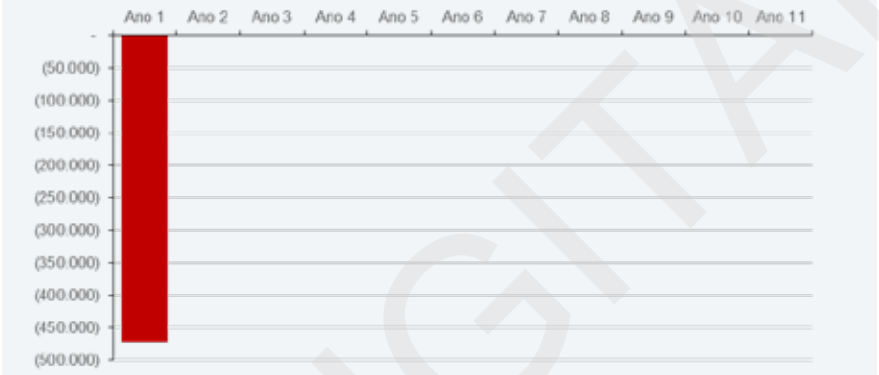
DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

CAPEX

Consideramos para o cálculo de fundo do CAPEX o montante de (R$ 472.000,00) nos primeiros 6 meses do 1º ano do fluxo de caixa projetado

O gráfico a seguir aponta a projeção do CAPEX, através do período de avaliação:

CAPEX



FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

INFLAÇÃO

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

TAXA DE DESCONTO

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 e na Área de Influência, bem como dos fundamentos econômicos do país;
- Ambiente Interno: das condições de operação e desempenho do shopping e da estrutura de capital dos empreendedores do mesmo.

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)

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 8,75% ao ano.

Abaixo demonstramos a composição das taxas de desconto utilizadas:

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

TAXAS DE DESCONTO UTILIZADAS (%)		
COMPONENTES	OPERAÇÃO	EXAUSTÃO
Taxa Livre de Risco	5,65%	5,65%
Spread Risco Empreendimento	4,85%	3,10%
Inflação	0,00%	0,00%

FONTE: (*) RENTABILIDADE DO TESOURO DIRETO (IPCA+ 2024 - NTN-B PRINCIPAL 150824) – POSIÇÃO EM 30/06/2017

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.

EXPANSÃO

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

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.

ANALISE DE SENSIBILIDADE						
	TAXA DE DESCONTO (%)					
TAXA DE CAPITALIZAÇÃO (%)		9,50%	10,00%	10,50%	11,00%	11,50%
	7,75%	R$495.962.481	R$480.176.484	R$465.073.047	R$450.618.219	R$436.779.916
	8,25%	R$481.792.710	R$466.637.778	R$452.134.627	R$438.250.938	R$424.956.164
	8,75%	R$469.242.343	R$454.646.354	R$440.674.885	R$427.297.061	R$414.483.698
	9,25%	R$458.048.772	R$443.951.299	R$430.454.033	R$417.527.387	R$405.143.390
	9,75%	R$448.003.259	R$434.353.173	R$421.281.474	R$408.759.731	R$396.761.063

FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

O valor de mercado para compra / venda do West Shopping Rio conforme cenários projetados, está inserido no intervalo de valor entre R$ 396,76 milhões e R$ 495,96 milhões.

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

CONCLUSÃO FINAL DE VALOR

Considerando-se as características físicas do imóvel, conforme informações fornecidas, as tendências e práticas do mercado imobiliário na região na qual se insere o imóvel, os riscos e premissas apresentados, concluímos o valor de mercado para compra/venda do imóvel do **West Shopping Rio situado na Estrada do Mendanha, 555, Cidade e Estado do Rio de Janeiro** na data de **30 de Junho de 2017**, em:

VALOR DE MERCADO PARA VENDA:

R$ 440.674.885,00
(QUATROCENTOS E QUARENTA MILHÕES, SEISCENTOS E SETENTA E QUATRO MIL, OITOCENTOS E OITENTA E CINCO REAIS).

NOTAS:

- ESTE RELATÓRIO FOI ELABORADO PARA VINCI RENDA IMOBILIÁRIA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII, PARA FINS DE REGISTRO NA CVM – COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – VISANDO A OFERTA PÚBLICA PRIMÁRIA DE COTAS DO FII ("OFERTA"), ATENDENDO AS NORMAS ESTABELECIDAS NA INSTRUÇÃO CVM Nº 472/08.
- A CUSHMAN & WAKEFIELD NEGÓCIOS IMOBILIÁRIOS LTDA. NÃO MANTÉM RELAÇÃO DE TRABALHO OU DE SUBORDINAÇÃO COM AS SOCIEDADES CONTROLADORAS OU CONTROLADAS PELO ADMINISTRADOR; E
- A CUSHMAN & WAKEFIELD NEGÓCIOS IMOBILIÁRIOS LTDA. NÃO POSSUI QUAISQUER COTAS DO VINCI RENDA IMOBILIÁRIA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII ("FUNDO").

Danilo Barbosa
Consultor, Valuation & Advisory
Cushman & Wakefield, Brasil

Daniel Grossmann
Coordenador, Valuation & Advisory
Cushman & Wakefield, Brasil

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

Rogério Cerreti, CAU, MRICS, RICS
Registered Valuer
Diretor, Valuation & Advisory
CAU: n° 50812-8
Cushman & Wakefield, América do Sul

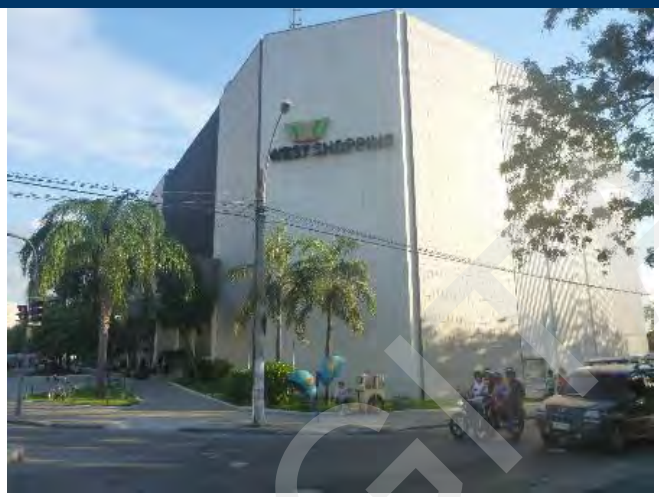
DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ANEXO I – DOCUMENTAÇÃO FOTOGRÁFICA

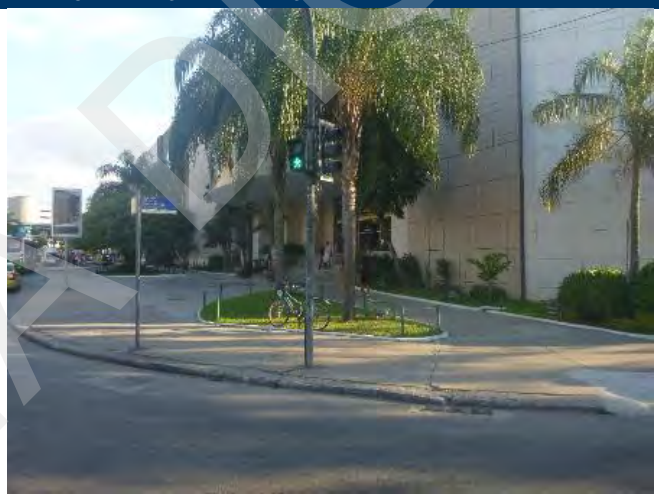
VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ASPECTO DA FACHADA DO AVALIANDO



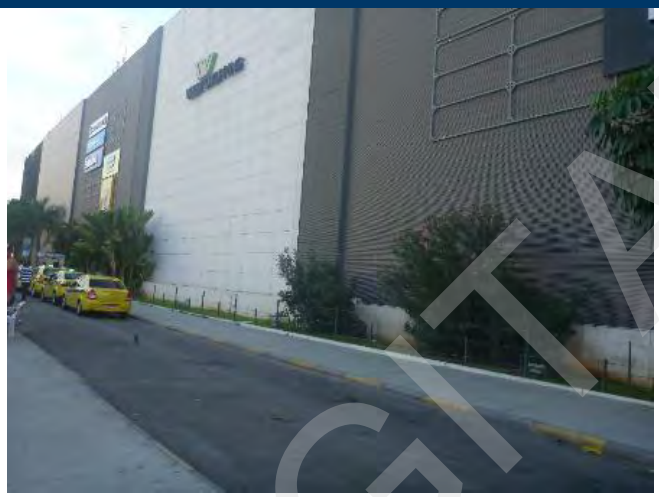
ASPECTO DA FACHADA DO AVALIANDO



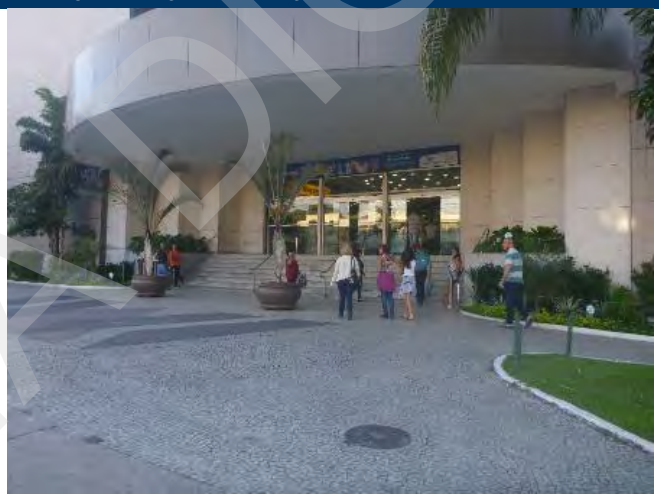
VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ASPECTO DA FACHADA DO AVALIANDO



ASPECTO DA FACHADA DO AVALIANDO



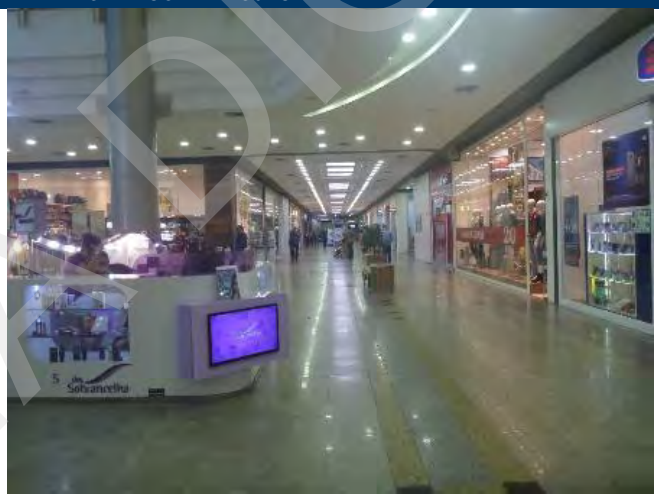
VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ASPECTO INTERNO – PISO L1 - LOJAS



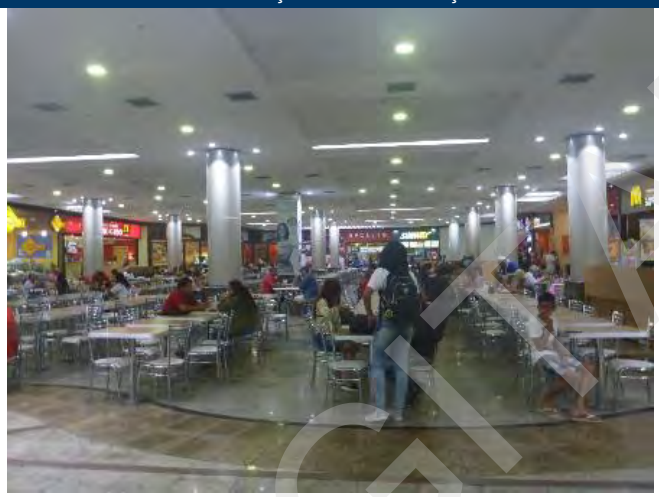
ASPECTO INTERNO – PISO L1 - LOJAS



VM DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ASPECTO INTERNO – PISO L1 – PRAÇA DE ALIMENTAÇÃO



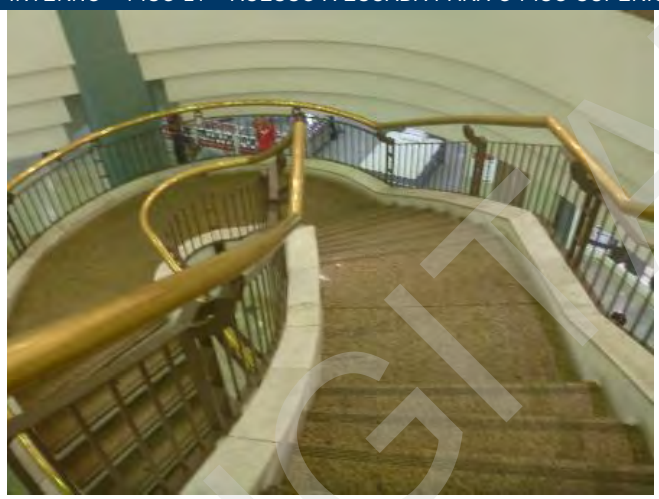
ASPECTO INTERNO – PISO L1 - LOJAS



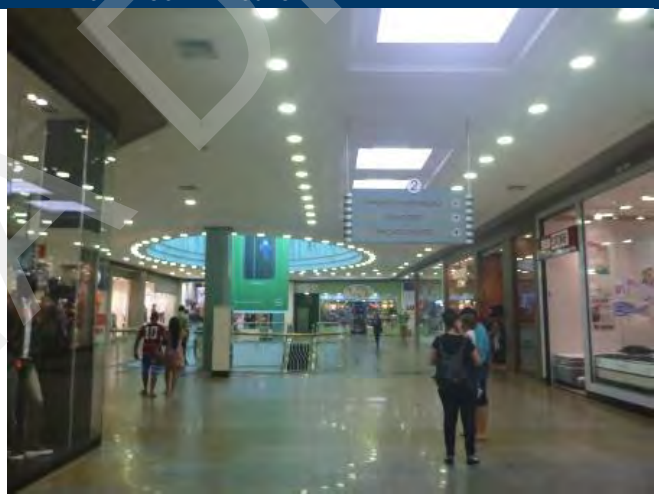
VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ASPECTO INTERNO – PISO L1 – ACESSO A ESCADA PARA O PISO SUPERIOR



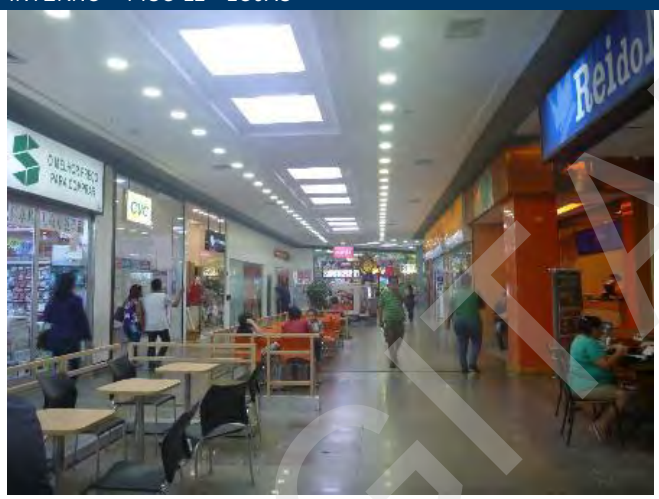
ASPECTO INTERNO – PISO L2 - LOJAS



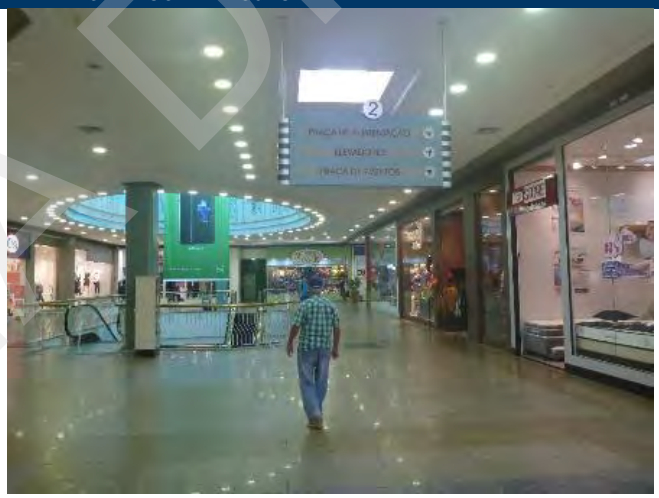
VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ASPECTO INTERNO – PISO L2 - LOJAS



ASPECTO INTERNO – PISO L2 - LOJAS



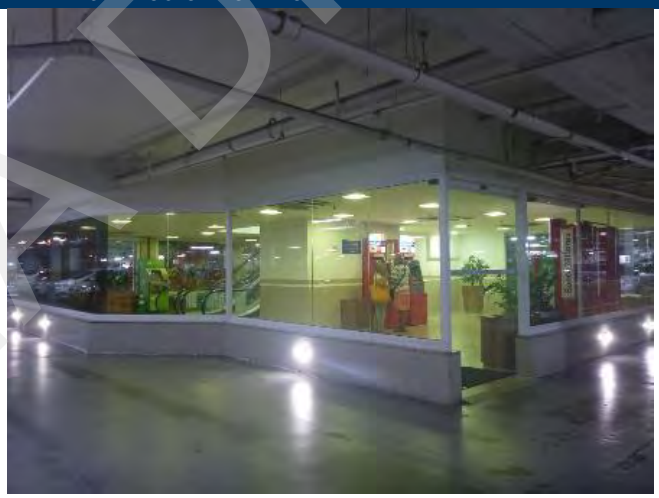
VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ASPECTO INTERNO – PISO L2 - LOJAS



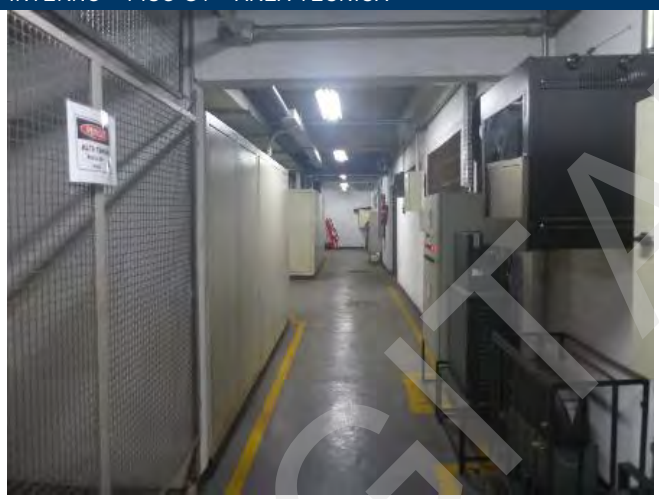
ASPECTO INTERNO – PISO G1 - GARAGEM



VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ASPECTO INTERNO – PISO G1 – ÁREA TECNICA



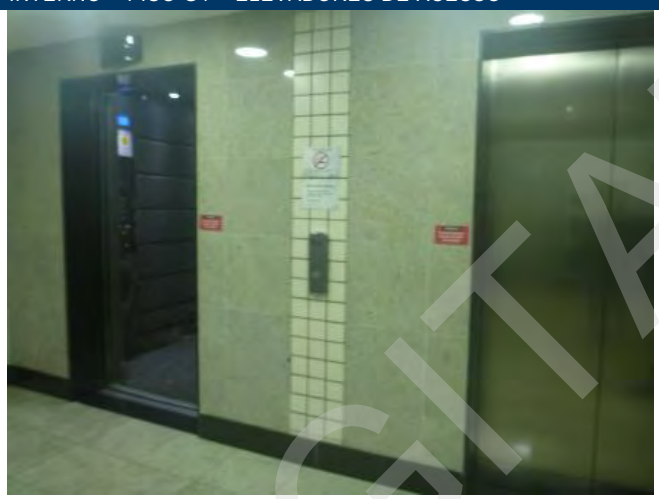
ASPECTO INTERNO – PISO G1 – ÁREA TECNICA



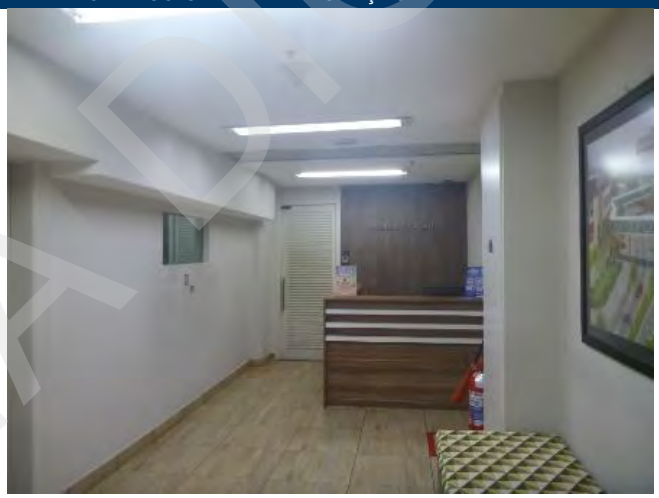
VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ASPECTO INTERNO – PISO G1 – ELEVADORES DE ACESSO



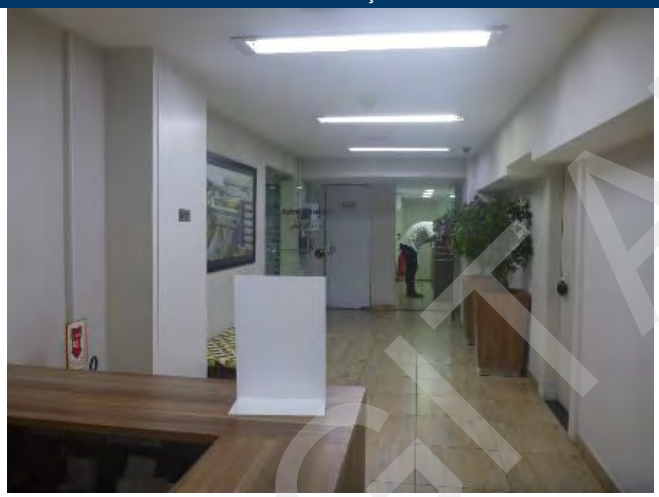
ASPECTO INTERNO – PISO G1 – ADM. RECEPÇÃO



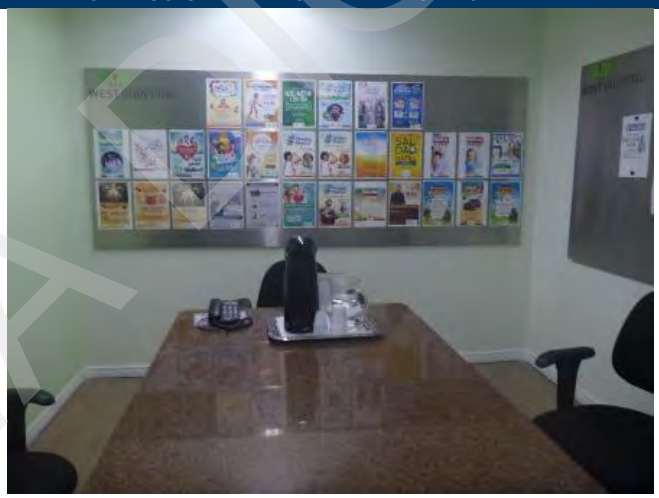
VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ASPECTO INTERNO – PISO G1 – ADM. RECEPÇÃO



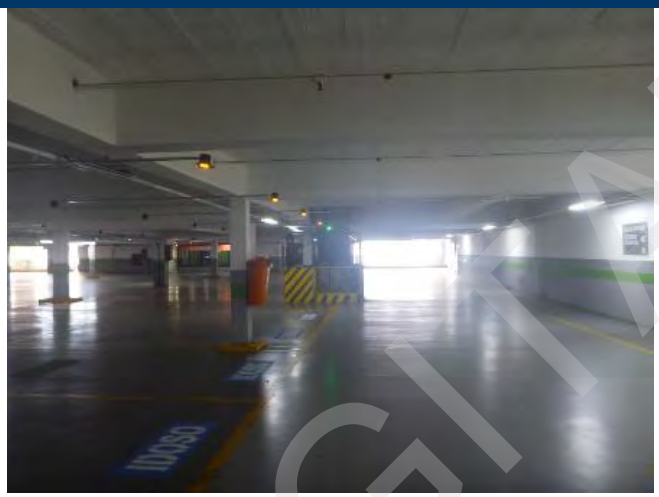
ASPECTO INTERNO – PISO G1 – ADM. SALA DE REUNIÃO



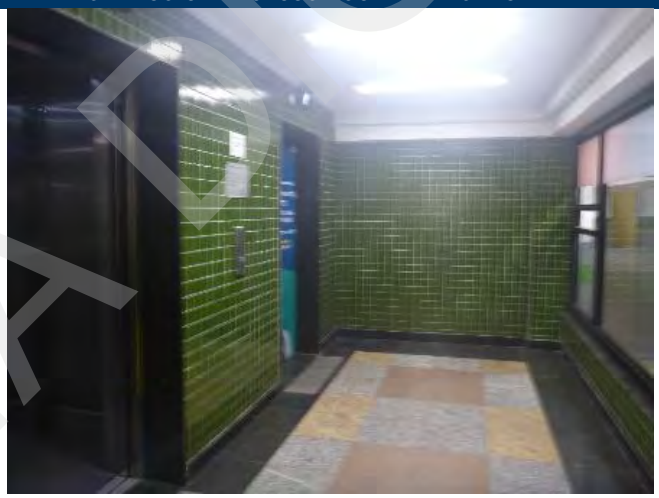
VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ASPECTO INTERNO – PISO G2 – GARAGEM DA FACULDADE ESTACIO



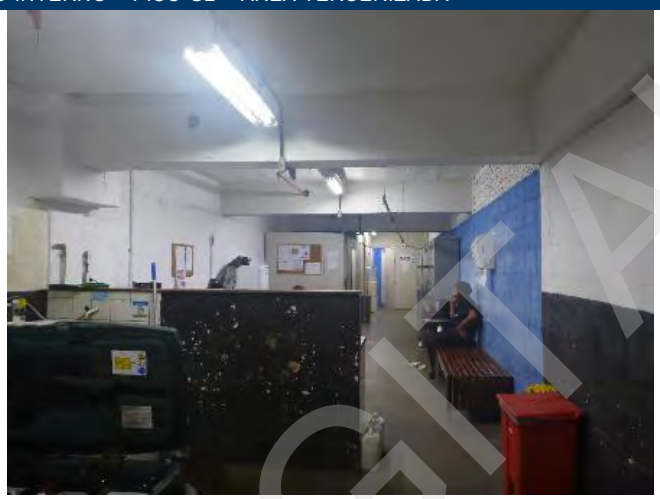
ASPECTO INTERNO – PISO G2 – ACESSO AOS ELEVADORES



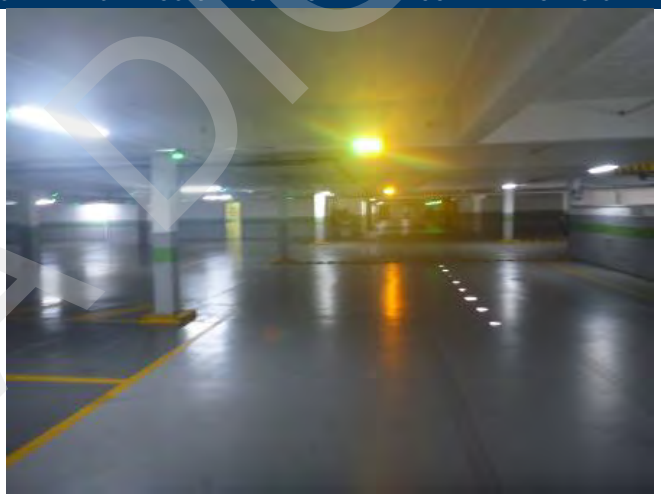
VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ASPECTO INTERNO – PISO G2 – ÁREA TERCERIZADA



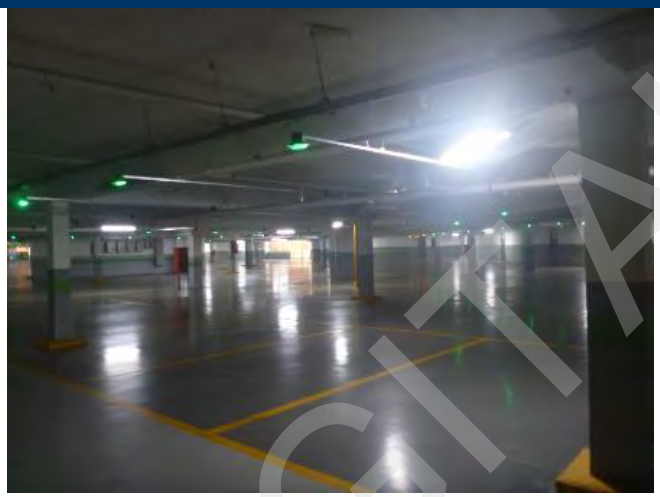
ASPECTO INTERNO – PISO G2 – GARAGEM DA FACULDADE ESTACIO



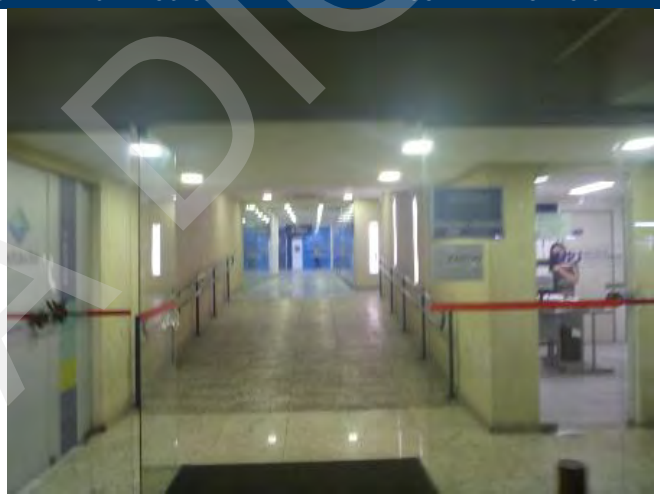
VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ASPECTO INTERNO – PISO G2 – GARAGEM DA FACULDADE ESTACIO



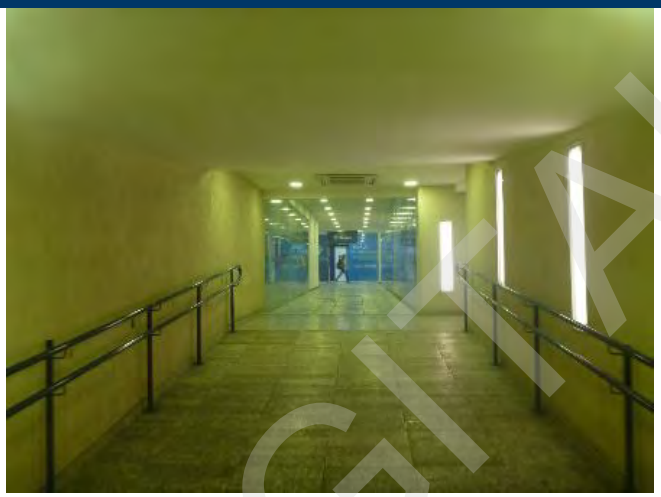
ASPECTO INTERNO – PISO G2 – ENTRADA DA FACULDADE ESTACIO



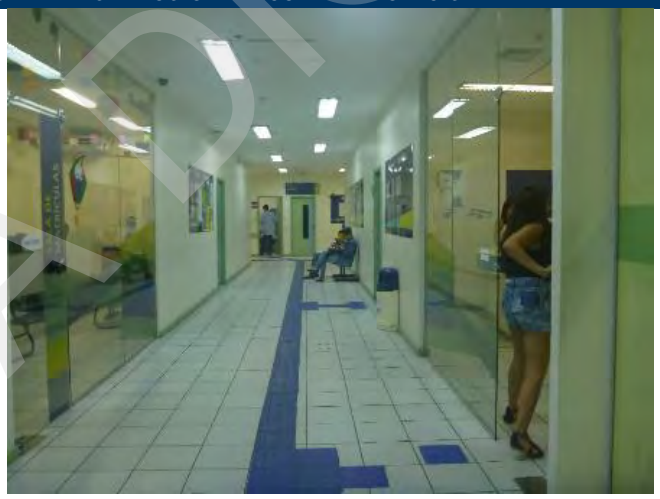
VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ASPECTO INTERNO – PISO G2 – ENTRADA DA FACULDADE ESTACIO



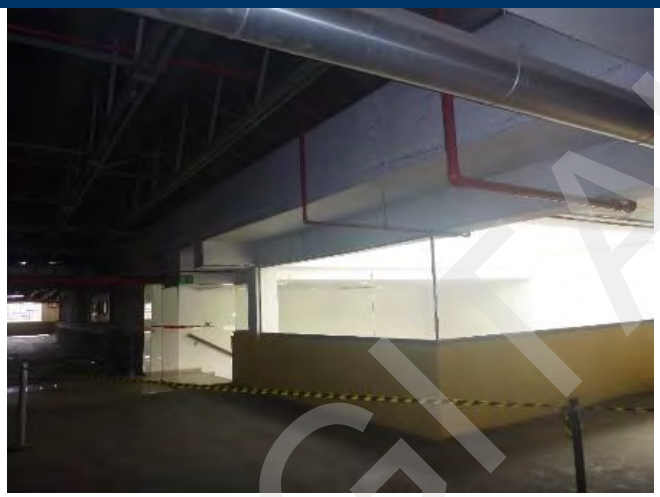
ASPECTO INTERNO – PISO G2 – FACULDADE ESTACIO



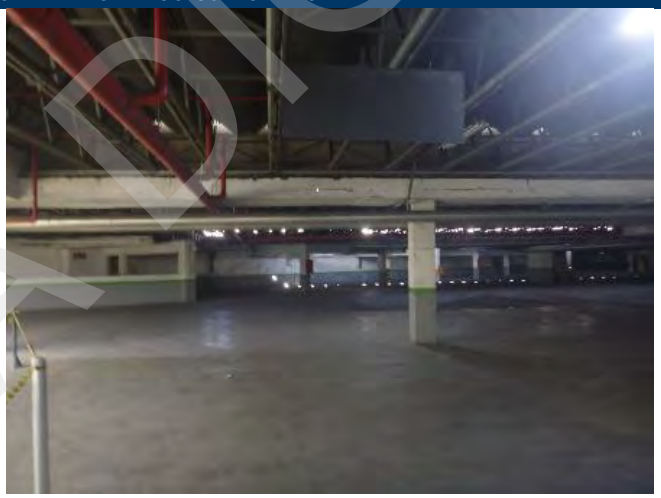
VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ASPECTO INTERNO – PISO G3 – ACESSO AS LOJAS



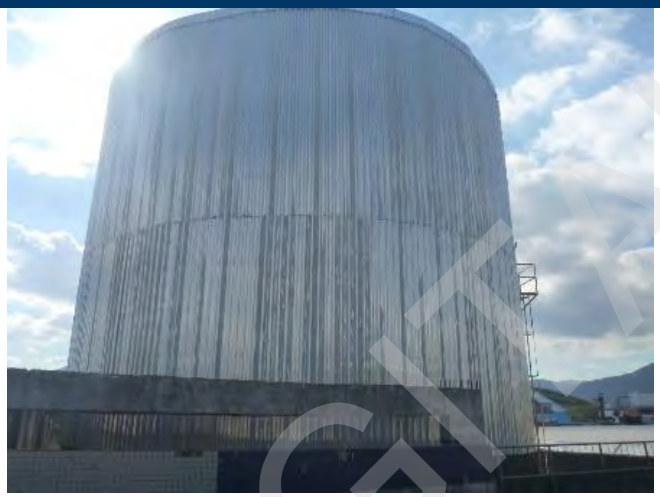
ASPECTO INTERNO – PISO G3 – GARAGEM



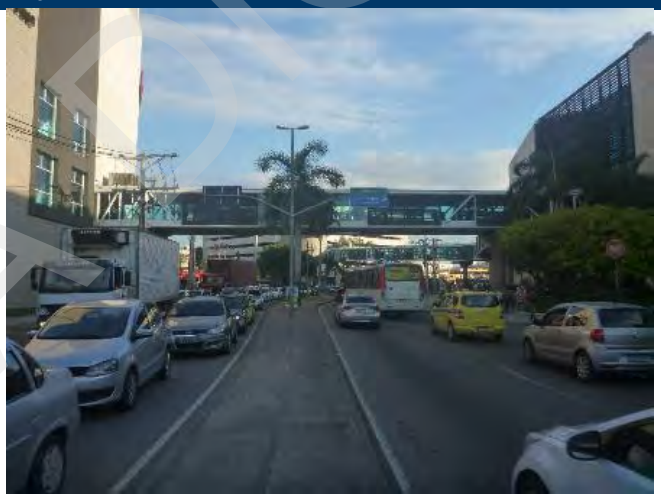
VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ASPECTO INTERNO – COBERTURA – ÁREA TECNICA



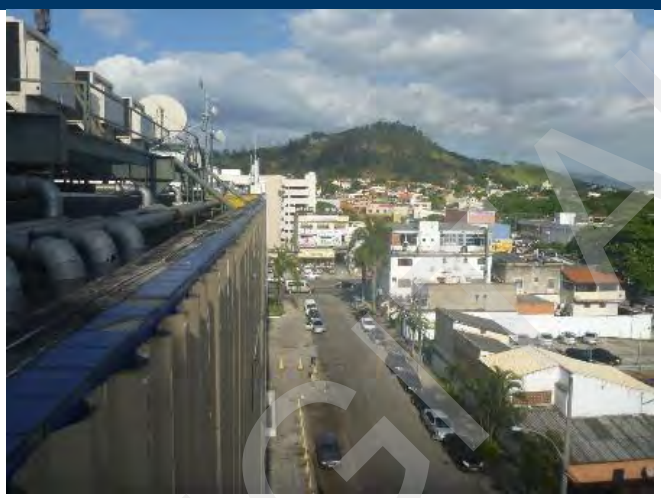
ASPECTO DO ACESSO AO WEST SHOPPING CENTER - EDIFICIO MATRIZ – ESTRADA DO MENDANHA



VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ASPECTO DO ACESSO AO WEST SHOPPING CENTER - EDIFICIO MATRIZ – RUA NOVA BETÂNIA



VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ANEXO II – FLUXO DE CAIXA PROJETADO ANUAL

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ANEXO II – FLUXO DE CAIXA PROJETADO ANUAL

Fluxo de Caixa Projetado	Ano 1 Jun-2018	Ano 2 Jun-2019	Ano 3 Jun-2020	Ano 4 Jun-2021	Ano 5 Jun-2022	Ano 6 Jun-2023	Ano 7 Jun-2024	Ano 8 Jun-2025	Ano 9 Jun-2026	Ano 10 Jun-2027	Ano 11 Jun-2028
Receita de Aluguel	30.710.482,00	33.998.546,00	34.694.789,00	34.767.455,00	34.870.313,00	35.131.920,00	35.366.515,00	35.473.794,00	35.564.400,00	35.623.107,00	36.197.121,00
Crescimentos Reais			41.892,00	302.239,00	578.930,00	602.314,00	684.082,00	915.654,00	1.165.718,00	1.459.269,00	1.131.935,00
Aluguel Variável	1.800.000,00	2.000.000,00	2.200.000,00	2.424.000,00	2.550.250,00	2.575.752,00	2.601.510,00	2.627.525,00	2.653.800,00	2.680.338,00	2.707.142,00
Desconto de Alugueis	-1.250.000,00	-1.000.000,00	-750.000,00	-505.000,00	-255.025,00						
Receita de Mall & Merchandising	4.400.000,00	4.600.000,00	4.800.000,00	5.050.000,00	5.100.500,00	5.151.505,00	5.203.020,00	5.255.050,00	5.307.601,00	5.360.677,00	5.414.284,00
CDU - Cessão de Direito de Uso	330.000,00	500.000,00	750.000,00	1.010.000,00	1.020.100,00	1.030.301,00	1.040.604,00	1.051.010,00	1.061.520,00	1.072.135,00	1.082.857,00
Receita de Estacionamento	4.000.000,00	4.000.000,00	4.000.000,00	4.040.000,00	4.080.400,00	4.121.204,00	4.162.416,00	4.204.040,00	4.246.081,00	4.288.541,00	4.331.427,00
Outras Receitas	400.000,00	300.000,00	200.000,00	202.000,00	204.020,00	206.060,00	208.121,00	210.202,00	212.304,00	214.427,00	216.571,00
Receita Bruta Total	40.390.482,00	44.398.546,00	45.936.681,00	47.290.694,00	48.149.488,00	48.819.056,00	49.266.268,00	49.737.275,00	50.211.424,00	50.698.494,00	51.081.337,00
Vacância Financeira	-2.195.380,00	-2.018.533,00	-1.814.201,00	-1.557.486,00	-1.300.987,00	-1.311.249,00	-1.322.979,00	-1.328.343,00	-1.332.873,00	-1.335.808,00	-1.358.126,00
Inadimplência Irrecuperável	-2.634.456,00	-2.523.167,00	-2.332.544,00	-1.817.066,00	-1.561.184,00	-1.311.249,00	-1.058.383,00	-797.006,00	-799.724,00	-801.485,00	-814.875,00
Receita Bruta Efetiva	35.560.646,00	39.856.846,00	41.789.936,00	43.916.142,00	45.287.317,00	46.196.558,00	46.884.906,00	47.611.926,00	48.078.827,00	48.561.201,00	48.908.336,00
Despesas Operacionais											
Taxa de Administração	-668.627,00	-752.879,00	-791.546,00	-834.036,00	-860.726,00	-878.387,00	-891.706,00	-905.777,00	-914.746,00	-924.015,00	-930.662,00
CAM - Despesa Condominial	-200.000,00	-150.000,00	-100.000,00	-50.250,00	-50.501,00	-50.754,00	-51.008,00	-51.263,00	-51.519,00	-51.776,00	-52.035,00
FPP - Fundo de Promoção e Propaganda	-250.000,00	-250.000,00	-250.000,00	-251.250,00	-252.506,00	-253.769,00	-255.038,00	-256.313,00	-257.594,00	-258.882,00	-260.177,00
Comissão sobre locação	-460.657,00	-509.978,00	-521.050,00	-526.045,00	-531.739,00	-536.014,00	-540.759,00	-545.842,00	-550.952,00	-556.236,00	-559.936,00
Outras Despesas	-550.000,00	-550.000,00	-550.000,00	-552.750,00	-555.514,00	-558.291,00	-561.083,00	-563.888,00	-566.708,00	-569.541,00	-572.389,00
Total de Despesas Operacionais	-2.129.284,00	-2.212.857,00	-2.212.596,00	-2.214.331,00	-2.250.986,00	-2.277.215,00	-2.299.594,00	-2.323.083,00	-2.341.519,00	-2.360.450,00	-2.375.199,00
Resultado Líquido Operacional	33.431.362,00	37.643.989,00	39.577.340,00	41.701.811,00	43.036.331,00	43.919.343,00	44.585.312,00	45.288.843,00	45.737.308,00	46.200.751,00	46.533.137,00
Leasing & Capital Costs											
FRA - Fundo de Reposição de Ativos	-455.900,00	-996.421,00	-1.044.748,00	-1.097.904,00	-1.132.183,00	-1.154.914,00	-1.172.123,00	-1.190.298,00	-1.201.971,00	-1.214.030,00	-1.222.708,00
CAPEX	-472.000,00										
Total de Locação e Custos de Capital	-927.900,00	-996.421,00	-1.044.748,00	-1.097.904,00	-1.132.183,00	-1.154.914,00	-1.172.123,00	-1.190.298,00	-1.201.971,00	-1.214.030,00	-1.222.708,00
Fluxo de Caixa Antes de Dívida e Impostos	32.503.462,00	36.647.568,00	38.532.592,00	40.603.907,00	41.904.148,00	42.764.429,00	43.413.189,00	44.098.545,00	44.535.337,00	44.986.721,00	45.310.429,00

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ANEXO III – DOCUMENTAÇÃO FORNECIDA

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

WEST SHOPPING 20 anos

AD SHOPPING

TAXA DE ADMINISTRAÇÃO COMERCIAL – AD

Declaramos para os devidos fins que a **AD SHOPPING - Agência de Desenvolvimento de Shopping Centers Ltda**, na qualidade de administradora do **WEST SHOPPING RIO**, informa que, conforme contrato de administração plena do West Shopping Rio firmado em 01/08/2015, é cobrada da parcela detida pelo Vinci Renda Imobiliária FII, na qualidade de empreendedor, a taxa de 2% (dois por cento) sobre o Resultado Líquido Operacional (NOI) mensal pelos serviços de administração comercial do empreendimento, à título de Taxa de Administração Comercial.

Rio de Janeiro, 28 de abril de 2017.

AD SHOPPING – Agência de Desenvolvimentos de Shopping Centers Ltda
CNPJ: 65.040.727/0001-48

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

LAUDO DE AVALIAÇÃO

Shopping Ilha Plaza

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)



LAUDO COMPLETO DE AVALIAÇÃO IMOBILIÁRIA

PREPARADO PARA: VINCI RENDA IMOBILIÁRIA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII.

USO: O laudo de avaliação destinar-se-á ao uso específico para fins de registro na CVM – Comissão de Valores Mobiliários – visando a Oferta Pública Primária de Cotas do FII ("Oferta").

FINALIDADE: Tomada de decisão interna e Oferta Pública Primária de Cotas do FII ("Oferta") junto à CVM.

PROPRIEDADE: Shopping Ilha Plaza / Avenida Maestro Paulo e Silva, 400, Rio de Janeiro/RJ.

DATA: 14 de Julho de 2017.

VIA DIGITAL
DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

Cushman & Wakefield Brasil
Praça Prof. José Lannes, 40 – 3º andar
São Paulo, SP 04571-100
T +55 (11) 5501 5464
F +55 (11) 5501 5144
www.cushwake.com.br

São Paulo, 14 de Julho de 2017.

VINCI RENDA IMOBILIÁRIA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII
At.: Sr. Rodrigo Coelho.
Avenida Ataulfo de Paiva, nº 153 - 5º Andar – Leblon.
22440-032– Rio de Janeiro – RJ

Laudo de Avaliação do Shopping Ilha Plaza, Situado Avenida Maestro Paulo e Silva, 400, Jardim Carioca, Cidade e Estado do Rio de Janeiro.

Prezados Senhores,

Em atenção à solicitação de V.Sas., a Cushman & Wakefield tem o prazer de apresentar o relatório de avaliação de mercado para compra/venda do imóvel em referência com a finalidade de registro na CVM – Comissão de Valores Mobiliários – visando a Oferta Pública Primária de Cotas do FII ("Oferta"), atendendo as normas estabelecidas na Instrução CVM nº 472/08.

Este relatório foi elaborado baseado nos dados disponíveis no mercado e dados fornecidos pelo contratante, em conformidade com o que preceitua a NBR. 14.653-1/2001 e NBR 14.653-4/2004, da A.B.N.T. – Associação Brasileira de Normas Técnicas.

Este relatório foi elaborado para a VINCI RENDA IMOBILIÁRIA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII para fins de registro na CVM – Comissão de Valores Mobiliários – visando a Oferta Pública Primária de Cotas do FII ("Oferta"), atendendo as normas estabelecidas na Instrução CVM nº 472/08. A publicação ou divulgação deste laudo é permitida somente na 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.

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

Atenciosamente,

Alexandre Alfer
Consultor, Valuation & Advisory
Cushman & Wakefield, Brasil

Daniel Grossmann
Coordenador, Valuation & Advisory
Cushman & Wakefield, Brasil

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

Rogério Cerreti, CAU, MRICS, RICS
Registered Valuer
Diretor, Valuation & Advisory
Cushman & Wakefield, América do Sul

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ÍNDICE

OBJETIVO 10

A CUSHMAN & WAKEFIELD 11
AVALIAÇÃO E CONSULTORIA IMOBILIÁRIA (VALUATION & ADVISORY) 11
ESPECIALIDADES 11
EMPREENDIMENTOS AVALIADOS 11

METODOLOGIA 12
MÉTODOS PARA IDENTIFICAR O VALOR DE UM BEM, DE SEUS FRUTOS E DIREITOS 12
MÉTODO COMPARATIVO DIRETO DE DADOS DE MERCADO 12
MÉTODO INVOLUTIVO 12
MÉTODO EVOLUTIVO 12
MÉTODO DA CAPITALIZAÇÃO DA RENDA 12
MÉTODOS PARA IDENTIFICAR O CUSTO DE UM BEM 12
MÉTODO COMPARATIVO DIRETO DE CUSTO 12
MÉTODO DA QUANTIFICAÇÃO DE CUSTO 13
MÉTODOS PARA IDENTIFICAR INDICADORES DE VIABILIDADE DA UTILIZAÇÃO ECONÔMICA DE UM EMPREENDIMENTO 13
CRITÉRIO ADOTADO 13
DEFINIÇÃO TÉCNICA DO VALOR ESTABELECIDO 13
APLICAÇÃO DA METODOLOGIA 14

ESPECIFICAÇÃO DA AVALIAÇÃO 15

PREMISSAS E “DISCLAIMERS” 17

LOCALIZAÇÃO 21
SITUAÇÃO 21
OCUPAÇÃO CIRCUNVIZINHA 21
MELHORAMENTOS PÚBLICOS 22
TRANSPORTES 22

DESCRIÇÃO DA PROPRIEDADE 23
TERRENO 23
CONSTRUÇÕES E BENFEITORIAS 24
QUADRO DE ÁREA 25
QUADRO DA ABL (ÁREA BRUTA LOCÁVEL) 25
ESTACIONAMENTO 27

DOCUMENTAÇÃO, TAXAS E DISPÊNDIOS 28
ESTRUTURA SOCIETÁRIA 28

PLANEJAMENTO URBANO 29
ZONEAMENTO 29
RESTRIÇÕES QUANTO AO USO E AO APROVEITAMENTO 29

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

RESTRIÇÕES QUANTO AO ZR-3 30
ÍNDICES 30

MERCADO 31
CENÁRIO ECONÔMICO 31
PIB 31
CONSUMO 32
CONTAS PÚBLICAS 34
TAXA SELIC 34
CÂMBIO E RISCO-PAÍS 34
INFLAÇÃO 35
MERCADO DE TRABALHO 35
INFRAESTRUTURA 36
PROJEÇÕES PARA A ECONOMIA BRASILEIRA 37
ATIVIDADE ECONÔMICA 37
MERCADO DE SHOPPING CENTERS 38
PRINCIPAIS TRANSAÇÕES REALIZADAS EM SHOPPING CENTERS 38
MERCADO DE VALORES IMOBILIÁRIOS 39
EMPRESAS DE SHOPPING CENTERS DE CAPITAL ABERTO – ESTOQUE REGULAR 39
SHOPPING CENTERS – FII 39
RISCOS 40
ANÁLISE DE MERCADO 41
NÚMEROS DO SETOR 41
REGIÃO SUDESTE 42
CONCORRENTES DE MERCADO 43
NOVO ESTOQUE 43

PROCESSO DE AVALIAÇÃO 45
METODOLOGIA 45
MODELO DE ANÁLISE 45
PREMISSAS BÁSICAS 45
CENÁRIO ADOTADO 47
PERÍODO DE ANÁLISE 47
RECEITA DE ALUGUEL 48
ALUGUEL PERCENTUAL 49
RECEITA DE MALL 49
CDU – CESSÃO DE DIREITO DE USO 50
DESCONTOS DE LOJAS E QUIOSQUES 51
RESULTADO DE ESTACIONAMENTO 51
OUTRAS RECEITAS 52
VACÂNCIA FINANCEIRA 53
INADIMPLÊNCIA IRRECUPERÁVEL 53
TAXA DE ADMINISTRAÇÃO 54
CAM – DESPESA CONDOMINIAL 55

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

FUNDO DE PROMOÇÃO E PROPAGANDA 55
OUTRAS DESPESAS NÃO REEMBOLSÁVEIS 56
FRA – FUNDO DE REPOSIÇÃO DE ATIVOS 57
TAXA DE DESCONTO 57
EXPANSÃO 58
ANÁLISE DE DESVIOS PARA ALTERAÇÕES NO CENÁRIO ESPERADO 58

CONCLUSÃO FINAL DE VALOR 59

ANEXO I – DOCUMENTAÇÃO FOTOGRÁFICA
ANEXO II – FLUXO DE CAIXA PROJETADO ANUAL

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

Sumário executivo

DATA DA AVALIAÇÃO:			30 de Junho de 2017	
DATA DO RELATÓRIO:			14 de Julho de 2017	
DATA DA VISTORIA:			27 de Junho de 2017	
TIPO DE PROPRIEDADE:			Shopping center.	
1	**OBJETIVO:**		Determinar o "valor de mercado livre" para compra / venda do imóvel em referência.	
2	**METODOLOGIA:**		Método da Capitalização da Renda através do Fluxo de Caixa Descontado.	
3	**ENDEREÇO:**		Avenida Maestro Paulo e Silva nº 400 –Jardim Carioca -Rio de Janeiro/RJ.	
	• Acessibilidade:		O imóvel possui como principais vias de acesso a Estrada de Tubiacanga e a Estrada do Galeão, entre outras ruas de acesso secundário.	
	• Vizinhança:		Mista (comercial e residencial).	
	• Transporte:		Rodoviário (público e privado).	
	• Melhoramentos públicos:		Energia elétrica, sistema viário, transporte coletivo, telefone, coleta de resíduos sólidos, água potável, esgotamento sanitário, águas pluviais, serviços postais, limpeza e conservação viária.	
4	**DESCRIÇÃO DA PROPRIEDADE:**			
	• Terreno:	– Topografia:	Inclinada.	
		– Formato:	Irregular.	
		– Área:	9.929,72	
	• Construções:	– Descrição:	Shopping center regional.	
		– Idade:	24 anos.	
		– Vida Remanescente:	36 anos.	
		– Área construída Total:	48.256,00	
		– Área Bruta Locável:	21.869,40 m² (rent roll fornecido pelo cliente).	
		– Estacionamento:	587 vagas de carros e 16 vagas de motos.	
5	**CENÁRIO ARBITRADO**			
	• Período de Análise:		10 anos.	
	• Crescimento Real de Aluguéis:		0,00%	Do 2º ano ao 3º ano do fluxo de caixa projetado.
			1,00%	Do 4º ano em diante do fluxo de caixa projetado.
	• Receita de Aluguel:		R$ 17.188.588	No 1º ano do fluxo de caixa projetado.

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

• Aluguel Percentual:	12,50%		Sobre a receita de aluguel mínimo e crescimentos reais de alugueis.
• Receita de Mall:	R$ 3.500.000,00		Ao ano.
• CDU – Cessão de Direito de Uso:	R$ 200.000,00		No 1º ano do fluxo de caixa projetado.
	R$ 300.000,00		No 2º ano do fluxo de caixa projetado.
	R$ 400.000,00		No 3º ano do fluxo de caixa projetado.
	R$ 500.000,00		No 4º ano do fluxo de caixa projetado.
	R$ 600.00,00 ao ano		Do 5º ano do fluxo de caixa projetado em diante.
• Descontos de Lojas e Quiosques	(R$ 1.000.000,00)		No 1º ano do fluxo de caixa projetado.
	(R$ 750.000,00)		No 2º ano do fluxo de caixa projetado.
	(R$ 500.000,00)		No 3º ano do fluxo de caixa projetado.
	(R$ 300.000,00) ao ano		Do 4º ano do fluxo de caixa projetado em diante.
• Resultado de Estacionamento:	R$ 4.150.000,00		Ao ano.
• Outras Receitas:	R$ 150.000,00		Ao ano.
• Vacância Financeira:	10,00%	No 1º ano.	Sobre a receita de aluguel (excluindo-se as lojas âncoras e cinema).
	8,00%	No 2º ano.	
	6,00%	No 3º ano.	
	5,00%	No 4º ano.	
	4,00%	No 5º ano.	
	3,00%	No 6º ano.	
	2,50%	No 7º ano.	
	2,00%	Do 8º ano em diante	
• Inadimplência Irrecuperável:	7,00%	No 1º ano.	Sobre a receita de aluguel (excluindo-se as lojas âncoras e cinema).
	6,00%	No 2º ano.	
	5,00%	No 3º ano.	
	4,00%	No 4º ano.	
	3,00%	No 5º ano.	
	2,50%	No 6º ano.	
	2,00%	No 7º ano.	

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

	1,50% Do 8º ano em diante	
• Taxa de Administração:	5,00%	Sobre o Resultado Líquido Operacional a partir de Janeiro de 2024.
• CAM – Despesas Condominiais:	(R$ 800.000,00)	No 1° ano do fluxo de caixa projetado.
	(R$ 640.000,00)	No 2° ano fluxo de caixa projetado.
	(R$ 480.000,00)	No 3° ano fluxo de caixa projetado.
	(R$ 400.000,00)	No 4° ano fluxo de caixa projetado.
	(R$ 320.000,00)	No 5° ano fluxo de caixa projetado.
	(R$ 300.000,00) ao ano	Do 6° ano do fluxo de caixa projetado em diante
• FFP – Empreendedor:	(R$ 120.000,00)	No 1° ano do fluxo de caixa projetado.
	(R$ 80.000,00)	No 2° ano do fluxo de caixa projetado.
	(R$ 70.000,00)	No 3° ano do fluxo de caixa projetado.
	(R$ 60.000,00)	No 4° ano do fluxo de caixa projetado.
	(R$ 50.000,00) ao ano	Do 5° ano do fluxo de caixa projetado em diante.
• Outras Despesas Não Reembolsáveis	(R$ 700.000,00)	No 1° ano do fluxo de caixa projetado.
	(R$ 600.000,00)	No 2° ano do fluxo de caixa projetado.
	(R$ 500.000,00) ao ano	Do 3° ano do fluxo de caixa projetado em diante.
• FRA – Fundo de Reposição de Ativos:	2,50% ao ano	Sobre a receita bruta efetiva.
• Taxa de Desconto (Real):	10,25%	Ao ano.
• Taxa de Capitalização:	8,50%	Ao ano.

Observadas as premissas e demais disclaimers constantes deste laudo de avaliação, concluímos o seguinte valor de mercado para compra/venda do imóvel Shopping Ilha Plaza em:

VALOR DE MERCADO DO SHOPPING (30/06/2017):

R$ 296.532.404,00 (DUZENTOS E NOVENTA E SEIS MILHÕES E QUINHENTOS E TRINTA E DOIS MIL E QUATROCENTOS E QUATRO REAIS).

VINCI DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

OBJETIVO

FACHADA DO IMÓVEL



FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD

Em atenção à solicitação de V.Sas., a Cushman & Wakefield tem o prazer de apresentar o relatório de avaliação de mercado para compra/venda do imóvel em referência com a finalidade de registro na CVM – Comissão de Valores Mobiliários – visando a Oferta Pública Primária de Cotas do FII ("Oferta"), atendendo as normas estabelecidas na Instrução CVM nº 472/08.

O destinatário do laudo de avaliação é o contratante, VINCI RENDA IMOBILIÁRIA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII, administrado pela BRL Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.

Este laudo completo de avaliação imobiliária destinar-se-á ao uso específico para fins de registro na CVM – Comissão de Valores Mobiliários – visando a Oferta Pública Primária de Cotas do FII ("Oferta") junto à CVM e divulgação ao VINCI RENDA IMOBILIÁRIA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII. A publicação ou divulgação deste laudo é permitida somente na 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.

Obs.: Este laudo completo de avaliação imobiliária destina-se única e exclusivamente aos usos aqui descritos.

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

A CUSHMAN & WAKEFIELD

A Cushman & Wakefield é uma líder global em serviços imobiliários comerciais e auxilia seus clientes a transformar a maneira como as pessoas trabalham, compram e vivem. Os seus 43 mil colaboradores, em mais de 60 países, fornecem profundo conhecimento local e global que cria relevante valor para inquilinos e investidores em todo o mundo.

AVALIAÇÃO E CONSULTORIA IMOBILIÁRIA (VALUATION & ADVISORY)

A Cushman & Wakefield atua no Brasil há mais de 20 anos fornecendo avaliações e prestando consultoria imobiliária às maiores empresas, instituições e investidores de todo o mundo. Nossos profissionais têm acesso, em tempo real, a informações de mercado e opiniões de especialistas em locação, venda, pesquisa e mercados de capitais. Um modelo único no setor. Disponibilizamos diversos serviços relacionados à aquisição, venda, financiamento, garantias e relatórios contábeis, com competência comprovada em vários tipos de imóveis e operações.

A Cushman & Wakefield foi eleita a melhor consultoria imobiliária do Brasil na categoria “Avaliação” pela premiação “Euromoney Real Estate” 2015, da revista de Economia e Negócios Euromoney. A escolha das melhores empresas é feita anualmente por profissionais dos setores financeiro e imobiliário, que votam por meio do website da publicação britânica.

Nos últimos dez anos, a empresa vem sendo premiada consecutivamente em diversos segmentos de Real Estate pela revista, que destaca as corporações com os melhores atuações pelo mundo.

ESPECIALIDADES

Nossa equipe é a única no Brasil composta por células especializadas em tipologias específicas, o que permite maior imersão em cada mercado. Oferecemos estratégias imobiliárias e soluções para tipologias que apresentam aspectos operacionais, técnicos e comerciais únicos. Entre eles:

- Imóveis rurais/agronegócio;
- Residencial (para crédito imobiliário);
- Portfólios;
- Hotelaria;
- Industrial;
- Empreendimentos/incorporação;
- Escritórios;
- Varejo e shopping centers; e
- Esportes & entretenimento.

EMPREENDIMENTOS AVALIADOS

Entre os principais empreendimentos avaliados, podemos destacar os portfólios das seguintes empresas:

- BTG Pactual;
- CSHG – Credit Suisse Hedging-Griffo; e
- Rio Bravo Investimentos.

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

VA DIGITAL

METODOLOGIA

A metodologia adotada neste trabalho consiste na análise das características físicas da propriedade e das diversas informações levantadas no mercado, que são devidamente tratadas a fim de determinar o valor do respectivo imóvel. Para a consecução do objetivo solicitado, observar-se-á o que preceitua a NBR. 14.653-1/2001, NBR 14653-4 e NBR. 14.653-2/2011, da A.B.N.T. - Associação Brasileira de Normas Técnicas.

Os procedimentos avaliatórios usuais, com a finalidade de identificar o valor de um bem, de seus frutos e direitos, o seu custo, bem como aqueles para determinar indicadores de viabilidade, são descritos a seguir, 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.

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.

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.

MÉTODO DA CAPITALIZAÇÃO DA RENDA

Identifica o valor do bem, com base na capitalização presente da sua renda líquida prevista, considerando-se cenários viáveis.

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.

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

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.

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.

CRITÉRIO ADOTADO

Após a apreciação da metodologia básica pode-se concluir que todos os métodos são comparativos genericamente, isto porque, em qualquer um deles estaremos sempre comparando elementos, sejam eles valores de venda ou oferta, de locação, taxas de renda, ou mesmo a forma e o aproveitamento eficiente de terrenos.

Shoppings centers são empreendimentos de base imobiliária, economicamente projetados para ter capacidade de geração de receita sustentável, relativamente estável durante sua vida útil. Cada shopping center é concebido levando em conta alguns fatores:

- Áreas primária e secundária (localização da demanda caracterizada);
- Localização;
- Características de projeto (mall, power center, regional, temático etc.);
- Tamanho (ABL);
- Lojas âncoras (tipo);
- Mix de lojas; e
- Layout, etc.

DEFINIÇÃO TÉCNICA DO VALOR ESTABELECIDO

De acordo com as disposições do solicitante, no presente laudo nós definimos o Valor de Mercado do Empreendimento, cuja definição técnica segundo a ABNT é a seguinte:

Valor de Mercado: quantia mais provável pela qual se negociaria voluntariamente e conscientemente um bem, numa data de referência, dentro das condições do mercado vigente.

Na presente avaliação o valor de mercado foi equiparado ao valor econômico do empreendimento, representado pelo valor presente dos fluxos de caixa futuros e do valor residual, descontados com base nas taxas de desconto compatível com a fase futura do empreendimento. Este procedimento técnico é recomendável em função de que o mercado de comercialização de participações em empreendimentos desta natureza costuma trabalhar dentro deste conceito de análise de valor.

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

APLICAÇÃO DA METODOLOGIA

A metodologia aplicável é função, basicamente, da natureza do bem avaliando, da finalidade da avaliação e da disponibilidade, qualidade e quantidade de informações colhidas no mercado.

O processo de avaliação é concluído através da análise dos resultados provindos de cada método. Quando mais de um método é utilizado, cada abordagem é julgada segunda 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.

Sendo assim, cada shopping center possui uma configuração de variáveis que é inerente a ele e única. No presente caso, tendo em vista a finalidade e a natureza do empreendimento avaliando, sua situação geo-sócio-econômica e a disponibilidade de dados seguros, optamos pelo **Método da Capitalização da Renda**, através do **Fluxo de Caixa Descontado** para a definição do valor de compra/venda.

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

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”.

De acordo com o item 10 da NBR 14653-4, o laudo deve ser enquadrado em graus I, II ou III quanto à fundamentação, em que se atribui 1 ponto para os itens em grau I, 2 pontos para os itens em grau II e 3 pontos para itens em grau III. O enquadramento global deve considerar a soma dos pontos obtidos para o conjunto dos itens.

Dentro deste critério, 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, independendo, portanto, unicamente da vontade do engenheiro de avaliações e/ou de seu contratante.

TABELA 4 - IDENTIFICAÇÃO DE VALOR E INDICADORES DE VIABILIDADE

ITEM	ATIVIDADE	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	De estrutura, conjuntura, tendências e conduta	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
(*) Somente para empreendimento em operação		SOMATÓRIA	20

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

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

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:				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:				II

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

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 pode 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;

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

- 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 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 VINCI RENDA IMOBILIÁRIA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII (""Fundo""), para fins de registro na CVM – Comissão de Valores Mobiliários – visando a Oferta Pública Primária de Cotas do FII (“Oferta”), atendendo as normas estabelecidas na Instrução CVM nº 472/08.
- 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 laudos ambientais e da contaminação do solo não fazem parte do escopo deste trabalho;

VIA OFICIAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

- 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;
- Todas as informações descritivas do imóvel, bem como equipamentos, foram fornecidas pelo cliente e/ou pela administração do empreendimento e não foram verificadas “in loco”, nós a consideramos verídicas quanto suas características e quantidades;
- 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;
- Na avaliação foi considerado comissão de venda sobre o ativo à 3,5% sobre o resultado operacional líquido do 11° ano do fluxo de caixa projetado que serve de base para o cálculo da perpetuidade;
- 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 alugueis 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 da 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;

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

VIA DIGITAL

- 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;
- O fluxo de caixa projetado se inicia em Julho de 2017;
- O resultado de valor de mercado para compra/venda apresentado neste relatório reflete 100% do Shopping Ilha Plaza;
- No cálculo do valor de compra/venda do imóvel em referência, foram consideradas apenas as áreas brutas locáveis, conforme item “Descrição da Propriedade”;
- Conforme solicitação do cliente, consideramos taxa de administração referente a 5% da resultado operacional líquido a partir de janeiro de 2024;
- 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 o ativos e efetuarmos levantamento fotográfico da atual situação operacional do shopping center. Não realizamos diligencias à propriedade do tipo estruturais, documentais, etc;
- Este laudo de avaliação foi elaborado em consonância com as exigências da Instrução CVM nº 472/08;
- A Cushman & Wakefield Negócios Imobiliários Ltda. não mantém relação de trabalho ou de subordinação com as sociedades controladoras ou controladas pelo administrador; e
- A Cushman & Wakefield Negócios Imobiliários Ltda. não possui quaisquer cotas do VINCI RENDA IMOBILIÁRIA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII (“Fundo”).

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

LOCALIZAÇÃO

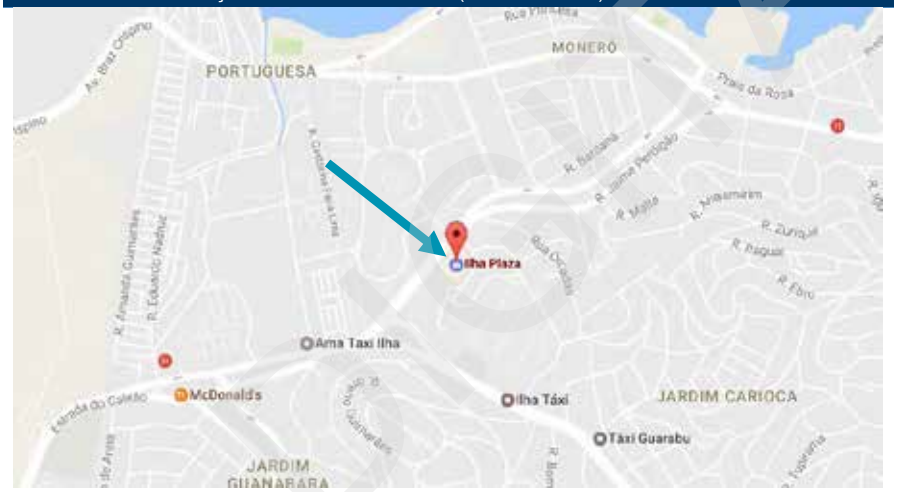
SITUAÇÃO

O imóvel está situado na avenida Maestro Paulo e Silva, 400, Jardim Carioca, cidade e estado do Rio de Janeiro.

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

- 160 m do Supermercado Assaí Atacadista;
- 450 m da Praça João Pessoa;
- 550 m da Universidade Estácio;
- 650 m do Hipermercado Extra;
- 1,9 km do Hospital Santa Maria Madalena;
- 3,5 km da Praia da Bandeira;
- 7,7 km do Aeroporto Internacional Tom Jobim; e
- 20,5 km do Centro do Rio de Janeiro.

MAPA DE LOCALIZAÇÃO DA PROPRIEDADE (SEM ESCALA):



FONTE: GOOGLE MAPS PRO EDITADO POR CUSHMAN & WAKEFIELD

OCUPAÇÃO CIRCUNVIZINHA

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.

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

MELHORAMENTOS PÚBLICOS

A região é servida por todos os melhoramentos públicos existentes na cidade, tais como redes de energia elétrica, sistema viário, transporte coletivo, telefone, coleta de resíduos sólidos, água potável, esgotamento sanitário, águas pluviais, serviços postais, limpeza e conservação viária.

A avenida Maestro Paulo e Silva possui duplo sentido com duas faixas de rolamento em cada sentido, além disto, a via possui delimitação de faixas e apresenta bom estado de conservação, tráfego moderado, pavimentação em asfalto, guias, semáforos, sarjetas, calçadas e drenagem de águas pluviais.

TRANSPORTES

O acesso ao imóvel é feito principalmente através das vias estrada de Tubiacanga e a estrada do Galeão, entre outras ruas de acesso secundário.

A localização do imóvel é favorecida pela proximidade da estrada do Galeão e a estrada do Governador Chagas Freitas, que interliga o bairro a outros pontos principais da cidade via transporte público (ônibus) e privado (automóveis em geral).

Em termos de transporte público, 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 localizam-se próximas ao imóvel avaliando, ao longo da avenida Maestro Paulo e Silva.

O Aeroporto Rio Galeão – Aeroporto Internacional Tom Jobim localiza-se a aproximadamente 7,7 km da propriedade, sendo atingível em cerca de 10 minutos de automóvel (fora dos horários de pico).

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

DESCRIÇÃO DA PROPRIEDADE

Shopping center, localizado na cidade do Rio de Janeiro, inaugurado em abril de 1992.

O empreendimento possui área total construída de 48.256 m². O "*tenant mix*" inclui lojas âncoras como Renner, Lojas Americanas, Cinesystem e Leader. Para o fluxo de caixa consideramos o *rent roll* fornecido para avaliação, totalizando 21.869,40 m² de ABL.

TERRENO

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

- Topografia: Inclinada;
- Formato: Irregular; e
- Área: 9.929,72 m².

DELIMITAÇÃO APROXIMADA DA PROPRIEDADE



FONTE: GOOGLE EARTH PRO, EDITADO POR CUSHMAN & WAKEFIELD

Obs.: A área do terreno foi fornecida pelo cliente e/ou administração do empreendimento, não tendo sido aferida *in loco*.

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

CONSTRUÇÕES E BENFEITORIAS

Trata-se de um shopping center regional, composto por 1 subsolo, térreo e 1 pavimento superior, cujas principais características são descritas a seguir:

RESUMO DAS BENFEITORIAS EXISTENTES		
ITENS		CARACTERÍSTICAS
Composição	• 1º Subsolo	Lojas e área de estacionamento;
	• Térreo	Lojas, praça de alimentação, área de estacionamento;
	• 1º Pavimento	Lojas, área de estacionamento e cinema.
Estrutura	Radier e concreto armado.	
Fachada	Entrada principal com portas automáticas, estrutura metálica com vidros laminados de 8mm e policarbonato, brises em alumínio (Refax).	
Fachada Lateral	Alvenaria com brises em alumínio (Refax).	
Esquadrias	Ferro galvanizado.	
Vidros	Na entrada principal e claraboia do vazado principal, laminado de 8mm e na claraboia do cinema laminado de 10mm.	
Ar Condicionado	• 05 chillers 1.400 TR's; e • 24 condicionadores tipo Fan Coil e 15 VCs.	
Sistema De Proteção Contra Incêndio	Iluminação de emergência, sprinklers, sistema de som interno, hidrantes, extintores, gerador de emergência, detectores de fumaça nas áreas técnicas e lojas.	
Circulação Vertical	• 01 elevador social da marca Otis, com capacidade para 14 pessoas ou 980 kg; • 01 elevador cargueiro da marca Otis, com capacidade para 14 pessoas ou 1.080kg; • 01 elevador social da marca Montelle, com capacidade para 2 pessoas ou 210kg; e • 11 escadas rolantes localizadas no interior do shopping.	
Instalações Elétricas	• 01 transformador com capacidade de 150 KVA; • 02 transformadores com capacidade de 225 KVA; • 06 transformadores com capacidade de 500 KVA; • 01 transformador com capacidade de 750 KVA; • 01 transformador com capacidade de 1500 KVA; e • 01 gerador com capacidade de 360 KVA (Emergência).	
Estacionamento	587 vagas de carro e 16 vagas de motos.	
Iluminação	Natural e forçada.	
Estado De Conservação	Regular (c).	
Idade	24 anos.	
Vida Útil Estimada	60 anos.	

FONTE: SHOPPING ILHA PLAZA; CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

Quanto aos acabamentos internos, podemos destacar:

PRINCIPAIS ACABAMENTOS				
AMBIENTE	PISO	PAREDE	FORRO	PÉ DIREITO
Administração	Carpete e porcelanato	Massa e pintura	Placa de isolamento térmico	2,30 m
Mall	Granito, porcelana, e Madeira	Massa e pintura	Massa e pintura	5,00m
Sanitários	Porcelanato, granito	Azulejo esmaltado	Massa e pintura	2,30 m

FONTE: SHOPPING ILHA PLAZA; CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

QUADRO DE ÁREA

O shopping possui o seguinte quadro de áreas:

QUADRO DE ÁREAS	
ÁREAS	ÁREA (m²)
Área do Terreno (m²):	9.929,72
Área Construída (m²):	48.256,00
Área Bruta Locável (m²):	21.869,40 (*rent roll* fornecido pelo cliente)

FONTE: SHOPPING ILHA PLAZA; CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

QUADRO DA ABL (ÁREA BRUTA LOCÁVEL)

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

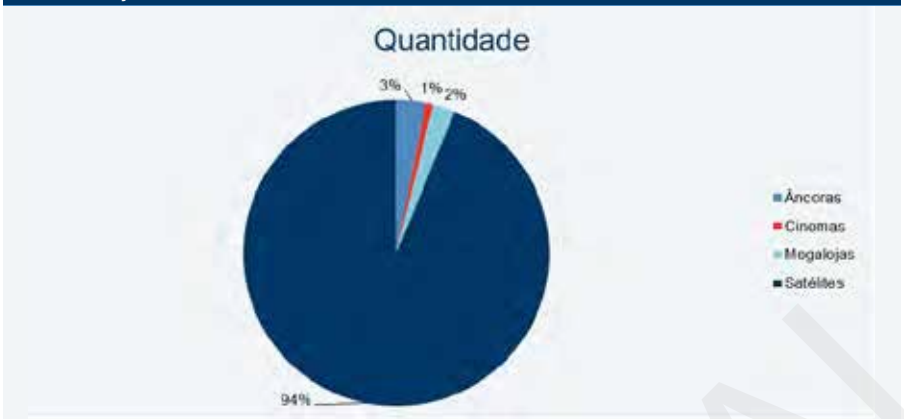
QUADRO DA ABL		
SEGMENTO	QUANTIDADE	ABL (M²)
Ancoras	4	8.065,65
Cinemas	1	1.966,73
Megalojas	3	2.596,60
Satélites	123	9.240,42
TOTAL	131	21.869,40

FONTE: SHOPPING ILHA PLAZA; CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY.

VIA DIGITAL

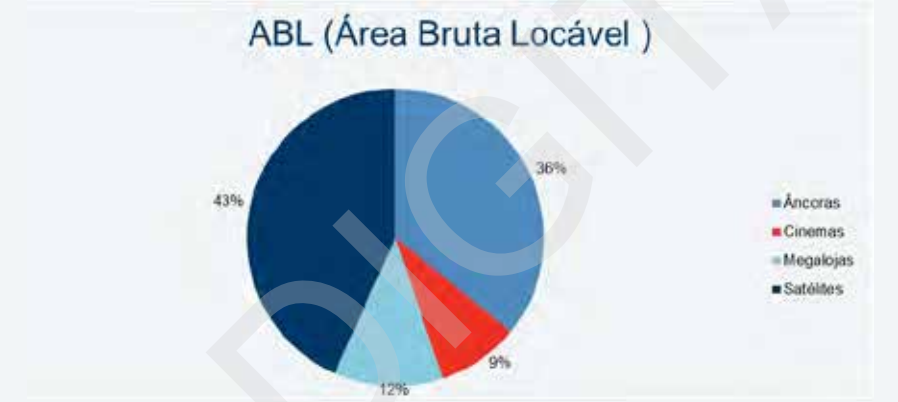
DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

DISTRIBUIÇÃO DOS SEGMENTOS DE LOJAS NO SHOPPING



FONTE: SHOPPING ILHA PLAZA; CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

REPRESENTATIVIDADE DOS SEGMENTOS DE LOJAS NA ABL DO SHOPPING

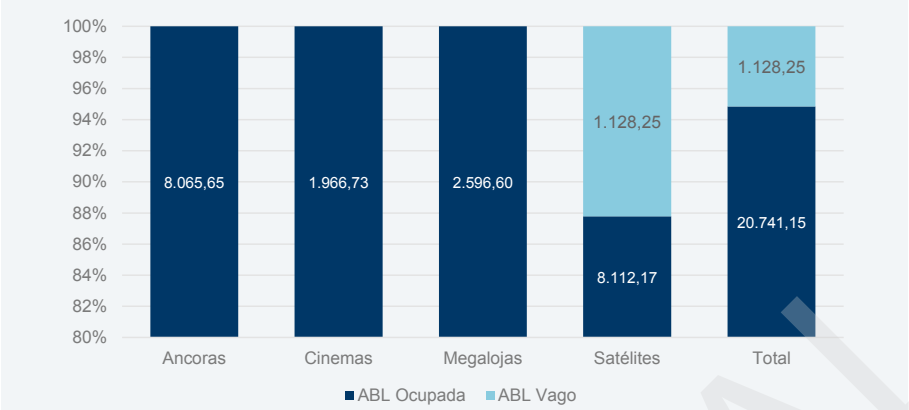


FONTE: SHOPPING ILHA PLAZA; CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

REPRESENTATIVIDADE DOS SEGMENTOS DE LOJAS NA ABL DO SHOPPING



FONTE: SHOPPING ILHA PLAZA; CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

ESTACIONAMENTO

O estacionamento do Shopping Ilha Plaza possui acesso através a estrada de Tubiacanga e conta com 603 vagas no total, segregadas em 587 vagas de carros e 16 vagas de motos.

FLUXO DE VEÍCULOS DO SHOPPING



FONTE: SHOPPING ILHA PLAZA; CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

VIA DIGITAL

DOCUMENTAÇÃO, TAXAS E DISPÊNDIOS

Foi nos fornecido os seguintes documentos:

- Quadro de áreas atualizado com Área Total Construída, Área de Uso Comum e Área Bruta Locável (ABL);
- Planta completa e atualizada do Tenant - Mix do Shopping com indicação da numeração da loja;
- Cópia dos contratos das lojas âncoras;
- Quadro atualizado das locações (contratadas, reservadas e vagas) com os seguintes dados de cada loja, em Excel;
- Série histórica da situação de inadimplência, em Excel;
- Relatório específico e detalhado da situação de CDU's, em Excel;
- Relatório gerencial contendo taxa de administração, fundo de promoção, despesas gerais e encargos com vacância do empreendedor, em Excel;
- Série histórica do Demonstrativo Mensal de Resultados Econômico e Financeiro a distribuir para os proprietários, em Excel;
- Série histórica de indicadores estatísticos de volume de veículos e pessoas que visitaram o empreendimento, em Excel; e
- Série histórica do aluguel total mensal mínimo e percentual do shopping, em Excel;

ESTRUTURA SOCIETÁRIA

Conforme informado pelo cliente, a estrutura societária do empreendimento é composta de acordo com a tabela abaixo:

COMPOSIÇÃO SOCIETÁRIA DO EMPREENDIMENTO	
SÓCIO	PERCENTUAL DE PARTICIPAÇÃO
VINCI RENDA IMOBILIÁRIA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	49,00%
OUTROS SÓCIOS	51,00%
TOTAL	100,00%

FONTE: VINCI RENDA IMOBILIÁRIA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII.

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

PLANEJAMENTO URBANO

ZONEAMENTO

A legislação que dispõe sobre o zoneamento, parcelamento, uso e ocupação do solo do plano diretor do município do Rio de Janeiro é determinada pela lei n.º 111 de 1º de fevereiro e 2011.

De acordo com a legislação vigente, a propriedade encontra-se em perímetro de ZR-3 (Zona Residencial 3).

LOCALIZAÇÃO APROXIMADA DA PROPRIEDADE NO MAPA DE ZONAMENTO



FONTE: PREFEITURA DO RIO DE JANEIRO

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.

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

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 AO ZR-3

ÍNDICES

- Taxa Ocupação: 0,70 ou 70% da área do terreno para habitações ou industrias.
- Coeficiente de Aproveitamento: 1,5 (máximo).

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

MERCADO

CENÁRIO ECONÔMICO

O Brasil é o maior país da América Latina e o quinto maior do mundo em área territorial e em número de habitantes. Sua extensão territorial e o tamanho de sua população constituem uma fonte de recursos e uma base de consumo que contribuem para que o país tenha a nona maior economia do mundo. O País possui uma jovem e crescente população, cujas concentrações principais se dão nas duas maiores cidades: São Paulo (11,82 milhões) e Rio de Janeiro (6,42 milhões). Além dessas, o Brasil também possui mais de 10 cidades com mais de 1 milhão de habitantes, representando um significante mercado consumidor em crescimento.

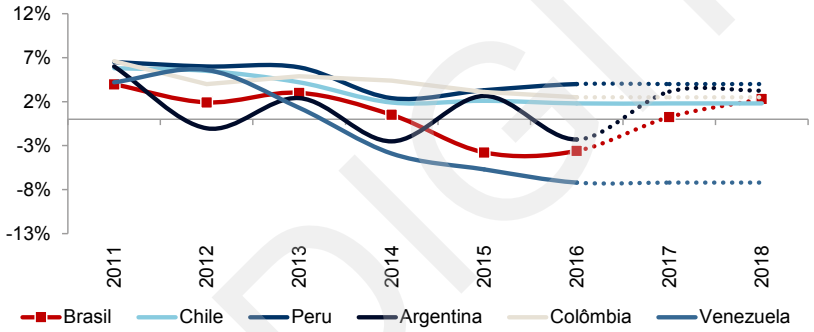
PIB

No ano de 2014, o Brasil registrou crescimento positivo. O PIB dos anos de 2015 e 2016, todavia, recuou expressivamente, em 3,8% e 3,6%. Para 2017 o mercado em geral prevê um início de recuperação, com crescimento de 0,5%, enquanto o governo federal é mais otimista e trabalha com uma expectativa de crescimento de 2% para o ano.

O gráfico a seguir mostra a comparação da evolução do PIB do Brasil em relação a outros países da América Latina:

Comparativo PIB (YoY%)

Fontes: Diversas Fontes. %. Previsão Cushman & Wakefield



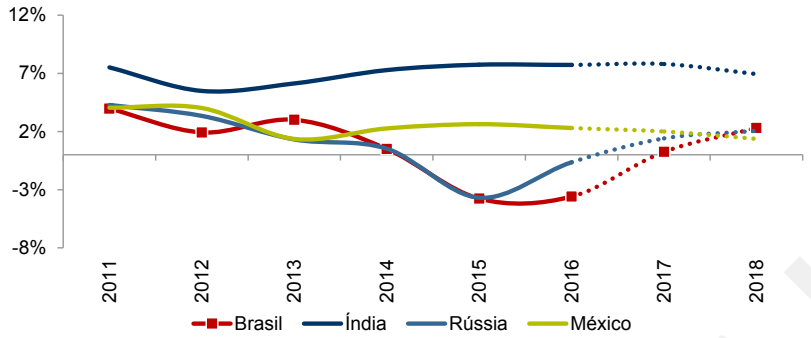
- Observa-se que a maioria dos países têm apresentado resultados positivos, com exceção do Brasil e Venezuela. Todavia, a Venezuela deve ser analisada com cautela devido a sua situação política extremamente complicada
- O Brasil apresentou resultado positivo até 2013 e depois passou a apresentar resultados nulos ou recessivos.

Em termos globais, a comparação é a seguinte:

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

Comparativo PIB (YoY%)

Fontes: Diversas Fontes. %. Previsão Cushman & Wakefield

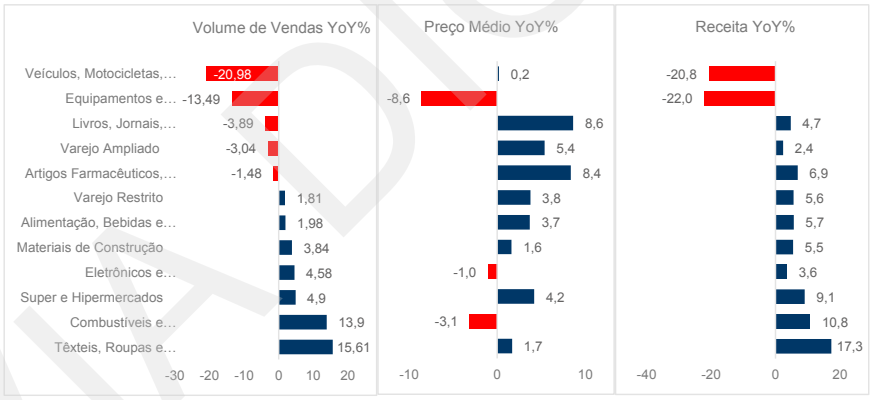


- Comparativamente, o Brasil apresenta um desempenho semelhante ao da Rússia, insatisfatório desde 2014.
- A Rússia apresentou um resultado nulo em 2016, ao passo que o Brasil experienciou outro ano de recessão, com uma esperada retomada em 2017.

CONSUMO

Com o crescente desemprego e a falta de crédito no Brasil, há consenso de que a fórmula de crescimento por consumo aplicada até 2014 foi exaurida. Entretanto, o consumo se mantém como uma força majoritária na composição do PIB e é de importância fundamental para o setores de indústria e logística.

Houve queda significativa no volume em todos os setores, excluindo-se os essenciais, como os relacionados a alimentação e roupas, contudo, o único setor que registrou queda nominal em volume de vendas foi a indústria automotiva, como pode ser conferido no gráfico abaixo:

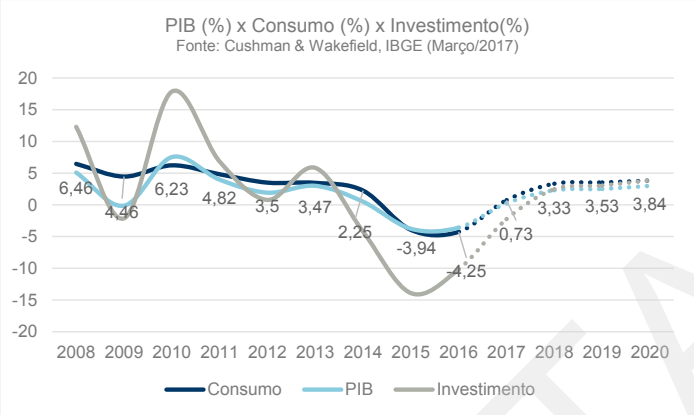


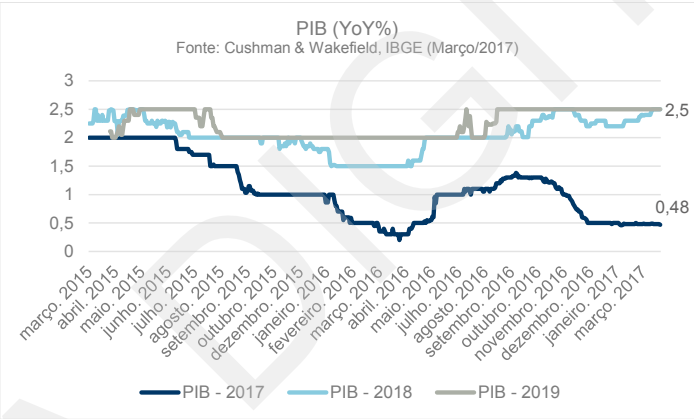
DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

VADIGITAL

Acreditamos que de agora em diante o crescimento do consumo estará muito mais alinhado ao crescimento do PIB, diferentemente do que havia acontecido até 2014.

O seguinte gráfico mostra o histórico da variação anual do varejo e projeções até 2020. O retorno do crescimento é esperado para 2017/2018.





DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

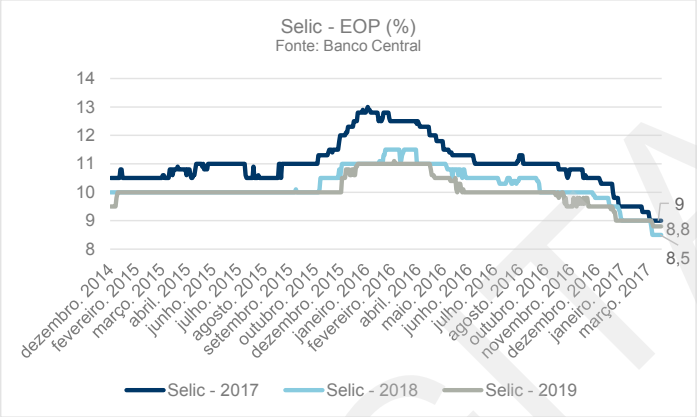
VIA DIGITAL

CONTAS PÚBLICAS

TAXA SELIC

A taxa Selic permaneceu por mais de um ano no patamar de 14,25% a.a., de Julho de 2015 até a mais recente reunião do Banco Central (Outubro de 2016), quando a taxa foi abaixada para 14,00%. O mercado crê que as taxas de juros vão continuar caindo gradualmente visto que a inflação tem dado sinais de desaceleração. No fim de Maio de 2017 a taxa atingiu 10,25%.

O seguinte gráfico mostra a variação da taxa básica de juros com o tempo:



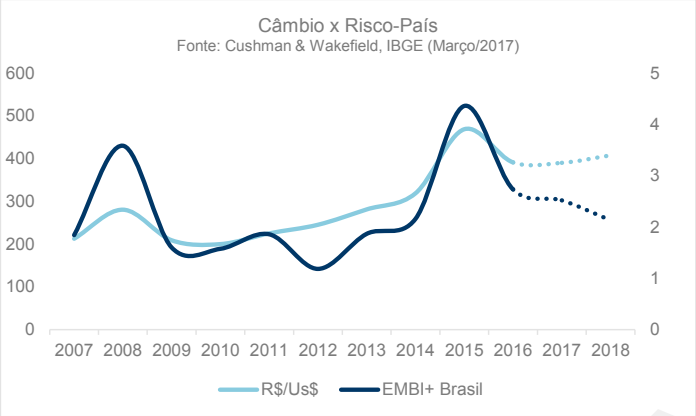
CÂMBIO E RISCO-PAÍS

Durante o ano de 2015 o Brasil perdeu seu grau de investimento da Moody's and Standard. Isso, aliado a incertezas políticas e econômicas, gerou um grande impacto no valor do Real ante a moedas estrangeiras. Todavia, o impeachment da Presidente Dilma Roussef, a posse de Michel Temer e a expectativa de recuperação do mercado, trouxeram o dólar de volta ao patamar de R$ 3,26 até o final de Dezembro de 2016.

O gráfico seguinte compara o comportamento do Real ante ao Dólar e o Risco-País do Brasil:

VIA DIGITAL

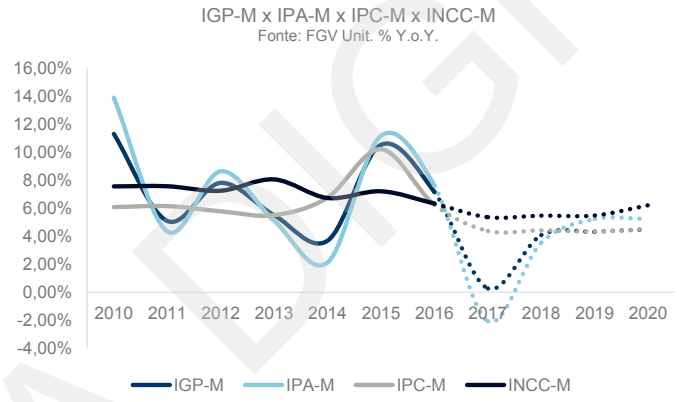
DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN



INFLAÇÃO

A inflação oficial, ou Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) em 2015 e 2016, foi, respectivamente, de 10,7% e 6,3%, bem acima do teto da meta em 2015, que foi de 6,5%.

O gráfico seguinte mostra a evolução dos principais índices de inflação e suas previsões:



MERCADO DE TRABALHO

No que se refere ao mercado de trabalho no Brasil, dados do IBGE mostram que a taxa de desemprego fechou o ano de 2015 com uma média de 6,1%, comparada com 4,8% do ano anterior.

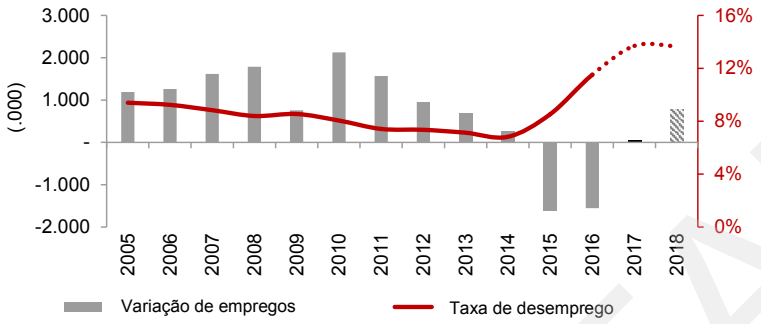
DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

VIA DIGITAL

Apesar da diminuição da velocidade com que novos empregos são criados, a queda no desemprego até 2014 ocorreu, em parte, devido ao fato de que algumas pessoas optaram por sair do mercado de trabalho em função de estudos, ou simplesmente não procuravam por trabalho no momento.

Desemprego

Fonte: IBGE e MTE Previsão: Cushman & Wakefield



A expectativa de significativo crescimento do desemprego em 2016 foi confirmada.

INFRAESTRUTURA

O país necessita encontrar uma forma de construir a infraestrutura necessária para o desenvolvimento, sem comprometer o meio-ambiente, sob a pena de (i) perder o impulso de consolidar a nação como economia global e (ii) ver seus valiosos recursos naturais esgotados. A perspectiva de que a água e energia poderiam ser racionadas em 2015 deu à população uma visão mais realista quanto às potenciais consequências dessas medidas nos negócios, empregos e na vida pessoal.

A constante ameaça de recessão em 2016, foi, de alguma forma, amenizada pela possibilidade, e então realidade do impeachment de Dilma Roussef. A provável definição de uma direção política e a consequente consolidação de uma política econômica mais austera é fundamental para que se estabeleçam metas por empreendedores e pelo próprio governo.

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

PROJEÇÕES PARA A ECONOMIA BRASILEIRA

ATIVIDADE ECONÔMICA

INDICADOR	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
PIB Real, %	0,50	(3,80)	(3,60)	0,30	2,30	2,50	3,00
Desemprego, %	6,80	8,50	11,50	14,00	13,50	12,50	11,50
Emprego em escritórios, #							
Brasil	81.802.00	(180.928,00)	(227.147,00)	35.141,30	128.024,30	137.173,70	146.822,50
São Paulo	27.307,00	(35.588,00)	(46.851,00)	11.609,90	43.701,00	46.589,20	49.664,40
Rio de Janeiro	1.518,00	(34.311,00)	(48.340,00)	(12.546,60)	2.355,20	5.153,10	7.298,10
Varejo Vendas %	8,50	3,20	4,50	1,30	7,30	7,50	8,00
Varejo Volume, %	2,20	(4,30)	(6,30)	0,50	3,20	3,00	3,50
Varejo Preços, %	6,20	7,50	10,80	0,80	4,20	4,50	4,50
Produção industrial, %	(3,00)	(8,20)	(6,60)	1,50	1,90	1,90	1,90
CPI Inflação, %	6,40	10,70	6,30	4,00	4,50	4,50	4,50
IGP-M, %	3,70	10,50	7,20	0,30	4,10	4,30	4,50
IPA-M, %	2,10	11,20	7,60	(2,10)	3,60	5,20	5,20
IPC-M, %	6,80	10,20	6,30	4,40	4,40	4,30	4,50
INCC-M, %	6,70	7,20	6,30	5,90	7,00	5,50	6,20
Taxa Selic, %	11,80	14,30	13,80	9,00	9,00	10,00	10,50
R$/US$ (fim de período)	2,70	3,90	3,30	3,30	3,40	3,50	3,70
EMBI+ Brasil (fim de período)	259,00	523,00	328,00	314,00	254,90	234,60	232,80

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

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:

- 8 de março de 2017 – A BR Malls comunicou a venda de toda a sua participação, 33%, no Itaú Power Shopping por R$ 107,0 milhões.
- 3 de fevereiro de 2017 – A Aliansce Shopping Centers S.A, comunica que firmou acordo para compra de participação indireta de 4,99% no Boulevard Shopping Belém e de 25% no Parque Shopping Belém, Após a aquisição, a Companhia passará a deter participação de 79,99% no Boulevard Shopping Belém e 75% no Parque Shopping Belém.
- 9 de janeiro de 2017 – A Multiplan Empreendimentos Imobiliários S.A. comunica ter manifestado seu interesse em exercer o direito de preferência na aquisição da participação proprietária de um dos sócios do Park Shopping Barigüi, correspondente a 9,33%, pelo valor de R$91,0 milhões. A Multiplan possui atualmente 84,0% de participação no Park Shopping Barigüi. O Resultado Operacional Líquido ("NOI") dos últimos doze meses até setembro de 2016 da participação a ser adquirida é de R$7,2 milhões, sem considerar valores de cessão de direitos.
- 10 de novembro de 2016 – A JHSF Participações S.A, vendeu 33% do empreendimento "Shopping Cidade Jardim" para a Gazit Brasil, controlada por Gazit-Globe ("Gazit") pelo valor de R$410.000.000,00.
- 9 de novembro de 2016 – A Multiplan Empreendimentos Imobiliários S.A adquiriu a fração ideal de terreno correspondente a 4,5% da Área Bruta Locável ("ABL") do BarraShopping, no Rio de Janeiro, que elevará sua participação da ABL do empreendimento para 65,8% pelo valor total de R$143,9 milhões.
- 31 de outubro de 2016 – A Multiplan Empreendimentos Imobiliários S.A. realizou a aquisição da totalidade da participação proprietária da Fundação Sistel de Seguridade Social no BarraShopping, correspondente a 10,3% de ABL, e no MorumbiShopping, correspondente a 8,0% de ABL, pelo valor total de R$495,9 milhões, de forma que, a Multiplan passou a deter 61,3% da ABL do BarraShopping e 73,7% da ABL do MorumbiShopping.
- 12 de setembro de 2016 – A Hemisfério Sul Investimentos comprou da JHSF Participações o shopping paulistano Metrô Tucuruvi. O preço total de aquisição foi de R$ 440 milhões, por uma participação de 100%.
- 1 de setembro de 2016 – A Multiplan fechou nesta data negócio de R$ 495,9 milhões para a compra de fatias adicionais em *shopping centers* que já fazem parte de seu portfólio. As vendas foram realizadas pelo Fundo de Fiscalização das Telecomunicações, que vendeu uma fatia de 10,3% no Barra Shopping e 8% no Morumbi Shopping, os valores foram R$ 311,2 milhões e R$ 184,7 milhões, respectivamente.
- 29 de agosto de 2016 – A Aliansce Shopping Centers adquiriu por R$ 309,9 milhões uma fatia de 25,1% do Shopping Leblon. O shopping está localizado no bairro do Leblon, um dos mais luxuosos da zona sul do Rio de Janeiro.
- 15 de junho de 2016 – A General Shopping, por meio de sua controlada “Securis Administradora e Incorporadora Ltda.”, celebrou escritura de compra e venda, alienando sua participação de 100% no Poli Shopping Osasco, pelo preço total de aquisição de R$ 12,5 milhões. O Cap rate estimado foi de 7,20% baseado em renda proforma existente.

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

- 13 de janeiro de 2016 – A Sonae Sierra Brasil assinou de acordo para venda da totalidade das cotas de sua subsidiária Pátio Campinas Shopping, controladora do Boavista Shopping, por R$ 56 milhões. O valor será ajustado pela variação do Certificado de Depósito Interbancário (CDI) até a conclusão da transação. Segundo a companhia, o preço de venda representa uma taxa de retorno estimada de 7,9%, com base no resultado operacional líquido do shopping nos últimos 12 meses.

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, continuadamente 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, BR Malls, Iguatemi, Aliansce, Sonae Sierra Brasil 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 Junho/2016.

SHOPPINGS COM FII'S REGISTRADOS NA CVM

	RAZÃO SOCIAL DO FUNDO	VALOR DO PL (R$)
1	CSHG BRASIL SHOPPING - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	1.164.688.247,35
2	FII ANCAR IC	1.207.732.678,37
3	FII ELDORADO	725.827.771,15
4	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO GRAND PLAZA SHOPPING	678.351.704,82
5	FII SHOPPING PARQUE D. PEDRO	623.989.165,60
6	FII PARQUE DOM PEDRO SHOPPING CENTER	547.270.009,53
7	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO VIA PARQUE SHOPPING - FII	462.661.960,96

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

8	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO SHOPPING PÁTIO HIGIENOPOLIS	351.580.025,52
9	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO GENERAL SHOPPING ATIVO E RENDA - FII	228.325.973,80
10	CSHG ATRIUM SHOPPING SANTO ANDRÉ FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	229.668.216,68
11	FII PATEO MOINHOS DE VENTO	220.823.185,26
12	FII SHOPPING JARDIM SUL	185.874.617,13
13	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FII GAZIT PROPERTIES	155.821.679,69
14	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO POLO SHOPPING INDAIATUBA	132.459.634,24
15	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO CENTRO TEXTIL INTERNACIONAL	123.107.538,91
16	RB CAPITAL GENERAL SHOPPING SULACAP FII	99.243.689,94
17	FII SHOPPING WEST PLAZA	79.110.997,65
19	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO RAILWAY MALL I - FII	96.819.295,43
20	FII FLORIPA SHOPPING	63.929.157,84
21	IPS PB - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	163.518.474,13

FONTE: RELATÓRIOS DOS FII; VALORES DA CVM – DATA BASE 06/2017

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.

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.;
- Negociação dos contratos de locação; e
- Mercado de Valores Imobiliários.

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

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 561 centros de compras, empregando mais de 1.025 mil pessoas. A Área Bruta Locável (ABL) atual no país é de aproximadamente 15,363 milhões de m².

FONTE: 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 Julho de 2017):

STATUS ATUAL DO MERCADO NACIONAL DE SHOPPING CENTERS	
ITEM	ESTATÍSTICA
Número Total de Shoppings	561
A Inaugurar em 2017 (¹)	16
Número Previsto para Dez. 2016	578
Área Bruta Locável (Em milhões de m²)	15,363
Área Construída (Em milhões de m²)	32,11
Vagas para Carros	889.493
Total de Lojas	100.814
Lojas Âncora	3.024
Megalojas	2.016
Lojas Satélites	74.603
Lazer	1.008
Alimentação	13.106
Lojas de Serviços	7.057
Salas de Cinema	2.729
Empregos Gerados	1.024.808
Faturamento em 2016 (Em R$ bilhões)	157,9
Vendas em Relação ao Varejo Nacional em 2016 (²)	19%
Tráfego de Pessoas (milhões por mês)	438.675
(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	

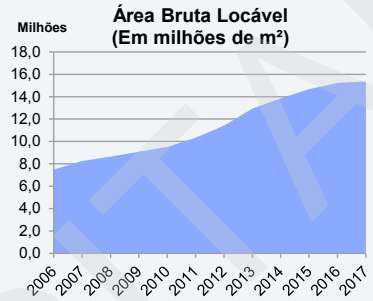
Fonte: ABRASCE

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

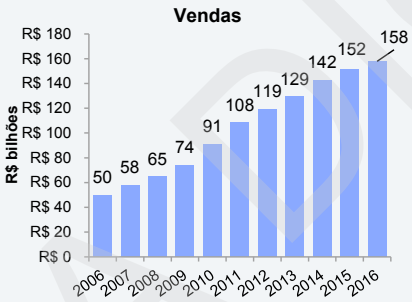
Os gráficos a seguir ilustram a evolução anual do segmento de acordo com o número de empreendimentos e total de Área Bruta Locável (ABL), período entre o ano 2006 e Julho/2017.

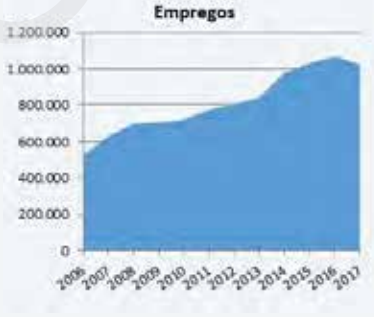
NÚMEROS DO SETOR





SOURCE: ABRASCE





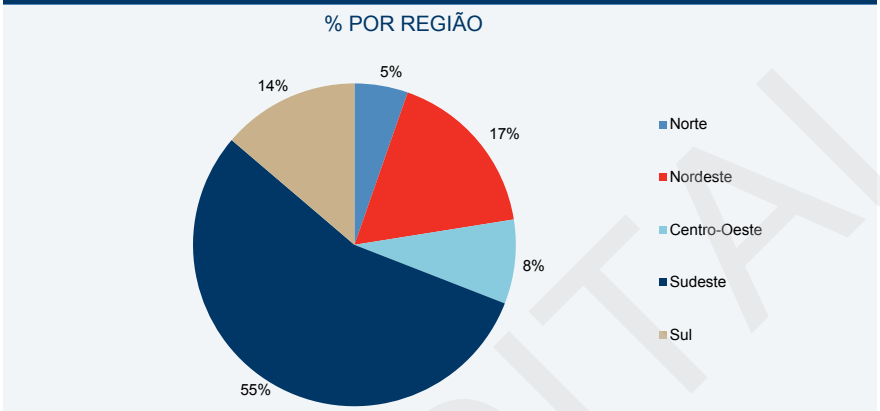
FONTE: ABRASCE

REGIÃO SUDESTE

Segundo a ABRASCE, a região sudeste concentra 55% da ABL total do país, como mostra o gráfico:

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

DISTRIBUIÇÃO DE ABL POR REGIÃO (%)



FONTE: ABRASCE

O mercado de shopping centers da região sudeste conta com 301 shoppings centers, com 8.499.048 m² de ABL.

CONCORRENTES DE MERCADO

Não foram identificados concorrentes de mercado próximo ao Shopping Ilha Plaza.

NOVO ESTOQUE

De acordo com informações obtidas no site da ABRASCE, até o momento, em 2017 foram inaugurados 03 shopping centers e existem atualmente 36 centros comerciais em construção no Brasil com inauguração prevista até 2018, como pode ser observado na tabela seguinte:

SHOPPINGS A INAUGURAR EM 2017 / 2018

SHOPPING	CIDADE	UF	ABL (M²)	INAUGURAÇÃO
Jardim Pamplona Shopping	São Paulo	SP	10.754	julho-17
América Shopping	Goiânia	GO	18.000	agosto-17
Shopping Franco da Rocha	Franco da Rocha	SP	7.400	agosto-17
República Street Mall	Goiânia	GO	5.470	agosto-17
Praça Nova Santa Maria	Santa Maria	RS	22.235	setembro-17
Golden Shopping Calhau	Sao Luis	MA	25.174	setembro-17
DF Plaza	Brasília	DF	12.000	setembro-17
Shopping Cidade dos Lagos	Guarapuava	PR	21.600	outubro-17
North Shopping Votuporanga	Votuporanga	SP	19.554	novembro-17

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

Boulevard Shopping Vitória da Conquista	Vitória da conquista	BA	30.000	novembro-17
Porto Belo Outlet Premium	Porto Belo	SC	25.000	novembro-17
Praça Uberlândia Outlet	Uberlândia	MG	35.100	novembro-17
ParkShoppingCanoas	Canoas	RS	48.000	novembro-17
Paricá Shopping	Paragominas	PB	18.000	dezembro-17
Piauí Shopping Center	Picos	PI	25.000	dezembro-17
Cocais Shopping	Timon	MA	14.427	dezembro-17
Garanhuns Garden Shopping	Guaranhus	PE	23.136	janeiro-18
Guarapuava Garden Shopping	Guarapuava	PR	21.337	janeiro-18
Costa Oeste Shopping	Toledo	PR	18.900	janeiro-18
Aracaju Parque Shopping	Aracaju	SE	25.900	março-18
Shopping Metropole Ananindeua	Ananindeua	PA	47.000	março-18
Passo Fundo Shopping	Passo Fundo	RS	30.000	março-18
Patteo Olinda Shopping	Olinda	PE	51.581	abril-18
Cosmopolitano Shopping	São Paulo	SP	44.108	abril-18
Jockey Plaza Shopping	Curitiba	PR	60.000	abril-18
Camará Shopping	Camaragibe	PE	34.000	abril-18
Shopping Center Nações Três Lagoas	Três Lagoas	MS	16.000	abril-18
Shopping Dutra	Mesquita	RJ	50.000	abril-18
Praça Alvorada Shopping Center	Alvorada	RS	27.685	abril-18
Umuarama Shopping	Umuarama	PR	24.400	julho-18
Praça Taquaral Shopping Center	Piracicaba	SP	29.735	setembro-18
Estação Jardim Shopping	São Paulo	SP	31.000	dezembro-18
Shopping Modelo	Castanhal	PA	20.000	dezembro-18
Shopping Park Sul	Volta Redonda	RJ	33.000	dezembro-18
I Fashion Outlet Santa Catarina	São José dos Pinhais	SC	30.000	dezembro-18
Shopping Estação Cuiabá	Cuiabá	MT	43.000	dezembro-18
		36	998.496	

FONTE: ABRASCE (MÊS DE REFERÊNCIA JULHO/2017)

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

PROCESSO DE AVALIAÇÃO

METODOLOGIA

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.

MODELO DE ANÁLISE

O modelo de análise utilizado na a 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 Ilha Plaza, 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;

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

VIA DIGITAL

- Este relatório foi elaborado para VINCI RENDA IMOBILIÁRIA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII (""Fundo""), para fins de registro na CVM – Comissão de Valores Mobiliários – visando a Oferta Pública Primária de Cotas do FII (“Oferta”), atendendo as normas estabelecidas na Instrução CVM 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 C&W;
- 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;
- Na avaliação foi considerado comissão de venda sobre o ativo à 3,5% sobre o resultado operacional líquido do 11° ano do fluxo de caixa projetado que serve de base para o cálculo da perpetuidade;
- 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 alugueis 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 da 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;
- 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;
- O fluxo de caixa projetado se inicia em Julho de 2017;
- O resultado de valor de mercado para compra/venda apresentado neste relatório reflete 100% do Shopping Ilha Plaza;
- No cálculo do valor de compra/venda do imóvel em referência, foram consideradas apenas as áreas brutas locáveis, conforme item “Descrição da Propriedade”;
- Conforme solicitação do cliente, consideramos taxa de administração referente a 5% do resultado operacional líquido a partir de janeiro de 2024;
- 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;

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

VIA DIGITAL

- 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 C&W 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 o ativos e efetuarmos levantamento fotográfico da atual situação operacional do shopping center. Não realizamos diligencias à propriedade do tipo estruturais, documentais, etc;
- Este laudo de avaliação foi elaborado em consonância com as exigências da Instrução CVM nº 472/08;
- A Cushman & Wakefield Negócios Imobiliários Ltda. não mantém relação de trabalho ou de subordinação com as sociedades controladoras ou controladas pelo administrador; e
- A Cushman & Wakefield Negócios Imobiliários Ltda. não possui quaisquer cotas do VINCI RENDA IMOBILIÁRIA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII (“Fundo”).

CENÁRIO ADOTADO

PERÍODO DE ANÁLISE

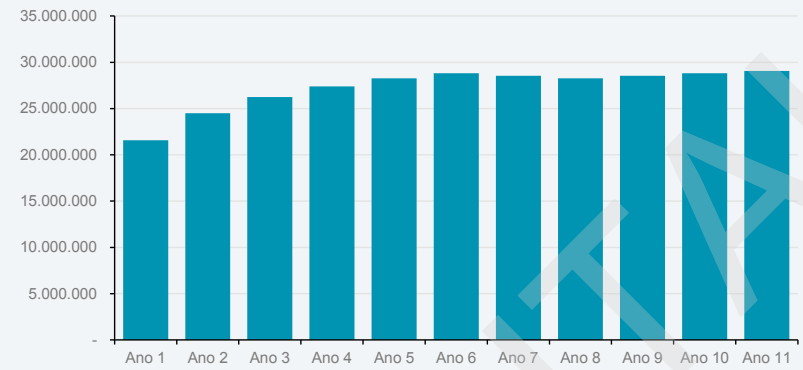
Na avaliação foi utilizado o período de análise de 10 anos com o fluxo de caixa projetado, começando em 1 de Julho de 2017, distribuição mensal, refletindo o desempenho do empreendimento. Prevê a inclusão de todos os contratos, renovações, descontos e reajustes, loja a loja, mês a mês.

O gráfico a seguir aponta a projeção do fluxo de caixa projetado, através do período de avaliação:

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

VIA DIGITAL

FLUXO DE CAIXA ANTES DE DÍVIDAS E IMPOSTOS



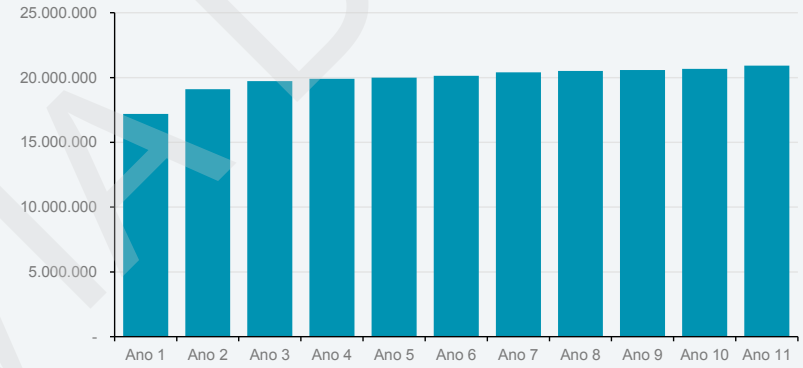
FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

RECEITA DE ALUGUEL

A receita de aluguel projetada é de R$ 17.188.588,00 para o 1º ano do fluxo de caixa projetado. O crescimento real da receita de aluguel compreende a 1% ao ano, a partir do 4º ano em diante, durante o período do fluxo de caixa projetado.

O gráfico a seguir aponta a projeção da receita de aluguel, através do período de avaliação:

RECEITA DE ALUGUEL



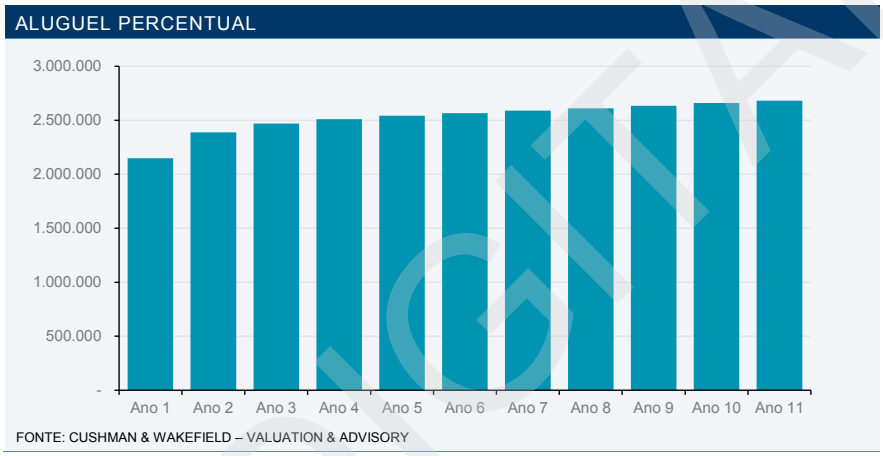
FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ALUGUEL PERCENTUAL

Conforme o histórico da “performance” do shopping, projetamos em 12,50% sobre a receita de aluguel mínimo e seus crescimentos reais de aluguel. O valor de receitas variáveis (aluguel complementar).

O gráfico a seguir aponta a projeção da receita de aluguel percentual, através do período de avaliação:



FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

RECEITA DE MALL

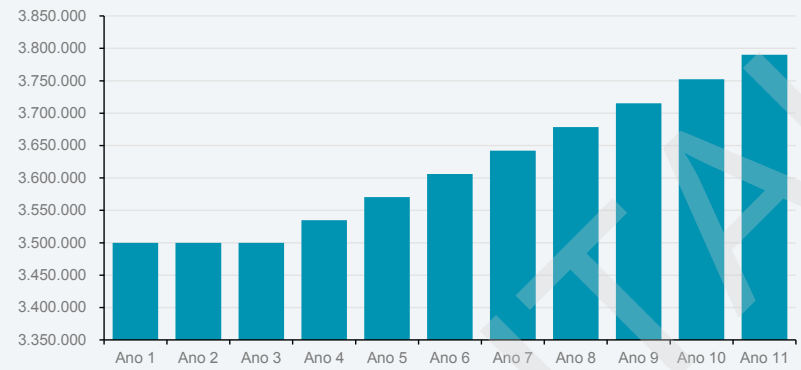
Projetamos o valor de R$ 3.500.000,00 ao ano, durante o período do fluxo de caixa projetado, receitas provenientes de “mall”. Consideramos o crescimento real de 1% ao ano, a partir do 4º ano em diante, durante o período do fluxo de caixa projetado.

O gráfico a seguir aponta a projeção da receita de mall, através do período de avaliação:

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

RECEITA DE MALL



FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

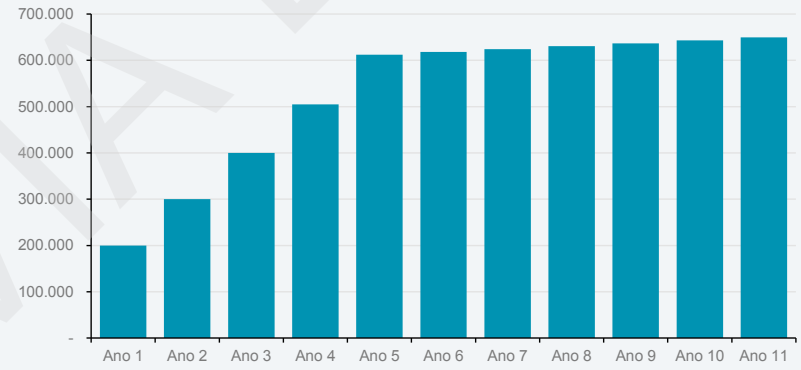
CDU – CESSÃO DE DIREITO DE USO

Estimamos os recebimentos de CDU – Cessão de Direito de Uso dos contratos de locação em R$ 200.000,00 no 1º ano, R$ 300.000,00 no 2º ano, R$ 400.000,00 no 3º ano, R$ 500.000,00 no 4º ano e R$ 600.000,00 ao ano, do 5º ano em diante, durante o período do fluxo de caixa projetado.

O crescimento real da receita de CDU compreende 1% ao ano, a partir do 4º ano em diante, durante todo o período do fluxo de caixa projetado.

O gráfico a seguir demonstra a projeção da receita de CDU, através do período de avaliação:

CDU – CESSÃO DE DIREITO DE USO



FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

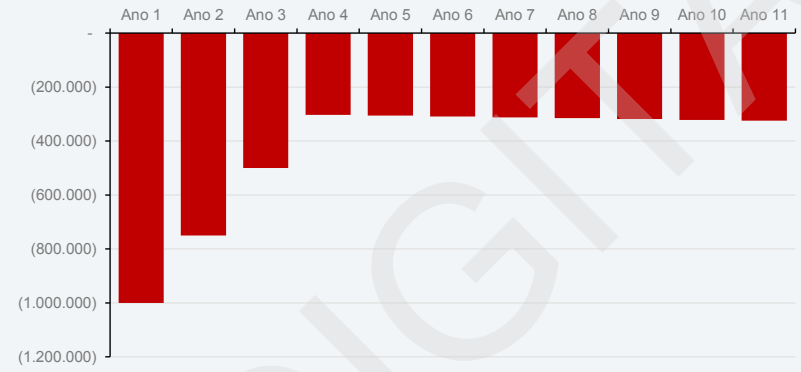
VIA DIGITAL

DESCONTOS DE LOJAS E QUIOSQUES

Projetamos o valor de (R$ 1.000.000,00) no 1º ano, (R$ 750.000,00) no 2º ano, (R$ 500.000,00) no 3º ano e (R$ 300.000,00) ao ano, do 4º ano em diante, durante o período do fluxo de caixa projetado, despesas com descontos de lojas e quiosques. Para esta despesa, consideramos o crescimento real de 1% ao ano, a partir do 4º ano em diante, durante o período do fluxo de caixa projetado.

O gráfico a seguir aponta a projeção dos descontos através do período de avaliação:

DESCONTOS DE LOJAS E QUIOSQUES



FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

RESULTADO DE ESTACIONAMENTO

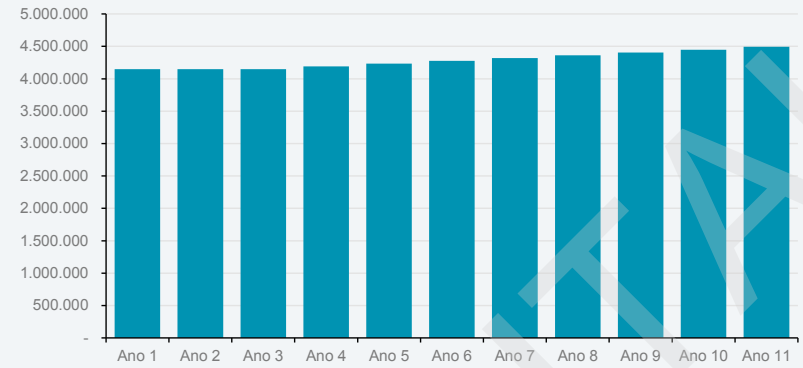
O resultado de estacionamento projetada corresponde a R$ 4.150.000,00 ao ano, durante o período do fluxo de caixa projetado. Sobre o resultado de estacionamento foi considerado o crescimento real de 1% ao ano, a partir do 4º ano em diante, durante o período do fluxo de caixa projetado.

O gráfico a seguir demonstra a projeção do resultado de estacionamento, através do período de avaliação:

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

RESULTADO DE ESTACIONAMENTO



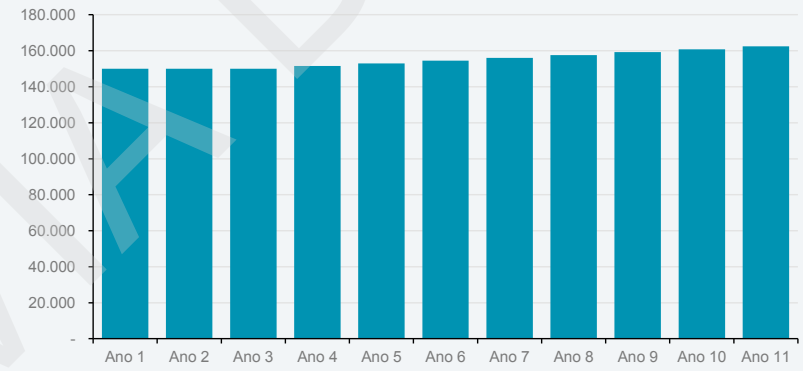
FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

OUTRAS RECEITAS

As outras receitas advêm daquelas não previstas nos itens anteriores. Estimamos estas receitas à equivalência de R$ 150.000,00 ao ano, durante o período do fluxo de caixa projetado em diante. Sobre estas receitas foi considerado o crescimento real de 1% ao ano, a partir do 4º ano em diante, durante o período do fluxo de caixa projetado.

O gráfico a seguir aponta a projeção das outras receitas, através do período de avaliação:

OUTRAS RECEITAS



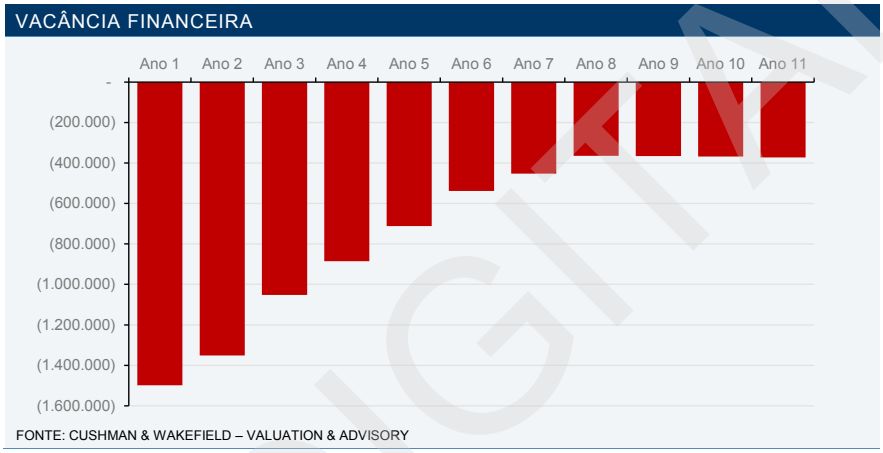
FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

VACÂNCIA FINANCEIRA

Admitimos o nível de vacância financeira (desconsiderando lojas âncoras e cinema) em 10,00% no 1º ano, 8,00% no 2º ano, 6,00% no 3º ano, 5,00% do 4º ano, 4,00% no 5º ano, 3,00% no 6º ano, 2,50% no 7º ano e 2,00% no 8º ano em diante do período do fluxo de caixa projetado.

O gráfico a seguir aponta a projeção da vacância financeira, através do período de avaliação:



FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

INADIMPLÊNCIA IRRECUPERÁVEL

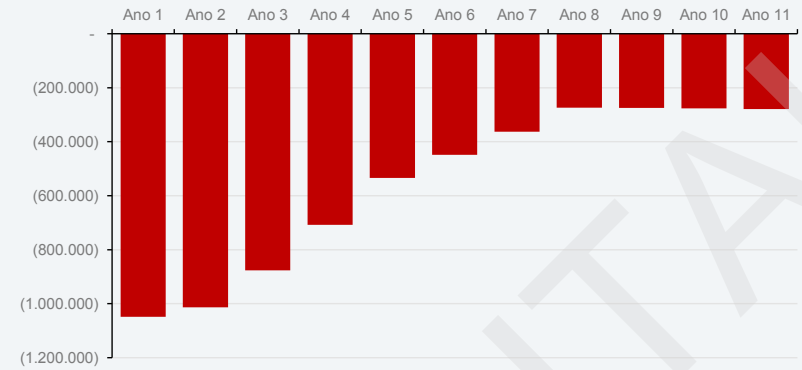
Admitimos o nível de inadimplência irrecuperável ao percentual da receita de aluguel (desconsiderando lojas âncoras e cinema) em 7,00% no 1º ano, 6,00% no 2º ano, 5,00% do 3º ano, 4,00% no 4º ano, 3,00% no 5º ano, 2,50% no 6º ano, 2,00% no 7º ano e 1,50% do 8º ano em diante do período do fluxo de caixa projetado.

O gráfico a seguir aponta a projeção do nível de inadimplência irrecuperável através do período de avaliação:

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

VIA DIGITAL

INADIMPLÊNCIA IRRECUPERÁVEL



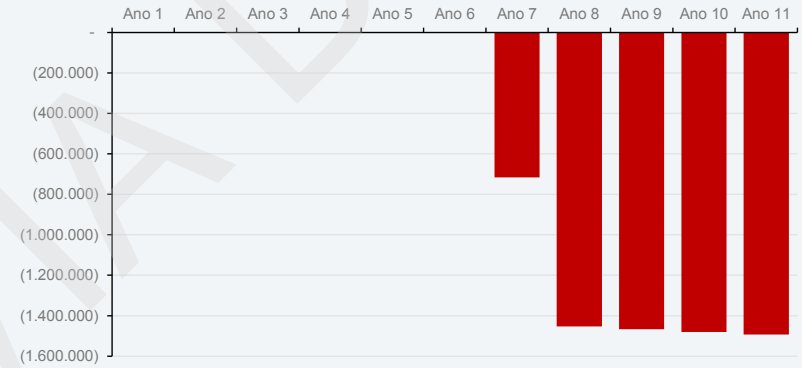
FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

TAXA DE ADMINISTRAÇÃO

Para esta linha de despesa, consideramos 5% do resultado operacional líquido, a partir de janeiro de 2024.

O gráfico a seguir aponta a projeção dos encargos taxa de administração, através do período de avaliação:

TAXA DE ADMINISTRAÇÃO



FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

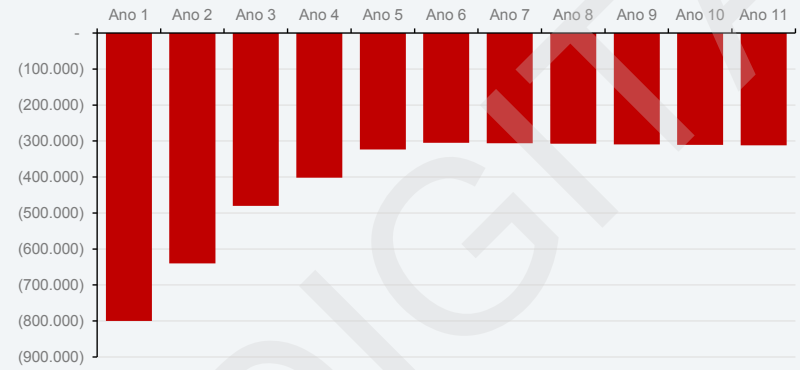
DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

CAM – DESPESA CONDOMINIAL

Para os encargos com lojas vagas (Custos Condominiais), projetamos o valor de (R$ 800.000,00) no 1º ano, (R$ 640.000,00) no 2º ano, (R$ 480.000,00) no 3º ano, (R$ 400.000,00) no 4º ano, (R$ 320.000,00) no 5º ano ao ano e (R$ 300.000,00) do 6º ano em diante do fluxo de caixa projetado. Sobre os encargos com lojas vagas foi considerado o crescimento real de 0,5% ao ano a partir do 4º ano em diante durante o período do fluxo de caixa projetado.

O gráfico a seguir aponta a projeção dos encargos com lojas vagas, através do período de avaliação:

CAM – DESPESA CONDOMINIAL



FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

FUNDO DE PROMOÇÃO E PROPAGANDA

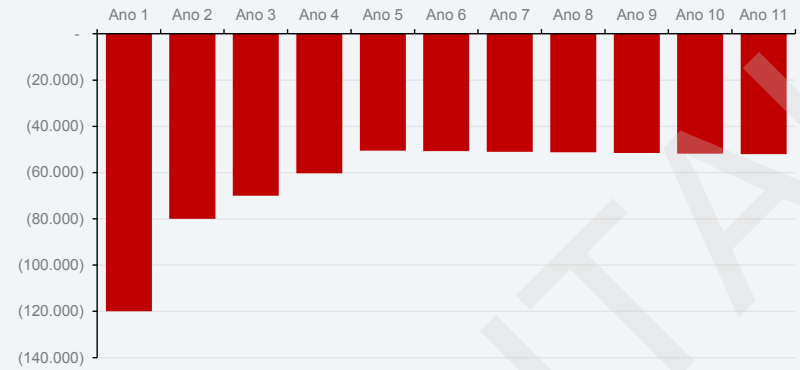
Consideramos para o cálculo de fundo de promoção o montante de (R$ 120.000,00) no 1º ano, (R$ 80.000,00) no 2º ano, (R$ 70.000,00) no 3º ano, (R$ 60.000,00) no 4º ano e (R$ 50.000,00) ao ano, do 5º ano em diante, durante o período do fluxo de caixa projetado. Nós assumimos um crescimento real para esta despesa em 0,5% ao ano, a partir do quarto ano, durante o período do fluxo de caixa projetado.

O gráfico a seguir aponta a projeção de fundo de promoção, através do período de avaliação:

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

VIA DIGITAL

FUNDO DE PROMOÇÃO E PROPAGANDA



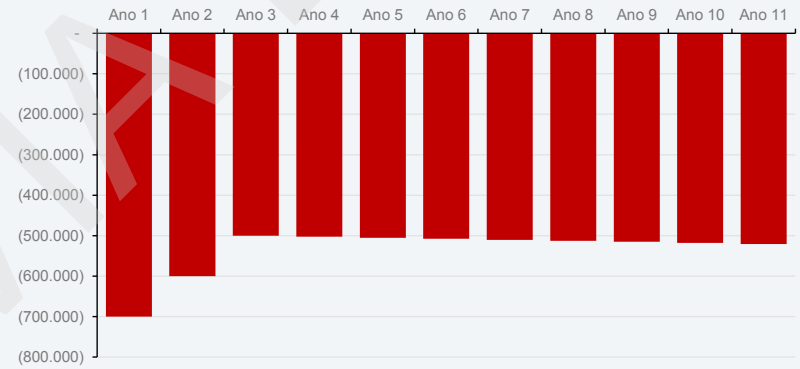
FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

OUTRAS DESPESAS NÃO REEMBOLSÁVEIS

Neste item foram consideradas todas as despesas não apontadas nos itens anteriores. As outras despesas não reembolsáveis foram dimensionadas à projeção de (R$ 700.000,00) no 1º ano, (R$ 600.000,00) no 2º ano, e (R$ 500.000,00) ao ano, do 3º ano em diante, durante o período do fluxo de caixa projetado. Sobre as outras despesas foi considerado o crescimento real de 0,5% ao ano, do 4º ano em diante, durante todo período do fluxo de caixa projetado.

O gráfico a seguir aponta a projeção destas despesas, através do período de avaliação:

OUTRAS DESPESAS



FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

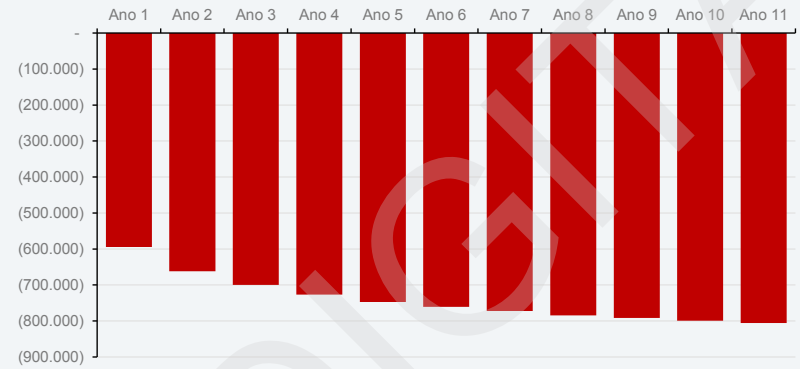
DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

FRA – FUNDO DE REPOSIÇÃO DE ATIVOS

A fim de sustentar as projeções de crescimento estabelecidas e para defender o "*market share*" do shopping center, em reação aos competidores, projetamos o reinvestimento, ou seja, o fundo de reposição de ativos. Para esta despesa (não operacional), consideramos o percentual de 2,50% sobre a receita bruta efetiva.

O gráfico a seguir aponta a projeção das despesas referentes ao FRA, através do período de avaliação:

FRA – FUNDO DE REPOSIÇÃO DE ATIVOS



FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

TAXA DE DESCONTO

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 e na Área de Influência, bem como dos fundamentos econômicos do país;
- Ambiente Interno: das condições de operação e desempenho do shopping e da estrutura de capital dos empreendedores do mesmo.

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)

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 10,25% ao ano. Para o período de exaustão do empreendimento, nós estimamos a taxa de capitalização em 8,50% ao ano.

Abaixo demonstramos a composição das taxas de desconto utilizadas:

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

TAXAS DE DESCONTO UTILIZADAS (%)		
COMPONENTES	OPERAÇÃO	EXAUSTÃO
Taxa Livre de Risco	5,65%	5,65%
Spread Risco Empreendimento	4,60%	2,85%
Inflação	0,00%	0,00%

FONTE: (*) RENTABILIDADE DO TESOURO DIRETO (IPCA+ 2024 - NTN-B PRINCIPAL 150824) – POSIÇÃO EM 30/06/2017

O “spread” de risco do empreendimento é composto por variáveis especificas 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.

EXPANSÃO

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

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.

ANALISE DE SENSIBILIDADE						
TAXA DE DESCONTO (%)						
TAXA DE CAPITALIZAÇÃO (%)		9,25%	9,75%	10,25%	10,75%	11,25%
	7,50%	R$ 334.454.190	R$ 323.781.238	R$ 313.570.857	R$ 303.799.981	R$ 294.446.816
	8,00%	R$ 324.539.009	R$ 314.308.625	R$ 304.519.179	R$ 295.148.753	R$ 286.176.637
	8,50%	R$ 315.790.321	R$ 305.950.437	R$ 296.532.404	R$ 287.515.318	R$ 278.879.421
	9,00%	R$ 308.013.709	R$ 298.520.937	R$ 289.433.050	R$ 280.730.042	R$ 272.393.007
	9,50%	R$ 301.055.688	R$ 291.873.490	R$ 283.080.995	R$ 274.659.005	R$ 266.589.373

FONTE: CUSHMAN & WAKEFIELD – VALUATION & ADVISORY

O valor de mercado para compra / venda do Shopping Ilha Plaza conforme cenários projetados, está inserido no intervalo de valor entre R$ 266,6 milhões e R$ 334,5 milhões.

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

CONCLUSÃO FINAL DE VALOR

Considerando-se as características físicas do imóvel, conforme informações fornecidas, as tendências e práticas do mercado imobiliário na região na qual se insere o imóvel, os riscos e premissas apresentados, concluímos o valor de mercado para compra/venda do imóvel do **Shopping Ilha Plaza** situado na **Avenida Maestro Paulo e Silva, 400 – Jardim Carioca -Rio de Janeiro/RJ** na data de **30 de Junho de 2017**, em:

VALOR DE MERCADO PARA VENDA:

R$ 296.532.404,00
(DUZENTOS E NOVENTA E SEIS MILHÕES E QUINHENTOS E TRINTA E DOIS MIL E QUATROCENTOS E QUATRO REAIS).

NOTAS:

- ESTE RELATÓRIO FOI ELABORADO PARA VINCI RENDA IMOBILIÁRIA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII ("FUNDO"), PARA FINS DE REGISTRO NA CVM – COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – VISANDO A OFERTA PÚBLICA PRIMÁRIA DE COTAS DO FII ("OFERTA"), ATENDENDO AS NORMAS ESTABELECIDAS NA INSTRUÇÃO CVM Nº 472/08;
- A CUSHMAN & WAKEFIELD NEGÓCIOS IMOBILIÁRIOS LTDA. NÃO MANTÉM RELAÇÃO DE TRABALHO OU DE SUBORDINAÇÃO COM AS SOCIEDADES CONTROLADORAS OU CONTROLADAS PELO ADMINISTRADOR; E
- A CUSHMAN & WAKEFIELD NEGÓCIOS IMOBILIÁRIOS LTDA. NÃO POSSUI QUAISQUER COTAS DO VINCI RENDA IMOBILIÁRIA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII ("FUNDO").

Alexandre Alfer
Consultor, Valuation & Advisory
Cushman & Wakefield, Brasil

Daniel Grossmann
Coordenador, Valuation & Advisory
Cushman & Wakefield, Brasil

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

Rogério Cerreti, CAU, MRICS, RICS
Registered Valuer
Diretor, Valuation & Advisory
CAU: n° 50812-8
Cushman & Wakefield, América do Sul

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ANEXO I – DOCUMENTAÇÃO FOTOGRÁFICA

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ASPECTO DA FACHADA DO AVALIANDO – FRENTE



ASPECTO DA FACHADA DO AVALIANDO – FRENTE



VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ASPECTO INTERNO DO AVALIANDO – PAVIMENTO TÉRREO PISO L2 - LOJAS



ASPECTO INTERNO DO AVALIANDO – PAVIMENTO TÉRREO PISO L2 - LOJAS



VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ASPECTOS DA PRAÇA DE ALIMENTAÇÃO



ASPECTOS DA PRAÇA DE ALIMENTAÇÃO



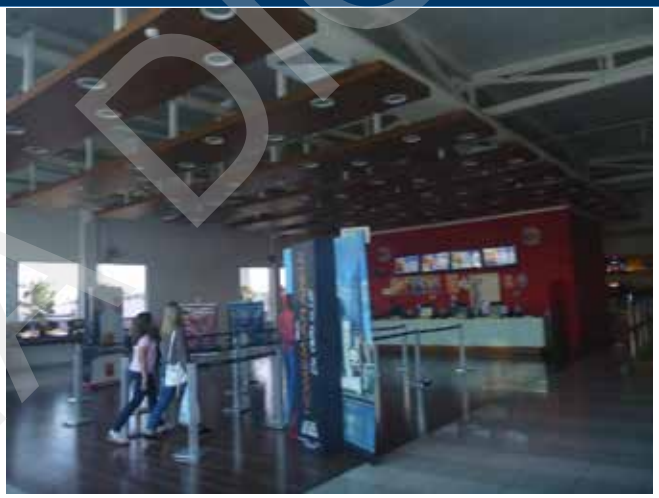
VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ASPECTOS DO MALL



ASPECTOS DO CINEMA



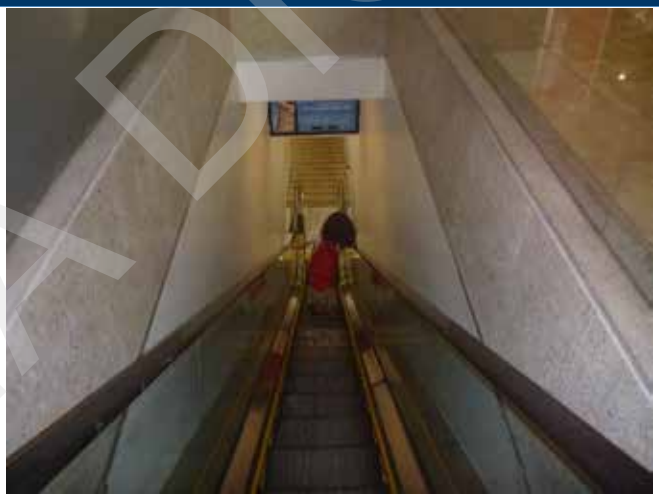
VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ASPECTOS DO CINEMA



ASPECTOS DO ACESSO



VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ASPECTOS DAS ESCADAS ROLANTES



ASPECTOS DO ESTACIONAMENTO



VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ASPECTOS DO GERADOR



ASPECTOS DA SUBESTAÇÃO



VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ANEXO II – FLUXO DE CAIXA PROJETADO ANUAL

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

ANEXO II – FLUXO DE CAIXA PROJETADO ANUAL

Para os anos terminados em	Ano 1 Jun-2018	Ano 2 Jun-2019	Ano 3 Jun-2020	Ano 4 Jun-2021	Ano 5 Jun-2022	Ano 6 Jun-2023	Ano 7 Jun-2024	Ano 8 Jun-2025	Ano 9 Jun-2026	Ano 10 Jun-2027	Ano 11 Jun-2028
Receita Bruta Potencial											
Aluguel Mínimo	R$ 17.188.588	R$ 19.096.314	R$ 19.731.743	R$ 19.900.238	R$ 19.996.832	R$ 20.134.796	R$ 20.393.390	R$ 20.508.103	R$ 20.583.380	R$ 20.677.099	R$ 20.926.833
Inflação e Outros Ajustes			27.496	175.703	334.775	384.206	311.671	380.332	494.993	591.238	516.483
Aluguel Percentual	2.148.574	2.387.039	2.469.905	2.509.493	2.541.451	2.564.875	2.588.133	2.611.054	2.634.797	2.658.542	2.680.415
Receita de Mall	3.500.000	3.500.000	3.500.000	3.535.000	3.570.350	3.606.053	3.642.114	3.678.535	3.715.321	3.752.474	3.789.998
CDU - Cessão de Direito de Uso	200.000	300.000	400.000	505.000	612.060	618.181	624.362	630.606	636.912	643.281	649.714
Descontos de Lojas e Quiosque	(1.000.000)	(750.000)	(500.000)	(303.000)	(306.030)	(309.090)	(312.181)	(315.303)	(318.456)	(321.641)	(324.857)
Resultado de Estacionamento	4.150.000	4.150.000	4.150.000	4.191.500	4.233.415	4.275.749	4.318.507	4.361.692	4.405.309	4.449.362	4.493.855
Outras Receitas	150.000	150.000	150.000	151.500	153.015	154.545	156.091	157.652	159.228	160.820	162.429
Total Receita Bruta Potencial	26.337.162	28.833.353	29.929.144	30.665.434	31.135.868	31.429.315	31.722.087	32.012.671	32.311.484	32.611.175	32.894.870
Vacância Financeira	(1.498.676)	(1.351.416)	(1.051.596)	(884.755)	(711.667)	(537.889)	(452.993)	(364.564)	(366.070)	(367.832)	(372.323)
Inadimplência Irrecuperável	(1.049.073)	(1.013.562)	(876.330)	(707.804)	(533.751)	(448.241)	(362.395)	(273.423)	(274.552)	(275.874)	(279.243)
Receita Bruta Efetiva	23.789.413	26.468.375	28.001.218	29.072.875	29.890.450	30.443.185	30.906.699	31.374.684	31.670.862	31.967.469	32.243.304
Despesas Operacionais											
PIS/COFINS											
Taxa de Administração							(716.255)	(1.452.520)	(1.466.416)	(1.480.331)	(1.493.257)
CAM - Depesas Condominiais	(800.000)	(640.000)	(480.000)	(402.000)	(323.208)	(304.523)	(306.045)	(307.575)	(309.113)	(310.659)	(312.212)
FPP - Empreendedor	(120.000)	(80.000)	(70.000)	(60.300)	(50.501)	(50.754)	(51.008)	(51.263)	(51.519)	(51.776)	(52.035)
Outras Despesas Não Reembolsáveis	(700.000)	(600.000)	(500.000)	(502.500)	(505.012)	(507.538)	(510.075)	(512.626)	(515.189)	(517.765)	(520.354)
Total Despesas Operacionais	(1.620.000)	(1.320.000)	(1.050.000)	(964.800)	(878.721)	(862.815)	(1.583.383)	(2.323.984)	(2.342.237)	(2.360.531)	(2.377.858)
ResultadoOperacional Líquida	22.169.413	25.148.375	26.951.218	28.108.075	29.011.729	29.580.370	29.323.316	29.050.700	29.328.625	29.606.938	29.865.446
Aluguéis e Custo de Capital											
FRA	(594.735)	(661.709)	(700.030)	(726.822)	(747.261)	(761.080)	(772.667)	(784.367)	(791.772)	(799.187)	(806.083)
Total Aluguéis e Custo de Capital	(594.735)	(661.709)	(700.030)	(726.822)	(747.261)	(761.080)	(772.667)	(784.367)	(791.772)	(799.187)	(806.083)
Fluxo de Caixa Livre	R$ 21.574.678	R$ 24.486.666	R$ 26.251.188	R$ 27.381.253	R$ 28.264.468	R$ 28.819.290	R$ 28.550.649	R$ 28.266.333	R$ 28.536.853	R$ 28.807.751	R$ 29.059.363

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

VIA DIGITAL

DOCUMENTO DIGITAL ENVIADO POR EMAIL COMPROVA DA DOCYOUSIGN

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

ANEXO IX

Estudo de Viabilidade

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

VINCI partners

ESTUDO DE VIABILIDADE TÉCNICA, COMERCIAL, ECONÔMICA E FINANCEIRA

O presente Estudo de Viabilidade da 3ª Emissão de Cotas ("Estudo") do Vinci Shopping Centers Fundo de Investimento Imobiliário – FII ("Fundo") foi elaborado pela Vinci Real Estate Gestora de Recursos Ltda ("Vinci" ou "Gestor"), também gestora do Fundo.

As análises deste Estudo foram baseadas nas projeções de resultado do portfólio atual de ativos do Fundo, além do investimento de parte dos recursos provenientes da 3ª Emissão na aquisição de participação em outros Imóveis. Para isso, foram utilizadas premissas que tiveram como base, principalmente, desempenho histórico, situação atual e expectativas futuras da economia e do mercado imobiliário. Assim sendo, as conclusões desse Estudo não devem ser assumidas como garantia de rendimento. A Vinci não se responsabiliza por eventos ou circunstâncias que possam afetar a rentabilidade dos negócios aqui apresentados.

Tendo em vista os riscos e incertezas envolvidos, as estimativas e as declarações acerca do futuro constantes deste Estudo podem não vir a ocorrer e, ainda, os resultados futuros e o desempenho do Fundo podem diferir substancialmente daqueles previstos nas estimativas, em razão, inclusive, dos fatores mencionados acima. Por conta dessas incertezas, o investidor não deve se basear nestas estimativas e declarações futuras para tomar uma decisão de investimento.

Declarações prospectivas envolvem riscos, incertezas e premissas, pois se referem a eventos futuros e, portanto, dependem de circunstâncias que podem ou não ocorrer. As condições da situação financeira futura do Fundo e de seus resultados futuros poderão apresentar diferenças significativas se comparados àquelas expressas ou sugeridas nas referidas declarações prospectivas. Muitos dos fatores que determinarão esses resultados e valores estão além da sua capacidade de controle ou previsão. Em vista dos riscos e incertezas envolvidos, nenhuma decisão de investimento deve ser tomada somente baseada nas estimativas e declarações futuras contidas neste documento.

O investidor deve estar ciente de que os fatores mencionados acima, além de outros discutidos na seção "Fatores de Risco" do Prospecto, poderão afetar os resultados futuros do Fundo e poderão levar a resultados diferentes daqueles contidos, expressa ou implicitamente, nas estimativas contidas neste Estudo. Tais estimativas referem-se apenas à data em que foram expressas, sendo que o Gestor não assume a obrigação de atualizar publicamente ou revisar quaisquer dessas estimativas e declarações futuras em razão da ocorrência de nova informação, eventos futuros ou de qualquer outra forma. Muitos dos fatores que determinarão esses resultados e valores estão além da capacidade de controle ou previsão do Gestor.

OBJETIVO

Esse Estudo, elaborado pelo Gestor do Fundo, tem por objetivo avaliar a rentabilidade estimada dos investimentos relacionados aos ativos já adquiridos pelo Fundo, cuja renda é gerada em sua maioria por

contratos de locação vigentes nos empreendimentos nos quais o Fundo possui participação. Na data deste Estudo, o Fundo tinha participação em seis Imóveis conforme descritos na seção "Descrição dos Imóveis do Fundo" do Prospecto.

Adicionalmente, faremos uma análise estimada para os investimentos que esperamos realizar após a captação dos recursos da 3ª Emissão de Cotas do Fundo, que se dará preponderantemente na aquisição de Imóveis, bem como em quaisquer direitos reais sobre os Imóveis, ou, ainda, pelo investimento indireto em Imóveis, mediante a aquisição de empreendimentos imobiliários consistentes de shopping centers e/ou correlatos, tais como *strip malls*, *outlet centers*, dentre outros, bem como o ganho de capital obtido com a compra e venda dos mesmos.

A análise de rentabilidade será suportada pela análise de taxa interna de retorno (TIR) e pela rentabilidade (*yield*) esperada para o Cotista que adquirir Cotas ao valor base desta emissão. **A RENTABILIDADE ESPERADA NÃO REPRESENTA E NEM DEVE SER CONSIDERADA, A QUALQUER MOMENTO E SOB QUALQUER HIPÓTESE, COMO PROMESSA, GARANTIA OU SUGESTÃO DE RENTABILIDADE FUTURA.**

A aquisição dos Imóveis pelo Fundo visa a proporcionar aos seus cotistas a rentabilidade decorrente da exploração comercial dos referidos Imóveis, bem como pela eventual comercialização dos Imóveis. O Fundo poderá participar de expansões, reformas ou benfeitorias nos Imóveis com o objetivo de potencializar os retornos decorrentes de sua exploração comercial ou eventual comercialização.

A análise foi realizada tendo em vista as seguintes considerações:

(i) Utilização das projeções dos fluxos de caixa dos atuais Imóveis do Fundo;
(ii) Novos Ativos Imobiliários serão adquiridos com base na estratégia de investimento do Fundo, abaixo definida; e
(iii) Os recursos não investidos em Ativos Imobiliários serão investidos em Ativos Financeiros.

VINCI partners

ANÁLISE DE VIABILIDADE DO FUNDO

O Estudo, que será estruturado com base nos resultados gerados pela exploração comercial dos imóveis, considerou um período de 10 (dez) anos, tendo como referência a liquidação da oferta em outubro de 2017.

Todas as análises foram feitas em termos nominais, assumindo as projeções inflacionárias abaixo definidas.

PROCESSO DE ORIGINAÇÃO, ANÁLISE DE IMÓVEIS E EXECUÇÃO DE TRANSAÇÕES DO FUNDO

O Gestor adota um criterioso processo de originação, seleção e análise dos investimentos e Imóveis do Fundo que permite identificar interessantes oportunidades de aquisição de Imóveis para o Fundo.

Originação. O Gestor tem uma boa capacidade de originação de oportunidades no mercado de shoppings devido à sólida reputação e credibilidade da Vinci Partners decorrente de um longo histórico de parcerias com empresas, instituições financeiras e empresários, adicionado a um extenso relacionamento dos membros do time de gestão que exercem investimentos imobiliários no Brasil há mais de 20 anos e, em especial no segmento de shopping centers.

Análise de Oportunidades. Como informado anteriormente, o Gestor adota um rigoroso critério de seleção e análise de oportunidades. Os principais aspectos levados em consideração no processo de análise de Imóveis pelo Gestor são:

(i) NOI Caixa histórico e potencial do Imóvel levando em consideração as principais variáveis que influenciam o resultado do shopping;
(ii) Posicionamento e adequação do *mix* de lojas do Imóvel ao perfil do público consumidor;
(iii) Análise da região na qual o imóvel está situado, identificando a competição existente e potencial, e seus impactos sobre o resultado do Imóvel;
(iv) Estado de conservação e necessidade da realização de investimentos no Imóvel;
(v) Potencial de expansão do Imóvel seja do ponto de vista legal, técnico e mercadológico;
(vi) Estrutura de governança do Imóvel incluindo os sócios e Administrador do Shopping.
(vii) Identificação do melhor Administrador do Shopping para substituir o atual no caso de a transação envolver a troca de administrador.

A cada oportunidade, o Gestor realiza um estudo de viabilidade econômica e financeira projetando de forma conservadora o fluxo de caixa do Imóvel partindo do NOI Caixa e contemplando todos os investimentos necessários, sejam de manutenção, revitalização e/ou *allowance*.

Execução. Além dos critérios acima estabelecidos, os Imóveis a serem adquiridos pelo Fundo deverão ser previamente auditados, mediante a realização de uma diligência jurídica criteriosa. A negociação e execução das transações é realizada pelo Gestor que tem uma equipe multidisciplinar com expertises complementares e é suportada pelas demais áreas da Vinci Partners, como jurídico, *backoffice*,

contabilidade, fiscal, *research* e departamento macroeconômico. O processo de diligência conta ainda com a contratação de assessores externos especialistas e altamente capacitados, que são contratados pelo Fundo a cada caso. Os imóveis deverão estar devidamente registrados junto ao Registro de Imóveis competente após concluída cada aquisição.

ESTRATÉGIA DE INVESTIMENTO DO FUNDO

O Fundo se propõe a ter um portfólio diversificado de shopping centers no que diz respeito à localização, Área Bruta Locável (ABL), percentual de participação nos empreendimentos, perfil de consumidor e administrador dos shoppings.

O Fundo não pretende realizar o desenvolvimento de shoppings *greenfield*, uma vez que focará na estratégia de crescimento do portfólio de Imóveis através de aquisição. O Gestor entende que como o ciclo de desenvolvimento de um projeto *greenfield* é longo (em média, um projeto de shopping leva cerca de 5 anos entre a aquisição do terreno e sua inauguração), os riscos desses projetos não compensam seus retornos, enquanto na aquisição o ciclo de investimento é extremamente curto (uma aquisição leva em torno de 2 (dois) a 3 (três) meses para ser concluída). Dessa forma, na estratégia de aquisição a probabilidade de acertar a escolha do melhor o momento para fazer investimentos ou desinvestimentos é maior. O Gestor entende ainda que a aquisição foi a estratégia de crescimento mais bem-sucedida na história do setor de *properties*, em especial, no segmento de shopping centers, no qual a equipe de gestão atuou ativamente nos últimos 10 (dez) anos. Não obstante o Fundo não realizar desenvolvimento de shoppings, o Fundo poderá realizar reformas ou benfeitorias nos Imóveis com o objetivo de potencializar os retornos decorrentes de sua exploração comercial ou eventual comercialização.

O Gestor adota uma estratégia de aquisição bastante flexível, podendo adquirir shoppings em todas as regiões do país, participações que variam desde 100% (cem por cento) de cada imóvel até participações minoritárias, participações que podem dar o direito ou não ao Fundo o direito de selecionar o Administrador de Shopping. Justamente por ter essa estratégia de aquisição flexível e pelo fato do Gestor não ser Administrador de Shopping, o Gestor entende que o Fundo tem uma vantagem competitiva para executar sua estratégia de aquisição e realizar transações com melhores retornos.

METODOLOGIA

A metodologia utilizada para análise da rentabilidade dos ativos imobiliários foi baseada no fluxo dos resultados operacionais líquidos dos Imóveis deduzidos os custos diretamente associados à aquisição de tais ativos; e para a análise de rentabilidade do Fundo para os cotistas foi baseado no fluxo futuro líquido de despesas iniciais e recorrentes do Fundo.

O "Método de Renda" é definido de modo que o principal objeto para análise é considerado como sendo um investimento/fonte de renda. Imóveis com tais características são, geralmente, comercializados de acordo com a capacidade que possuem de auferir benefícios econômicos, que são observados sob a forma de retorno sobre o capital investido pelo comprador.

VINCI partners

PORTFÓLIO ATUAL DO FUNDO

(i) Ilha Plaza

Ficha Técnica	
Tipo do Ativo	Propriedade Imobiliária
Estágio de Maturação	Consolidado
Endereço	Avenida Maestro Paulo e Silva, 400 Ilha do Governador - Rio de Janeiro - RJ
Inauguração	Abril de 1992
ABL (mil m²)	21,6
Administração	BR Malls
Perfil de Consumidor	A/B
Taxa de Ocupação (4T 2016)	97,9%
Valor de Avaliação	R$ 296.532.404,00
Avaliador	Cushman & Wakefield
Participação Fundo %	49,0%
Valor Fundo	R$ 145.300.877,96

Fonte: Fundo

(ii) Shopping Paralela

Ficha Técnica	
Tipo do Ativo	Propriedade Imobiliária
Estágio de Maturação	Consolidado
Endereço	Av. Luis Viana, 8544 Paralela, Salvador - BA
Inauguração	Abril de 2009
ABL (mil m²)	40,3
Administração	BR Malls
Perfil de Consumidor	A/B
Taxa de Ocupação (4T 2016)	95,0%
Valor de Avaliação	R$ 492.802.765,00
Avaliador	Cushman & Wakefield
Participação Fundo %	11,0%
Valor Fundo	R$ 54.208.304,15

Fonte: Fundo

(iii) Pátio Belém

Ficha Técnica	
Tipo do Ativo	Propriedade Imobiliário
Estágio de Maturação	Consolidado
Endereço	Travessa Padre Eutíquio, 1078 Belém - PA
Inauguração	Outubro de 1993
ABL (mil m²)	21,7 m²
Administração	AD Shopping
Perfil de Consumidor	B/C
Taxa de Ocupação (4T 2016)	94,6%
Valor de Avaliação	R$ 304.671.231,00
Avaliador	Cushman & Wakefield
Participação Fundo %	13,6%
Valor Fundo	R$ 41.371.001,79
Fonte: Fundo	

(iv) West Shopping

Ficha Técnica	
Tipo do Ativo	Propriedade Imobiliária
Estágio de Maturação	Consolidado
Endereço	Estr. do Mendanha, 550 Campo Grande, Rio de Janeiro - RJ
Inauguração	Setembro de 1997
ABL (mil m²)	41,3
Administração	AD Shopping
Perfil de Consumidor	B/C
Taxa de Ocupação (4T 2016)	95,9%
Valor de Avaliação	R$ 440.674.885,00
Avaliador	Cushman & Wakefield
Participação Fundo %	7,5%
Valor Fundo	R$ 33.050.616,38
Fonte: Fundo	

(v) Shopping Crystal

Ficha Técnica	
Tipo do Ativo	Propriedade Imobiliária
Estágio de Maturação	Crescimento após reposicionamento
Endereço	R. Comendador Araújo, 731 Batel, Curitiba - PR
Inauguração	Novembro de 1996
ABL (mil m²)	14,2
Administração	BR Malls
Perfil de Consumidor	A
Taxa de Ocupação (4T 2016)	87,8%
Valor de Avaliação	R$ 109.069.677,00
Avaliador	Cushman & Wakefield
Participação Fundo %	17,5%
Valor Fundo	R$ 19.087.193,48

Fonte: Fundo

(vi) Center Shopping Rio

Ficha Técnica	
Tipo do Ativo	Propriedade Imobiliária
Estágio de Maturação	Consolidado
Endereço	Av. Geremário Dantas, 404 Tanque, Rio de Janeiro - RJ
Inauguração	Abril de 2001
ABL (mil m²)	15,1
Administração	AD Shopping
Perfil de Consumidor	A/B
Taxa de Ocupação (4T 2016)	92,1%
Valor de Avaliação	R$ 202.263.766,00
Avaliador	Cushman & Wakefield
Participação Fundo %	7,5%
Valor Fundo	R$ 15.169.782,45

Fonte: Fundo

VINCI partners

HISTÓRICO OPERACIONAL DOS IMÓVEIS

O NOI apurado no regime de competência ("NOI Competência") e NOI Caixa na proporção dos imóveis do Fundo desde 2014 são apresentados na tabela a seguir. É importante ressaltar que a aquisição do Ilha Plaza e do Pátio Belém ocorreram em março de 2014 enquanto os demais shoppings foram adquiridos em setembro de 2015, portanto as tabelas não apresentam o resultado auferido pelo Fundo, mas sim o NOI consolidado na proporção do resultado do Fundo desde janeiro 2014 para fins de análise da evolução da performance operacional dos shoppings.

NOI em R$ mil	2014 Realizado	2015 Realizado	2016 Realizado
NOI Competência (% Fundo)	25.731	26.547	25.472
Δ ano anterior	-	*3,2%*	*-4,1%*
NOI Caixa (% Fundo)	24.380	22.278	22.340
Δ ano anterior	-	*-8,6%*	*0,3%*
Diferença NOI Caixa vs NOI Competência (%)	-5,3%	-16,1%	-12,3%

Fonte: Fundo

O NOI Competência é contabilizado no mês do faturamento das receitas e despesas dos shoppings enquanto no NOI Caixa o mês de referência é o mês do efetivo recebimento das receitas e desembolso financeiro das despesas. Além deste efeito temporal, os principais conceitos que diferenciam o NOI Competência do NOI Caixa são a forma de contabilizar os descontos, inadimplência de aluguel e aportes condominiais causados por inadimplência de condomínio. Enquanto no NOI Competência se aplicam regras contábeis que podem não representar o efeito financeiro ocorrido no shopping e, no NOI Caixa todos esses itens são apurados concomitante com o não recebimento das receitas, no caso de descontos e inadimplência, e no momento da realização da transferência financeira no caso de aportes no condomínio. No caso de fundos de investimento imobiliário, o resultado operacional que é utilizado para calcular o resultado a ser distribuído aos cotistas a título de rendimento é o NOI Caixa, portanto, já refletindo todos esses efeitos.

Até 2014, a diferença entre o NOI Competência e o NOI Caixa era pouco representativa para o resultado dos shoppings, no entanto com a recente crise financeira que atingiu o Brasil em 2015 e 2016, esses itens foram justamente os que causaram impacto em geral nos resultados dos shoppings.

A tabela a seguir apresenta o NOI Caixa de 2014 a 2016 aberto por Imóvel do portfólio do Fundo, além do orçamento dos shoppings para o ano de 2017 conforme apresentado pelos Administradores dos

Shoppings. Os números são apresentados para 100% do NOI Caixa dos shoppings sendo realizada a proporção detida pelo Fundo na última linha da tabela.

NOI Caixa, em R$ mil	2014 Realizado	2015 Realizado	2016 Realizado	2017 Orçamento
Ilha Plaza	23.031	20.992	21.670	21.856
Paralela	32.416	30.368	33.309	34.782
Pátio Belém	26.911	25.026	21.052	25.563
West	38.043	36.431	35.366	41.167
Crystal	10.656	7.518	8.326	8.806
Center	15.419	16.064	14.529	16.171
Total (100%)	146.477	136.400	134.252	148.345
Fundo (% Imóveis Fundo)	24.380	22.278	22.340	23.848

Fonte: Fundo

Analisando o resultado acumulado até maio de 2017, os Imóveis do Fundo apresentaram na média um NOI Caixa realizado 1,8% inferior ao orçamento apresentado pelos Administradores dos Shoppings, conforme mostra a tabela abaixo.

NOI Caixa, em R$ mil	5M 2017 Orçamento	5M 2017 Realizado	Δ%
Ilha Plaza	9.345	9.523	1,9%
Shopping Paralela	15.350	15.449	0,6%
Pátio Belém	10.891	10.611	-2,6%
West Shopping	17.202	15.246	-11,4%
Shopping Crystal	3.584	3.161	-11,8%
Center Shopping Rio	6.641	6.374	-4,0%
Total (100%)	63.011	60.365	-4,2%
Fundo (% Imóveis Fundo)	10.162	9.981	-1,8%

Fonte: Fundo

Na visão do Gestor, os principais efeitos da crise já foram sentidos pelos shoppings, apesar do resultado acumulado abaixo do orçamento. Analisando o NOI Caixa trimestral dessazonalizado (*i.e.*, ajustando os efeitos de sazonalidade típicas de shopping com vendas maiores em novembro e dezembro com consequente recebimento em dezembro e janeiro mais altos) dos shoppings do Fundo, notamos que o NOI Caixa de menor valor dos últimos 5 trimestres ocorreu no terceiro trimestre de 2016 com o início da recuperação a partir do quarto trimestre de 2016.



Fonte: Fundo

Shoppings com Resultado Acima da Média do Portfólio

Shopping Paralela. Mesmo com o aumento da inadimplência do shopping a partir da cobrança de estacionamento em junho de 2015, conforme descrito na seção "Descrição dos Imóveis do Fundo", página 102 do Prospecto e o impacto em outros indicadores operacionais, a receita gerada pela cobrança do estacionamento mais do que compensou a redução de receita de locação recebida no período. De 2015 para 2016 o NOI Caixa do Shopping Paralela aumento cerca de 10%. Depois de alguns meses com SSS (vendas nas mesmas lojas, na sigla em inglês *Same Store Sales*) negativo, o Shopping Paralela teve este indicador positivo nos últimos três meses, indicando uma melhoria do shopping que apresenta um atingimento de NOI Caixa no acumulado dos primeiros cinco meses de 2017 levemente superior ao seu orçamento para o mesmo período.

Shopping Crystal. Conforme comentado seção "Descrição dos Imóveis do Fundo", página 102 do Prospecto, o Shopping Crystal havia passado recentemente por um reposicionamento quando da aquisição do shopping pelo Fundo. Em função de um ajuste de preço negociado com o vendedor quando da aquisição do shopping que utilizou como referência o NOI Caixa do final de 2015, o Fundo acabou por adquirir o shopping quando o NOI Caixa atingiu o menor valor dos últimos 5 anos. Após a aquisição, o NOI Caixa de 2016 subiu 10,6% em comparação com o ano anterior.

O shopping contou a abertura do restaurante Coco Bambu ao final de junho de 2016 em uma loja de 1.200 m² e que teve faturamento mensal de cerca de R$ 2 milhões. O sucesso do restaurante causou efeitos positivos para o shopping, o colocando em uma trajetória de retomada. O fluxo de veículos, por exemplo, que no primeiro semestre de 2016 apresentava uma queda de 3,8% comparado ao ano anterior, apresentou um crescimento de 10,4% no segundo semestre. A performance positiva no shopping no segundo semestre permitiu ainda uma recuperação forte de inadimplência.

O shopping está em fase de definição e implementação da troca do administrador do estacionamento que contemplará uma nova estrutura de exploração de estacionamento. Essa alteração, que não estava prevista no orçamento do shopping de 2017, deve gerar uma economia com impostos na ordem de 4,6% do NOI Caixa anualizado do shopping e deve ser implementada ao longo do segundo semestre de 2017.

Shoppings com Resultados em Linha com a Média do Portfólio

Pátio Belém. O NOI Caixa do Pátio Belém foi o que mais sofreu redução de 2014 a 2016 no portfólio do Fundo causado principalmente por dois fatores: aumento da inadimplência e aportes condominiais. Enquanto a inadimplência saltou de R$ 200 mil em 2014 para R$ 2,3 milhões em 2016, os aportes condominiais aumentaram de R$ 500 mil para R$ 3,7 milhões no mesmo período. Uma parte relevante do aporte condominial dos empreendedores em 2016 serviu para cobrir um inadimplemento não recorrente do direito de passagem que o lojista Visão paga ao condomínio do shopping, cujo fluxo de pagamentos já foi regularizado. Os impactos da inadimplência e aporte condominial foram minimizados pela redução do capex de manutenção após um intenso esforço do Gestor junto aos sócios e administrador do shopping para que fosse adotado um processo de investimentos mais racional e compatível com a realidade econômica e necessidades do shopping. Os investimentos que apresentavam uma média histórica de R$ 2,7 milhões por ano foram reduzidos para R$ 300 mil em 2016.

Ilha Plaza. Embora o shopping tenha apresentado uma queda de NOI Caixa de 6% entre 2014 e 2016, o Ilha Plaza teve recuperação de 3,2% de 2015 para 2016. Em relação ao NOI Competência, o mesmo permaneceu em linha desde 2014 a 2016. Os principais efeitos que impactaram o shopping nesse período de crise foram a inadimplência, descontos concedidos no período e aporte condominial. Apenas esse último item foi responsável por uma redução do NOI Caixa de R$ 1,0 milhão. Apesar dos efeitos no NOI Caixa, a ocupação permaneceu estável em 98% ao longo de 2016. O Shopping apresentou um NOI Caixa no acumulado dos primeiros cinco meses de 2017 1,9% acima de seu orçamento no mesmo período e um SSS positivo no período.

Shoppings com Resultados Abaixo da Média do Portfólio

West Shopping. O West Shopping está localizado em Campo Grande, um dos bairros mais populosos do Rio de Janeiro com uma população de mais de 300 mil habitantes e sofreu a concorrência de um shopping cerca de 4 km de distância em 2012. Quando o Fundo adquiriu o shopping, os efeitos da competição haviam estabilizado com a maturação do shopping concorrente, porém a crise macroeconômica que atingiu o Brasil nos últimos anos teve como consequência a redução do NOI Caixa do shopping em 3% de 2015 para 2016. Embora o NOI Caixa do primeiro trimestre de 2017 tenha ficado 13% abaixo do orçamento no mesmo período, o orçamento do ano prevê um aumento de mais de 16% do NOI Caixa em relação ao ano anterior.

No ano de 2016 o shopping inaugurou a Kalunga, loja que complementou e qualificou o mix do shopping. Em fevereiro de 2017, o shopping inaugurou uma unidade do Detran onde são esperados cerca de 1.000 atendimentos por dia, o que aumentará o fluxo de pessoas e veículos do shopping e, consequentemente, a receita de estacionamento.

O shopping passou pela troca do administrador do estacionamento e está em fase de implementação de uma nova estrutura de exploração de estacionamento. Essa alteração, que não estava contemplada no orçamento do shopping de 2017, deve gerar uma economia com impostos na ordem de 2% do NOI Caixa anualizado do shopping e será implementada no início do segundo semestre de 2017.

Center Shopping Rio. O shopping passou por uma expansão de 1.900 m² no primeiro semestre de 2015 na área do estacionamento do shopping criando uma alameda de serviços que adicionou importantes operações como a academia Fórmula e uma unidade do Detran. Com exceção dessas operações e do serviço de atendimento ao consumidor da prefeitura do Rio de Janeiro, as demais lojas satélites desta nova área encontram-se vagas, o que aumenta o indicador de vacância, porém é pouco percebida pelos consumidores por estar localizada em uma área do estacionamento. Em 2016 o shopping teve uma inauguração importante que foi uma loja Renner que era indicada por consumidores como a principal carência de loja do shopping em pesquisas de satisfação. O shopping foi impactado principalmente por descontos e inadimplência e seu NOI Caixa de 2016 foi reduzido cerca de 10% em relação a 2015. Para o ano de 2017, o orçamento indica um NOI Caixa de R$ 16,1 milhões o que retornaria ao patamar de 2015.

Assim como ocorreu com o West Shopping, o Center Shopping Rio realizou a troca do administrador do estacionamento e está em fase de implementação da nova estrutura operacional do shopping e também deve gerar uma economia na ordem 2,4% do NOI do shopping no resultado anualizado do shopping.

Indicadores Operacionais

Ao longo dos últimos 3 (três) anos, os shoppings integrantes da carteira do Fundo apresentaram uma taxa de ocupação relativamente estável, chegando ao final do primeiro trimestre de 2017 com uma ocupação de 94,8% de sua ABL, em linha com a média de 95,0% das companhias de capital aberto que investem em shopping centers, conforme demostrado no gráfico abaixo.



Fonte: Fundo e Companhias

Até o segundo de 2015, os shoppings do Fundo apresentaram indicadores de SSS e SSR (aluguel nas mesmas lojas, na sigla em inglês *same store rent*) positivos. A partir do 3º trimestre de 2015 os shoppings passaram a ter um SSS negativo, entretanto, após este longo período, os shoppings do Fundo voltaram a apresentar na média um SSS positivo no mês de março de 2017. Essas informações são verificadas nos gráficos a seguir.



Fonte: Fundo



Fonte: Fundo

PREMISSAS

O presente Estudo leva em consideração a projeção do resultado do Fundo para os próximos 10 (dez) anos, contados a partir de outubro de 2017.

Os recursos líquidos da 3ª Emissão de Cotas do Fundo, cujo valor base para fins deste Estudo foi assumido como R$ 500 milhões, será adicionado ao patrimônio líquido do Fundo, que em 30 de junho de 2017 era de R$ 90.650.892,84, e será utilizado para (i) pré-pagamento parcial das parcelas a vencer na aquisição do portfólio atual de Imóveis do Fundo, (ii) investimento em Ativos Imobiliários e (iii) composição de reserva inicial de caixa, conforme utilização dos recursos indicada na tabela abaixo:

Utilização dos Recursos Captados em Oferta	
Aquisição de Shopping Centers	R$ 295 milhões
Pré-Pagamento de Parcelas a Prazo	R$ 140 milhões
Reserva Inicial de Caixa	R$ 40 milhões
Custos com Colação de Cotas	R$ 25 milhões

Fonte: Fundo

O resultado do Fundo será preponderantemente proveniente do recebimento dos valores das receitas dos Ativos Imobiliários integrantes do patrimônio do Fundo, bem como os eventuais rendimentos oriundos de aplicações nos Ativos Financeiros (ativos de renda fixa), excluídos os custos relacionados, bem como as despesas financeiras, as despesas ordinárias e extraordinárias do Fundo e as demais despesas

previstas no Prospecto e no Regulamento para a manutenção do Fundo, em conformidade com a regulamentação em vigor.

Premissas Macroeconômicas

(i) Quando aplicável, indexadores de inflação (IPC-A) foram considerados iguais a 3,28% para 2017, 4,28% para 2018, 4,25% para 2019 e 4,00% a partir de 2020, conforme Relatório Focus do dia 24 de junho de 2017;

(ii) Quando aplicável, foi considerado CDI de 10,18% para 2017, 8,25% para 2018, 9,72% para 2019, 10,50% para 2020, 10,85% para 2021, 10,74% para 2022, 10,87% para 2023, 10,90% para 2024, 10,75% para 2025, 10,99% para 2026 e 10,83% para 2027, conforme taxa referencial "DI x Pré" da B3 em 24 de junhode 2017;

(iii) Quando aplicável, foi considerada Taxa Referencial (TR) de 1% a.a. ao longo de todo o período.

Receitas

Portfólio atual de Shopping Centers

As receitas atuais do Fundo são provenientes principalmente do NOI Caixa recebido dos empreendimentos nos quais o Fundo possui participação. Para projetar esta receita, foram utilizados os orçamentos dos shoppings do Fundo bem como a performance de NOI dos shoppings no acumulado dos primeiros cinco meses de 2017 em comparação aos seus respectivos orçamentos para o mesmo ano. Este resultado ficou 1,8% abaixo do orçamento no mesmo período. Para os anos seguintes, foram assumidos crescimentos reais de 2,5% ao ano, em linha com o crescimento esperado para o PIB brasileiro no período, de acordo com o Relatório Focus de 24 de junho de 2017. Além disso, foram incorporados ganhos pontuais nos shoppings West Shopping, Shopping Crystal e Center Shopping em razão da redução de despesas decorrente da alteração da estrutura de exploração de estacionamento desses shoppings, que trará um ganho entre 2,0% e 4,6% adicionais sobre o resultado previsto para o ano de 2017.

Shopping Centers a serem incorporados ao Fundo

Para projetar a receita proveniente de novos imóveis a serem incorporados ao Fundo, foram assumidas 03 novas aquisições somando um total de R$ 295 milhões, conforme cronograma abaixo:

Transações Futuras		
1ª Aquisição	Outubro, 2017	R$ 98,3 milhões
2ª Aquisição	Abril, 2018	R$ 98,3 milhões
3ª Aquisição	Outubro, 2018	R$ 98,3 milhões

Fonte: Fundo

Baseado nas últimas transações públicas realizadas no setor, bem como o histórico de transações realizadas pelo Gestor e oportunidades analisadas recentemente pelo mesmo, foi adotada uma taxa de Cap Rate de 10,0% para os primeiros 12 meses, com crescimento anual dos recebimentos de 2,5% em termos reais, novamente em linha com a projeção de crescimento do portfólio atual e do PIB no período.

Volume financeiro não investido em Shopping Centers

O volume financeiro não investido em Shopping Centers, seja temporariamente durante o período entre a captação de recursos e efetivo investimento ou permanentemente como a reserva de caixa do Fundo, será aplicado conforme Política de Investimentos do Fundo. A rentabilidade para este tipo de investimento assumiu que 100% do volume financeiro não investido em Shopping Centers estará aplicada a 80% do CDI. O Estudo assumiu também um caixa inicial no Fundo correspondente a R$ 10,9 milhões, que representa o caixa do Fundo em 30 de junho de 2017 e que não será distribuído até a liquidação da Oferta.

Despesas

Capex

Estima-se um custo equivalente a 3,5% do NOI Caixa oriundo dos shoppings, tanto do atual portfólio como dos novos shoppings a serem adquiridos, à título de custos com manutenção e benfeitorias dos ativos.

Despesas Financeiras

As aquisições foram estruturadas através de contratos de compra e venda a prazo, que foram securitizados através de CRI, sendo a primeira no montante de R$ 132 milhões a taxa de TR + 9,4% ao ano e prazo de 13 anos, e a segunda no montante de R$ 72,6 milhões a taxa de TR + 9,85% ao ano e prazo de 14 anos. A valores atualizados, no final do 1º trimestre de 2017, o saldo dos CRI era de R$ 146.377.588,85 e R$ 76.851.870,30 respectivamente. Conforme já indicado ao longo do Estudo, parte dos recursos da nova emissão será utilizado para pré-pagamento do saldo em aberto, alinhado com os objetivos dos cotistas do Fundo. Com o valor base da oferta de R$ 500 milhões, foi assumido o pré-pagamento de R$ 140 milhões na data da liquidação da oferta, de forma que o *Loan to Value* (LTV) fique em torno de 14%.

Despesas da Oferta

As despesas previstas no âmbito da Oferta pública das cotas da 3ª Emissão do Fundo, incidentes na data zero do fluxo de caixa, são descritas abaixo. Uma Taxa de Ingresso de 0,10% do valor da oferta, equivalente a R$ 500 mil será utilizada para pagamento de parte destas despesas. Os valores desembolsados a título de Taxa de Ingresso não serão contabilizados para o cálculo da rentabilidade esperada do Fundo.

- Comissão de Coordenação, Estruturação, Incentivo e Colocação: Correspondente a 4,19% do valor da oferta, equivalente R$ 20.944.382,96;
- Custos de Registro e Distribuição B3: Correspondente a 0,039% do valor da oferta, equivalente R$ 195.010,00;
- Advogados locais e internacionais: R$ 3.700.000,00;
- Taxa de Registro na CVM: R$ 283.291,10;
- Taxa de Resgistro na ANBIMA: R$ 17.040,00 e;
- Registro, publicação, roadshow e outras despesas: R$ 860.275,94.

Taxa de Administração

De acordo com o disposto no Regulamento do Fundo, será devida à Administradora a remuneração equivalente a 1,35% ao ano sobre o valor de mercado das cotas do Fundo desde o momento em que as cotas do Fundo passaram a ter o valor de mercado atribuído pela sua negociação na B3. Para a projeção desta despesa, foi utilizada a premissa de que o valor negociado na B3representaria o patrimônio líquido do Fundo após a liquidação da nova Emissão ajustada pela variação da inflação e lucros não distribuídos.

Na taxa estão inclusas, além da remuneração do Administrador, a remuneração dos seguintes prestadores de serviços do Fundo:

(i) Gestor;
(ii) Escriturador;
(iii) Custodiante.

Despesas Adicionais

Com relação às outras despesas operacionais recorrentes do Fundo, foi considerada uma retenção no valor de 2,0% do NOI Caixa provenientes do portfólio atual de shoppings e dos shoppings a serem incorporados ao Fundo. Dentre as despesas, estão incluídas taxas de fiscalização da CVM, taxa da B3, custo CETIP/SELIC, auditoria, custos de publicações, dentre outras.

Cap Rate de Saída

Para avaliar o rendimento dos investimentos no prazo de 10 (dez) anos, foi atribuída uma taxa para a venda dos Ativos Imobiliários ao final do 10º ano. Considerando a expectativa de redução da taxa de juros, bem como a evolução históricas das transações no mercado de ativos imobiliários, foi adotado um Cap Rate de saída de 8,0% aplicado sobre o NOI acumulado dos 12 meses imediatamente anteriores a data de saída para cálculo do valor residual. Desse valor foi descontado o saldo devedor do CRI na data.

FLUXO DE CAIXA ANUAL

A seguir apresentamos o fluxo de caixa anual do cenário analisado.

Fluxo de Caixa Anual

Resumo do Investimento	
Patrimônio Líquido em 30/06/2017	90.651
Recursos da 3ª Emissão	500.000
Patrimônio Líquido Após Oferta	590.651

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
NOI - Portfólio Atual de Shoppings	25.170	25.806	28.671	30.563	32.580	34.730	37.022	39.466	42.071	44.847
NOI - Novos Shoppings	18.489	31.561	33.687	35.910	38.280	40.806	43.500	46.371	49.431	52.694
Receitas Financeiras	15.201	6.632	1.899	1.288	738	387	201	82	84	83
Despesas (inclui Despesas Financeiras)	(10.907)	(17.210)	(13.803)	(15.415)	(16.370)	(17.927)	(19.701)	(21.470)	(22.513)	(23.516)
Resultado Líquido	**48.443**	**52.871**	**50.454**	**52.346**	**55.228**	**57.996**	**60.924**	**64.449**	**69.057**	**74.107**
Rendimentos a Distribuir	**47.959**	**47.584**	**47.931**	**49.729**	**49.705**	**52.197**	**52.823**	**54.870**	**60.548**	**65.695**
Rentabilidade Anual	*8,1%*	*8,1%*	*8,1%*	*8,4%*	*8,4%*	*8,8%*	*8,9%*	*9,3%*	*10,2%*	*11,1%*
Valor Residual	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.175.867

TIR Nominal da Nova Emissão	**14,2%**
TIR Real da Nova Emissão	**9,2%**

Fonte: Fundo



Fonte: Fundo

A RENTABILIDADE ESPERADA NÃO REPRESENTA E NEM DEVE SER CONSIDERADA, A QUALQUER MOMENTO E SOB QUALQUER HIPÓTESE, COMO PROMESSA, GARANTIA OU SUGESTÃO DE RENTABILIDADE FUTURA.

ANÁLISE DOS RESULTADOS

Com base nas premissas acima enumeradas, assume-se viável a expectativa de alcançar uma rentabilidade (*yield*) média em torno de 8,0% ao ano em termos reais. Para o investidor que adquirir Cota na Emissão ao preço base de Emissão, a TIR anual prevista é de aproximadamente 14% líquida das despesas aqui descritas. **A RENTABILIDADE ESPERADA NÃO REPRESENTA E NEM DEVE SER CONSIDERADA, A QUALQUER MOMENTO E SOB QUALQUER HIPÓTESE, COMO PROMESSA, GARANTIA OU SUGESTÃO DE RENTABILIDADE FUTURA.**

Rio de Janeiro, 22 de setembro de 2017.

VINCI REAL ESTATE GESTORA DE RECURSOS LTDA.

Gestor

Nome: Leandro Bousquet Viana
Cargo: Diretor

Nome: Rodrigo Amaral de Salles Coelho
Cargo: Diretor

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

ANEXO X

Pessoas Sujeitas ao Lock-Up

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

NOME DO COTISTA	PRAZO DE LOCK-UP
ANJO FIM CRED PRIV IE	18 meses
Portifólio 2 FIM CP IE	18 meses
FIM CRED PRIV PROPRIETARIO 1	18 meses
ALESSANDRO MENEGHEL FIÃES INACIO	180 + 180 dias
ANTONIO BERNARDO BRAGA DE ALBUQUERQUE MAYER	180 + 180 dias
AUSTRAL PARTICIPACOES EM RESSEGURADORAS S/A	180 + 180 dias
AUSTRAL PARTICIPACOES EM SEGURADORAS S.A	180 + 180 dias
CARLOS EDUARDO MARTINS E SILVA	180 + 180 dias
EDUARDO DE MORAES RIBEIRO	180 + 180 dias
FELIPE SOUSA BITTENCOURT	180 + 180 dias
FI MULT CRED PRIV PROPRIETARIO 5 IE	180 + 180 dias
FIM CRED PRIV BAZAP INV NO EXT	180 + 180 dias
FIM CRED PRIV PROPRIETARIO 16	180 + 180 dias
FIM CRED PRIV PROPRIETARIO 17	180 + 180 dias
FIM CRED PRIV PROPRIETARIO 2	180 + 180 dias
FIM CRED PRIV PROPRIETARIO 2B - IE	180 + 180 dias
FIM CRED PRIV PROPRIETARIO 8	180 + 180 dias
FIM CRED PRIV ZAMARADI	180 + 180 dias
GABRIEL FELZENSZWALB	180 + 180 dias
GUILHERME GERALDO DE MORAES TEIXEIRA	180 + 180 dias
MARCELO DODSWORTH PENNA	180 + 180 dias
Portifólio 12 FIM CP IE	180 + 180 dias
Portifólio 6 FIM CP IE	180 + 180 dias
RODRIGO AMARAL DE SALLES COELHO	180 + 180 dias
VINCI AURIGA CRED PRIV FIC DE FIM IE	180 + 180 dias
VINCI PARTNERS INVESTIMENTOS LTDA	180 + 180 dias

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)