

FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII BM BRASCAN LAJES CORPORATIVAS

CNPJ nº 14.376.247/0001-11

CARTA DO GESTOR

Prezados cotistas,

A **ARGUCIA CAPITAL GESTÃO DE RECURSOS LTDA**, na qualidade gestora do **FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII BM BRASCAN LAJES CORPORATIVAS ("Fundo")**, tomou conhecimento no dia 18/04/2022 de um pedido de convocação para a realização de Assembleia Geral Extraordinária, enviado por um cotista que detém 5% (cinco por cento) ou mais das cotas emitidas do Fundo ("Cotista Solicitante"), cujo inteiro teor encontra-se no [Fato Relevante](#) publicado na mesma data.

A Gestora, bem como os demais membros do Comitê de Investimentos do Fundo ("Comitê"), não foram consultados e não participaram da discussão ou decisão tomada pelo Cotista *Solicitante Anônimo* a respeito do pedido de convocação de Assembleia Geral Extraordinária então realizado.

No entanto, a Gestora, no seu dever fiduciário de defender o interesse do Fundo e dos cotistas entende ser necessário fazer esta manifestação de recomendação de voto e apresentar aos cotistas suas considerações sobre o pedido realizado, sendo certo que, conforme o caput do art. 24 da Instrução CVM 472, transcrito a seguir, *in verbis*: "Art. 24. O cotista deve exercer o direito a voto no interesse do fundo."

Nossa manifestação abrangerá os seguintes tópicos:

- I. Considerações sobre a estrutura de Governança do Fundo e da atuação da Gestora - Argucia Capital Management - e do Consultor Especializado - FG/A.
- II. Considerações sobre as deliberações propostas e sobre a mudança de regulamento.
- III. Considerações sobre a estratégia do Fundo.

I. Considerações sobre a estrutura de Governança do Fundo e da atuação da Gestora - Argucia Capital Management - e do Consultor Especializado - FG/A.

A Argucia Capital Management assumiu a gestão do Fundo em novembro de 2017, apoiada por um disperso grupo de cotistas do Fundo, que viam valor excepcional nos ativos do Fundo, mas que entendiam ser necessário promover mudanças relevantes na sua estrutura de governança, buscando melhor alinhamento de interesses, em prol de melhores resultados para o Fundo e seus cotistas. Dentre as principais mudanças realizadas podemos citar a reformulação da sua Governança e a redução na estrutura de custos do Fundo.

No âmbito da Governança, foi criado um Comitê de Investimentos com atuação executiva, ou seja, com poder de decisão. Assim, as o poder decisório do dia-a-dia do Fundo, especialmente, quanto a decisões de investimento e de gestão dos imóveis que compõem o patrimônio do Fundo é compartilhado entre o Gestor, o Representante dos Cotistas e o Consultor Especializado, criando um sistema de freios e contra-pesos, típicos de estruturas democráticas, dificultando, portanto, decisões ditatoriais, arbitrárias e absolutas. Pode-se dizer

que o Gestor atual como sua diligência e responsabilidade fiduciária na defesa do interesse dos Cotistas e do Fundo, que o Consultor Especializado traz conhecimento específico do mercado e capacidade operacional e o Representante dos Cotistas a visão e o interesse dos “donos” dos ativos. Esta mudança foi proposta e aprovada pelos cotistas com mudanças que também trouxeram redução de custos em relação a estrutura anterior.

Nós acreditávamos a época que essa estrutura proposta e aprovada era fundamental na busca por um maior alinhamento de interesses, para combater conflitos de interesses típicos de outras estruturas de gestão na indústria de Fundos Imobiliários, para promover uma melhora consistente nos resultados do Fundo e criar valor para seus cotistas ao longo do tempo. Hoje, temos a confiança que essa estrutura foi fundamental no sucesso da gestão neste período.

A Gestora e o Consultor Especializado, desde 2017, promoveram um *turnaround* com o objetivo de promover o correto alinhamento de interesses. A acertada visão da Gestora e do Consultor Especializado resultou na redução da vacância dos ativos do Fundo de 32,7%, em janeiro de 2018, para **ZERO**, em abril de 2022. O cenário enfrentado durante o período de pandemia dos anos de 2020 e 2021 foi muito desafiador para o setor, para a sociedade e para os locatários. O Fundo conseguiu atravessar este período com aumento de ocupação e de distribuição de dividendos, resultado que reforça as qualidades únicas e não replicáveis dos seus ativos, a robustez e o comprometimento de longo prazo de seus locatários. Neste período, o Comitê de Investimento procurou endereçar os desafios enfrentados buscando sempre gerar valor de curto, médio e longo prazo para o Fundo. O correto alinhamento de interesses e o respeito pelos objetivos de investimento do Fundo foram fatores essenciais na obtenção de melhores resultados para o Fundo nesse período.

II. Considerações sobre as deliberações propostas e sobre a mudança de regulamento.

No nosso entendimento, a proposta de deliberação apresentada pelo cotista *Solicitante Anônimo* representa o desmonte da estrutura de governança do Fundo. Nesse sentido, não parece ser do interesse do Fundo que se desmonte a estrutura de governança do Fundo e entregue-se o poder absoluto de gestão do fundo à Nova Gestora, por indicação de um *Cotista Anônimo*.

Tal falta de transparência, por si só, com relação a sua identidade e também aos verdadeiros objetivos, interesses e possíveis conflitos por trás das propostas apresentadas, representam princípios antagônicos aqueles da boa Governança que se propões desmontar e deve ser entendida com grande preocupação na nossa visão.

Entre outras propostas que vemos com preocupação e que não nos parecem ser do interesse dos cotistas, podemos destacar:

i. Aumento da taxa de administração e da taxa de escrituração do Fundo.

Na proposta de novo Regulamento, como se viu, pretende-se desmontar a estrutura de governança do Fundo, reduzindo-se, nesse processo, o número de prestadores de serviço do Fundo. Entretanto a estrutura de custos caminha no sentido oposto, com a proposta de alteração da metodologia de cálculo e dos valores relativos à taxa de administração do Fundo e à taxa de escrituração do Fundo, com elevação da taxa de administração para 0,80%.

Seria necessário aumentar o custo do Fundo para gerar valor? Isso não parece fazer muito sentido. No novo Regulamento, a Nova Gestora concentra todo o poder que antes encontrava-se distribuído entre o Gestor, o Representante dos Cotistas, o Consultor Especializado e o Comitê de Investimento. O poder de gestão da Nova Gestora é concentrado e praticamente absoluto. Por quê? Para quê?

ii **Autorização para emitir R\$ 10.000.000.000,00 (dez bilhões de reais) em novas cotas do Fundo.**

O Cotista Anônimo propõe que seja incluída a possibilidade de futuras emissões de cotas pelo Fundo, sem a aprovação em Assembleia Geral, até o limite de R\$ 10.000.000.000,00 (dez bilhões de reais). A proposta e o novo Regulamento, porém, não se aprofundam na destinação a ser dada a tais recursos e sequer na razão pela qual eles seriam necessários.

Por que será que o Cotista Anônimo deseja eliminar a estrutura de governança do Fundo, eliminar o Comitê de Investimentos e eliminar, ainda, a possibilidade de a Assembleia Geral e, claro, os cotistas do Fundo terem voz e poder decisório sobre emissões de cotas pelo Fundo de até R\$ 10.000.000.000,00 (dez bilhões de reais)?

Será que novas emissões de cotas do Fundo passarão a ser parte da estratégia de crescimento da Nova Gestora? Por que ela não quer debater tal potencial estratégia com os cotistas do Fundo reunidos em Assembleia Geral? A política de investimentos do Fundo sofrerá mudanças relevantes? Mudarão os ativos-alvo do Fundo?

iii. **Inclusão de taxa de ingresso e taxa de saída do Fundo no novo Regulamento.**

O novo Regulamento prevê que, se aprovado, as entradas e saídas de cotistas no Fundo não deverão mais ser livres como antes, abrindo-se a possibilidade da cobrança de taxa de entrada e de taxa de saída do Fundo, ou seja, penalizando-se economicamente os movimentos de entrada e de saída de cotistas do Fundo.

Qual o benefício para os cotistas do Fundo, Fundo listado em bolsa, em promover essa restrição? Quais outras mudanças nesse sentido serão propostas pela nova estrutura no futuro? Como se defender de movimentos nessa direção com a nova estrutura proposta? O Cotista Anônimo e a Nova Gestora consideram deslistar o Fundo? Promover o seu fechamento? Com qual objetivo?

iv. **Inclusão de taxa de performance no novo Regulamento.**

Nesse momento, devido a alta da inflação e melhora do mercado imobiliário, especialmente, no Rio de Janeiro, os ativos do Fundo devem superar os valores justos constantes dos laudos de 2021. Assim poderia ocorrer o pagamento de performance à Nova Gestora de forma passiva, sem que a Nova Gestora tenha de fato contribuído para gerar esse retorno superior potencial nesse momento.

v. **Poison pills.**

O Cotista Anônimo propõe a inserção de *poison pills* (i.e. pílulas de veneno) no novo Regulamento em benefício da Nova Gestora, tornando a sua substituição sujeita a quorum qualificado e criando uma remuneração adicional compensatória para a Nova Gestora, caso mesmo em face do quorum qualificado os cotistas venham a conseguir substituí-la "sem justa causa".

A remuneração da Nova Gestora, caso substituída "sem justa causa" será equivalente a 36 (trinta e seis) vezes o valor da média dos montantes pagos à Nova Gestora a título de taxa de gestão nos 12 (doze) meses anteriores ao mês em que ocorrer a sua destituição. Essa alteração é proposta no interesse do Fundo?

Curioso notar que substituição "sem justa causa" é exatamente o que o Cotista Anônimo está propondo com esta consulta formal em relação à Gestora atual e todo o Comitê de Investimentos, apesar dos resultados apresentados.

III. Considerações sobre a estratégia do Fundo.

A Argucia Capital Management entende que o ciclo de *turnaround*¹ iniciado em 2017 foi concluído com sucesso e que o momento atual é propício para o começo de um novo ciclo de geração de valor para cotistas. O ciclo anterior teve como resultado a redução da vacância do Fundo de 32,7%, em janeiro de 2018, para 0,0%, em abril de 2022. O cenário enfrentado durante o período de pandemia dos anos de 2020 e 2021 foi muito desafiador para o setor, para a sociedade e para os locatários. O Fundo conseguiu atravessar este período com aumento de ocupação e de distribuição de dividendos, resultado que reforça as qualidades únicas e não replicáveis dos seus ativos, a robustez e o comprometimento de longo prazo de seus locatários. Neste período, o Comitê de Investimento procurou endereçar os desafios enfrentados buscando sempre gerar valor de curto, médio e longo prazo para o Fundo.

A Gestora e o Comitê de Investimentos consideram alguns pontos como relevantes na definição da estratégia do Fundo em um novo ciclo de geração de valor para os cotistas. Nesta linha, podemos destacar os seguintes tópicos: i) como reduzir a diferença entre o valor dos ativos do Fundo e o valor no qual o Fundo é negociado em bolsa; ii) como promover um aumento de liquidez nas cotas do Fundo negociadas em bolsa; iii) estratégias de investimento e desinvestimento dos ativos de forma a maximizar o valor para os cotistas.

Ao se debruçar sobre essas questões, um ponto a se destacar é o entendimento, claro para nós, sobre a qualidade dos ativos que compõe o Fundo. Gostaríamos de destacar que os ativos do Fundo são únicos, especialmente, os ativos do Edifício Torre do Rio Sul, localizado na Av. Lauro Muller, nº 116, em Botafogo, no Rio de Janeiro ("Edifício Torre do Rio Sul"), em que o Fundo detém 4 andares completos, a saber: 21º andar, 27º andar, 28º andar e 40º andar, e também 128 vagas de garagem exclusivas. Consideramos que essa característica, em especial em um mercado mais restrito de oferta e demanda como o Rio de Janeiro, é fundamental para preservar valor em momentos de crise, potencializar os ganhos em momentos de recuperação de mercado e deve ser perseguida dentro da estratégia do Fundo.

No entendimento do Gestor e do Comitê de Investimento, o novo ciclo de geração de valor para os cotistas pode incluir eventuais movimentações de venda e compra de ativos a serem realizadas em benefício dos cotistas. Discussões neste sentido já ocorrem no âmbito do Comitê, sempre visando trazer maior resultado e

¹ Mudança da gestão estratégica.

liquidez aos cotistas. No entanto, qualquer deliberação neste sentido foi postergada em função do cenário incerto que se tinha em relação ao desenvolvimento da pandemia.

No mercado do Rio de Janeiro, percebemos que fatores como o início da melhora do setor de óleo e gás, que é relevante na cidade do Rio de Janeiro e impacta a demanda por salas no Edifício Torre do Rio Sul em particular, e o flight to quality ocorrendo no Rio de Janeiro, com migração de empresas do Centro para a Zona Sul, beneficiam o Edifício Torre do Rio Sul e que existe grande assimetria positiva nos preços de locação, a ser capturada no tempo.

Nossa visão é que os ativos do Fundo têm alto potencial de valorização ao longo do tempo e que perseguir movimentos estratégicos de concentração e/ou expansão, a preços atrativos no Rio de Janeiro, em imóveis similares a Torre do Rio Sul, pode agregar valor relevante aos cotistas. Existe potencial de valorização em lajes bem localizadas e que não podem ser replicadas por novos empreendimentos. Vale pontuar que, hoje, o Edifício Torre do Rio Sul encontra-se com vacância baixa e com potencial de aumento do valor da locação acima da inflação.

Por outro lado, ainda que o Comitê não tenha participado da discussão da Solicitação de AGE feita pelos fundos geridos pela Capitânia em 23/02/2022, e posteriormente cancelada pelos solicitantes, é de entendimento deste Comitê que com o arrefecimento da pandemia, na opinião deste, estratégias de venda dos ativos do fundo também podem ser perseguidas. O entendimento foi de que a proposta se tornou oportunidade de trazer o tema para discussão e assim aperfeiçoar o que foi proposto.

Isto posto, o Comitê acredita que perseguir uma estratégia de desmobilização dos ativos de São Paulo e concentração do fundo na Torre Rio Sul ou em ativos similares, pode fazer com que o Fundo se aproprie de ganho de capital a ser distribuído aos cotistas e faça uma troca de área em momento oportuno, onde os preços e apetite de investidores por São Paulo está muito descolado da relação histórica com o Rio de Janeiro, que acreditamos estar em um ponto de inflexão pelos movimentos expostos acima.

Na opinião do Comitê, o Gestor deveria perseguir alguns requisitos para a realização destes objetivos: (i) venda exclusivamente dos ativos de São Paulo com distribuição dos lucros e reinvestimento do custo em ativos na própria torre Rio Sul ou ativos similares; (ii) reavaliação dos ativos frente ao atual cenário de retomada da indústria de petróleo e gás e perspectiva de inflação; (iii) tais negociações fossem realizadas pela própria equipe gestora sem oferecer exclusividade ou onerar a venda com custos adicionais e/ou (iv) venda de ativos na Torre Rio Sul, desde que contemplasse a totalidade dos ativos do fundo, a ser perseguida em momento que reflita de forma adequada seu valor intrínseco e potencial de valorização e/ou o interesse dos seus cotistas.

Entendemos que a atual estrutura de Governança do Fundo permite com o que o gestor persiga estes objetivos com transparência, alinhamento de interesses e máximo respeito aos objetivos e interesses dos seus cotistas.

Permanecemos à disposição de todos os cotistas. O Fundo continuará recebendo toda a atenção e apoio do Gestor e do Comitê de Investimentos Deliberativo, como sempre foi desde que passamos a gerir o Fundo em novembro de 2017. Buscaremos sempre primar pela Governança e pelo melhor alinhamento de interesses, sendo certo que a nossa gestão busca sempre gerar valor de curto, médio e longo prazo para o Fundo e para seus cotistas.



Atenciosamente,

Argucia Capital Gestão de Recursos:
E-mail: atendimento@argucia.com.br
Telefone: 21-2128 5504

FG/A:
E-mail: imobiliario@fga.com.br
Telefone: 16-3913 9100

17 de maio de 2022,

Atenciosamente,

ARGUCIA CAPITAL GESTÃO DE RECURSOS LTDA.