



FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO VBI FL 4440 - FII

CNPJ/MF nº 13.022.993/0001-44 / Código CVM: 31101-5

COMUNICADO AO MERCADO

A **BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S.A. DTVM**, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 59.281.253/0001-23 (“**Administradora**”), na qualidade de administradora do **FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO VBI FL 4440 – FII** inscrito no CNPJ/MF sob o nº 13.022.993/0001-44, código CVM nº 31101-5 (“**Fundo**”), proprietário de 50% do Edifício Faria Lima 4440, localizado na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Av. Brigadeiro Faria Lima, nº 4440, (“**Imóvel**”), vem comunicar aos cotistas e ao mercado em geral que:

A Administradora recebeu, nesta data, da **VBI REAL ESTATE GESTÃO DE CARTEIRAS LTDA** (“**Consultora do Fundo**”) a Carta de Recomendação, anexa a este Comunicado ao Mercado, acerca do item (iii) da Assembleia Geral Ordinária e Extraordinária de Cotistas do Fundo a ser realizada no dia 25 de abril de 2019, às 11:30hrs (“**Assembleia**”).

Ademais, a Consultora do Fundo solicitou que fosse dada publicidade a Carta de Recomendação para os cotistas do Fundo.

Permanecemos à disposição para prestar quaisquer esclarecimentos adicionais que se façam necessários.

Atenciosamente,

São Paulo, 25 de Abril de 2019

BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S.A. DTVM

Administradora



VBI
REAL ESTATE

São Paulo, 24 de Abril de 2019

À BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S.A. DTVM (Administradora)
Av. Brigadeiro Faria Lima, 3.477 – 12º andar - Itaim Bibi – São Paulo/SP

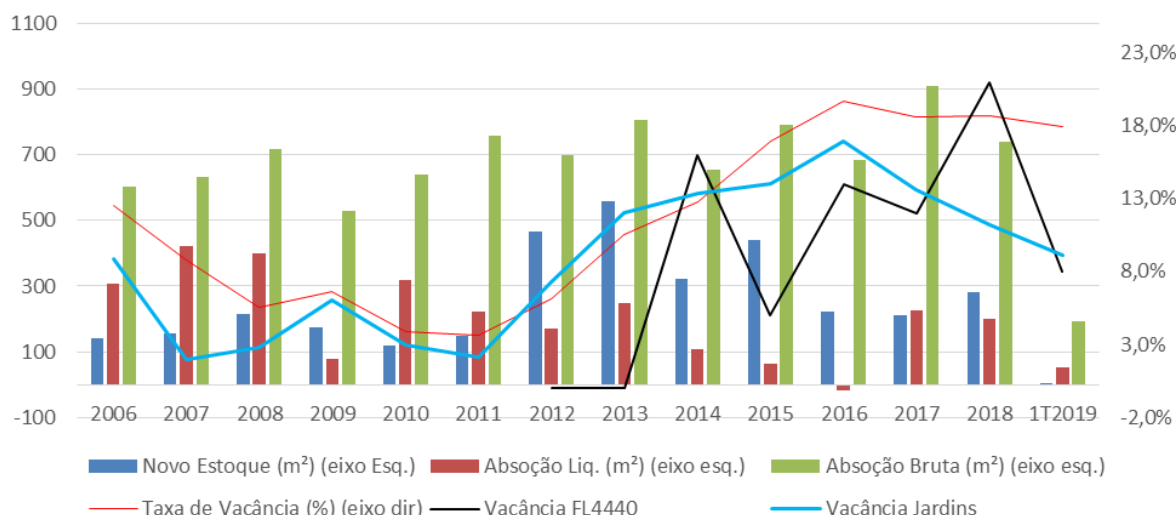
Caros Senhores,

A VBI Real Estate Gestão de Carteiras Ltda. (VBI), na qualidade de Consultora Imobiliária do Fundo de Investimento Imobiliário VBI FL 4440 (Fundo) e de acordo com o Instrumento Particular de Contrato de Prestação de Serviços de Consultoria de Investimentos Imobiliários e Outras Avenças firmado entre o Fundo e a VBI em 2 de abril de 2012, vem por meio desta apresentar nosso parecer sobre o item (iii) da Assembleia Geral Extraordinária (AGE) a ser realizada em 25 de Abril de 2019, conforme correspondência enviada aos cotistas do Fundo datada de 04 de Abril de 2019, com o objetivo de dar suporte e subsidiar a Administradora e os cotistas do Fundo sobre a referida matéria.

Assim, abaixo nossas considerações sobre a referida matéria:

1) Atual Momento do Mercado de Escritórios Corporativos de São Paulo e do Edifício FL 4440.

O mercado de escritórios corporativos de São Paulo vem passando por um momento de clara recuperação após um período de declínio que se iniciou no ano de 2012. A taxa de vacância do mercado de escritórios corporativos atualmente é de 18%, após ter atingido seu ápice no ano de 2016 quando atingiu 22%, como podemos observar no gráfico abaixo.

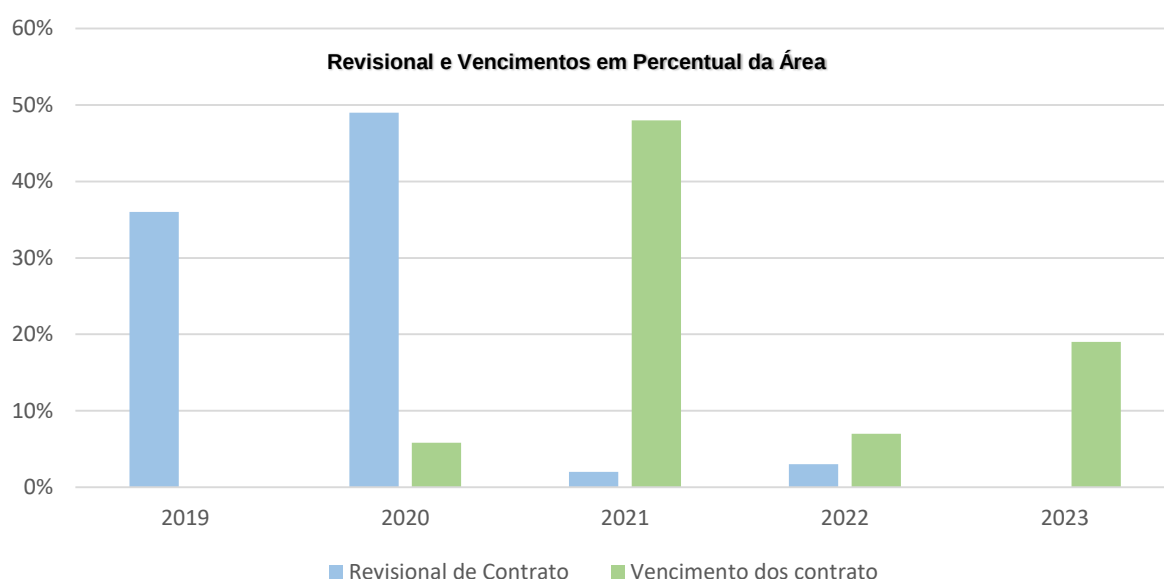


Fonte: CBRE / VBI Real Estate

A região denominada Jardins, onde está localizado o Edifício Faria Lima 4440, apresenta atualmente uma taxa de vacância de 9%, o que demonstra o aumento considerável da demanda por espaços em edifícios de alta qualidade nessa região, configurando um mercado subofertado e, conseqüentemente, com pressão de alta de valores de locação. Historicamente, a região Jardins é onde primeiro nota-se a retomada dos indicadores do mercado de escritórios corporativos, em função de sua localização centralizada, infraestrutura de transporte e serviços.

Em função da redução significativa de novos projetos a serem entregues nos próximos anos nessa região e no mercado de uma maneira geral, estimamos que a taxa de vacância seja reduzida ainda mais nessa região, tornando o mercado mais favorável aos proprietários com uma melhora das condições comerciais de locação, através de um esperado aumento dos valores de locação, redução dos períodos de carência e descontos concedidos para novas locações.

Em função disso, esperamos um aumento real do valor de locação dos edifícios corporativos, ou seja, espera-se que os valores de locação do Edifício Faria Lima 4440 tenham incrementos acima dos reajustes anuais previstos em contrato, seja através das revisionais ou seja através das renovações contratuais futuras. A seguir apresentamos um gráfico com o cronograma de datas de revisionais e vencimentos dos contratos de locação do edifício.



Fonte: VBI Real Estate

Com relação especificamente ao Edifício Faria Lima 4440, também podemos destacar que o empreendimento encontra-se ainda em estágio inicial de recuperação. Atualmente, o empreendimento conta com uma vacância de 8%, após ter atingido seu pico de vacância no ano de 2018, quando após a devolução de alguns andares por parte de seus inquilinos, a vacância do edifício atingiu 21% da área total do edifício. Vale também mencionar que, além do esperado aumento dos valores de aluguel do edifício acima da inflação, com o término do período de descontos concedidos nos valores de locação dos contratos firmados nos últimos dois anos, bem como o fim do período de carência desses contratos, ocorra um impacto positivo na receita gerada pelo empreendimento nos próximos trimestres.

Atualmente, o preço pedido dos edifícios comparáveis ao Edifício Faria Lima 4440 estão compreendidos em uma faixa de valor entre R\$ 120/m² e R\$ 180/m² de área BOMA, sendo que a maioria dos contratos de locação firmados em edifícios comparáveis atingiu no ano de 2019, que como anteriormente mencionado entendemos ser ainda o primeiro ano de recuperação do mercado, valores de locação entre R\$ 130/m² e R\$ 140/m² de área BOMA.

#	Edifício	ABL (m²)	Tx. Vacância 2018	Preço Pedido (R\$/m²)
1	Miss Silvia Morizono	18.100	3%	140
2	Vera Cruz II	19.800	9%	135
3	Zabo FL Corporate	14.800	18%	130
4	The City - JK 1455	24.200	4%	135
5	Patio Victor Malzoni	79.400	22%	180
6	FL 4440	22.100	8%	140
7	Birmann 31	20.000	15%	110
8	FL Financial Center	26.513	0%	N/A
9	Birmann 29	24.000	27%	130
10	Faria Lima Square	19.900	5%	140
Total		268.813	13%	

Fonte: CBRE / Revista Buildings

Se compararmos as transações realizadas no ano de 2019 com as transações realizadas ao longo do ano de 2018, que nesse período ficou em um patamar compreendido entre R\$ 110/m² e R\$ 120/m² de área BOMA, já podemos notar um aumento real para essas novas locações do ano de 2019 entre 5% e 10% acima da inflação quando comparados com as transações ocorridas no ano 2018.

Assim, se considerarmos os valores de aluguel que foram efetivamente pagos e recebidos pelo Fundo atualmente R\$ 97,42/m², aqui incluindo as carências e descontos concedidos vigentes, e que o valor de locação de mercado atual do mercado do edifício FL 4440 seria em um patamar entre R\$ 135/m² e R\$ 140/m² de área BOMA, teríamos um incremento superior a 40% no montante que seria recebido a título de aluguel, na hipótese de todos os contratos de locação sejam ajustados a valor de mercado atual e com o encerramento das carências e descontos.

Vale ainda salientar que se atualizarmos os valores de locação que o edifício FL 4440 possuía na data da oferta inicial (R\$ 115 /m² em Junho de 2012) do Fundo pela inflação no do período até Abril de 2019, chegaríamos a um valor médio de locação superior a R\$ 180/m² de área BOMA. Caso a recuperação dos valores de locação imaginada alcance esses patamares, teríamos um incremento superior a 50% nos valores de locação atualmente vigentes, o que eventualmente poderia levar uma valorização dos ativos em patamar similar.

Desta forma, em função do atual cenário do mercado de escritórios corporativos e da situação do Edifício FL 4440, entendemos que existe um potencial ganho futuro significativo com relação aos valores de locação a ser capturado pelo empreendimento nos próximos 2 ou 3 anos. Assim, caso a venda do edifício ocorra antes disso, esse potencial ganho poderia ser capturado pelo eventual comprador e não pelos atuais cotistas do Fundo.

2) Custo de Reposição de Edifícios Comparáveis ao Edifício FL 4440

Atualmente a região dos Jardins, onde está localizado o edifício FL 4440, possui uma escassez considerável de terrenos que poderiam receber um desenvolvimento de um edifício de escritório corporativo de alto padrão.

De acordo com informações de projetos em estudos por diferentes desenvolvedores e incorporadores, podemos mencionar que o eventual custo atual de construção de um empreendimento similar ao Edifício FL 4440, que é conhecido como Custo de Reposição do Ativo, estaria hoje em um valor entre R\$18.000,00 e R\$ 20.000,00 /m² de área BOMA, considerando nesse montante os custos relacionados a aquisição de um terreno, custos de construção, custo de outorga onerosa/Cepacs de operação urbana e outros custos relacionados.

Vale ressaltar que no Custo de Reposição acima mencionado não estão incluídos os custos de capital alocado a esses potenciais desenvolvimentos. Se considerarmos esses custos de capital, o custo de reposição estaria em um patamar entre R\$ 22.000/m² e R\$ 24.000/m² área BOMA.

Vale salientar que o edifício Faria Lima 4440 é um dos poucos edifícios de escritórios corporativos de alto padrão, denominado Triple A, localizado na Avenida Brigadeiro Faria Lima, tornando-o um ativo premium e, de certa forma, quase que irreplicável. Esse fato fica evidenciado através dos seus inquilinos que possuem elevada reputação e alta qualidade de crédito.

Assim, considerando o Custo de Reposição do Ativo e o preço mínimo de venda proposto como matéria para deliberação da AGE, entendemos que o valor mínimo não apresenta nesse momento um ganho que justificasse a venda do ativo quando analisado o Custo de Reposição do Ativo.

3) Valor Mínimo de Venda x Valor da Cota

Considerando o valor de venda mínimo proposto na matéria da AGE de R\$ 28.000/m² de área BOMA, esse valor proposto representaria o equivalente a R\$ 143,98 por cota, desconsiderando nesse caso o eventual custo de remuneração a ser contratado com a CBRE. Assumindo que esse custo estaria entre 1,50% ou 2,68%, teríamos um valor da cota equivalente aproximado entre R\$ 140 e 1412 e um valor de venda entre R\$ 27.250/m² e R\$ 27.580/m² de área BOMA.

Considerando o valor da cota desta data que é de R\$ 128,00/cota, o prêmio que seria pago sobre o valor atual da cota seria o equivalente a 10,8%. Como mencionado anteriormente, entendemos que o potencial de valorização por correção dos valores de aluguel seria muito superior a isso. Portanto, na nossa opinião, esse percentual não representa corretamente o potencial de ganho futuro de receita que o empreendimento poderá capturar, como apresentado anteriormente nesta carta com a atual situação e momento de mercado. Essa abordagem seria mais apropriada e, no nosso entendimento, mais interessante ao Fundo se tivesse ocorrido a 2 ou 3 anos atrás, quando o mercado ainda não apresentava sinais claros de recuperação e o valor da cota estava em um patamar entre R\$ 70 e R\$ 80.

Vale salientar que nas nossas análises não estamos levando em conta, eventuais recolhimentos de impostos, sobre a venda do ativo e liquidação do fundo.

4) Conclusão

Dessa forma, considerando (i) a atual situação do mercado de Escritórios Corporativos de São Paulo e do Edifício Faria Lima 4440, (ii) o Custo de Reposição de edifícios comparáveis ao Edifício FL 4440 e (iii) o Valor

Mínimo de Venda x Valor da Cota, entendemos que a eventual venda do Edifício FL 4440 pelo valor mínimo de R\$ 28.000/m² área BOMA nesse momento não seria a melhor alternativa para os atuais cotistas do Fundo.

Finalmente, tendo em vista que a eventual venda do Edifício FL 4440 implicará na liquidação do Fundo, servimo-nos da presente para solicitar nossa participação na AGE de forma a nos permitir apresentar aos cotistas as considerações acima que, entendemos, são essenciais para que os cotistas recebam a necessária e fundamental informação permitindo uma deliberação com o amplo e necessário conhecimento da matéria em questão.

Permanecemos à disposição para qualquer esclarecimento adicional necessário.

Atenciosamente,

VBI REAL ESTATE GESTÃO DE CARTEIRAS LTDA.