

BLCP11

Carta do Gestor

2022

BLCP11 – BlueCap Renda Logística Fundo de Investimento Imobiliário FII



CARTA DO GESTOR

CONSIDERAÇÕES DA GESTORA SOBRE A ASSEMBLÉIA GERAL EXTRAORDINÁRIA DO BLUECAP RENDA LOGÍSTICA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII

Conforme o fato relevante publicado no dia 23 de maio de 2022, o BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S.A. DTVM, inscrito no CNPJ/ME sob o nº 59.281.253/0001-23 ("Administradora"), na qualidade de instituição administradora do BLUECAP RENDA LOGÍSTICA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII ("Fundo"), recebeu o pedido de convocação de assembleia geral extraordinária ("AGE"), enviado por cotistas detentores de mais de 5% das cotas do Fundo nos termos do artigo 19, §1º, da Instrução CVM nº 472/08, para deliberar sobre a seguinte matéria:

(i) a proposta para a incorporação do **Fundo** e/ou do FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – V2 PROPERTIES, fundo de investimento imobiliário, constituído sob a forma de condomínio fechado de natureza especial, inscrito no CNPJ sob o nº 33.045.581/0001-37 ("V2 Properties" e, em conjunto com o Fundo, os "Fundos Incorporados") pelo BTG PACTUAL LOGÍSTICA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO, fundo de investimento imobiliário, constituído sob a forma de condomínio fechado, inscrito no CNPJ sob o nº 11.839.593/0001-09 ("Fundo Incorporador" e, em conjunto com os Fundos Incorporados, "Fundos").

Como gestores do Fundo BlueCap Renda Logística FII BLCP11 não recomendamos a operação por 7 fatores:

- 1) A incorporação destrói valor para os cotistas
- 2) Há perspectiva de liquidez potencial em virtude de ação legal contra Barzel
- 3) O valor proposto na Relação de Troca está desatualizado e não leva em conta a última reavaliação dos ativos
- 4) Proposta alternativa que geraria mais valor e liquidez para os cotistas foi ignorada pelo cotista que chamou Assembleia
- 5) Temos alternativas melhores para os cotistas, sendo alcançadas em curto espaço de tempo
- 6) A operação não é saudável para o mercado de FIIs
- 7) Eventual conflito de interesse nos termos do inciso IX do artigo 35 da ICVM 472

1. A incorporação destrói (muito) valor para os cotistas

O preço de incorporação é de apenas R\$ 89,00 enquanto nossa cota patrimonial se encontra a R\$ 111,62. A diferença é de **mais de R\$ 50 milhões de reais de perda para os cotistas**, mais precisamente R\$ 51.941.898,84.

Em consultas sobre alternativas à incorporação, entendemos que o BTG avaliou os 3 galpões de Extrema, MG em R\$ 134.900.000,00 milhões, sendo o laudo de avaliação em R\$ 148.970.000, praticamente R\$ 15 milhões de perda somente nesse ativo.

A avaliação dos 2 galpões de Cabreúva ficou abaixo de R\$ 70 milhões contra laudo de avaliação de R\$ 104.980.000,00. A compra por esse valor, implica num metro quadrado de galpão de 1.800 reais. Esse valor é abaixo do preço de reposição que, com a subida do custo de construção observada nos últimos 24 meses, se encontra em torno de R\$ 2.200. Uma enorme destruição de valor portanto.

2. Há perspectiva de liquidez e ganho de capital potencial em virtude de ação legal contra Barzel

Conforme comentado no relatório gerencial de maio (<https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/6cf3ac71-8f55-4988-9af9-70e4cdbc7504/3de57e37-ccbc-885f-afa9-72e3469df404?origin=1>), estamos ingressando com ação judicial contra a Barzel Properties, vendedora dos 2 ativos de Cabreúva. O ingresso da ação acontecerá nesta primeira semana de julho e deverá conter ação rescisória do contrato de compra e venda assinado em 2 de setembro de 2020, por descumprimento de cláusulas contratuais. Considerando os valores atualizados por inflação e juros, **o valor está em cerca de R\$ 130 milhões, novamente bem abaixo dos R\$ 70 milhões propostos na incorporação.**

3. O valor proposto na Relação de Troca está desatualizado e não leva em conta a última reavaliação dos ativos

No anexo II (“minuta do protocolo de incorporação”) do Fato Relevante de 23 de maio considera-se como patrimônio líquido o valor de R\$ 225.900.445,00. **Esse valor se encontra desatualizado.** A administradora do Fundo utilizou, em seu Informe Mensal de Junho, o relatório preliminar da avaliação dos ativos Jones Lang LaSalle. Com isso o patrimônio líquido encontra-se, atualmente, em R\$ 256.310.996,84 e implicaria em outra Relação de Troca, seguramente mais favorável para os atuais cotistas.

4. Proposta alternativa que geraria mais valor e liquidez para os cotistas foi ignorada pelo cotista que chamou Assembleia

Apresentamos proposta em dinheiro pelos ativos de Extrema, de cerca de R\$ 130 milhões, fazendo com que os cotistas saíssem do risco de mercado das cotas do BTLG11, fundo incorporador. Conseguimos também proposta de outro fundo logístico para compra de compra de Cabreúva por R\$ 86 milhões, na base de troca por cotas, o que daria algo em torno de R\$ 78 milhões após considerar o deságio de suas cotas.

Com isso, chegamos num **valor acima dos R\$ 204,4 milhões propostos** nessa incorporação. Além do valor ser maior **está presente liquidez principal em dinheiro, não em cotas.**

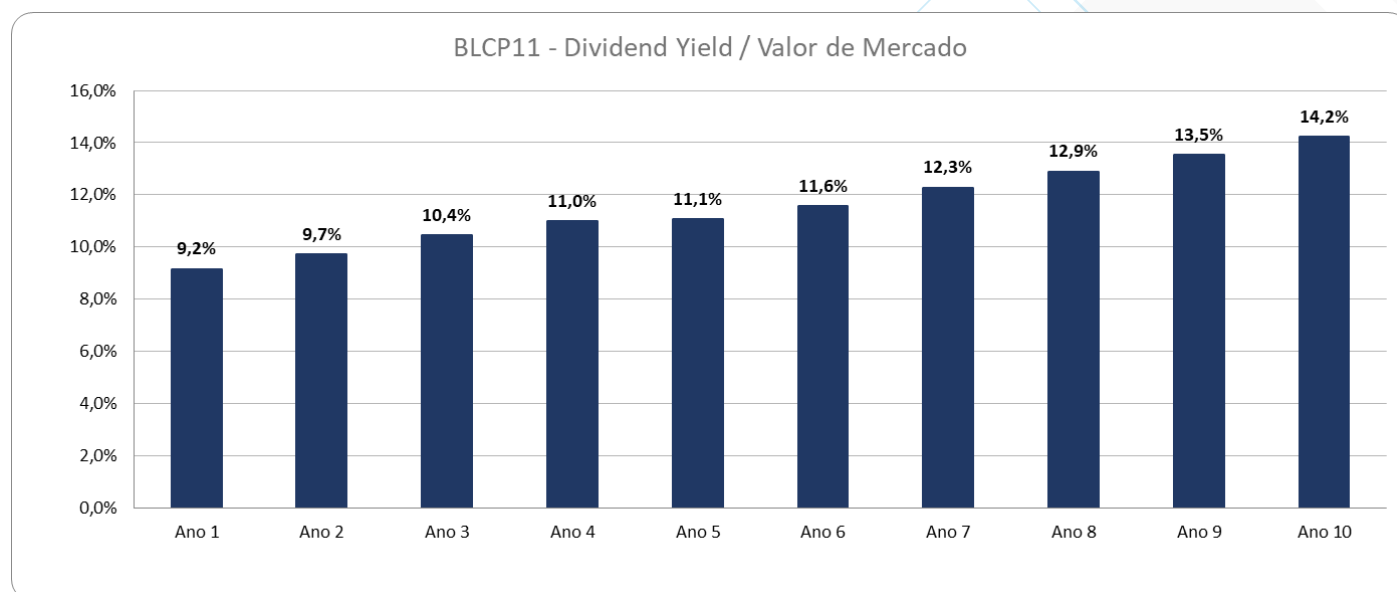
Consideramos que, apesar do prazo extremamente curto que tivemos de trabalhar, chegamos em alternativa bem mais atrativa para os cotistas. E que, com mais prazo, **conseguiremos propostas ainda melhores.**

5. Temos alternativas melhores de geração de valor para os cotistas

Cientes de que o mercado de capitais se encontra fechado para novas captações de pessoas física desde a virada do ano, adotamos como estratégia de crescimento da carteira imobiliária para o ano de 2022 a busca por ativos que possam ser incorporados ao fundo mediante integralização de cotas. Os proprietários dos galpões receberiam portanto cotas do BCLP11 em vez de dinheiro.

Tivemos sucesso em avançar com as negociações de 2 ativos, todos 100% locados, com boas especificações técnicas, e em regiões estabelecidas do mercado logístico. Temos memorandos de entendimento ou contratos de compra e venda assinados.

Esses ativos somam mais de R\$ 100 milhões, divididos de forma relativamente equânime. Com isso, conseguiríamos trazer novos imóveis, novos contratos, novos inquilinos, outras fontes de receita, entregando maior diversificação para nossos cotistas. Abaixo temos simulação dos rendimentos distribuídos.



R\$ Milhões	Ano 0	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10
Fontes e Usos											
Recursos da Oferta	102,438										
CRI	0,000										
Custos da Oferta	0,000										
Aquisição de Ativos	-99,930										
Custo de Aquisição	-1,999										
FRA - Fundo de Reposição de Ativos		-0,999	-0,999	-0,999	-0,999	-0,999	-0,999	-0,999	-0,999	-0,999	-0,999
Resultado Caixa do Fundo Consolidado											
Receita Líquida		30,681	32,296	34,389	35,936	36,199	37,647	39,707	41,493	43,361	45,312
Fundo de Reposição de Ativos	1%	-0,307	-0,323	-0,344	-0,359	-0,362	-0,376	-0,397	-0,415	-0,434	-0,453
Receita Operacional		30,374	31,973	34,045	35,577	35,837	37,270	39,310	41,079	42,927	44,859
Receita Renda Fixa		0,40	0,40	0,40	0,40	0,40	0,40	0,40	0,40	0,40	0,40
Custo da Alavancagem + Amort.											
Custos do Fundo		-4,496	-4,496	-4,496	-4,496	-4,496	-4,496	-4,496	-4,496	-4,496	-4,496
Resultado Caixa Gerado		26,278	27,877	29,949	31,481	31,740	33,174	35,213	36,982	38,831	40,762
Yield Patrimonial		7,3%	7,7%	8,3%	8,8%	8,8%	9,2%	9,8%	10,3%	10,8%	11,3%
Yield Valor de Mercado		9,2%	9,7%	10,4%	11,0%	11,1%	11,6%	12,3%	12,9%	13,5%	14,2%
Fluxo do Cotista											
Valor de Mercado Fundo	-359,718	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Rendimentos Distribuídos	-	26,278	27,877	29,949	31,481	31,740	33,174	35,213	36,982	38,831	40,762
Valor de Venda	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	616,75
Total	-359,718	26,278	27,877	29,949	31,481	31,740	33,174	35,213	36,982	38,831	657,51
TIR Nominal		12,75%									
Yield Estabilizado		9,2%									
Valor Médio p/m2		3203,24									
Valor Médio p/m2 - Novos Ativos		2568,26									

(*) Estas informações não representam e nem devem ser consideradas, sob qualquer hipótese, como promessa, garantia ou sugestão de rentabilidade. Valor de mercado da cota a R\$ 89,00, conforme proposta de incorporação.

6. A operação não é saudável para o mercado como um todo

Movimentos de incorporação, ao encerrarem a existência de determinados fundos, impactam negativamente o mercado de FIs por reduzirem o leque de produtos disponíveis. **A hiper consolidação faz com que o universo de investimentos para o público geral torne-se menos competitivo**, com menos criatividade, sem diversidade, mais ralo, e carente de novas ideias.

A consolidação dessas práticas predatórias terá como consequência uma enorme barreira de acesso para nossos gestores no mercado, com **produtos piores para os investidores do mercado de FIs**.

7. Eventual conflito de interesse nos termos do inciso IX do artigo 35 da ICVM 472

Considerando que determinados investidores possuem concentração elevada de cotas, a Gestora entende oportuno lembrar aos cotistas do seu dever de **exercer o direito de voto na AGE no interesse do Fundo**, evitando-se situações de potencial conflito de interesses ou abuso de poder de voto.

Por fim, a Gestora reforça que, em linha com o posicionamento atual do Colegiado da CVM, na hipótese de deliberação da AGE resultante de voto irregular ou abusivo, **os cotistas responsáveis poderão ser obrigados a responder por eventuais perdas e danos causados ao Fundo e aos demais cotistas, inclusive na esfera civil**.

Considerações Finais

Com base nos 7 fatores expostos acima, a gestora recomenda a seus cotistas que votem pela **NÃO** aceitação da incorporação proposta. **A operação traz claros, tangíveis e substanciais prejuízos aos atuais cotistas e à indústria de fundos imobiliários**.

São Paulo, 07 de Julho de 2022

BlueCap Gestão de Recursos

Nome do Fundo: BlueCap Renda Logística Fundo de Investimento Imobiliário – FII

Código Negociação B3: BLCP11

ISIN: BRBLCPTF007

Prazo de Duração: Indeterminado

Tipo Anbima: Renda

Segmento Anbima: Outros

Público Alvo: Investidores em geral

Quantidade de Cotas Integralizadas: 2.296.282

Número de Cotistas em 10/06/22: 279

Taxa de Administração: 0,95% a.a.

Taxa de Escrituração: 0,05% a.a.

Taxa de Performance: Não há

CNPJ: 35.652.060/0001-73

Regulamento:

<https://static.btgpactual.com/media/fii-bluecap-regulamento-v3.pdf>

Gestor: BlueCap Gestão de Recursos Ltda.

Administrador e Escriturador: BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM

Auditor: PwC PricewaterhouseCoopers Brasil Ltda.

A BlueCap é especializada no desenvolvimento, gestão e participação de empreendimentos logísticos e industriais. Nossos sócios possuem extensa experiência e comprovada competência para encarar os mais diferentes desafios, tendo participado no desenvolvimento de mais de 1,6 milhão m² de galpões logísticos, somando investimentos da ordem de R\$ 2,8 bilhões. BlueCap, a gestora com o DNA imobiliário.



BlueCap Gestão de Recursos

www.bluecapgestao.com.br

ri@bluecapgestao.com.br

+55 11 5171-9592