

PÁTRIA

RELATÓRIO AO INVESTIDOR | DEZEMBRO 2021

Pátria Edifícios Corporativos FII



Pátria Edifícios Corporativos FII

PATRIA

Comentários do Gestor

Revertendo a tendência dos meses anteriores, o índice de fundos imobiliários (IFIX) **apresentou um desempenho positivo expressivo de 8,8% em dezembro, finalizando 2021 com uma queda de 2,3% no ano.** O movimento de alta no último mês do ano contribuiu para um alívio parcial dos descontos expressivos observados para os FIIs em bolsa até novembro – este provavelmente vinha se ensaiando como reflexo das altas nas taxas de juros. Uma vez que as projeções para a Selic ainda não são de queda em 2022, o Pátria acredita que o investidor imobiliário terá de buscar longo prazo e se apoiar em fundamentos imobiliários sólidos *versus* descontos em bolsa relevantes para selecionar oportunidades promissoras de investimento em FIIs de tijolo.

A cota do PATC, por sua vez, **apresentou uma evolução mais branda que o IFIX no período**, registrando variação positiva de 3,2% em dezembro. Apesar de o fundo apresentar um **P/VP alinhado ao médio do segmento de lajes corporativas** ao fechamento do mês¹ (0,75x vs 0,79x), ao Pátria parece claro que o desconto atual da cota continua a indicar **uma boa oportunidade de entrada**: conforme racional apresentado na página 5, os imóveis do fundo estão sendo avaliados em bolsa por aproximadamente **R\$ 13 mil/m²**.

A despeito do avanço da nova variante ômicron e do surto do vírus da influenza no país, o mês de dezembro trouxe um ritmo robusto de visitas aos imóveis vagos ou em desocupação do portfólio. Visitas ocorreram não apenas no edifício **Sky Corporate** (atualmente vago) como também nos espaços em que os inquilinos anunciaram rescisão antecipada (**Cetenco Plaza e Icon Faria Lima**), movimentos que reforçam a procura por imóveis corporativos de qualidade mesmo nas semanas festivas do ano. As **tratativas para locação do Icon Faria Lima são atualmente as mais avançadas** da carteira, para as quais a gestão espera poder anunciar novidades em breve. Ressaltamos que os dois imóveis em estágio de desocupação futura envolvem períodos de aviso prévio e multas rescisórias, fatos que protegem as distribuições do PATC no 1S22.

Projeta-se que, uma vez que seus ativos estejam 100% ocupados, o PATC11 tenha capacidade de gerar dividendos de entre **R\$ 0,40 a R\$ 0,43/cota**, o que representaria um **dividend yield de 7,4% a 8,0%** sobre a cota de fechamento de dezembro.

Ainda, conforme divulgado em Fato Relevante ([link](#)), no mês de dezembro realizamos a **reavaliação anual de todos os ativos** imobiliários do PATC11, os quais foram reconhecidos por seu valor justo e remarcados com data-base de 15/12/2021. O processo **impactou positivamente o Patrimônio Líquido do Fundo em R\$ 3,4 milhões (o equivalente a R\$ 0,98/cota)**, trazendo um acréscimo de 1,4% em relação ao valor contábil dos referidos ativos até antes da remarcação.

Por fim, destacamos que o presente Relatório traz, na íntegra, as considerações feitas pelo Pátria em meio à OPAC atualmente em curso do fundo. Em resumo, foi protocolada, ao final do mês de dezembro **pela Capitânia Investimentos, uma Oferta Pública de Aquisição de Cotas (OPAC)** para a totalidade das cotas remanescentes do PATC em bolsa, a R\$ 65,00/cota. **O Pátria não participou de nenhuma decisão a respeito do processo e não é o agente idealizador da operação.** Sobre ela, reiteramos nossa opinião de que o preço de compra ofertado está muito abaixo do valor patrimonial e do potencial do Fundo e, desta forma, **recomendamos a não-adesão dos cotistas à OPAC.** É importante ressaltar, ainda, que o PATC faz parte da estratégia do Pátria de capital permanente em fundos locais, de forma que continuaremos a devotar os nossos melhores esforços e recursos na gestão e crescimento do produto. Mais informações sobre a OPAC podem ser encontradas nas páginas 12 a 14 deste material, bem como na Manifestação do Gestor divulgada no dia 13/01/2022 ([link](#)).

OBJETIVO DO FUNDO

O objetivo do Fundo é a obtenção de renda e eventual ganho de capital através da seleção, aquisição e administração ativa de um portfólio de edifícios de escritórios de alta qualidade (A/A+) nas maiores cidades do país, com preponderância de exposição à cidade de São Paulo.

Para mais informações acerca do Objetivo do Fundo, é recomendada a leitura do Regulamento.

INFORMAÇÕES GERAIS

Início das atividades
02/04/2019

Patrimônio Líquido (dez/21)
R\$ 300.834.475,20

Número de cotistas
10.978

Quantidade de cotas
3.477.434

Valor patrimonial da cota
31/12/2021
R\$ 86,51

Valor de mercado da cota
30/12/2021
R\$ 64,66

Taxa de Administração e Gestão²
0,765% de 16 de dezembro a 31 de dezembro de 2021
1,165% a partir de janeiro de 2022

GESTOR

Pátria Investimentos LTDA.

ADMINISTRADOR

MAF DTVM

TIPO ANBIMA

FII Renda / Gestão Ativa

www.patc11.com.br

Contato: ri.patc11@patria.com

Cadastre-se no **mailing** [clikando aqui](#)

1. Análises Pátria, média do P/VP do FIIs de lajes corporativas em 30/12/2021.

Distribuição de rendimentos

DRE Gerencial PATC11	Dez/21	2021	12 meses
Receita Total	1.355.394	16.332.007	16.332.007
Receita Imobiliária	1.014.923	11.846.846	11.846.846
Receitas FII	324.362	3.847.054	3.847.054
Receitas CRI	-	-	-
Receitas LCI	-	489.245	489.245
Receitas Renda Fixa	16.108	148.863	148.863
Despesa Total	(382.092)	(4.234.996)	(4.234.996)
Despesas Imobiliárias	(91.363)	(954.529)	(954.529)
Despesas Operacionais ¹	(269.297)	(2.434.037)	(2.434.037)
Efeitos não recorrentes	(21.432)	(846.430)	(846.430)
Resultado	973.302	12.097.011	12.097.011
Rendimento distribuído	1.043.230	12.762.183	12.762.183
Distrib. média (R\$/cota)	0,30	0,31	0,31

1) Despesas Operacionais: diretamente relacionadas ao Fundo, tais como taxa de administração, honorários jurídicos, taxas da CVM e B3, entre outros. A taxa de administração é calculada como percentual do valor de mercado e engloba as remunerações do administrador, gestor, banco escriturador e custodiante.

O Fundo distribuiu R\$ 0,30/cota como rendimento referente a dezembro/2021. O pagamento foi realizado em 10 de janeiro de 2022 aos detentores de cotas no fechamento em 30 de dezembro de 2021.

Os montantes apontados ao lado seguem o regime de competência. Vale destacar que, em dezembro, a linha de Despesas Operacionais reflete o pagamento dos avaliadores independentes responsáveis pela reavaliação dos ativos do Fundo.

Buscando prover previsibilidade aos cotistas do PATC, destacamos que o fundo tem utilizado parte de sua reserva de lucro caixa acumulado em períodos anteriores para manter suas distribuições estáveis em R\$ 0,30/cota até dezembro de 2021. A partir de janeiro de 2022, projeta-se que esse patamar de resultados já seja gerado organicamente, de forma que esse nível de distribuições deve ser mantido.

Rentabilidade

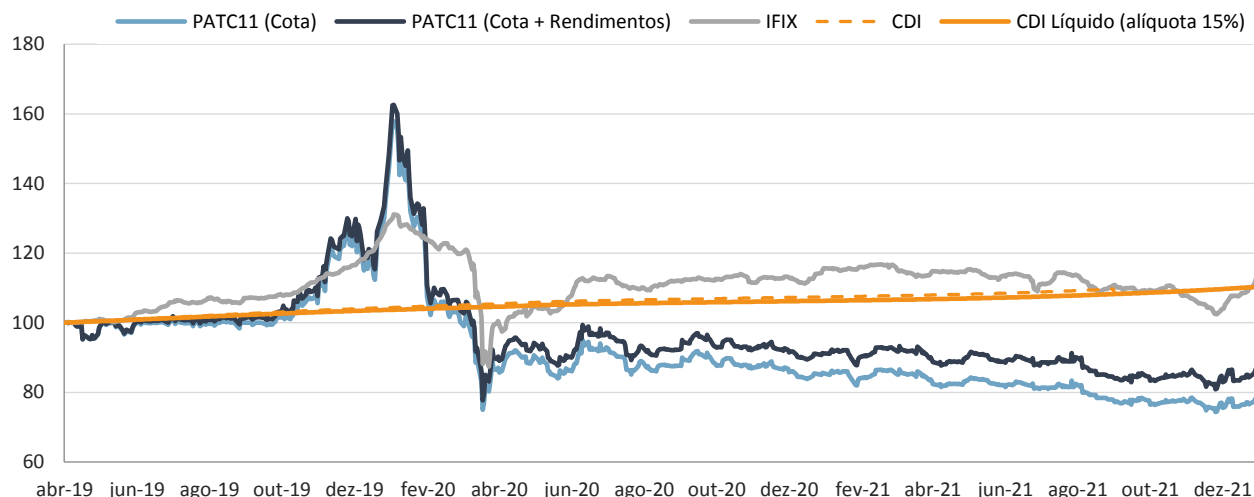
Ao final do mês de dezembro o Fundo encerrou a cota no valor de **R\$ 64,66** (30/12/2021 – último dia útil). Como já comentado em relatórios anteriores, vale destacar que a cota do PATC passou a ser negociada em bolsa com um desconto equivalente a R\$ 14,35 após a amortização de recursos aprovada em 18/03/2021. Esse ajuste foi replicado na tabela de rentabilidade abaixo, tanto nos cálculos de cota de entrada quanto nos rendimentos percentuais acumulados.

Como de costume, indicamos na tabela a seguir o cálculo da rentabilidade do Fundo em diferentes períodos até dezembro de 2021, além de confrontá-la com os principais índices comparáveis do mercado de Fundos de Investimento Imobiliários (IFIX e CDI).

Resultados em 30/dez/2021	Dez/21	2021	Desde 2ª emissão	Desde 1ª emissão
Desde	30 de dez de 2021	30 de dez de 2020	31 de jan de 2020	01 de Apr de 2019
Cota de entrada ajustada (R\$)	62,65	71,15	88,21	85,65
Cota ao final do mês (R\$)	64,66	64,66	64,66	64,66
Rendimentos acumulados (R\$)	0,30	3,37	6,82	10,34
Rendimentos acumulados (%) [A]	0,5%	4,9%	7,1%	10,8%
Ganho de capital bruto [B]	3,2%	(9,1%)	(26,7%)	(24,5%)
Rentabilidade Bruta [A+B]	3,7%	(4,2%)	(19,6%)	(13,7%)
IFIX	8,8%	(2,3%)	(8,8%)	13,0%
Rentabilidade em % do IFIX	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Ganho de capital líquido [C]	2,6%	(9,1%)	(26,7%)	(24,5%)
Rentabilidade Líquida [A+C]	3,0%	(4,2%)	(19,6%)	(13,7%)
CDI Líquido	0,6%	3,8%	6,0%	10,3%
Rentabilidade em % do CDI Líq.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Dividend Yield 1M	5,7%	5,1%	4,1%	4,2%

O gráfico abaixo ilustra as séries históricas acumuladas de alguns indicadores de mercado em comparação com o valor da cota e aos rendimentos distribuídos desde o início do Fundo.

RENTABILIDADE BASE DEZEMBRO | PATC11, IFIX E CDI LÍQUIDO



Liquidez

Em dezembro de 2021 o Fundo teve negociações em todos os pregões e apresentou liquidez diária média de aproximadamente R\$ 278 mil. No mesmo período ocorreram 8.943 negociações, movimentando um volume de R\$ 6,4 milhões

Ao lado, o gráfico aponta também a data em que a amortização de R\$ 14,35/cota passou a ter efeito nos pregões (19/03/2021).

Negociação PATC11	Dez/21	2021	12 meses
Presença em pregões	100%	100%	100%
Volume negociado (R\$ '000)	6.390	127.770	127.770
Número de negócios	8.943	127.593	127.593
Giro (% do total de cotas)	2,9%	52,3%	52,3%

Valor de Mercado	R\$ 224.850.882
Quantidade de cotas	3.477.434



Fontes: B3, Banco Central do Brasil, Pátria.

Nota: 1. Cotas de entrada foram ajustadas pelo valor amortizado em março/21. Valor absoluto das cotas de referência antes da amortização: 86,25 (26/fev/21), 85,50 (30/dez/20), 102,56 (2ª emissão) e 100,00 (1ª emissão); 2. Cota de referência da segunda emissão calculada através da ponderação entre os preços de 1ª e 2ª emissão, uma vez que a oferta foi inteiramente consumida por direitos de preferência e de sobras de cotistas que já investiam no fundo. 3. Rendimentos acumulados em termos percentuais ajustados pelo valor amortizado em mar/21: rendimentos acumulados pré-amortização/cota de entrada original + rendimentos acumulados pós amortização/cota de entrada ajustada; 4. A Rentabilidade Bruta considera os fluxos de renda mensal recebidos e a variação do valor da cota em cada um dos períodos indicados, sem que haja reinvestimento de dividendos no Fundo. Desta forma, o indicador simula raciocínio comparável ao cálculo do IFIX, índice dos Fundos de Investimento Imobiliário na bolsa de valores; 5. A Rentabilidade Líquida leva em conta a isenção de Imposto de Renda aplicável aos rendimentos distribuídos pelo Fundo¹ e a tributação em 20% de Imposto de Renda sobre eventuais ganhos de capital na venda de suas cotas. Assim, compara-se tal rentabilidade à valorização do CDI líquido de uma alíquota de 15% de Imposto de Renda.

Portfólio

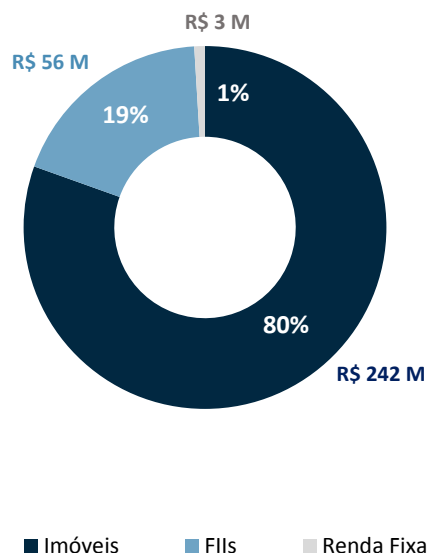
INVESTIMENTOS

Ao final do mês de dezembro de 2021, o Fundo manteve sua posição nos **7 imóveis em seu portfólio e 12.294 m² de ABL**, totalizando um volume avaliado em **R\$ 242 milhões** e equivalentes a 80% de seus recursos totais.

No mesmo período, o PATC11 fechou seu portfólio com **R\$ 56 milhões em posições de Fundos de Investimento Imobiliário (FIIs)** de lajes corporativas, o que representava 19% de seus recursos. A estratégia de investimentos em FIIs de lajes corporativas está detalhada na seção a seguir.

Já a posição de caixa do PATC seguiu em **R\$ 2,8 milhões** ao final de dezembro, volume utilizado para movimentações financeiras de rotina.

Alocação do Fundo (% de ativos)



Ativos financeiros | Dez/21

Valor Atualizado (R\$)

Compromissadas Over TPF (zeragem <i>overnight</i>)	2.857.680
---	-----------

VALOR PATRIMONIAL VS. VALOR DE MERCADO DOS IMÓVEIS

31/12/21	Patrimonial	Mercado	%
Valor da cota (R\$)	R\$ 86,51	R\$ 64,66	
Quantidade de cotas	3.477.434	3.477.434	
Valor das cotas (R\$ M)	300,8	224,9	(25%)
(-) Caixa líquido	(2,9)	(2,9)	
(-) FIIs a mercado	(55,9)	(55,9)	
(-) Outros ativos	(3,6)	(3,6)	
Valor implícito dos imóveis (R\$ M)	238,5	162,5	
Área Bruta Locável (m²)	12.294	12.294	
Valor implícito por m² (R\$)	19.399	13.219	(32%)

A tabela ao lado evidencia o descolamento atual da precificação dos ativos do PATC11 em bolsa em relação ao seu valor patrimonial imobiliário.

Os imóveis do fundo estão atualmente avaliados a R\$ 19.399/m², nível que o Pátria acredita ainda estar abaixo dos custos de reposição dos edifícios do fundo. Desta forma e conforme indicado em relatórios anteriores, o Gestor acredita que a precificação em bolsa de R\$ 13.219/m² para esses mesmos imóveis indique um desconto relevante e, portanto, uma excelente oportunidade de entrada no Fundo no mercado secundário. Essa visão é reforçada também pela ótima qualidade (A/A+) e localização estratégica dos ativos, servidos de excelentes serviços e modais de transporte que constituem a carteira do PATC.

CARTEIRA DE FIIs

O Pátria Edifícios Corporativos possui parte de seu patrimônio aplicada em outros FIIs listados em bolsa que investem **exclusivamente em lajes corporativas**. As alocações seguem critérios bem definidos que fazem parte da estratégia de investimentos do PATC11 desde o início do fundo. São divididas em duas frentes: **Fundamentalista** e **Tática**.

Fundamentalista

Racional de investimento: Aquisição de cotas de FIIs com imóveis de alta qualidade e localização privilegiada, em linha com nossos investimentos diretos. Caracterizam-se como alocações de longo prazo, cujo objetivo é o de consolidar participações representativas. A gestão enxerga suas posições fundamentalistas como extensões de seu portfólio direto em imóveis.

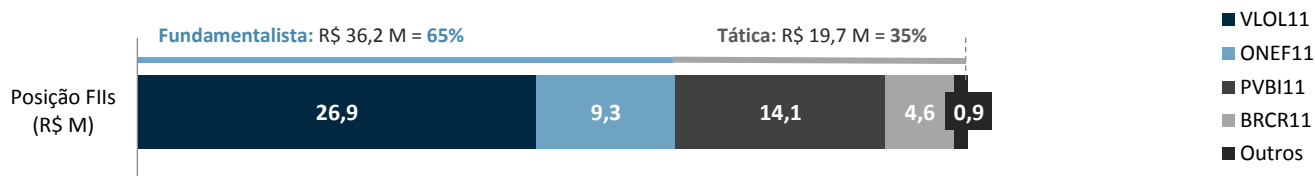
Atualizações (dez/21): O Fundo realizou compras de VL0L11 em pequeno volume no mês de dezembro, dando continuidade à alocação em um ativo de ótimas qualidade e localização, a preços interessantes. Na visão do Pátria, essas posições devem ser remuneradas de forma satisfatória no longo prazo.

Tática

Racional de investimento: Aquisição de cotas de FIIs a preços descontados e com potencial de apreciação no curto/médio prazo. Estabelecemos dois limites para esta estratégia: (i) limite máximo de alocação por fundo conforme sua liquidez diária; e (ii) volume do capital alocado, considerando a somatória de todos os fundos adquiridos como alocação tática.

Atualizações (dez/21): O Fundo realizou vendas de BR0R11 em pequeno volume em dezembro, mirando a expansão de sua fatia fundamentalista na mesma proporção. As posições táticas remanescentes no PATC geram *dividend yield* satisfatório e complementam bem seu fluxo de receitas, mas, conforme estratégia descrita acima, o fundo monitora constantemente o mercado de FIIs para possíveis alterações de carteira.

A distribuição entre FIIs/estratégias em 30 de dezembro de 2021 segue indicada abaixo, em valor de mercado.



CARTEIRA IMOBILIÁRIA

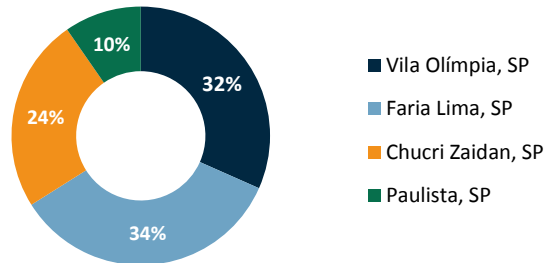
Os ativos do portfólio do PATC11 estão localizados em **quatro das principais regiões corporativas da cidade de São Paulo: Itaim Bibi, Vila Olímpia, Paulista e Chucrí Zaidan**. Os imóveis possuem fácil acesso a **múltiplos modais de transporte público** e uma **diversa variedade de serviços**. Na visão do Pátria, a localização consiste em um pilar essencial para a resiliência de qualquer ativo imobiliário e impacta diretamente os valores de aluguel praticados dentro das regiões de interesse do Fundo.

Ativo	Parcela detida pelo PATC	ABL Própria (m²)	Vacância Física (%)	# Locatários	Tipos de contratos	Prazo remanescente¹
Sky Corporate	10,5%	2.690	100%	-	100% típicos	-
Central Vila Olímpia	7,1%	1.298	0%	2	100% típicos	55
Vila Olímpia Corporate	11,7%	2.262	0%	4	100% típicos	25
Icon Faria Lima	4,4%	450	0%	1	100% típicos	23
The One	13,4%	1.826	0%	5	100% típicos	35
RM Square	10,0%	2.615	0%	1	100% típicos	97
Cetenco Plaza	4,0%	1.152	0%	1	100% típicos	48
Total		12.294	21,9%	14		50

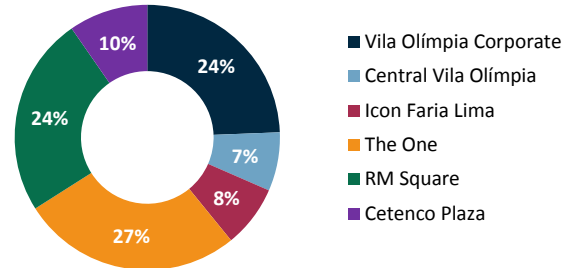


Os números dessa seção refletem alguns dos acontecimentos recentes no PATC. No mês de dezembro, foi realizado o repasse integral de inflação (IGP-M) no contrato do inquilino do Icon Faria Lima.

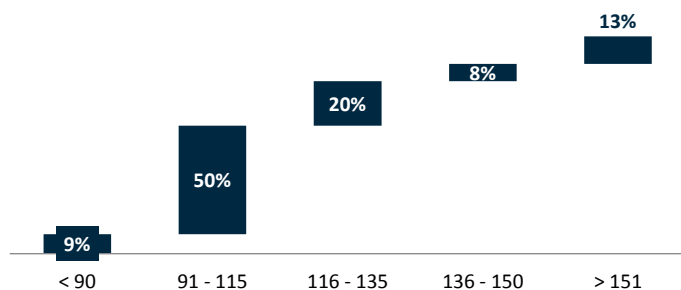
Regiões (% receita imobiliária do mês)



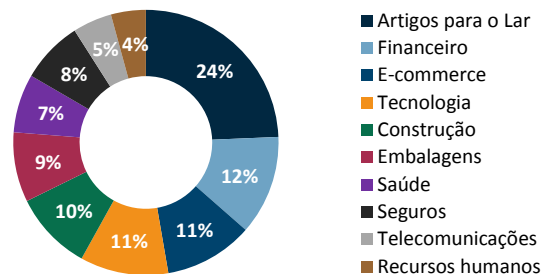
Imóveis (% receita imobiliária do mês)



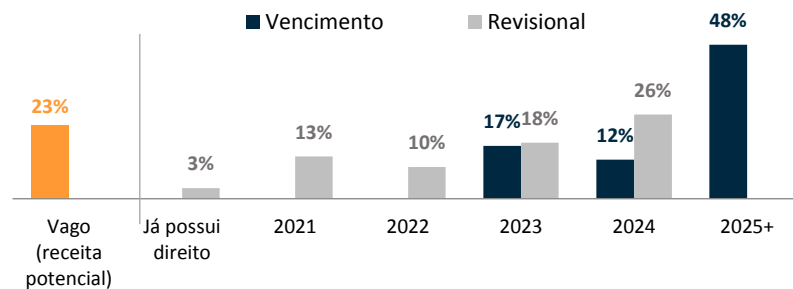
Distribuição de aluguel R\$/m² (% da receita contratada)



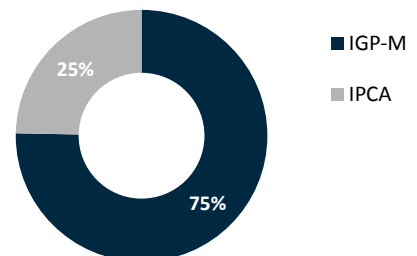
Inquilinos por setor (% receita imobiliária do mês)



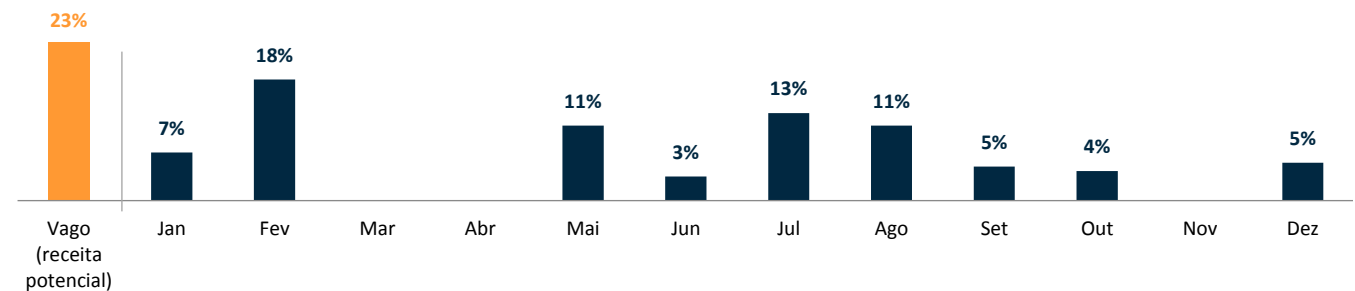
Vencimentos de contratos (% receita imobiliária contratada)



Índice de reajuste (% receita contratada)



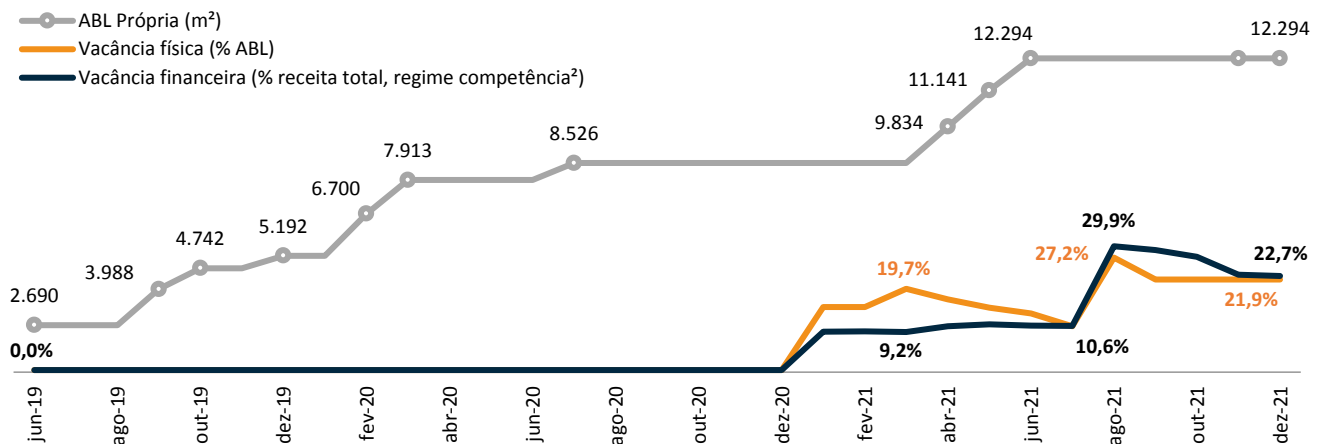
Reajustes contratuais a cada mês do ano (% receita imobiliária contratada)



Em dezembro, as taxas de vacância física e financeira do portfólio permaneceram, grosso modo, constantes, representando principalmente a área vaga do Edifício Sky Corporate e um período de carência remanescente no Edifício Central Vila Olímpia. Uma vez que esta carência mencionada se encerrou em dezembro, indicamos que a taxa de vacância financeira do PATC11 deverá ser reduzida em janeiro de 2022.

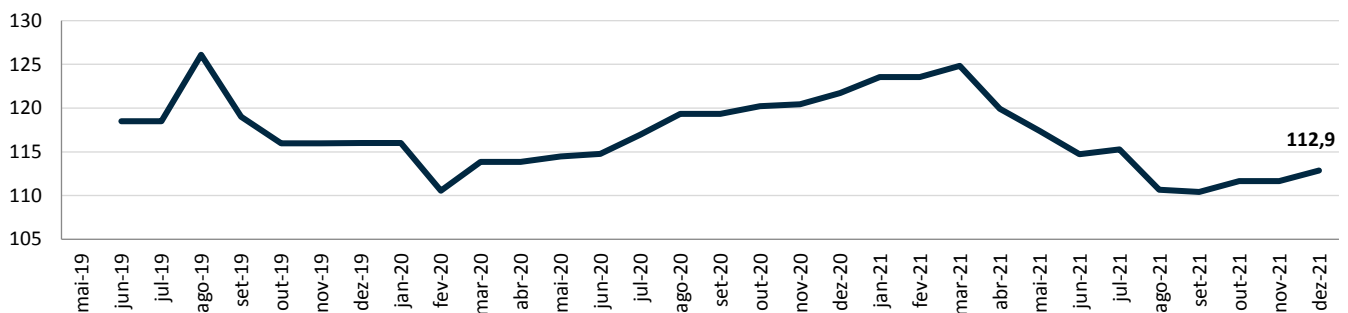
Mais detalhes sobre movimentações de inquilinos e atividades de novas locações serão conferidos na seção específica sobre o tema, na página 11.

Evolução da ABL própria e vacâncias física e financeira

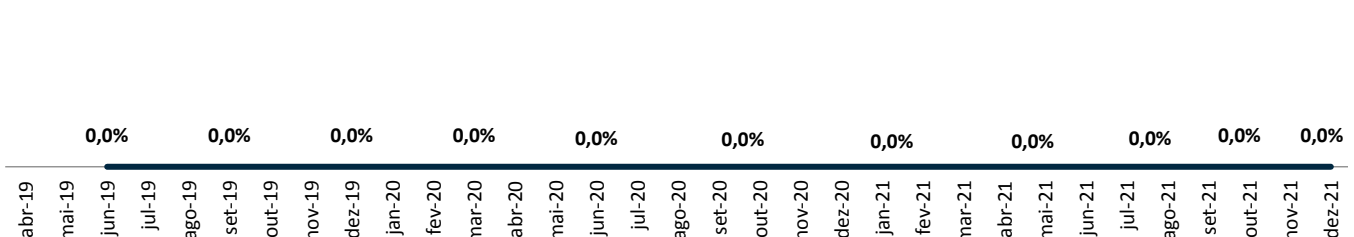


O gráfico de evolução do aluguel médio abaixo é impactado por alguns efeitos: (i) variações na curva ocorrem naturalmente em meses em que concluímos novas aquisições e/ou locações; (ii) repasses de inflação impactam positivamente a curva de aluguel nominal. Em dezembro, o aluguel médio do portfólio apresentou um leve aumento em decorrência do término do período de carência supracitado, encerrando o mês em R\$ 112,9/m². Consideramos que este é um patamar bastante saudável para os mercados em que atuamos e que exista espaço para aumentos reais de preço. Por fim, o fundo nunca apresentou inadimplência por parte de seus inquilinos.

Aluguel face médio (R\$/m²)



Inadimplência (% da receita imobiliária)



IMÓVEIS

**SKY CORPORATE**

Rua Gomes de Carvalho, 1.996 – Vila Olímpia, São Paulo, SP

Data da aquisição: 11/06/2019

Classe do imóvel¹: AA

ABL total: 25.606 m²

Participação no ativo: 10,5%

ABL própria: 2.690 m²

Ocupação andares PATC: 0%

Inquilino: n/a

**THE ONE**

Rua Ministro Jesuíno Cardoso, 454 – Itaim, São Paulo, SP

Data última aquisição: 31/07/2020

Classe do imóvel¹: AA

ABL total: 13.632 m²

Participação no ativo: 13,4%

ABL própria: 1.826 m²

Ocupação andares PATC: 100%

Inquilinos: Fidessa, Standard Bank, China Telecom, Santo André Adm. e Ardagh Group

**CENTRAL VILA OLÍMPIA**

Alameda Vicente Pinzon, 51 – Vila Olímpia, São Paulo, SP

Data da aquisição: 06/09/2019

Classe do imóvel¹: AA

ABL total: 18.200 m²

Participação no ativo: 7,1%

ABL própria: 1.298 m²

Ocupação andares PATC: 100%

Inquilinos: Alliar e SMR

**ROBERTO MARINHO SQUARE**

Rua Pascoal Pais, 525 – Chucrí Zaidan, São Paulo, SP

Data última aquisição: 16/04/2021

Classe do imóvel¹: AAA

ABL total: 26.046 m²

Participação no ativo: 10,0%

ABL própria: 2.615 m²

Ocupação andares PATC: 100%

Inquilino: Leroy Merlin

**VILA OLÍMPIA CORPORATE**

Rua Fidêncio Ramos, 302 – Vila Olímpia, São Paulo, SP (Torre B)

Data última aquisição: 19/02/2020

Classe do imóvel¹: AAA

ABL total: 19.416 m²

Participação no ativo: 11,7%

ABL própria: 2.262 m²

Ocupação andares PATC: 100%

Inquilinos: Suse Software Solutions, Randstad Brasil RH, B2W, Cordier

**CETENCO PLAZA**

Avenida Paulista, 1.842 – Paulista, São Paulo, SP

Data da aquisição: 17/05/2021

Classe do imóvel¹: A

ABL total: 28.803 m²

Participação no ativo: 4,0%

ABL própria: 1.152 m²

Ocupação andares PATC: 100%

Inquilino: Trisul S.A.

**ICON FARIA LIMA**

Av. Brigadeiro Faria Lima, 3.311 – Itaim Bibi, São Paulo, SP

Data da aquisição: 20/11/2019

Classe do imóvel¹: A

ABL total: 10.148 m²

Participação no ativo: 4,4%

ABL própria: 450 m²

Ocupação andares PATC: 100%

Inquilino: Prudential do Brasil

1. Fonte: Buildings

Nota: Todas as áreas reportadas no presente relatório de acordo com o critério BOMA, que é a área do imóvel medida de acordo com o Método de Medida Padrão (ANSI/BOMA Z65.1).

GESTÃO DE INQUILINOS E NOVAS LOCAÇÕES

Comercialização de espaços

Vacância atual: Sky Corporate

O imóvel continuou a apresentar um bom ritmo de visitação em dezembro, mesmo nas semanas próximas às festividades do fim do ano. Ao longo do mês, o Sky Corporate recebeu visitas de empresas atuantes em distintos setores, como escritórios de advocacia, energia, educação e recrutamento.

O Pátria ressalta que o imóvel está localizado na região da Vila Olímpia, espaço adjacente ao eixo da Av. Faria Lima e que tem muito a se beneficiar das absorções líquidas positivas observadas no Itaim Bibi. Além disso, o ativo é de excelente qualidade (classe AA) e está próximo de múltiplos serviços/modais de transporte, que contribuem para seu perfil estratégico e seu excelente custo-benefício.

Vacância futura: Icon Faria Lima

Conforme divulgado nos últimos relatórios, a **Prudential**, inquilino ocupante do Icon Faria Lima (4% da ABL do fundo), anunciou sua rescisão antecipada de contrato em novembro/2021. Sua saída efetiva do imóvel ocorrerá somente ao final de janeiro/2022 e o pagamento de multas rescisórias garantem o fluxo de caixa do fundo até meados do 1S22.

A gestão do Fundo segue focada na assinatura de um novo contrato de locação no edifício e as tratativas para tal se encontram em estágio avançado. Desta forma, espera-se que esta movimentação de inquilinos não impacte o fluxo de recebimentos do PATC11. Esse tipo de giro de inquilinos se torna possível em razão da elevada liquidez do ativo, que apresenta um bom padrão de qualidade e localização no principal eixo corporativo de São Paulo (Faria Lima).

Vacância futura: Cetenco Plaza

Conforme divulgado nos últimos relatórios, a **Trisul**, inquilino ocupante do Cetenco Plaza (9% da ABL do fundo), anunciou sua rescisão antecipada de contrato em outubro/2021. Sua saída efetiva do imóvel ocorrerá somente em abril/2022 e o pagamento de multas rescisórias garantem o fluxo de caixa do fundo até meados do 2S22.

Na comparação com os ativos supracitados, o Edifício Cetenco Plaza apresentou um ritmo de visitação mais brando em dezembro. Entretanto, destacamos que a região da Av. Paulista é repleta de serviços e modais de transporte, sendo um dos principais polos corporativos da cidade de São Paulo. Além disso, o recente *retrofit* completo no imóvel contribui para a competitividade do ativo na região, principalmente tendo em mente o patamar competitivo de aluguel que a gestão entende ser aplicável no ativo. Nesse contexto, seguimos alocando nossos esforços para locar a área disponível o mais brevemente possível.

Anexo ao Relatório Gerencial sobre a OPAC

Breves Considerações do Gestor sobre a OPAC

Em 5 de janeiro de 2022, publicamos [Fato Relevante](#) a respeito da OPAC (Oferta Pública de Aquisição de Cotas) promovida por fundos de investimento geridos pela Capitânia Investimentos (“Capitânia”) que são detentores de 44,52% das cotas do **PÁTRIA EDIFÍCIOS CORPORATIVOS FII** (“Fundo” ou “PATC11”). Tal OPAC visa à aquisição das cotas remanescentes do Fundo, via leilão, ao preço de R\$ 65,00 por cota (“Oferta” ou “OPAC”). A Oferta indica também que, subsequentemente ao leilão, a Capitânia tem a intenção de solicitar uma Assembleia Geral Extraordinária (AGE) para liquidação do Fundo.

O **PÁTRIA INVESTIMENTOS LTDA.** (“Pátria Investimentos” ou “Gestor”) não participou de nenhuma decisão tomada a respeito da OPAC e não é o agente idealizador da operação. Em nossa visão, a adesão à referida OPAC e a possível liquidação do Fundo são prejudiciais aos cotistas do PATC11 pelas seguintes razões:

- 1. O preço oferecido está muito abaixo do valor patrimonial e do potencial do Fundo.** Uma intenção de compra tão volumosa por parte de um investidor institucional experiente é uma clara indicação de que há valor a ser extraído da carteira do PATC11 a partir do preço ofertado, em qualquer horizonte de tempo. O preço de R\$ 65,00 representa um desconto de 25% em relação ao valor patrimonial do Fundo na data base de 31/12/2021, que é de R\$ 86,51 por cota. Além disso, a venda de cotas por R\$ 65,00 equivale a uma avaliação dos imóveis do Fundo de R\$ 13.315/m², valor de 31% a 47% abaixo da avaliação dos mesmos imóveis com base em múltiplos de transações comparáveis recentes² e de 42% a 53% abaixo do custo de reposição desses imóveis³ (ver análise detalhada na página 2 deste documento). Em outras palavras, uma adesão à Oferta significa renunciar ao investimento no Fundo em um de seus vales históricos de preço, movimento injustificável sob qualquer análise de fundamento imobiliário.
- 2. A liquidação do Fundo nesse momento não maximiza valor para o cotista.** Uma venda de aproximadamente R\$ 300 milhões em ativos imobiliários em um ano conturbado por conta (i) da continuidade da pandemia do COVID-19; (ii) do cenário eleitoral; e (iii) do ciclo de alta nas taxas de juros; não deve maximizar os ganhos ao investidor do PATC11.
- 3. O PATC11 tem alto potencial de valorização no médio prazo.** O PATC11, desde meados de 2021, está totalmente alocado, com um portfólio de ótimos ativos a preços competitivos, contratos saudáveis e bons inquilinos. A gestão tem hoje um pipeline robusto para novas transações, a ser continuamente trabalhado até que se abra uma janela para novas captações e/ou se desenhe uma estrutura de alavancagem adequada. Em nossa visão, o contexto do mercado de lajes corporativas no longo prazo é animador: (i) imóveis classe A/A+ em regiões *premium* apresentaram resiliência mesmo com a pressão do *home office*; e (ii) vislumbramos potencial para crescimento acima da inflação dos aluguéis, principalmente em um mercado que acumula perda de valor real desde a crise de 2016³.
- 4. O movimento proposto retira a autonomia de decisão do pequeno investidor.** Uma compra massificada de cotas muito descontadas em que já está anunciada a intenção de liquidação do Fundo tira das mãos do investidor minoritário a possibilidade de surfar os ciclos imobiliários e, em grande parte das vezes, acarreta prejuízos sem que ele possa ter autonomia de decisão sobre seu investimento.
- 5. O Pátria considera o PATC11 essencial para sua estratégia no mercado local.** O PATC11 continuará recebendo toda a atenção e apoio necessários no âmbito de nosso plano estratégico. Somos a maior gestora de ativos alternativos da América Latina e, após nosso IPO na Nasdaq, temos imprimido ritmo de crescimento acelerado em nossos mercados alvo, habilitando novas classes de investimento e ampliando regiões de cobertura. Destacamos também que nossa equipe de relacionamento local foi recentemente fortalecida com a adição de profissionais experientes, com histórico em respeitadas gestoras nacionais, para servir da melhor forma os investidores no mercado brasileiro.

(1) Vide Gráfico 2 da Seção “Comparações de Valores por Metro Quadrado” abaixo. Para a análise de transações recentes, foram consideradas 16 transações de edifícios A/A+, no período de fevereiro de 2020 a janeiro de 2022; (2) Vide Gráfico 3 abaixo. Fontes: Prefeitura do Município de São Paulo, Estimativas Pátria; (3) Fonte: Buildings.

Comparações de valores por metro quadrado

As análises abaixo comparam o valor por metro quadrado dos ativos do PATC11 implícito no preço ofertado na OPAC e o valor por metro quadrado desses ativos com base em (i) valor patrimonial, (ii) valor de transações recentes e (iii) custo de reposição.

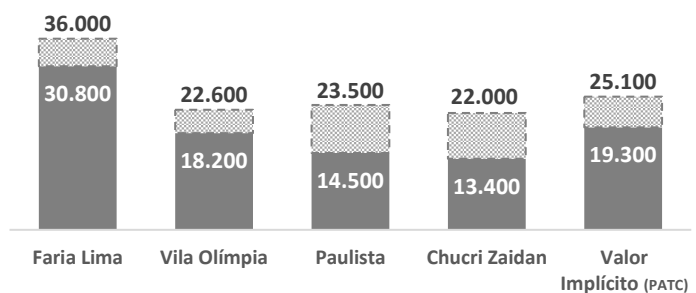
1- VALOR PATRIMONIAL DOS IMÓVEIS DO PATC11 VS. VALOR DA OPAC

De acordo com o apresentado nos Relatórios Gerenciais do Fundo, a Tabela 1 ao lado mostra uma comparação entre o valor implícito por metro quadrado ofertado no âmbito da OPAC (R\$ 13.315/m²) e o valor patrimonial por metro quadrado dos imóveis do PATC11 (R\$ 19.399/m²), evidenciando uma diferença de 31%. Destacamos que o valor patrimonial reflete uma reavaliação muito recente dos imóveis do Fundo, anunciada em Dez/21.

31/12/2021	Patrimonial	OPAC
Valor da cota (R\$)	R\$ 86,51	R\$ 65,00
Quantidade de cotas	3.477.434	3.477.434
Valor das cotas (R\$ M)	300,8	226,0
(-) Caixa líquido	(2,9)	(2,9)
(-) FIs a mercado	(55,9)	(55,9)
(-) Outros ativos	(3,6)	(3,6)
Valor implícito dos imóveis (R\$ M)	238,5	163,7
Área Bruta Locável (m ²)	12.294	12.294
Valor implícito por m² (R\$)	19.399	13.315

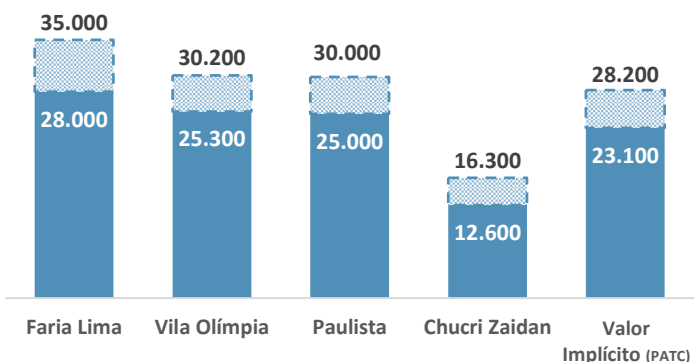
2- AVALIAÇÃO DOS IMÓVEIS DO PATC11 TOMANDO COMO BASE TRANSAÇÕES RECENTES

Analizamos dezesseis transações recentes de edifícios corporativos classe A/A+ em São Paulo¹, realizadas no período de Fev/2020 a Jan/2022. O gráfico ao lado apresenta os valores mínimos e máximos por metro quadrado destas transações nas regiões indicadas. Ponderando-se estes valores pela distribuição percentual do PATC11 por região, chega-se a um valor médio para os imóveis do Fundo de R\$ 19.300/m² a R\$ 25.100/m².



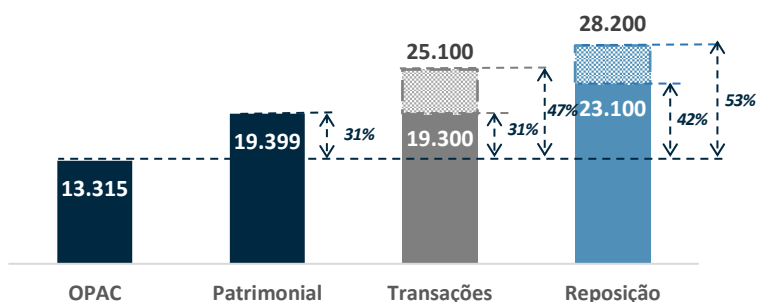
3- AVALIAÇÃO DOS IMÓVEIS DO PATC11 COM BASE EM CUSTO DE REPOSIÇÃO

Com base em dados urbanísticos e de obra², foram estimados os custos de reposição, ou seja, o valor por metro quadrado que seria despendido para a construção de imóveis semelhantes àqueles do portfólio do Fundo, em suas respectivas regiões. O gráfico ao lado apresenta os valores mínimos e máximos por metro quadrado deste custo nas regiões indicadas, bem como uma média ponderada pela área dos ativos do PATC11 em cada região, a fim de representar o valor dos imóveis do Fundo. Tal valor está entre R\$ 23.100/m² e R\$ 28.200/m².



4- AVALIAÇÃO DE VALOR DOS IMÓVEIS DO PATC11 VS. VALOR DA OPAC

Por fim, o gráfico ao lado sumariza as estimativas de valor apresentadas nos gráficos e na tabela acima e as compara com o valor por metro quadrado implícito da OPAC. Esse gráfico reitera o alto grau de descolamento entre o valor ofertado no âmbito da OPAC e os demais indicadores comparativos (valor patrimonial, transações recentes e custo de reposição).



Dúvidas frequentes sobre a OPAC

Uma vez que o Pátria Investimentos não está envolvido na operacionalização da OPAC em curso, recomendamos que dúvidas a respeito de procedimentos, detalhes financeiros e operacionais da Oferta sejam direcionados à Capitânia, por meio dos contatos indicados no Edital de Oferta Pública para Aquisição das Cotas do Fundo divulgado em 03 de janeiro de 2022 (“Edital”), quais sejam: telefone: +55 11 2853-8801 ou e-mail: financasestruturadas@capitania.net.

Sobre a estrutura do Fundo e possíveis desdobramentos da Oferta, achamos oportuno abordar de antemão algumas dúvidas frequentes, recebidas em nosso canal de RI:

1. A OPAC foi proposta pelo Pátria ou tem sido articulada em conjunto com a Capitânia?

Não. O Pátria Investimentos não participou de nenhuma decisão tomada a respeito da OPAC e não é o agente responsável pela operação.

2. A OPAC acabará com o Fundo/implica na venda dos ativos?

Não. A OPAC não altera o curso de vida do Fundo no curto prazo e nem aprova nenhuma decisão sobre seus ativos: o PATC11 permanecerá existindo, listado em bolsa e gerido pelo Pátria Investimentos. Alterações nessa configuração teriam de ser aprovadas em Assembleia Geral de Cotistas (AGE), subsequentemente à OPAC.

3. O que acontece caso eu decida não vender minhas cotas na OPAC?

Os aspectos que podem se alterar, a depender do resultado da OPAC, são (i) redução da liquidez da cota em bolsa, o que estimamos que ocorra na proporção de adesão de cotistas à OPAC; e (ii) término da isenção tributária dos dividendos caso o Fundo apresente menos de 50 cotistas, cenário que consideramos improvável.

4. Caso eu permaneça cotista, o Fundo pode ser “deslistado” da Bolsa após a OPAC?

Não. Os cotistas que não aderirem à OPAC poderão continuar negociando suas cotas normalmente após o leilão. Há somente o risco de diminuição da liquidez, o que estimamos que ocorra na proporção da adesão de cotistas à OPAC.

5. Caso eu permaneça cotista, uma eventual liquidação do Fundo pode ser paga aos cotistas com frações dos imóveis?

O Pátria considera esse como um cenário de baixa probabilidade, uma vez (i) que algumas estruturas de investimento de parte dos cotistas não podem deter imóveis diretamente – salvo melhor juízo, inclusive algumas da própria Capitânia, e (ii) que em qualquer caso, os veículos da Capitânia, como cotistas do Fundo, deverão exercer seu voto no melhor interesse do Fundo e de seus cotistas.

6. Serei obrigado a vender minhas cotas em algum cenário? Caso a Capitânia atinja 2/3 de participação, por exemplo?

Não. Nenhum cenário/resultado da OPAC implica na venda obrigatória das cotas do Fundo por nenhum cotista, em nenhum momento. O Edital, seguindo a regulamentação, indica que, caso a Capitânia passe a deter 2/3 ou mais das cotas após a OPAC, ela estará obrigada, pelo prazo de 1 mês, a adquirir a participação de qualquer cotista do PATC11 pelo mesmo preço de R\$ 65,0/cota.

7. O Pátria diminuirá seu comprometimento com o Fundo enquanto esse processo estiver ocorrendo?

Não. O Pátria continuará comprometido a prestar serviço de excelência a qualquer investidor, pequeno ou grande, que permanecer na estrutura do Fundo após a OPAC.

No mais, mantemos nossos canais de comunicação com investidores totalmente abertos a questionamentos.

PATRIA
