

3 de maio de 2018

**Aos Quotistas do
TRX Realty Logística Renda I
Fundo de Investimento Imobiliário**

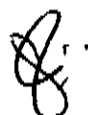
Prezados Senhores,

Como representante dos quotistas do fundo de investimento imobiliário mencionado, nomeado em 2 de maio de 2018, venho pela presente dar cumprimento à determinação contida no inciso II do Art. 26ª da Instrução CVM nº 472 de 31 de outubro de 2008, formalizando minha opinião acerca das proposta do administrador/gestor consistente na emissão de novas quotas totalizando R\$ 17.885 mil, que serão aplicados, após os pagamentos das despesas de praxe, na adaptação, reforma ou aquisição dos seguintes ativos:

- (A) Retrofit de um imóvel pertencente ao fundo, com o fim de transformar o seu perfil industrial para o de logística (Primeira Proposta da Apresentação), a ser locado na modalidade atípica pelo prazo de dez anos, com opção ao locatário de aquisição do mesmo por valor pré-definido, a ser exercida unicamente durante o 48º e o 60º mês da locação;
- (B) Reforma e Adaptação de um imóvel pertencente ao fundo, destinado atualmente a um único locatário, com o fim de transformá-lo em condomínio para três ou quatro locatários (Segunda Proposta da Apresentação).

Antes de adentrar as análises propriamente ditas, convém mencionar que as propostas mencionadas já foram objeto de análises através das cartas de 8 de fevereiro e 9 de março de 2018, nas quais podem ser encontradas maiores detalhes das operações.

Em função disso esta abordagem se fixará nas alterações contidas na proposta constante do item (A) acima, assim como em aspectos fáticos constatados durante visita realizada no referido imóvel.



I - Retrofit do Imóvel no Parque Novo Mundo - SP

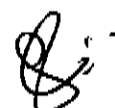
Realizei visita ao referido imóvel no dia 3 de abril de 2018. Minhas constatações e impressões são as seguintes:

- (1) O imóvel faz fundo com imensa favela com construções de alvenaria cuja altura, em alguns casos, supera a altura do muro da divisa. Não se pode descartar uma invasão orquestrada do mesmo. A segurança lá existente (um posto 24 horas e um cachorro), não teria o que fazer nesse caso;
- (2) Estrutura, arquitetura, fechamento perimetral e funcionalidade do prédio, completamente defasadas.
- (3) Pé direito baixo, espaço entre colunas reduzido, fraco aproveitamento de luz natural e inexistência de sprinklers se destacam;
- (4) Da área construída total de 30.804 metros quadrados, aproximadamente 3.000 metros quadrados referem-se a construções acessórias, de apoio, de baixa utilidade para logística e que pouco acrescentam ao valor locatício do imóvel;
- (5) Estado de conservação ruim. Infiltrações e goteiras em diversos pontos, piso comprometido em alguns pontos, aparência do telhado é de estado terminal de conservação, mato abundante, paisagismo inexistente, escritórios deteriorados, área para comportar e manobrar caminhões e carretas muito limitada;

Não se pode esperar como razoável a probabilidade de locação do imóvel no estado atual. Vejo como necessária uma reforma ampla do mesmo como preparatória para a locação. Estudos iniciais do gestor do fundo, aparentemente razoáveis, conduziram a um valor global dessa reforma entre R\$ 11 e 12 milhões (aproximadamente 70% do valor da proposta de reforma para a Femsa).

A adaptação do imóvel, objeto da proposta, terá o custo global de R\$ 16.115 mil (incluindo os custos de captação) e será concluída, segundo estimativa em junho de 2019. O imóvel será locado por R\$ 382 mil mensal com correção anual pelo IPCA, contada a partir de agosto de 2017, com recebimento pelo fundo a partir de setembro de 2019 e eliminação, a partir de julho de 2019, de despesas relacionadas à vacância do imóvel de aproximadamente R\$ 112 mil mensal.

Foi concedida à locatária opção de compra desse imóvel, irrevogável e irretratável, pelo valor de R\$ 50.873 mil, atualizado desde agosto de 2017 até o mês da opção (Cap rate de saída de 9% - 382 mil x 12 meses / 9%), a qual somente poderá ser exercida durante o 48º e o 60º mês de vigência do contrato. Referido preço será pago da seguinte forma: 50% trinta dias após a formalização do exercício da opção e 50% do preço em 12 parcelas mensais e iguais com acréscimo da taxa dos Certificados de Depósitos Interbancários - CDI contados da data do exercício.



Inserindo em um fluxo de caixa, o valor justo do imóvel na sua forma atual, o valor global da captação, as comissões e corretagens pela locação, o fundo de renovação do ativo - FRA, os aluguéis recebidos, a ausência de despesas típicas decorrentes da desocupação do ativo (IPTU, Vigilância e Manutenção) e o valor de venda, supondo-se o exercício da opção no 48º mês do contrato, obtivemos como Yield Real do Projeto (Taxa Interna de Retorno) 7,78% ao ano.

O valor de aluguel por metro quadrado, considerando a ABL remanescente após o Retrofit de 19.349,56 metros quadrados, será de aproximadamente R\$ 20 em junho de 2018. Imóveis padrão triplo A, nas principais rodovias que servem a capital, estão sendo locados entre R\$ 14 e R\$ 16 o metro quadrado em contratos típicos com maiores riscos do que os atípicos.

O valor de venda, considerando a mesma ABL remanescente, será realizada pelo valor de aproximadamente R\$ 2,75 mil por metro quadrado, com correção monetária pelo IPCA desde julho de 2019 até julho de 2023 (mês de pagamento considerando o exercício da opção no 48º mês). Tal preço não foge dos patamares de mercado da atualidade.

A atualização monetária no período indicado, mencionada no parágrafo anterior, somada ao valor adicional de aluguel mensal que se está obtendo com o projeto, em relação ao mercado (entre R\$ 4 e R\$ 6 o metro quadrado por mês), poderá reduzir a perda decorrente da potencial valorização do imóvel pelo mercado nesse período de quatro anos até julho de 2023, em contraposição ao preço fixado para exercício da opção.

Diante desses aspectos, concluo que a operação poderá atender aos interesses do fundo e de seus quotistas.

IV - Adaptação e Reforma do Imóvel Dutra

A adaptação e reforma do referido imóvel, terá o custo global de R\$ 1.770 mil (incluindo os custos de captação) e será concluída em um curto período de tempo.

Tendo em vista que a adaptação é indispensável a fim de assegurar a continuidade da vida útil do imóvel e colocá-lo em condições de ser locado atendendo a demanda da localidade, julgo que a operação atende aos interesses do fundo e de seus quotistas.

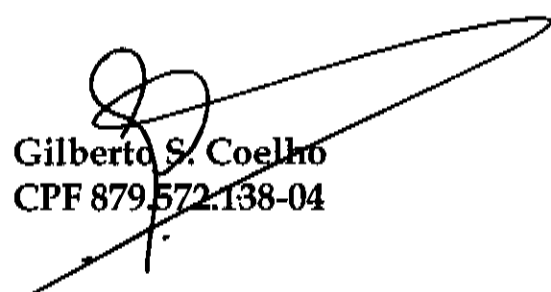
Reafirmamos nossa recomendação para que as contratações dos prestadores de serviço para a reforma se deem de forma direta, na própria localidade, com o fim de eliminar os intermediários e reduzir os custos envolvidos.



Para finalizar, entendo que a proposição de alterações no Regulamento no Fundo, que se destinam a possibilitar a aquisição de imóveis industriais, comerciais de varejo e de logística, atende aos interesses do fundo e de seus quotistas.

Sendo isso para o momento, coloco-me à disposição para quaisquer informações complementares.

Atenciosamente,



Gilberto S. Coelho
CPF 879.572.138-04