



CNPJ:
11.769.604/0001-13

Início do Fundo:
30/09/2013

Administrador:
Trustee DTVM

Público-Alvo:
Investidores em geral

Gestor:
Capitânia Investimentos

Classificação Anbima:
FII Renda Gestão Ativa

Taxa de Administração:
1.00% a.a. Sobre o Patrimônio Líquido

Taxa de Performance:
Não há

Número de Cotas:
96,106,666

Relatório Mensal de maio de 2025



RESUMO

Valor de Mercado (R\$/Cota)¹:
R\$ 8.16

Dividend Yield (Últimos 12 meses)¹:
0%

Valor Patrimonial (R\$/Cota)¹:
R\$ 13.01

Volume negociado (mês):
R\$ 29,069,268

Valor de Mercado:
R\$ 784,230,395

Média diária do volume (mês):
R\$ 1,384,250

Patrimônio Líquido:
R\$ 1,250,379,586

Quantidade de cotistas:
6,591

Último rendimento (R\$/Cota):
R\$ 0

Dividend Yield¹:
0%

¹ Considerando as cotas de fechamento de 30/05/2025.

GENERAL SHOPPING & OUTLETS DO BRASIL FII (TICKER B3: GSFI11)

O “GENERAL SHOPPING & OUTLETS DO BRASIL FII” é um Fundo de Investimento Imobiliário (“FII”) constituído sob a forma de condomínio fechado, com prazo indeterminado de duração.

OBJETIVO: O Fundo tem por objetivo a obtenção de renda mediante a exploração comercial dos shopping centers e outlets que constituem o seu portfólio, bem como a obtenção de ganho de capital por meio de compra e venda desses ativos. O fundo investe preponderantemente em imóveis prontos, mas está autorizado a participar também em projetos greenfield de shopping centers e outlets.

PROVENTOS: O Fundo deverá distribuir, no mínimo, 95% (noventa e cinco por cento) dos lucros auferidos pelo Fundo e 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.

COMENTÁRIO DO GESTOR



Comentário Macro

O mês de maio de 2025 foi marcado por um ambiente global que combinou sinais económicos mistos com a persistente necessidade de cautela. Nos Estados Unidos, a discussão em torno da trajetória da inflação e das futuras decisões da Reserva Federal ganhou força, com dados de emprego e de atividade a demonstrarem uma resiliência inesperada. Este cenário de incerteza em relação ao ciclo de flexibilização monetária manteve os investidores em alerta, impactando os ativos de risco a nível global e o valor do dólar.

Na Europa, a economia continuou a mostrar um crescimento modesto. A inflação, embora em tendência de queda, apresentou-se ainda acima das metas em algumas economias-chave, o que levou o Banco Central Europeu a adotar uma postura de "esperar para ver" antes de qualquer movimento decisivo. Este cenário de política monetária divergente entre as principais economias do mundo foi um dos principais temas do mês.

No Brasil, o mercado doméstico esteve sob a influência das dinâmicas globais e de fatores internos. O real permaneceu vulnerável à aversão global ao risco e à valorização do dólar. No cenário interno, a atenção voltou-se para a evolução do quadro fiscal e para as decisões do Banco Central em relação à taxa Selic. A necessidade de equilibrar o combate à inflação com o estímulo à atividade económica continua a ser um desafio central para os formuladores de políticas.

Comentário do Resultado do Mês e Perspectivas

O Fundo GSFI11 registou um desempenho notável em maio de 2025, com resultados operacionais que refletem a estabilidade e a qualidade do portfólio. As receitas totais atingiram R\$ 12,1 milhões, representando um crescimento de 14,4% em relação a maio de 2024 e um aumento de 14,5% no acumulado do ano. O NOI (Net Operating Income) do mês foi de R\$ 10,6 milhões, o que corresponde a um crescimento de 18,7% na comparação anual.

A ocupação do portfólio manteve-se consistente, em 89,5% em maio de 2025, um aumento de 1,9 pontos percentuais face a maio de 2024. As vendas do portfólio, por sua vez, atingiram R\$ 264 milhões, uma variação de -0,3% em relação a maio de 2024, mas com um crescimento de 2,9% no acumulado do ano.

Indústria de Shopping Centers

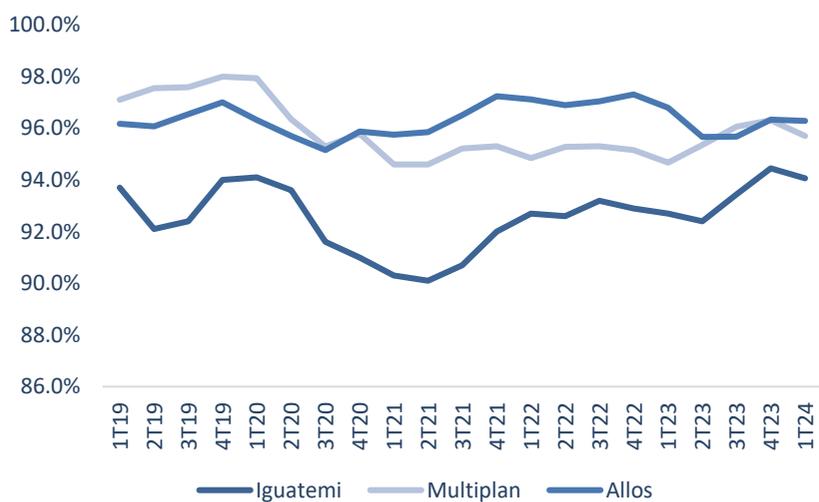
Evolução das Vendas em Shoppings (comparação anual)



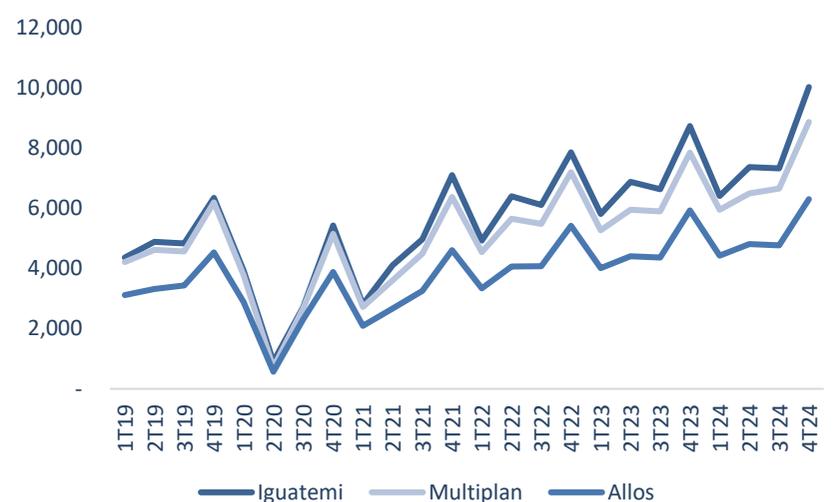
Evolução das Vendas em Shoppings (comparação anual)



Taxa de Ocupação

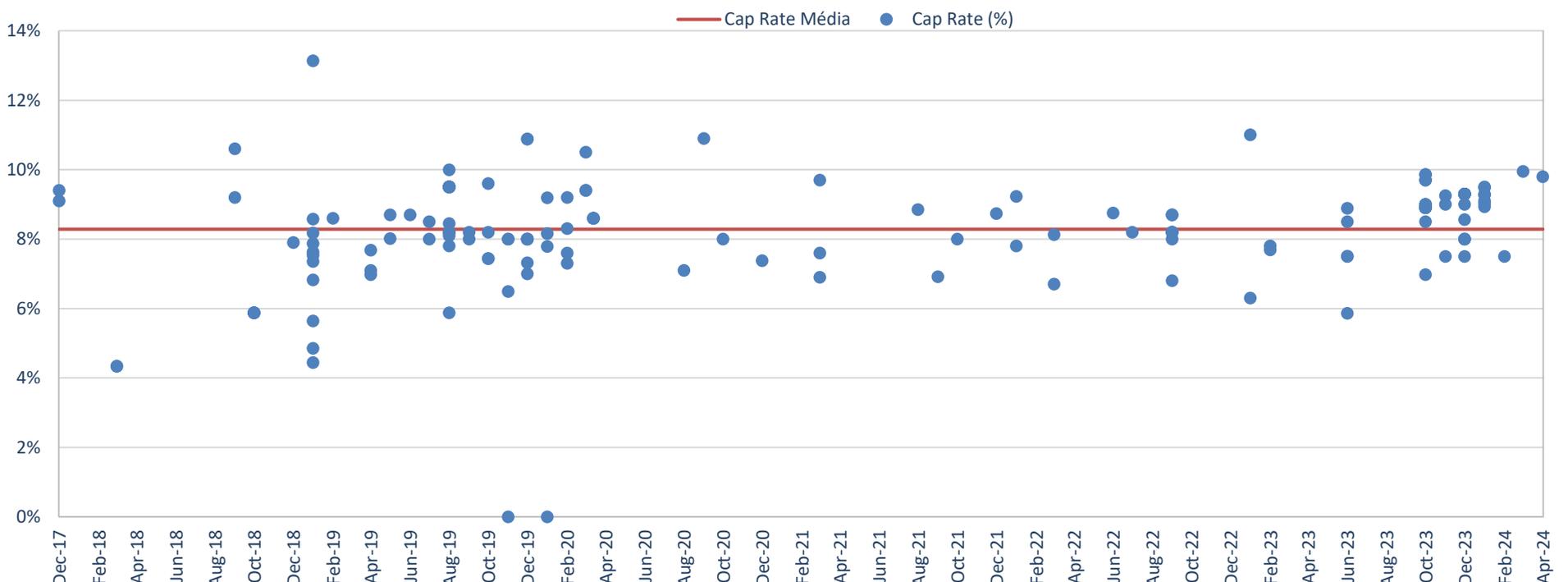


Vendas/m²



Transações envolvendo a compra e a venda de Shopping Centers no “mundo real”, sendo concretizadas em valores em linha com o patrimonial dos ativos.

Patamar de desconto da cota mercado do GSFI11, frente ao valor patrimonial dos ativos ainda elevado.



Fonte: RI empresas listadas, B3, Capitânia.

RESULTADO MENSAL

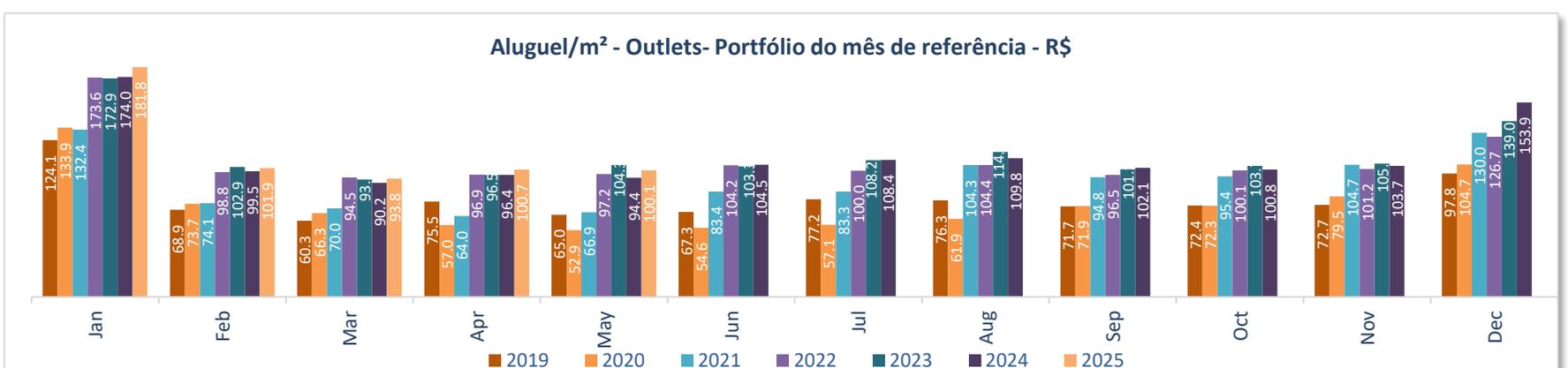
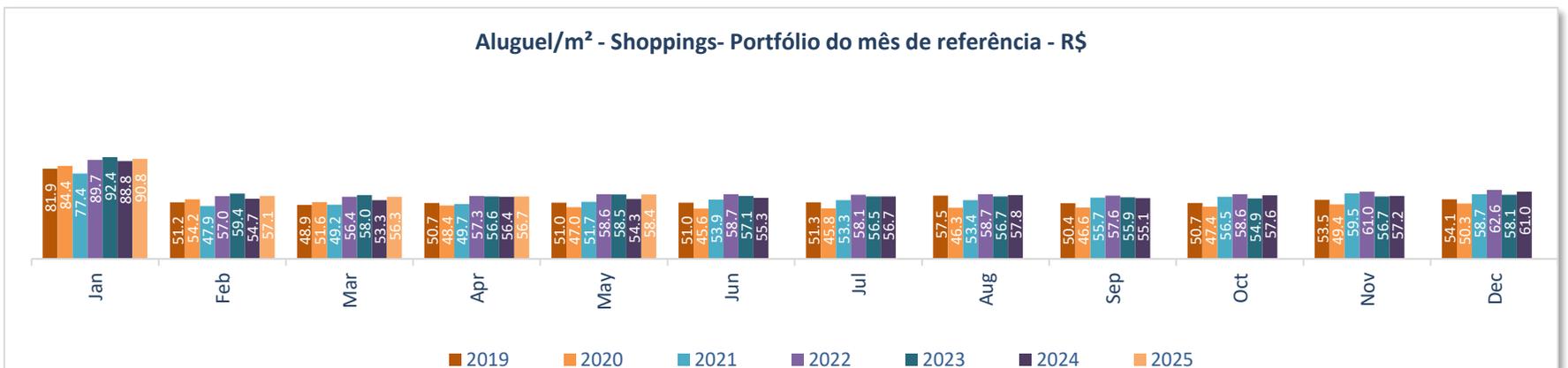
	mai-25	mai-24	Var (%)	abr-25	Var (%)	Mai-25
Receitas Totais	12,152	10,624	14.4%	10,720	13.4%	148,733
Custos Operacionais	-1,477	-1,631	-9.4%	-1,590	-7.1%	-19,396
NOI	10,675	8,994	18.7%	9,130	16.9%	129,337
Valor Patrimonial da Cota	13.01	13.76	-5.4%	12.96	0.4%	

INDICADORES OPERACIONAIS

Para cálculo dos indicadores do fundo, o time de gestão separou a análise de 2 formas diferentes. Teremos em um dos gráficos o resultado da carteira de ativos no mês de referência. No outro, o resultado da carteira de ativos mês a mês, porém considerando as **participações atuais** do fundo.

Destaques Portfólio de Shoppings:

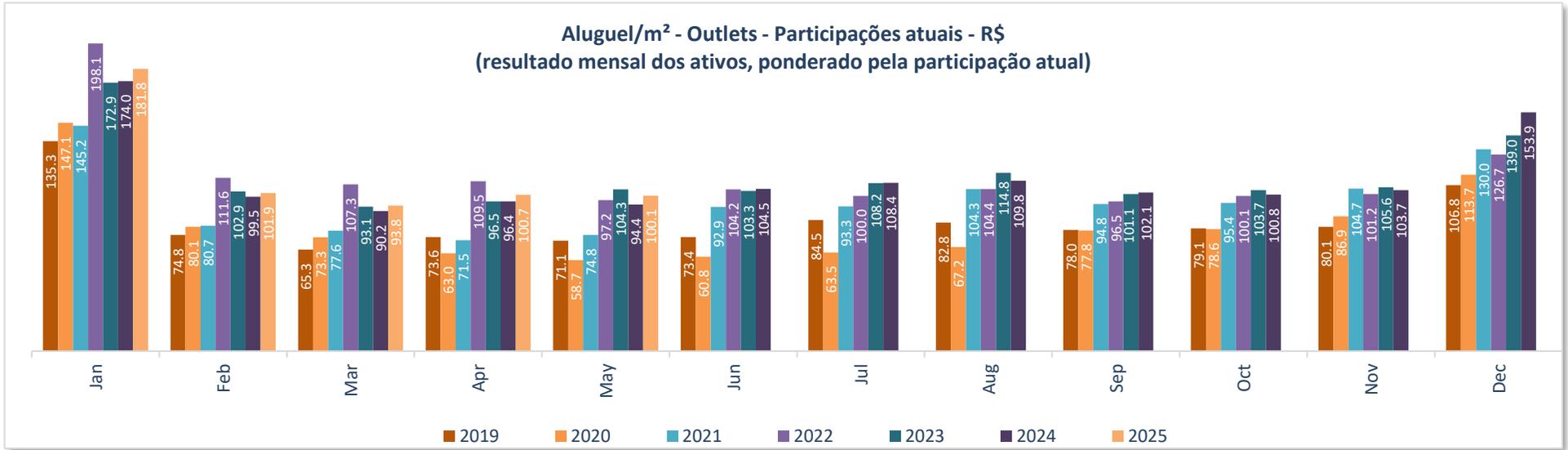
- Aluguel em maio/25 de R\$ 58.37/m² para o Portfólio de Shoppings (Participações Atuais)
- Aluguel em maio/25 de R\$ 100.12/m² para o Portfólio de Outlets (Participações Atuais)



* Portfólio de ativos sem o Outlet Grande São Paulo (Barueri, Sulacap, Bonsucesso, Unimart, Outlet Premium São Paulo, Outlet Premium Brasília, Outlet Premium Salvador, Outlet Premium Rio de Janeiro).

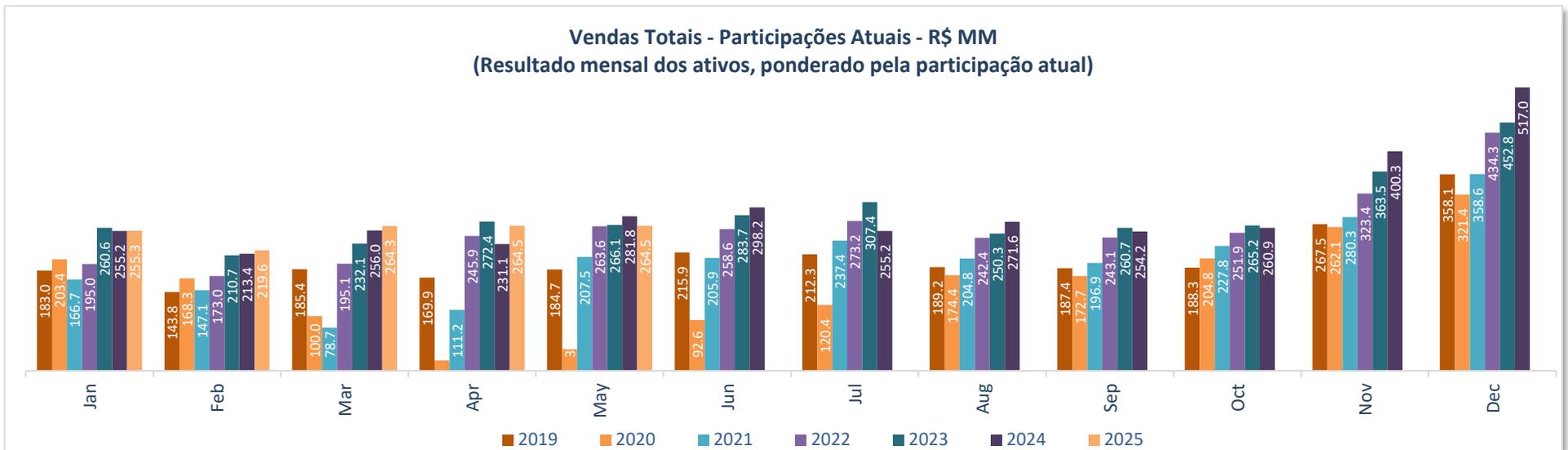
** Portfólio de ativos, com os meses anteriores ponderados pelas participações atuais (Barueri, Sulacap, Bonsucesso, Unimart, Outlet Premium São Paulo, Outlet Premium Brasília, Outlet Premium Salvador, Outlet Premium Rio de Janeiro, Outlet Premium Grande São Paulo).

INDICADORES OPERACIONAIS



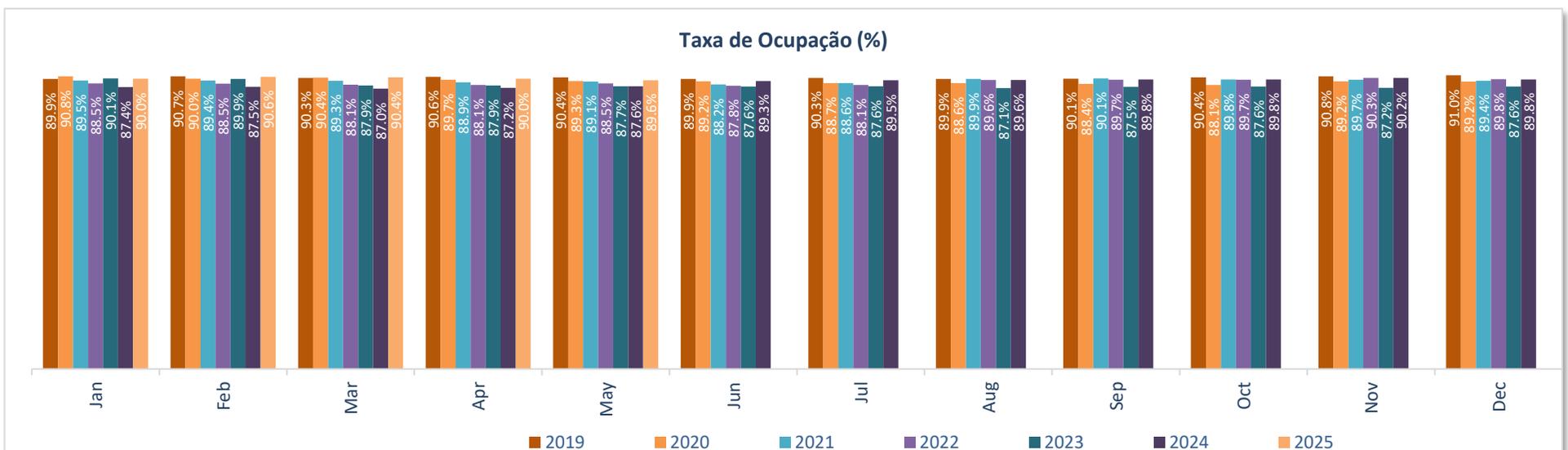
O resultado de vendas considera sempre o percentual de 100% dos ativos que faziam parte da carteira do fundo naquele mês de referência. Como o Outlet Premium Grande São Paulo entrou para a composição de resultado do fundo em abril de 2022, já faz 1 ano que o ativo contribui para o volume de vendas do GSFI11. Sendo assim, retiramos o destaque do resultado do Outlet Grande São Paulo, uma vez que a partir de agora o resultado do mês já pode ser comparado com o resultado do mesmo mês do ano anterior.

- Vendas em maio/25 de **R\$ 264 MM** (Participações Atuais)
- Acumulado em 2025 de **R\$ 1,268 MM** (Participações Atuais)
- **0.3% inferior** a maio/24 (Participações Atuais)
- **2,9% superior** no acumulado do ano em comparação ao mesmo período de 2024 (Participações Atuais)



Destaques:

- Ocupação maio/25 de **89.5%**
- **0.5 p.p inferior** em relação ao mês de abr/25
- Ocupação em maio/24 de **87.6%**
- **1.9 p.p superior** ao mês de mai/24



INDICADORES FINANCEIROS



Para todos os gráficos de desempenho financeiro dos ativos, iremos consolidar os resultados de duas maneiras diferentes. A partir de agora, o destaque para o Outlet Premium Grande São Paulo foi retirado, uma vez que o ativo já compõe a mais de um ano o portfólio do fundo.

A diferença entre os gráficos consiste na medida em que o gráfico cujo o título possui “Portfólio do mês de referência”, apura o resultado do portfólio de ativos naquele determinado mês, considerando a participação que o fundo possuía em cada ativo naquele respectivo mês de apuração.

No caso do gráfico que o título possui “Participações Atuais”, o resultado de cada mês é calculado como sendo o apurado pelo portfólio de shoppings, porém ponderado pelas participações atuais que o GSFI possui. Dessa forma, conseguimos ter uma base de comparação mensal mais assertiva, no que tange o desenvolvimento do portfólio de ativos ao longo do tempo, sem a influência da compra e venda de participações.

Esse ajuste é importante uma vez que tivemos mudanças importantes na carteira desde o ano de 2019 (Saída de Ativos – Poli Shop e Outlet Fortaleza / Entrada de Ativos – Outlet Premium Grande São Paulo e aumento de participação no Parque Shopping Sulacap).

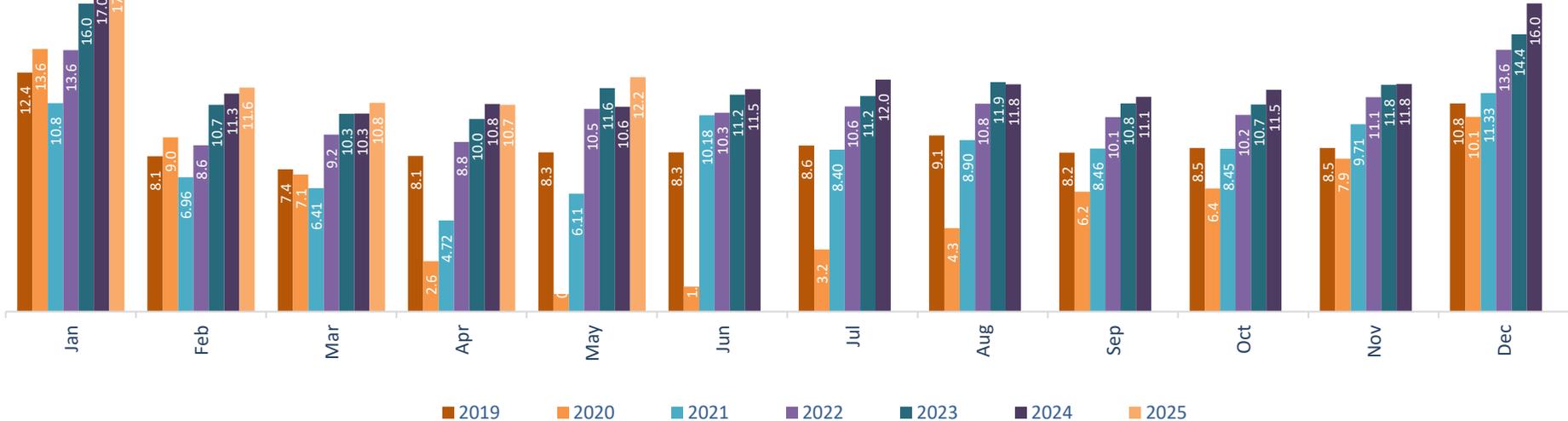
Destaques:

- Receitas totais em mai/25 de **R\$ 12,1 MM** (Participações Atuais)
- Acumulado do ano de 2025 de **R\$ 62,9 MM** (Participações Atuais)
- **5,2% superior** a mai/24 (Participações Atuais)
- **14,5% superior** no acumulado do ano em comparação ao mesmo período de 2024 (Participações Atuais)

Receitas Totais - mês de referência - R\$ MM
(Resultado mensal dos ativos, ponderado pela participação atual)



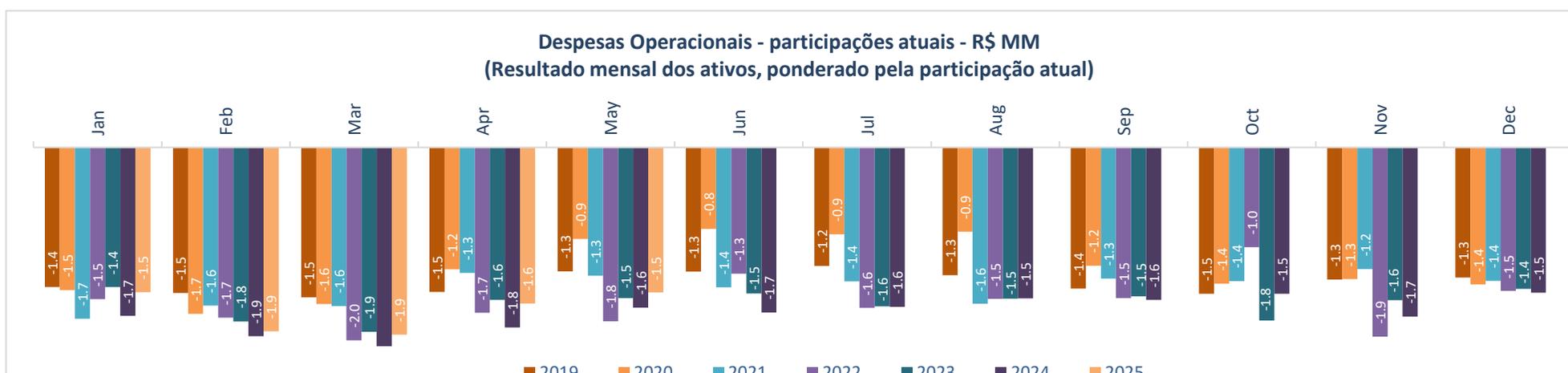
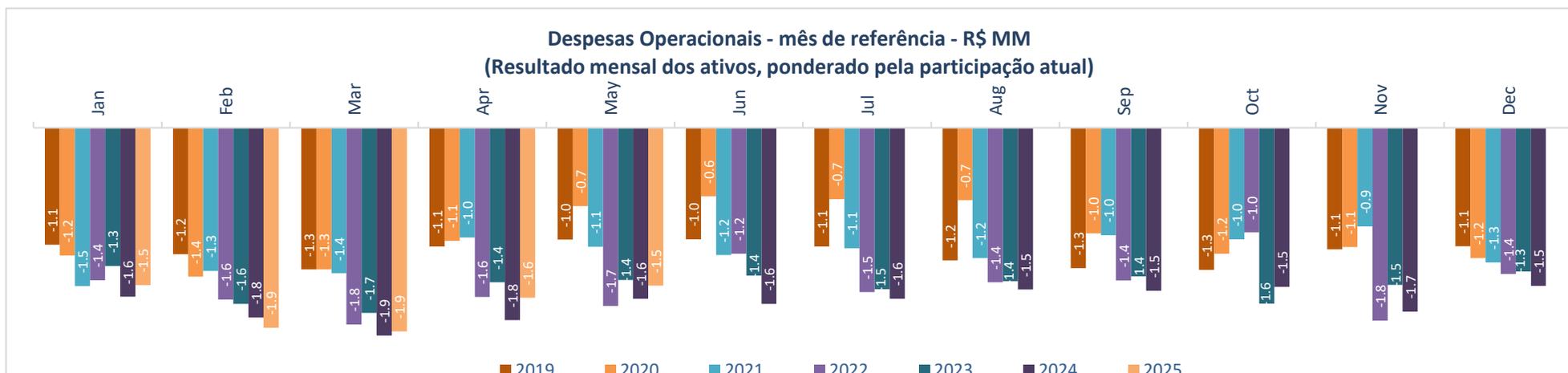
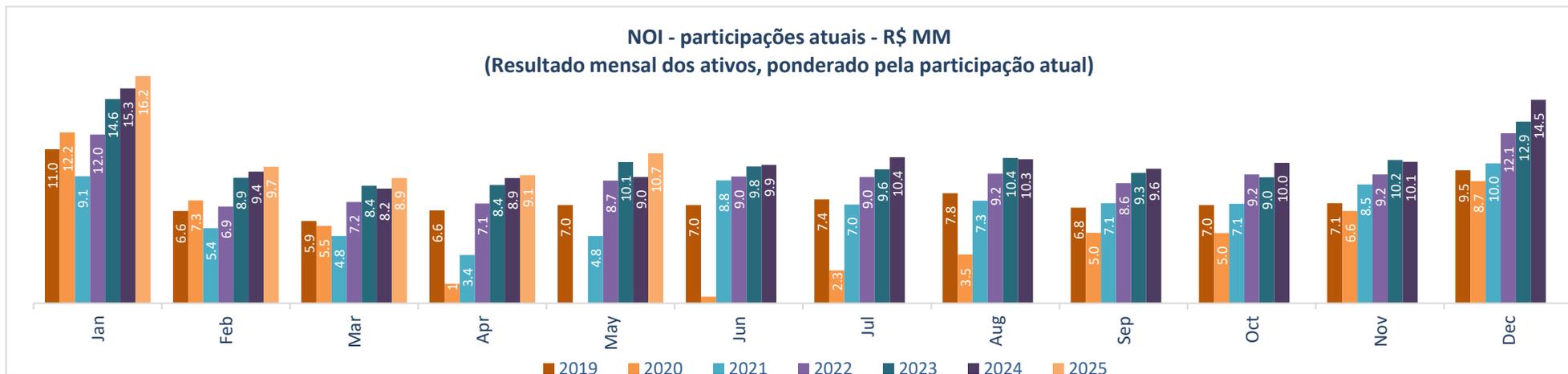
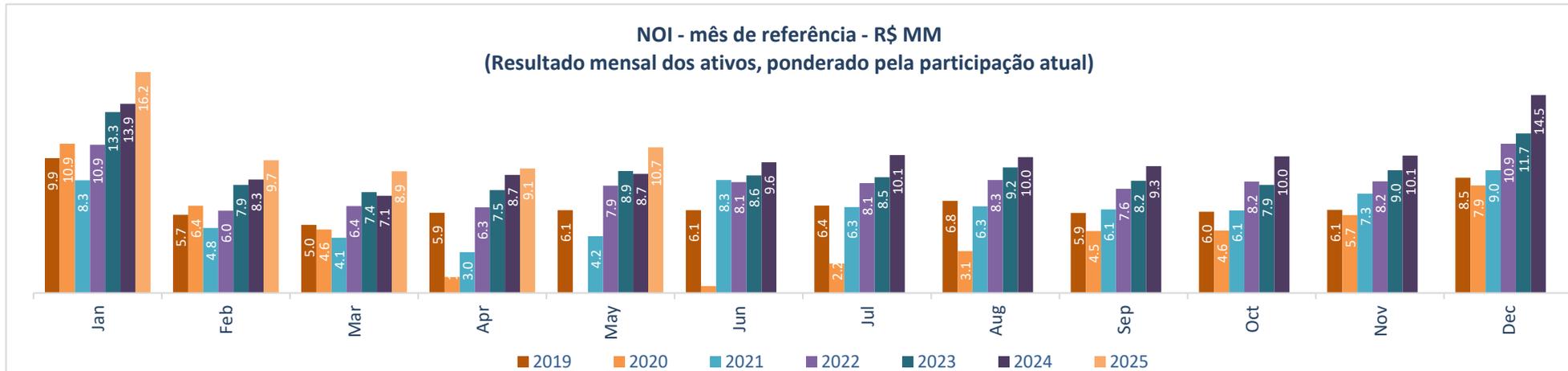
Receitas Totais - Participações Atuais - R\$ MM
(Resultado mensal dos ativos, ponderado pela participação atual)



INDICADORES FINANCEIROS

Destaques:

- NOI em maio/25 de **R\$ 10,6 MM** (Participações Atuais)
- **18,2% superior** no acumulado do ano em comparação ao mesmo período de 2024 (Participações Atuais)
- Acumulado do ano de 2025 de **R\$ 54,6 MM** (Participações Atuais)
- **6,8% superior** a maio/24 (Participações Atuais)



QUEBRA DO PATRIMÔNIO



O patrimônio do fundo GSFI é uma composição de seus ativos e passivos. Em **30/05/2025** os ativos e passivos do fundo estavam segmentados da seguinte forma:

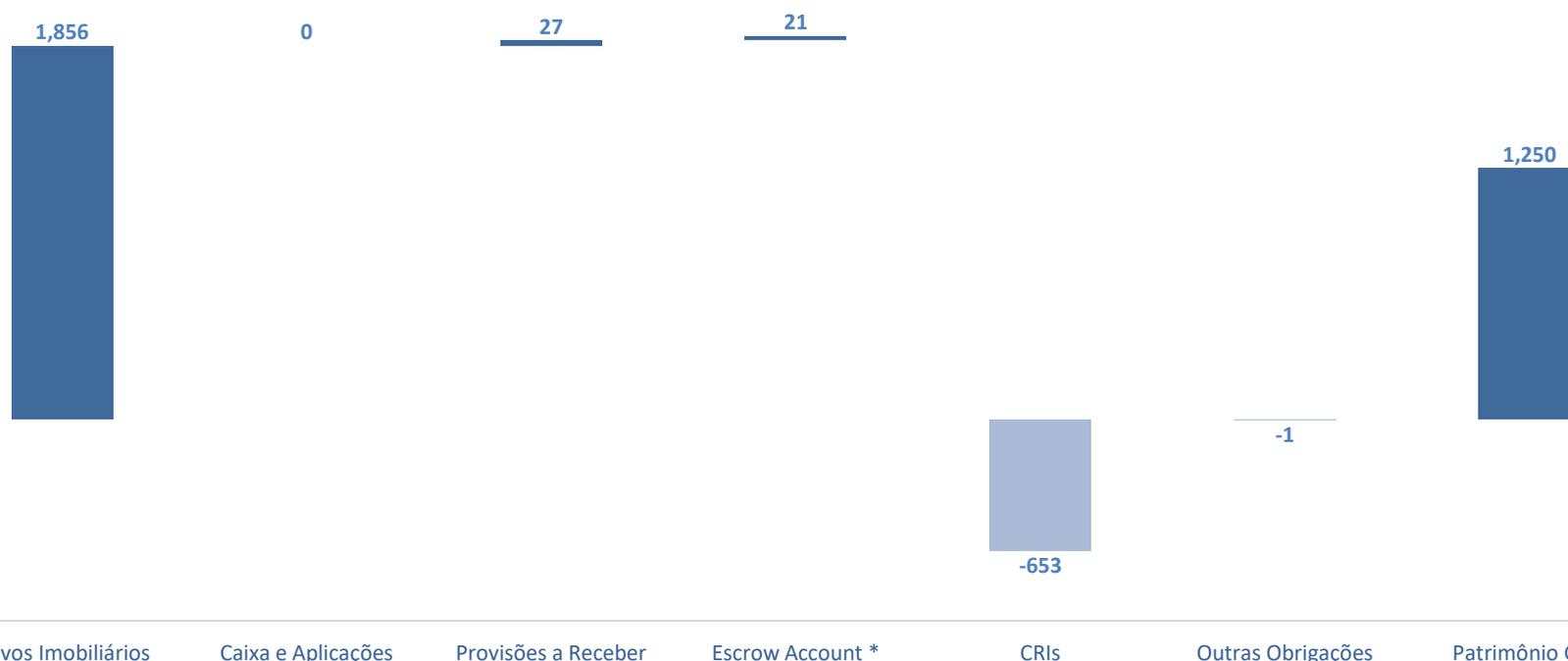
Ativos:

- Ativos Imobiliários (participação que o veículo detém nos 9 imóveis) - **R\$ 1.855 Milhões.**
- Caixa e Aplicações (posição em títulos públicos federais e fundos de liquidez imediata) - **R\$ 126 mil.**
- Provisões a Receber (aluguéis a receber) - **R\$ 27,2 Milhões.**
- Escrow Account (valores retidos em conta para posterior amortização extraordinária da dívida) - **R\$ 20.7 milhões.**

Passivos:

- CRIs (Certificado de Recebíveis Imobiliários – 236S 1E da True Securitizadora) - **R\$ 652.8 milhões.**
- Outras Obrigações (despesas do fundo) - **R\$ 853 mil.**

Quebra do Patrimônio - GSFI11 (R\$ MM)



ENDIVIDAMENTO

As obrigações do fundo referentes ao endividamento, fazem referência a 236 série da 1ª Emissão de certificados de recebíveis imobiliários da True Securitizadora do CRI General Shopping III. A operação conta com o mecanismo de *Cash Sweep* do fluxo de recebimentos proveniente dos ativos que compõe a carteira do fundo, ou seja, o resultado de cada ativo que compõe a carteira é direcionado para uma conta de patrimônio separado, aonde posteriormente os recursos são retirados para cumprimento do cronograma de juros e amortização do CRI. Os recursos excedentes do cronograma de juros/amortização são retidos na conta e posteriormente o CRI é objeto de uma amortização extraordinária, sempre no final e meio do ano. A amortização extraordinária é um importante fator para redução da alavancagem do fundo.

Mensalmente, recursos excedentes ao cronograma de juros e amortização sempre compõe o saldo da *Escrow Account*, sendo assim, o endividamento é confortável frente a geração de caixa dos ativos, no entanto, o mecanismo de *Cash Sweep* acaba se tornando um importante fator para limitar a distribuição de dividendos pelo fundo.

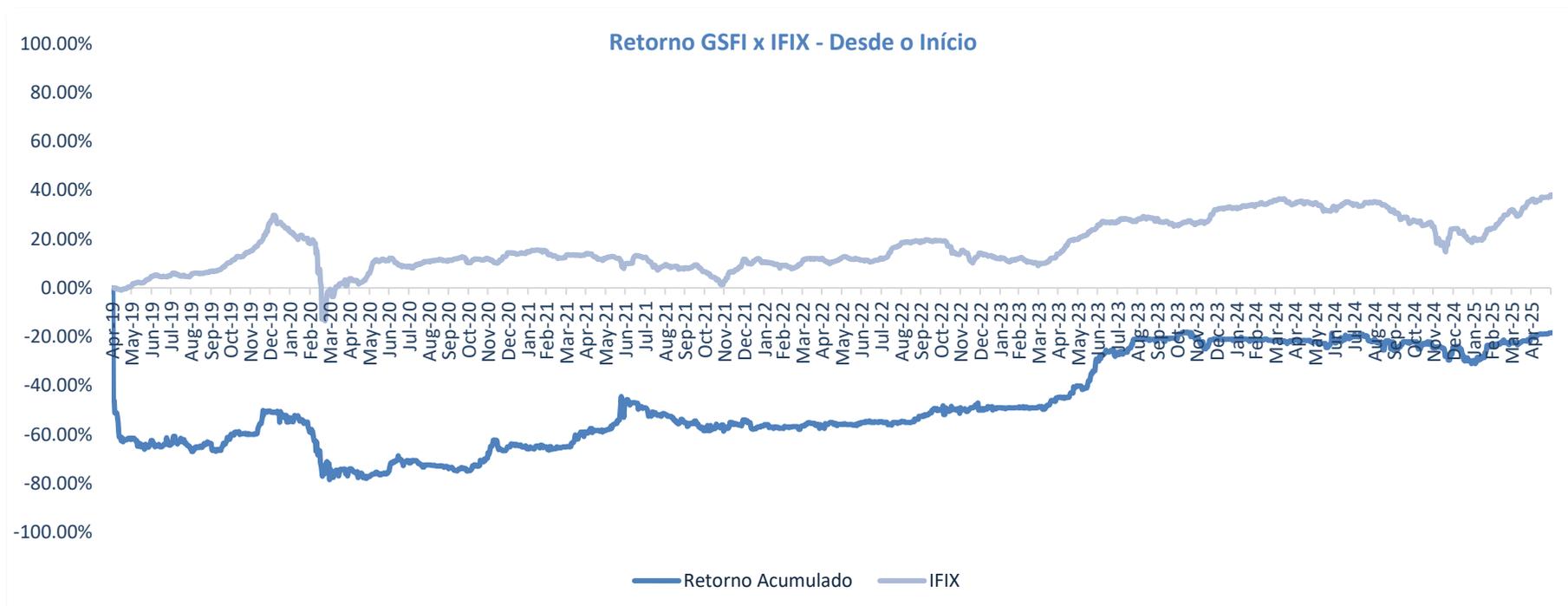
Série	Securitizadora	Código IF	Taxa (a.a)	Prazo	Emissão	Vencimento	Saldo (R\$ MM)
236	True Securitizadora	20G0800227	IPCA + 5%	10 anos	22/07/2020	19/07/2032	652.8

* Escrow Account – Conta de recebimento dos recursos da Cessão Fiduciária dos CRIs.

GSFI – NEGOCIAÇÃO

Em maio de 2025, as cotas do GSFI11 tiveram valorização de 2.00% em comparação ao fechamento do mês de abril, sendo o fechamento mensal de maio de R\$ 8,16 por cota. As cotas foram negociadas em 100% dos pregões, com um volume médio diário de R\$ 1,384,251.

	Jan-25	Fev-25	Mar-25	Abr-25	Mai-25	LTM
Volume Negociado (R\$ 000)	38,036	26,744	7,766	60,616	29,069	280,487
Média Diária (R\$ 000)	1,729	1,337	409	3,031	1,384	1,067
Giro (%)	5.63%	3.64%	1.04%	7.88%	3.71%	2.97%
Presença em Pregões (%)	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Valor de Mercado (R\$ Mil)	675,630	734,255	749,632	768,853	784,230	721,479
Quantidade de Negócios	5,087	817	907	2,816	1,188	30,133
Valor da Cota	7.03	7.64	7.80	8.00	8.16	7.74



SHOPPINGS E OUTLETS EM CARTEIRA

Unimart Shopping Campinas

 ABL Total (m²) 15.878

Participação (%) 95%

 ABL Própria (m²) 15.084

Inauguração 1994

Localização: Av John Boyd Dunlop, 350 - Campinas/SP

 ABL: 15.878 m²

Piso de Lojas: 2

Total de Lojas: 125 Vagas de Estacionamento: 690

Principais Operações: Mc Donald's, Lojas União, Lojas Americanas, O Matuto, Moviecom


Parque Shopping Barueri

 ABL Total (m²) 36.300

Participação (%) 89.6%

 ABL Própria (m²) 32.525

Inauguração 2011

Localização: R. Gen. Div Pedro Rodrigues da Silva, 400 - Barueri/SP

Piso de Lojas: 3

Total de Lojas: 162

Vagas de Estacionamento: 1.100

Principais Operações: Sonda, C&A, Mc Donald's, Lojas Renner, Riachuelo


Shopping Bonsucesso

 ABL Total (m²) 27.852

Participação (%) 62.5%

 ABL Própria (m²) 17.408

Inauguração 2006

Localização: Av Jusc. Kubitschek de Oliveira, 5.308 - Guarulhos/SP

Piso de Lojas: 1

Total de Lojas: 129

Vagas de Estacionamento: 700

Principais Operações: Tenda Atacado, Casas Bahia, C&A, Atlanta Auto Center, Mc Donald's


Parque Shopping Sulacap

 ABL Total (m²) 29.022

Participação (%) 94%

 ABL Própria (m²) 27.281

Inauguração 2013

Localização: Av. Marechal Fontenelle, 3.545 – Rio de Janeiro/RJ

Pisos de Lojas: 2

Total de Lojas: 162

Vagas de Estacionamento: 1.345

Principais Operações: O Amigão, Renner, Casas Bahia Concept, Lojas Americanas, Riachuelo

SHOPPINGS E OUTLETS EM CARTEIRA



Outlet Premium São Paulo

ABL Total (m²) 24.882

Participação 49.5%

ABL Própria (m²) 12.317

Inauguração 2009

Localização: Rodovia dos Bandeirantes, km 72 – Itupeva/SP

Piso de Lojas: 1

Total de Lojas: 112

Vagas de Estacionamento: 1.600

Principais Operações: Nike Outlet, Factory Outlet Adidas, Puma, Asics, Levis



Outlet Premium Brasília

ABL Total (m²) 17.360

Participação (%) 50%

ABL Própria (m²) 8.680

Inauguração 2012

Localização: Rodovia BR 060, km 21 – Alexânia/GO

Piso de Lojas: 1

Total de Lojas: 75

Vagas de Estacionamento: 2.154

Principais Operações: Nike Factory Store, Factory Outlet Adidas, Puma, Aramis, Hugo Boss



Outlet Premium Rio de Janeiro

ABL Total (m²) 20.906

Participação (%) 50%

ABL Própria (m²) 10.453

Inauguração 2015

Localização: Rod. Washington Luis, km 109 – Duque de Caxias/RJ

Piso de Lojas: 2

Total de Lojas: 85

Vagas de Estacionamento: 1.200

Principais Operações: Nike, Factory Outlet Adidas, Puma, Asics, Polo Wear



Outlet Premium Salvador

ABL Total (m²) 15.913

Participação (%) 51%

ABL Própria (m²) 8.116

Inauguração 2013

Localização: Estrada do Coco, km 12,5 – Camaçari/BA

Pisos de Lojas: 1

Total de Lojas: 70

Vagas de Estacionamento: 1.679

Principais Operações: Nike Factory Store, Factory Outlet Adidas, Lacoste, Polo Wear, Asics

SHOPPINGS E OUTLETS EM CARTEIRA


Outlet Premium Grande São Paulo		
ABL Total (m ²)	16.601	Localização: Rodovia Ayrton Senna, km 45 – Itaquaquetuba/SP
Participação (%)	49%	Pisos de Lojas: 2
ABL Própria (m ²)	8.134	Total de Lojas: 82
Inauguração	2020	Vagas de Estacionamento: 706
		Principais Operações: Nike Factory Store, Factory Outlet Adidas, Puma, Hugo Boss, Lacoste

LOCALIZAÇÃO E FUNCIONAMENTO

Regiões	% da Carteira	% do ABL FII	Cidades	Ativos	Horário de Funcionamento	Site
São Paulo	61.05%	8.80%	Itupeva	Outlet Premium SP	Seg.a Dom: 9h - 21h	Link
		5.81%	Itaquaquetuba	Outlet Premium Grande SP	Seg.a Dom: 9h - 21h	Link
		23.23%	Barueri	Parque Shopping Barueri	Seg.a Sab: 10h - 21h Dom e Feriados: 12 - 20h	Link
		12.43%	Guarulhos	Shopping Bonsucesso	Seg.a Dom: 10h - 22h	Link
		10.77%	Campinas	Unimart Shopping Campinas	Seg.a Sab: 10h - 21h Dom e Feriados: 12 - 20h	Link
Rio de Janeiro	26.95%	19.49%	Rio de Janeiro	Parque Shopping Sulacap	Seg.a Sab: 10h - 22h Dom e Feriados: 13 - 21h	Link
		7.47%	Duque de Caxias	Outlet Premium Rio de Janeiro	Seg.a Dom: 9h - 21h	Link
Goías	6.20%	6.20%	Alexânia	Outlet Premium Brasília	Seg.a Dom: 9h - 21h	Link
Bahia	5.80%	5.80%	Camaçari	Outlet Premium Salvador	Seg.a Dom: 9h - 21h	Link

PARTICIPAÇÃO NOS EMPREENDIMENTOS

Ativos	ABL Total (m ²)	ABL Própria (m ²)	Participação (%)
Outlet Premium São Paulo	24,882	12,317	49.5%
Outlet Premium Grande São Paulo	16,601	8,134	49.0%
Outlet Premium Brasília	17,360	8,680	50.0%
Outlet Premium Rio de Janeiro	20,906	10,453	50.0%
Outlet Premium Salvador	15,913	8,116	51.0%
Parque Shopping Barueri	36,300	30,637	84.4%
Shopping Bonsucesso	27,852	17,408	62.5%
Unimart Shopping Campinas	15,878	15,084	95.0%
Parque Shopping Sulacap	29,022	27,281	94.0%
Total	204,714	138,109	

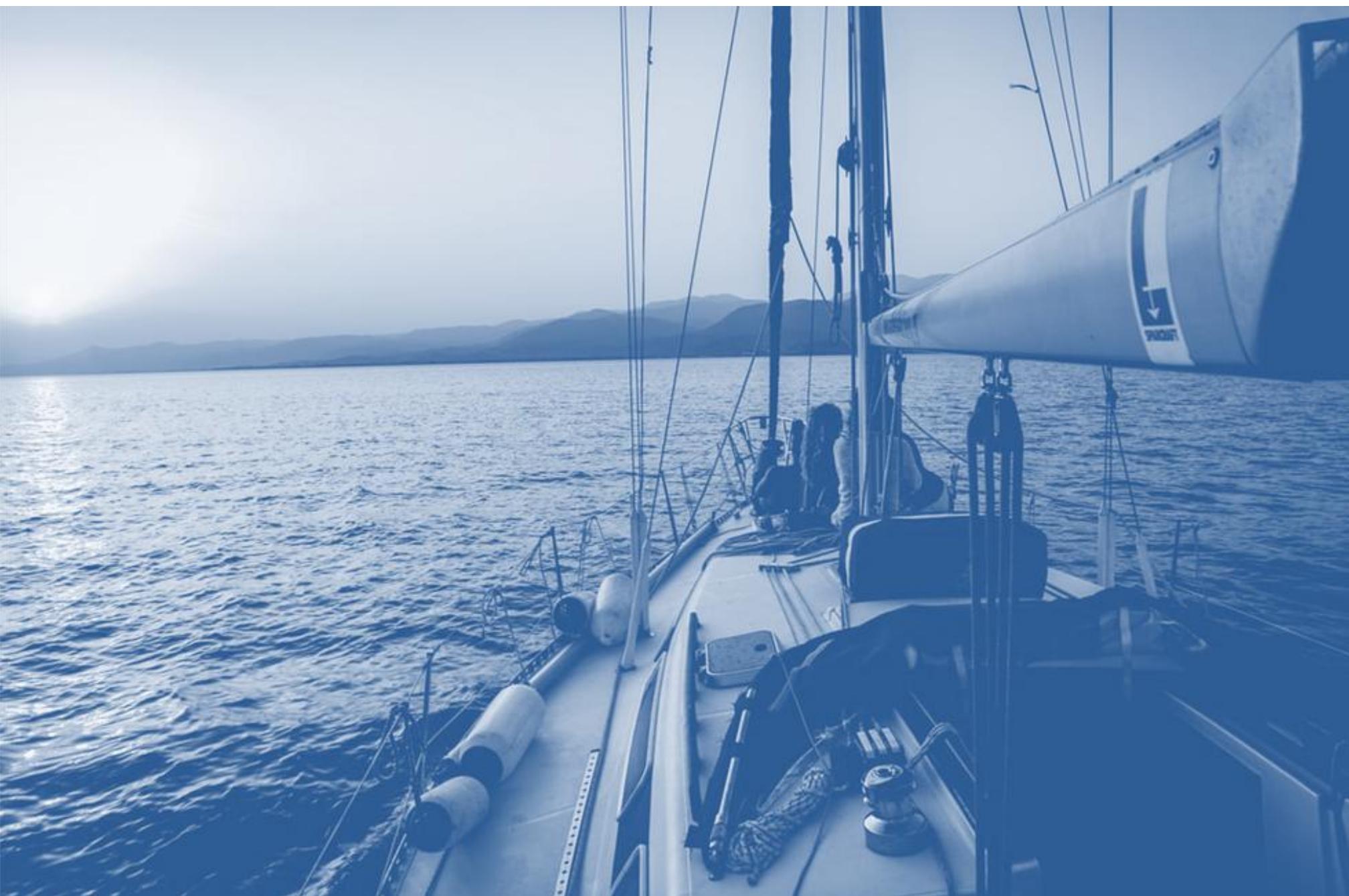
GLOSSÁRIO


Termos	Descrição
Valor de Mercado (R\$/Cota)	Valor da cota no mercado secundário no fechamento do último dia do mês
Valor Patrimonial (R\$/Cota)	Valor da cota patrimonial no último dia do mês
Valor de Mercado do Fundo	Valor da cota no secundário multiplicado pelo número total de cotas
Dividend Yield (Cota Mercado)	Última valor distribuído anualizado dividido pela cota de fechamento do mês
Dividend Yield (Cota de Emissão)	Última valor distribuído anualizado dividido pela cota da última emissão
ABRASCE	Associação Brasileira de Shopping Centers
ICVA	Índice Cielo do Varejo Ampliado
ABL	Área Bruta Locável, área (m ²) total de um imóvel disponível para locação
ABL Própria	ABL dos imóveis de titularidade do fundo, ponderada pela participação do fundo nos imóveis
IPCA	Índice de Preços ao consumidor amplo, apurado e divulgado pelo IBGE
Mix de Lojistas	Composição estratégia das lojas definida pelo administrador dos shoppings
NOI (Net Operation Income)	Resultado operacional líquido dos imóveis, 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 e aportes condominiais
SSS (SSS)	Vendas das mesmas lojas que se encontravam no mesmo local no período atual e mesmo período do ano anterior
SSR (SSR)	Aluguéis das mesmas lojas que se encontravam no mesmo local no período atual e mesmo período do ano anterior
Vendas	Vendas declaradas pelas lojas dos shoppings
Taxa de Vacância	% do ABL Vago sobre o ABL total

DISCLAIMER



As informações contidas nesta apresentação não podem ser consideradas como única fonte de informações no processo decisório do investidor, que, antes de tomar qualquer decisão, deverá realizar uma avaliação minuciosa do produto e respectivos riscos, face aos seus objetivos pessoais e ao seu perfil de risco ("Suitability"). RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. Assim, não é possível prever o desempenho futuro de um investimento a partir da variação de seu valor de mercado no passado. A Capitânia não assume que os investidores vão obter lucros, nem se responsabiliza pelas perdas. FUNDOS DE INVESTIMENTO NÃO CONTAM COM GARANTIA DO ADMINISTRADOR, DO GESTOR, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO – FGC. É recomendada a leitura cuidadosa do Formulário de Informações Complementares e regulamento do fundo de investimento pelo investidor ao aplicar seus recursos. Não é autorizada a sua reprodução ou disponibilidade para circulação sem prévia autorização da Capitânia.



CAPITÂNIA INVESTIMENTOS

Av. Brigadeiro Faria Lima, 1485 - 3º andar | Pinheiros
São Paulo/SP - Brasil | CEP: 01452-002
Telefone: +55 11 2853-8888
invest@capitaniainvestimentos.com.br

