

## VBI REITS FOF

Fundo de Investimentos

Imobiliário

("VBI REITS", "Fundo" ou "RVBI11")

CNPJ 35.507.457/0001-71

### Objetivo do Fundo e Política de Investimentos

O Fundo tem como objetivo aplicar, primordialmente, em cotas de outros fundos de investimento imobiliário e complementarmente, em: (i) ações ou cotas de sociedades, (ii) cotas de fundos de investimento em participações ou de fundos de investimento em ações (iii) certificados de recebíveis imobiliários e cotas de fundos de investimento em direitos creditórios; (iv) letras hipotecárias, (v) letras de crédito imobiliário e (vi) letras imobiliárias garantidas, desde que todos estes fundos e veículos de investimento tenham como propósito único atividades permitidas aos fundos imobiliários.

### Informações Gerais

#### Início das Atividades

Fevereiro de 2020

#### Administrador

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

#### Gestor

VBI Real Estate Gestão de Carteiras Ltda.

#### Escriturador

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

#### Código de Negociação

RVBI11

#### Taxa de Administração

0,80% a.a. sobre o Patrimônio Líquido do Fundo

#### Patrimônio Líquido

R\$ 139.615.212 ou R\$ 96,96/cota (em 30/06/2020)

#### Cotas Emitidas

1.440.000

## RELATÓRIO DE GESTÃO

Junho de 2020



[Cadastre-se aqui](#) para receber por e-mail informações do Fundo como relatórios gerenciais, fatos relevantes e outras publicações.

### Comentários da Gestão

O VBI REITS encerrou junho, seu 5º mês de operações, com patrimônio líquido por cota no valor de R\$ 96,96, o que representa variação de +5,1% em relação ao fechamento de maio. As cotas do Fundo, acompanharam a mesma trajetória, avançando +5,1% no período, encerrando o mês cotadas a R\$ 82,73.

Desta forma, o Fundo manteve sua relação P/PL de 0,85x, o que revela deságio de 15% das cotas do Fundo em relação ao seu patrimônio líquido. Desde seu início, em 4 de fevereiro, o patrimônio líquido do Fundo acumula queda de -3,0% contra -8,2% do IFIX. Já as cotas no secundário acumulam queda de -17,3%.

Com base no resultado de junho, o Fundo anunciou no dia 8 de julho, (6º dia útil do mês subsequente), dividendo de R\$ 0,46/cota, o que representa *dividend yield* de 6,7% em relação ao valor de mercado das cotas. Do valor distribuído, aproximadamente 26% são provenientes da realização de ganho de capital.

Sobre os dividendos, é importante destacar dois pontos principais: (i) os dividendos dos fundos em nosso portfólio ainda encontram-se distribuindo cerca de 80% de seu potencial de distribuição em função de gestão conservadora de caixa no caso dos fundos de tijolo e, no caso dos fundos de CRI, em função da deflação observada em junho e; (ii) a realização de R\$ 0,12 de ganho de capital por cota representa 4,2% dos R\$ 2,86/cota que o Fundo ainda acumulada em ganho de capital líquido.

Apesar da alta volatilidade observada em março e abril e dos impactos causados pela COVID-19, a performance do Fundo segue em linha com as projeções apresentadas em prospecto no momento da 1ª Oferta, tanto em termos de evolução gradual dos dividendos quanto em termos de patrimônio líquido.

Adicionalmente, ressaltamos que no dia 03 de julho, foi aprovado em Assembleia Geral Extraordinária com 26,31% do quórum

presente, a possibilidade de aquisição e/ou venda, no mercado primário e secundário de: (i) cotas de todos os fundos administrados e/ou geridos pela Gestora, ou que venham a ser administrados pela Administradora e/ou geridos pela Gestora e (ii) Certificados de Recebíveis Imobiliários, cujos cedentes, titulares dos créditos imobiliários, são fundos administrados pela Administradora e/ou geridos pela Gestora. Lembramos que com esta aprovação, o VBI REITS pode, agora em investir em mais 25 fundos listados na B3 que representam 7,5% do IFIX, entre fundos administrados pela BRL Trust e/ou geridos pela VBI Real Estate.

Todas as informações sobre o histórico do VBI REITS e demais materiais de suporte e análise estão disponíveis aos investidores em um novo site dedicado exclusivamente ao Fundo: [www.vbireits.com.br](http://www.vbireits.com.br).

## Visão de Mercado e Estratégia de Alocação

A exemplo do mês anterior, junho apresentou forte alta do IFIX (+5,6%) ainda em meio ao contexto de crise e restrição social causada pela COVID-19 desde março. Em nossa visão, o índice, a exemplo do que acontece na renda variável como um todo, segue recuperando parcialmente as perdas acumuladas no ano com base na maior visibilidade que existe acerca do impacto que cada fundo, região geográfica e segmento econômico está sujeito, bem como a pressão sobre os preços de ativos provocada pelos cortes na taxa Selic.

O mesmo movimento de retomada gradual é observado nos dividendos dos fundos imobiliários. Em abril e maio, os fundos apresentaram, em média, queda de -22% e -24%, respectivamente, em relação à média distribuída no primeiro trimestre. Já em junho, este valor caiu para -9% vs. 1T20. Ou seja, os FIIs que fizeram gestão conservadora de caixa no início do trimestre diante de todos os desdobramentos da COVID-19 já começam a aumentar as distribuições novamente.

Acerca desta leitura, que se aplica de forma generalista ao mercado, é necessária uma análise mais detalhada por setor. Quando observamos especificamente os fundos de Logística e Lajes Corporativas, a queda média nos dividendos do mês de junho comparado a média do 1T20 fica próxima a zero, porém ao comparar os fundos de shoppings e fundos de CRI (recebíveis) no mesmo período, o mesmos ainda apresentaram quedas de -42% e -21% respectivamente.

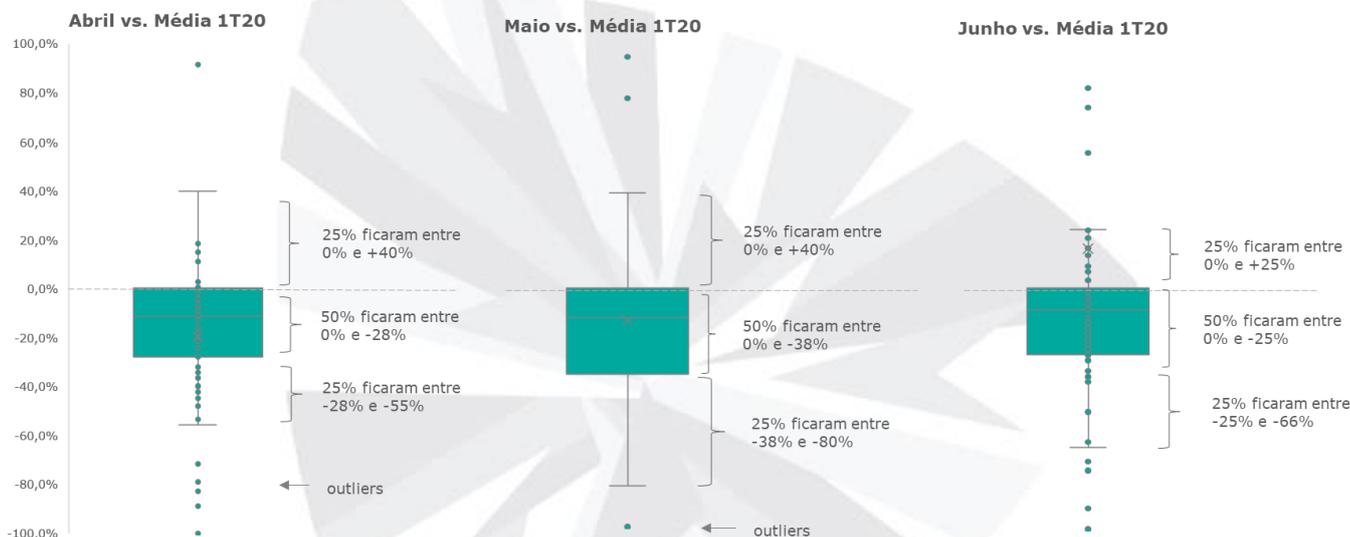
Em nossa visão, isso se deve principalmente pelo fato dos shoppings ainda estarem, em processo lento e gradual de reabertura e conseqüentemente retomando a cobrança de aluguel. Já as distribuições dos fundos de CRI foram penalizadas pela deflação observada em abril e maio (IPCA negativo em 0,31% e 0,38%, respectivamente).

Na visão do Gestor, os fundos de CRI irão retomar patamares mais elevados de distribuição mais rapidamente nos próximos meses, especialmente aqueles com maior exposição à inflação, na medida em que a reabertura de setores econômicos se consolide. Neste sentido, observamos que o IPCA-15 de junho já voltou ao campo positivo (+0,02%). Já os shoppings, por sua vez, ainda têm um longo trabalho



pela frente na consolidação da reabertura de suas operações e, em nossa, visão, a trajetória de retomada do NOI será mais longa.

## Variação da distribuição de dividendos dos fundos do IFIX em abril, maio e junho vs. média do 1º Trimestre.



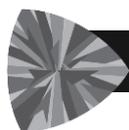
Fonte: Bloomberg e VBI Real Estate

Além disso, de forma geral, seguimos com nossa visão de que haverá nos próximos meses, aumento da diferenciação no resultado de cada FII em função da qualidade de seus ativos e das condições financeiras de seus locatários. Desta forma, mantemos nossa estratégia de composição de carteira em ativos com sólido fundamento imobiliário e baixo risco de crédito.

## Rendimentos e Resultados

| DRE Gerencial <sup>1</sup> - em Reais      | jun-20           | Acum. 2020       | Acum. 12m        | Desde o Início   |
|--|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Rendimento com FIIs                        | 555.739          | 1.724.479        | 1.724.479        | 1.724.479        |
| Receita de ganho de capital                | 169.627          | 169.627          | 169.627          | 169.627          |
| Receita com CRI                            | 33.006           | 201.465          | 201.465          | 201.465          |
| Receita Financeira Líquida                 | 13.388           | 362.007          | 362.007          | 362.007          |
| <b>Receita - Total</b>                     | <b>771.760</b>   | <b>2.457.578</b> | <b>2.457.578</b> | <b>2.457.578</b> |
| Despesas Operacionais                      | (101.315)        | (456.480)        | (456.480)        | (456.480)        |
| Outras Despesas                            | 0                | 0                | 0                | 0                |
| <b>Despesas - Total</b>                    | <b>(101.315)</b> | <b>(456.480)</b> | <b>(456.480)</b> | <b>(456.480)</b> |
| <b>Lucro (prejuízo) líquido do período</b> | <b>670.444</b>   | <b>2.001.097</b> | <b>2.001.097</b> | <b>2.001.097</b> |
| Reserva de Contingência                    | (8.044)          | (13.897)         | (13.897)         | (13.897)         |
| <b>Distribuição Total</b>                  | <b>662.400</b>   | <b>1.987.200</b> | <b>1.987.200</b> | <b>(13.897)</b>  |
| Distribuição RVBI11                        | 662.400          | 1.987.200        | 1.987.200        | 1.987.200        |
| <b>Distribuição/Cota</b>                   | <b>0,46</b>      | <b>1,38</b>      | <b>1,38</b>      | <b>1,38</b>      |

<sup>1</sup>Fonte: VBI Real Estate



Os dividendos do mês de junho, no valor de R\$ 0,46 por cota, serão pagos aos cotistas no dia 15 de julho. Este valor que equivale à um *dividend yield* de 5,5% a.a. em relação ao valor da 1ª emissão de cotas (R\$ 100,00/cota), ou ainda 5,7% sobre o patrimônio líquido do fundo ao final de junho (R\$ 96,96) ou 6,7% sobre o preço das cotas do Fundo no mercado secundário (R\$ 82,73).

## Histórico de Distribuições por Cota – RVBI11



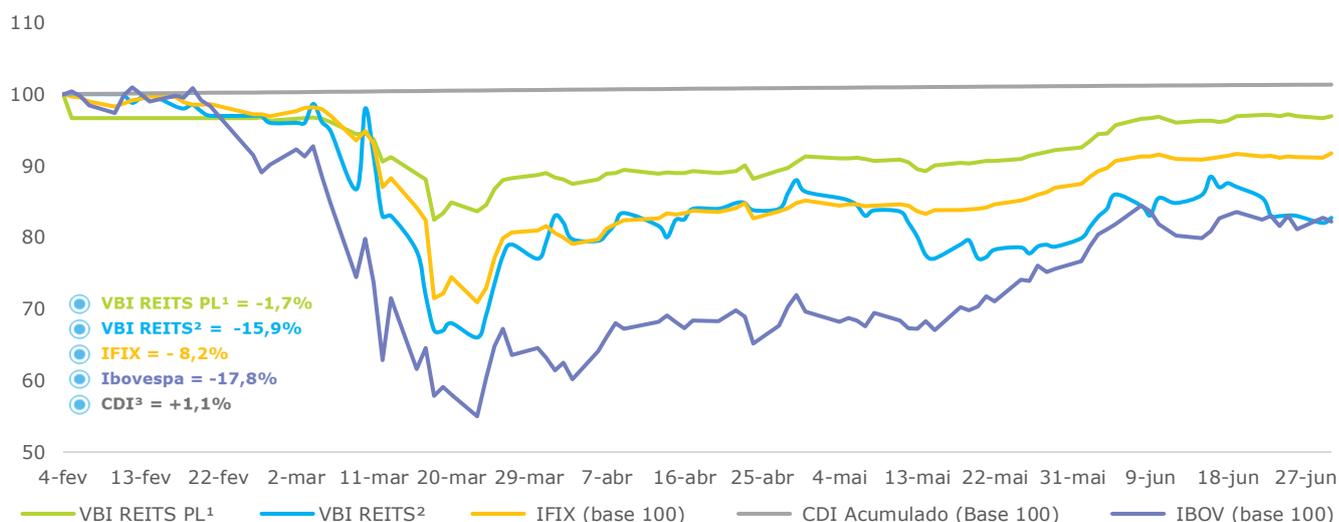
Fonte: VBI Real Estate

## Performance

Desde o início do Fundo em 4 de fevereiro até 30 de junho, o retorno total<sup>1</sup> do VBI REITS foi de -1,7%, dos quais -3,8% resultaram das despesas da 1ª emissão de cotas, e +2,1% de ganhos decorrentes da valorização de ativos. No mesmo período, o IFIX acumulou queda de -8,2%.

As cotas do VBI REITS negociadas na B3 encerraram abril cotadas R\$ 82,73, o que indica deságio de 15% em relação ao seu valor patrimonial (R\$ 96,96).

Importante ressaltar que o patrimônio líquido do Fundo reflete a marcação a mercado diária das cotas dos FIIs em carteira, CRI, caixa e equivalentes, descontadas as obrigações do VBI REITS como taxas e despesas.

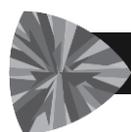


Fonte: VBI Real Estate/Bloomberg

<sup>1</sup>Valor da Cota Patrimonial ajustada pelos dividendos

<sup>2</sup>Rendimento Bruto Acumulado: Preço da Cota no Secundário + Distribuição de Dividendos Acumulada

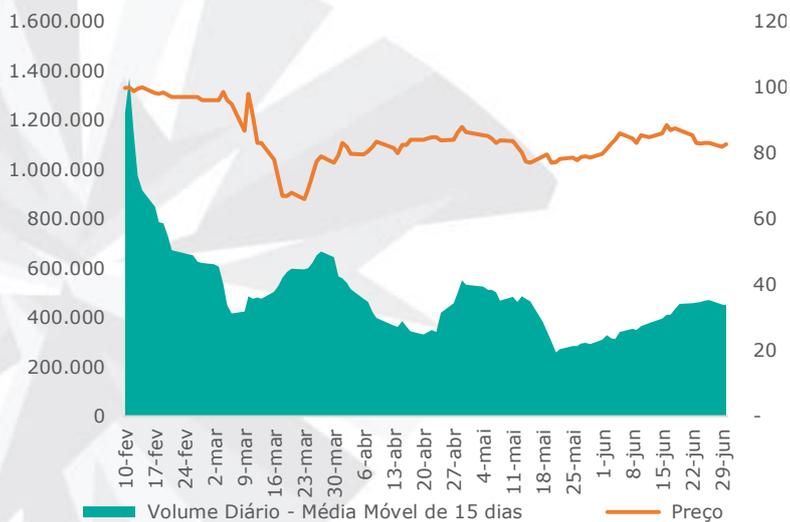
<sup>3</sup>CDI com alíquota de imposto de renda de 15%



## Liquidez

No quinto mês de operações do Fundo no mercado secundário, o VBI REITS registrou média diária de negociação de R\$ 447,3 mil, encerrando junho com R\$ 9,4 milhões em transações, o que representa um giro de 7,9% em relação ao valor de mercado do Fundo.

|                                | jun-20            | 2020  |
|--------------------------------|-------------------|-------|
| Volume Negociado (R\$ milhões) | 9,4               | 44,7  |
| Giro (em % do total de cotas)  | 7,9%              | 37,5% |
| Valor de Mercado em 30/06/2020 | R\$ 119,1 milhões |       |
| Quantidade de Cotas            | 1.440.000         |       |



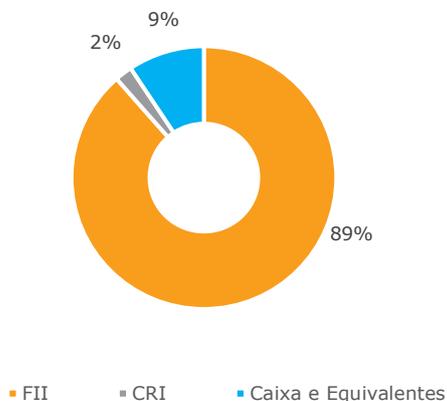
<sup>1</sup>10 de fevereiro de 2020 – Início das Negociações na B3  
Fonte: VBI Real Estate/Bloomberg

## Carteira de Ativos<sup>1</sup>

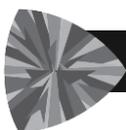
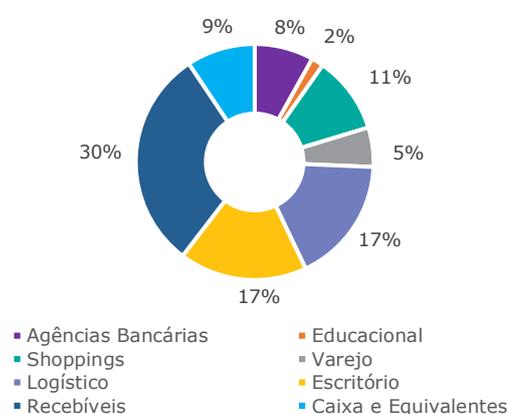
### Alocação Acumulada

Ao final de junho o total do patrimônio líquido alocado em ativos imobiliários era de 91% do patrimônio líquido do Fundo.

#### Exposição por Categoria

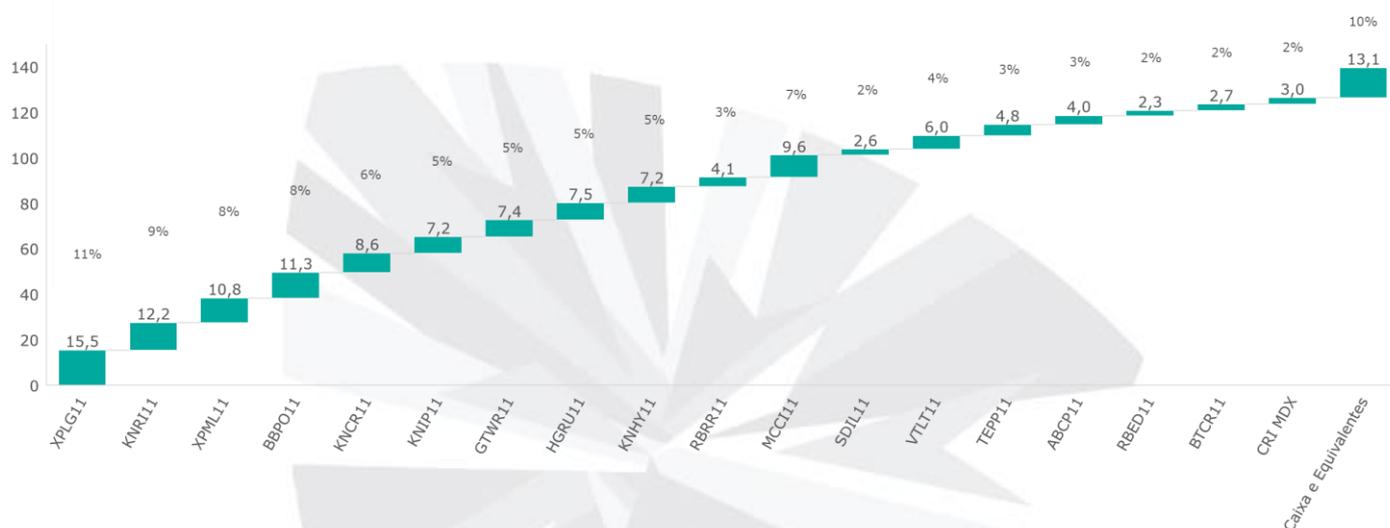


#### Exposição por Setor



## Exposição por Ativo em 30/06<sup>1,2</sup>

R\$ milhões



<sup>1</sup>Posição em 30 de junho de 2020

<sup>2</sup>Patrimônio Líquido = R\$ 139,6 milhões

As principais movimentações na carteira no mês de junho foram:

- Zeramos nossa exposição no Fundo Parque Dom Pedro Shopping (PQDP11). Nossa exposição no segmento de shoppings permanece em 11% do patrimônio do Fundo;
- Aumentamos nossa exposição no Fundo CSGH Renda Urbana (HGRU11) exercendo o direito de preferência na nova emissão de cotas, ampliando nossa exposição no segmento de varejo de 4% para 5%;

## Detalhamento dos Ativos

| Ativo        | Montante (R\$ mm) | % / PL     | Produto | Segmento           | Nome do Fundo   |
|--------------|-------------------|------------|---------|--------------------|---|
| XPLG11       | 15,5              | 11%        | FII     | Logístico          | XP LOG FII  |
| KNRI11       | 12,2              | 9%         | FII     | Escritório         | Kinea Renda Imobiliária - FII                             |
| XPML11       | 10,8              | 8%         | FII     | Shoppings          | XP Malls FII  |
| BBPO11       | 11,3              | 8%         | FII     | Agências Bancárias | BB Progressivo II Fundo de Investimento Imobiliário - FII |
| KNCR11       | 8,6               | 6%         | FII     | Recebíveis         | Kinea Rendimentos Imobiliários - FII                      |
| KNIP11       | 7,2               | 5%         | FII     | Recebíveis         | Kinea Índices de Preços - FII                             |
| GTWR11       | 7,4               | 5%         | FII     | Escritório         | Fundo de Investimento Imobiliário Green Towers            |
| HGRU11       | 7,5               | 5%         | FII     | Varejo             | CSHG Renda Urbana FII                                     |
| KNHY11       | 7,2               | 5%         | FII     | Recebíveis         | Kinea High Yield CRI - FII                                |
| RBRR11       | 4,1               | 3%         | FII     | Recebíveis         | RBR Rendimento High Grade                                 |
| MCCI11       | 9,6               | 7%         | FII     | Recebíveis         | FII Mauá Capital Recebíveis Imobiliários                  |
| SDIL11       | 2,6               | 2%         | FII     | Logístico          | SDI Rio Bravo Renda Logística                             |
| VTLT11       | 6,0               | 4%         | FII     | Logístico          | Fundo de Investimento Imobiliário Votorantim Logística    |
| TEPP11       | 4,8               | 3%         | FII     | Escritório         | SDI Properties FII  |
| ABCP11       | 4,0               | 3%         | FII     | Shoppings          | FII Grand Plaza Shopping                                  |
| RBED11       | 2,3               | 2%         | FII     | Educacional        | Rio Bravo Renda Educacional                               |
| BTCR11       | 2,7               | 2%         | FII     | Recebíveis         | FII BTG Pactual Crédito Imobiliário                       |
| CRI MDX      | 3,0               | 2%         | CRI     | Recebíveis         | CRI MDX - IGP - DI + 6,2%                                 |
| <b>Total</b> | <b>126,7</b>      | <b>91%</b> |         |                    |   |



## **XPLG11 - XP Logística**

Fundo com alta diversificação de ativos (15 empreendimentos), com no máximo 18% da receita imobiliária concentrada em um único locatário, alta concentração da receita em São Paulo (48%), galpões em sua maioria novos, com especificações técnicas Triple A. No tocante aos ocupantes, são majoritariamente multinacionais com baixo risco de crédito, 2/3 da receita vinculadas a contratos atípicos com vencimento longo (78% após 2023). Todos estes elementos imobiliários combinados, somados ao dividend yield de 7% a.a. e à liquidez diária média de R\$ 12,9 milhões (2ª maior do IFIX) justificam a participação em nosso portfólio.

## **KNRI11 – Kinea Renda Imobiliária**

Com 19 ativos em carteira, o KNRI possui um portfólio balanceado entre empreendimentos logísticos (9 ativos) e lajes corporativas (10 ativos). Com 568 mil m<sup>2</sup> de área bruta locável, 5% de vacância e 41 diferentes ocupantes, o fundo possui um equilíbrio entre contratos típicos (55%) e atípicos (45%), alta concentração da receita em São Paulo e ocupantes majoritariamente multinacionais com bom risco de crédito. O fundo, sozinho, representa 5,5% do IFIX e possui volume médio diário de negociações de R\$ 10,6 milhões, o 3º maior do índice.

## **XPML11 – XP Malls**

Segundo maior fundo de shoppings da bolsa, o XP Malls possui participação em 12 shoppings e 110 mil m<sup>2</sup> de ABL próprio. Seu portfólio de ativos está majoritariamente concentrado no Sudeste (57% da ABL), e é constituído por shoppings estáveis e maduros, com exposição a grandes centros urbanos, principalmente capitais de estado, com alto fluxo de pessoas. A vacância de 4% e a inadimplência de 1% (Fev-20) reforça a solidez de seus ativos e a maturidade dos shoppings em carteira. Mesmo frente à crise do varejo provocada pelo COVID-19, a gestão do fundo foi capaz de antecipar danos, suspendendo a distribuição de dividendos e alongando o pagamento de um CRI, reduzindo significativamente os riscos de impacto no curto prazo uma vez que hoje o fundo conta com aproximadamente R\$ 100 milhões em caixa. Complementarmente, acreditamos se tratar do portfólio de shoppings da bolsa com melhor fundamento imobiliário (localização, maturidade dos empreendimentos e locatários) e, ao final de abril, o preço de mercado do m<sup>2</sup> próprio do XPML estava em apenas R\$ 15.587, consideravelmente abaixo do valor justo dos imóveis.

## **BBPO11 – BB Progressivo**

O BBPO é um fundo com 64 agências bancárias do Banco do Brasil distribuídas em 12 estados, totalizando 402 mil m<sup>2</sup> de ABL. A locação de cada agência faz parte de um único contrato de locação atípico com vencimento em setembro de 2022. Considerando o preço de mercado ao final de abril, o *dividend yield* do fundo é de 8,3% e o caráter passivo, 100% locado à um locatário com ótimo risco de crédito mantém as distribuições mensais estáveis com um bom carregamento especialmente em momentos de volatilidade do mercado. Por outro lado, por se tratar de um fundo de agências bancárias, nossa posição no BBPO será



tática e reduzida na medida em que caia a volatilidade dos FIIs. Ainda que nossa exposição seja relativamente pequena, reconhecemos o valor de um carregamento superior a 9% a.a. com risco de crédito Banco do Brasil em um momento de instabilidade no mercado. O caráter atípico do fundo com fim dos contratos em 28 meses permite que a posição do VBI REITS seja desmontada de forma gradual e segura.

### **KNCR11 – Kinea Rendimentos Imobiliários**

Fundo de recebíveis imobiliários com patrimônio líquido total de R\$ 4,0 bilhões e 47 CRI em carteira, com praticamente metade da carteira em papéis High Grade e outra metade em *High Yield*, o fundo apresentava relação Preço/Patrimônio Líquido de 0,9x ao final de abril, revelando desconto entre o saldo dos CRI em carteira e o preço de mercado das cotas. O portfólio apresenta diversificação setorial, alta concentração de papéis com lastro em ativos em São Paulo e *loan-to-value* médio inferior a 60%, indicando lastro confortável no caso de eventual execução, reforçado pelo fato de todos os ativos possuírem alienação fiduciária e, em alguns casos, até mesmo fundo de reserva, protegendo os investidores em eventuais momentos de instabilidade.

### **MCCI11 – Mauá Capital Recebíveis Imobiliários**

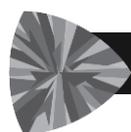
Após IPO em novembro de 2019 no valor de R\$ 546 milhões, o fundo chegou ao final de abril com 88% do patrimônio líquido já alocado em CRI, de forma diversificada em 20 papéis, todos com alienação fiduciária, *loan-to-value* de no máximo 74%, foco em segmentos de logística, office e residencial com liquidez mesmo em cenários de stress. A taxa média de alocação de fundo é inflação + 6,8% a.a. (85% do PL) e CDI + 4,0% a.a. (8% do PL). A exposição regional está 66% concentrada em SP e 81% no Sudeste como um todo. Acreditamos que o histórico da Mauá na gestão e originação de projetos de crédito privado somado à carteira descrita acima e ao pouco conhecimento do público em geral acerca deste novo fundo resultarão em potencial ganho de capital no médio prazo.

### **KNHY11 – Kinea High Yield**

Fundo com R\$ 1,1 bilhão de patrimônio líquido ao final de abril, possui 14 CRI em carteira, com exposição máxima de 16% por ativo, majoritariamente concentrado em office, *loan-to-value* médio de 60% e taxa média de remuneração de inflação + 8% e CDI + 4%. O fundo ainda conta com 29% do patrimônio líquido em caixa após finalizar recentemente uma emissão de cotas. Em nossa visão, pode ser origem de *upside* para o fundo na medida em que a alocação nos próximos meses poderá ser feita combinando melhor risco de crédito com taxas mais elevadas diante do recrudescimento da oferta de crédito bancário no curto prazo.

### **KNIP11 – Kinea Índice de Preços**

Fundo de CRI com R\$ 3,7 bilhões de patrimônio líquido, dos quais 97% estão alocados em CRI indexados a índices de inflação com spread médio de 6,3% a.a. O fundo notabiliza-se por ser consideravelmente diversificado (37 CRI), com 45% de exposição ao segmento de office e 83% ao mercado de São Paulo, indicando resiliência tanto em termos setoriais quanto geográficos. O *loan-to-value* médio de 61% da



carteira também reforça o caráter resiliente do fundo frente a eventuais flutuações do mercado. Todos os CRI possuem alienação fiduciária, 40% ainda possuem fundo de reserva e 20% aval de terceiros.

### **GTWR11 – Green Tower**

Fundo monoativo com patrimônio líquido de R\$ 1,2 bilhão contendo um *build-to-suit* 100% locado para o Banco do Brasil em Brasília, totalizando 139 mil m<sup>2</sup> de ABL. O contrato, com vencimento em outubro de 2023, prevê revisional em outubro de 21. Atualmente o aluguel mensal está precificado em R\$ 60/m<sup>2</sup>, o que acreditamos ser equilibrado para os padrões da região. Adicionalmente, avaliamos como remota a possibilidade do Banco do Brasil deixar o edifício após o término da locação diante da importância deste escritório, por ser o principal após o edifício sede, e a ausência de qualquer edificação em Brasília disponível com área semelhante. Esta é a visão atual da VBI, porém, entendemos os riscos inerentes a fundos monoativos e monousuários, portanto, acompanharemos de perto o processo de revisional e vencimento do aluguel para eventualmente re-balancear o ativo no fundo.

### **VTLT11 – Votorantim Logística**

Fundo monoativo com galpão logístico de 67.000 m<sup>2</sup>, modelo *Build-to-Suit* para servir de centro de distribuição de peças da Renault na região metropolitana de Curitiba-PR, próximo à única fábrica da montadora no Brasil. O galpão possui contrato atípico de 10 anos com vencimento em janeiro de 2027 e reajuste anual pelo IPCA dos últimos 12 meses. Ao final de abril de 2020, o fundo apresentava *dividend yield* de aproximadamente 8,2% a.a.

### **HGRU11 – CSGH Renda Urbana**

Após IPO em 2019 com patrimônio líquido de R\$ 1,1 bilhão, o fundo constitui uma carteira de ativos focado em edificações comerciais urbanas entre edifícios de varejo (60%) e educacionais (40%), com foco em centros urbanos consolidados como São Paulo, Rio de Janeiro, Curitiba e Salvador. Tanto sua carteira de varejo (Supermercados BIG/Sam's Club) quanto de educação (Ibmec, Estácio e Anhembi Morumbi) é formada majoritariamente por contratos atípicos (89%) com vencimento em 2034 – todos reajustados anualmente pelo IPCA. Os fundamentos imobiliários acima somados ao bom risco de crédito e alta exposição a supermercados, um dos setores mais resilientes atualmente, torna o HGRU11 uma boa alternativa de exposição à tese de varejo dentre os FIIs.

### **RBRR11 – RBR Rendimento High Grade**

Fundo de recebíveis imobiliários categorizado como high-grade com R\$ 678 milhões de patrimônio líquido, dos quais 93% estão alocados em 34 CRI com concentração máxima de 10% por ativo. Dentre os ativos em carteira, 74% possuem rating A+ ou A pelo padrão de classificação do gestor. No tocante à exposição setorial, 39% estão concentrados em CRI com lastro em recebíveis de lajes corporativas e o restante distribuído entre residencial, varejo, logístico e loteamento. Em relação a diversificação por indexador, há equilíbrio entre CDI (46%) e Inflação (54%), com spread médio de IPCA/IGP-M + 6% a.a.



ou CDI +2%. Acerca das garantias, o fundo possui *loan-to-value* médio ponderado de 59%, com todos os CRI apresentado ao menos alienação fiduciária e/ou aval de terceiros.

### **SDIP11 – SDI Properties**

Fundo de office com gestão ativa da Tellus (ex-SDI), possui patrimônio líquido de R\$ 349 milhões obtidos integralmente através da 1ª emissão de cotas do fundo realizada em setembro de 2019. Uma vez concluída a emissão, o gestor passou a implementar a estratégia de composição de portfólio com ativos categoria B em localização central nos quais o efeito da gestão profissional combinado com a liquidez da localização seja o elemento central para geração de valor. Neste contexto, o fundo realizou aquisição de lajes em 3 edifícios em regiões “core” de São Paulo nos quais os preços de locação e/ou a vacância esteja descontada em relação ao mercado, podendo assim, através da gestão profissional gerar ocupação com maior valor por m<sup>2</sup>. Em nossa visão, o desconto dos contratos em carteira e a alta vacância dos empreendimentos comparada a vacância média inferior na região onde estão localizados os ativos são os principais gatilhos de *upside* do SDIP.

### **ABCP11 – Grand Plaza Shopping**

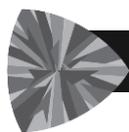
Sob gestão da Rio Bravo, o fundo possui 98,6% de participação no Shopping Grand Plaza. Com 69,9 mil m<sup>2</sup> de ABL, o empreendimento está localizado na Avenida do Estado, em Santo André, sendo um dos mais antigos, maduros e sólidos do Grande ABC, com acesso privilegiado a 2,5 milhões de habitantes do ABC – 3ª maior região urbana do BR, atrás apenas do município de SP e do RJ, além de parte considerável da zona leste de São Paulo. Anteriormente às restrições ao varejo impostas pelo COVID-19, o shopping apresentava vacância de apenas 0,9% e inadimplência de 1,4%. Ao final de abril, o valor de m<sup>2</sup> do fundo atingiu R\$ 13,8 mil/m<sup>2</sup>. Este movimento de volatilidade criou uma assimetria entre o preço da cota e o valor intrínseco. Em nossa visão, ainda que o ativo seja afetado no curto prazo, após sua reabertura poderá retornar rapidamente seu padrão operacional em função dos sólidos fundamentos imobiliários.

### **BTCR11 – BTG Recebíveis Imobiliários (CRI)**

Com R\$ 467 milhões de patrimônio líquido, o fundo possui 72% do seu portfólio alocado em 19 CRI, com lastro majoritariamente em recebíveis residenciais, lajes corporativas, complexos logísticos, com equilíbrio entre papéis com remuneração DI (54%) e Inflação (46%). Seu perfil de alocação pode ser considerada high-grade, com todos os papéis apresentando *loan-to-value* inferior a 50% e garantias que oferecem ao menos alienação fiduciária e/ou aval de terceiros. Como potencial *upside*, acreditamos que após o momento de alta volatilidade do mercado, o caixa de aproximadamente 28% do patrimônio líquido encontrará papéis high-grade no mercado com remuneração acima do patamar atual.

### **SDIL11 – SDI Logística**

Fundo de logística gerido pela Tellus (ex-SDI) com patrimônio líquido de R\$ 455 milhões. O fundo possui dois ativos logísticos, um em Duque de Caxias - RJ, com locação atípica para a BRF e outro, multi-locatário, próximo à rodovia Anchieta em São Paulo, com destaque para a operação da Braskem.



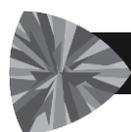
Adicionalmente, o fundo também possui um pátio de manobras, ao lado do ativo de Duque de Caxias, também locado à BRF. Em nossa visão, a vacância e o preço dos aluguéis está próximo aos valores atuais de mercado, porém acreditamos em um gatilho de valor para o fundo no curto/médio prazo: o fundo possui R\$ 149 milhões em caixa (33% do patrimônio líquido), fruto de uma emissão de cotas de 2019, atualmente alocado em fundos de renda fixa com remuneração próxima ao CDI. Nos próximos meses este montante poderá ser destinado a aquisições e elevar os dividendos distribuídos atualmente e provocar a valorização das cotas.

### **RBED11 – Rio Bravo Educacional**

Constituído para a aquisição de ativos *Sale-Leaseback* da Kroton Educação, o fundo possui 5 ativos dedicados a faculdades do grupo com contratos atípicos com prazo médio de 10 anos em 3 estados brasileiros (MG, MT e MA). Em nossa visão, a combinação da gestão Rio Bravo com o baixo risco de crédito da Kroton diante de contratos com vencimentos entre 2029 e 2031 e a janela de oportunidade para investimento criada pela volatilidade de março de 2020, viabilizou uma tese de investimento com *dividend yield* próximo a 9,0% a.a. e potencial ganho de capital.

### **CRI MDX**

O “CRI MDX” é uma operação de securitização de recebíveis dos contratos de aluguel de um edifício comercial localizado na Barra da Tijuca no Rio de Janeiro. Com 7.171 m<sup>2</sup> de ABL, 21 consultórios, 18 especialidades e laboratório de análise, o imóvel está com mais 95% de ocupação e conta com grandes nomes como a Rede Amil e Dasa como inquilinos. O LTV da operação é de 42%. A Taxa de aquisição da operação é de IGP-DI +6,2% a.a. A operação conta ainda com as seguintes garantias alienação fiduciária das cotas do fundo proprietário do imóvel, cessão dos créditos imobiliários dos aluguéis do empreendimento, coobrigação do cedente, fundo de reserva e fundo de despesas.



## Balanço Patrimonial

|  |             |
|--|-------------|
| <b>Data</b>                              | 30/06/2020  |
| <b>Quantidade de Cotas</b>               | 1.440.000   |
| <b>Patrimônio Líquido Contábil (R\$)</b> | 139.615.212 |
| <b>Valor Cota Contábil (R\$)</b>         | 96,96       |
| <b>Valor de Mercado (R\$)</b>            | 119.131.200 |
| <b>Valor Cota Mercado (R\$)</b>          | 82,73       |

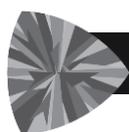
### Exposição

| Ativo                | R\$ % (Tot. Ativo) |             |
|----------------------|--------------------|-------------|
| XPLG11               | 15.521.017         | 11%         |
| KNRI11               | 12.175.506         | 9%          |
| BBPO11               | 11.252.204         | 8%          |
| XPML11               | 10.765.599         | 8%          |
| KNCR11               | 8.573.796          | 6%          |
| MCCI11               | 9.603.216          | 7%          |
| KNHY11               | 7.242.620          | 5%          |
| KNIP11               | 7.190.283          | 5%          |
| GTWR11               | 7.351.111          | 5%          |
| VTLT11               | 6.031.375          | 4%          |
| HGRU11               | 7.547.648          | 5%          |
| RBRR11               | 4.074.063          | 3%          |
| TEPP11               | 4.803.729          | 3%          |
| ABCP11               | 4.021.132          | 3%          |
| BTCR11               | 2.705.685          | 2%          |
| SDIL11               | 2.589.135          | 2%          |
| RBED11               | 2.304.113          | 2%          |
| CRI MDX              | 2.977.012          | 2%          |
| Caixa e Equivalentes | 13.087.747         | 9%          |
| <b>TOTAL</b>         | <b>139.816.991</b> | <b>100%</b> |

Fonte: VBI Real Estate

| Passivo                             | R\$ % (Tot. Ativo) |           |
|-------------------------------------|--------------------|-----------|
| Impostos e contribuições a recolher | 48.342             | 0%        |
| Provisões e contas a pagar          | 153.438            | 0%        |
| <b>TOTAL</b>                        | <b>201.780</b>     | <b>0%</b> |

| Patrimônio Líquido | R\$ % (Tot. Ativo) |             |
|--------------------|--------------------|-------------|
| <b>TOTAL</b>       | <b>139.615.212</b> | <b>100%</b> |

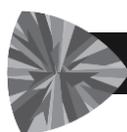


## Sobre o Gestor

### VBI Real Estate

A VBI Real Estate é uma gestora de fundos 100% focada no setor imobiliário brasileiro. Até hoje, a VBI Real Estate comprometeu capital de aproximadamente R\$ 3,4 bilhões no setor imobiliário. O time da VBI conta com mais de 10 anos de atuação conjunta focada em real estate no Brasil com 60 investimentos realizados em mais de 15 estados. Dentre os ativos sob gestão da VBI, estão projetos residenciais, shopping centers, edifícios corporativos, parques logísticos, student housing, fundos imobiliários e instrumentos de dívida distribuídos em veículos de *private equity* e fundos imobiliários negociados na B3.

|                                 | Office   | Logístico  | Crédito Estruturado   | Shoppings  | Residencial <sup>1</sup>  | Student Housing   |
|---------------------------------|--|--|---|--|---|---|
| Início das operações            | 2007   | 2012   | 2013  | 2010   | 2006  | 2019  |
| # de empreendimentos/transações | 5  | 7  | 23  | 3  | 23  | 3   |
| Localização                     | SP, RJ   | SP, RJ, MG   | SP, PA, RN, TO, ES, BA, GO, TO  | SP, RS   | SP, RJ, PR, RN, MT, ES, BA  | SP, RJ  |
| ABL/Área privativa              | 90.268 m <sup>2</sup>  | 503.569 m <sup>2</sup>   | N/A   | 78.747 m <sup>2</sup>  | 1.303.330 m <sup>2</sup>  | 16.817 m <sup>2</sup>   |
| Capital investido/estruturado   | R\$ 556 milhões  | R\$ 848 milhões  | R\$1,2 bilhões  | R\$ 309 milhões  | R\$ 474 milhões   | R\$ 135 milhões   |
| Exemplos                        | <br>FL 4440<br>(São Paulo - SP)        | <br>VBI Log Extrema<br>(Extrema - SP)      | <br>CRI R\$140 mm<br>2016  | <br>Barueri Shopping<br>(Barueri - SP)            | <br>Central Park<br>(Natal - RJ)              | <br>Uliving Rio de Janeiro<br>(Rio de Janeiro - RJ) |
|                                 | <br>Paulista 1110<br>(São Paulo - SP) | <br>VBI Log Guarulhos<br>(Guarulhos - SP) | <br>CRI R\$62,5 mm<br>2016 | <br>Praça Nova Santa Maria (Santa<br>Maria - RS) | <br>Reserva Jd. Botânico<br>(São Paulo - SP) | <br>Uliving São Paulo<br>(São Paulo - SP)          |
|                                 | <br>Park Tower<br>(São Paulo - SP)    | <br>CD DIA (%)<br>(Mauá - SP)             | <br>CRI R\$65,4 mm<br>2017 | <br>Praça Nova Araçatuba<br>(Araçatuba - SP)     | <br>Vivace Condomínio Club<br>(Maringá - SP) |   |

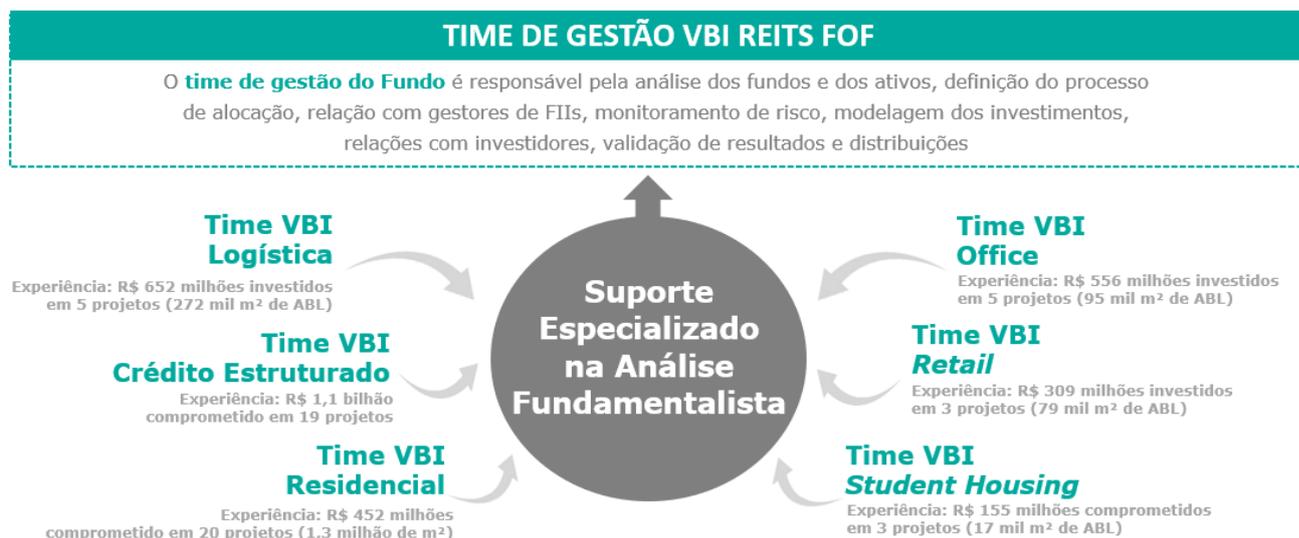


# Gestão de Portfólio do FII VBI REITS FOF

## Processo de Investimento

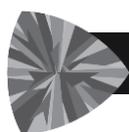
### Modelo de Gestão do VBI REITS FOF

Suporte das verticais especializadas na análise fundamentalista de cada fundo e ativo



### Processo de Investimento

Diligência, aprovação em comitê e monitoramento





*Esta carta é publicada somente com o propósito de divulgação de informações e não deve ser considerada como uma oferta de venda, nem tampouco como uma recomendação de investimento em nenhum dos valores mobiliários aqui citados. As informações contidas nesta carta 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"). Todos os julgamentos e estimativas aqui contidos são apenas exposições de opiniões até a presente data e podem mudar, sem prévio aviso, a qualquer momento. Performance passada não é necessariamente garantia de performance futura. Os investidores em Fundos imobiliários não são garantidos pelo administrador ou por qualquer mecanismo de seguro ou ainda, pelo 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. ESTE FUNDO TEM MENOS DE 12 (DOZE) MESES. PARA AVALIAÇÃO DA PERFORMANCE DE UM FUNDO DE INVESTIMENTO É RECOMENDÁVEL A ANÁLISE DE, NO MÍNIMO, 12 (DOZE) MESES.*

