

VBI REITS FOF

Fundo de Investimentos

Imobiliário

("VBI REITS", "Fundo" ou "RVBI11")

CNPJ 35.507.457/0001-71

Objetivo do Fundo e Política de Investimentos

O Fundo tem como objetivo aplicar, primordialmente, em cotas de outros fundos de investimento imobiliário e complementarmente, em: (i) ações ou cotas de sociedades, (ii) cotas de fundos de investimento em participações ou de fundos de investimento em ações (iii) certificados de recebíveis imobiliários e cotas de fundos de investimento em direitos creditórios; (iv) letras hipotecárias, (v) letras de crédito imobiliário e (vi) letras imobiliárias garantidas, desde que todos estes fundos e veículos de investimento tenham como propósito único atividades permitidas aos fundos imobiliários.

Informações Gerais

Início das Atividades

Fevereiro de 2020

Administrador

BRL Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.

Gestor

VBI Real Estate Gestão de Carteiras Ltda.

Escriturador

BRL Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.

Código de Negociação

RVBI11

Taxa de Administração

0,80% a.a. sobre o Patrimônio Líquido do Fundo

Patrimônio Líquido

R\$ 136.318.488 ou R\$ 94,67/cota (em 31/07/2020)

Cotas Emitidas

1.440.000

RELATÓRIO DE GESTÃO

Julho de 2020



[Cadastre-se aqui](#) para receber por e-mail informações do Fundo como relatórios gerenciais, fatos relevantes e outras publicações.

Comentários da Gestão

O VBI REITS encerrou julho, seu 6º mês de operações, com patrimônio líquido no valor de R\$ 94,67/cota. Considerando a distribuição do mês, a variação do PL em julho foi de -1,8%. Este valor foi inferior à queda de -2,6% apresentada pelo IFIX, que encerrou o mês em 2.733 pontos. No mesmo período, as cotas do Fundo no secundário recuraram -3,2%, cotadas a R\$ 80,10.

Com base no resultado do mês de julho, foi anunciado em 10 de agosto o valor de R\$ 0,53/cota como distribuição de dividendos. Este montante representa *dividend yield* de 6,7% em relação ao patrimônio líquido do Fundo e 7,9% em relação ao valor de mercado.

Desde o início do Fundo, em 4 fevereiro deste ano, o retorno total do patrimônio líquido do VBI REITS foi -3,4% contra -10,6% do IFIX. A diferença entre ambos implica em alpha de 718 bps gerado para o investidor em um período marcado por turbulências na renda variável.

Por outro lado, o preço da cota no mercado secundário acumula queda de -19,9%, evidenciando um desconto significativo entre valor de mercado e o patrimonial: P/PL = 0,85x. Em nossa visão, este desconto excessivo se dá em função da combinação de alguns fatores destacados abaixo.

Quando um FOF é criado, o crescimento dos dividendos ocorre de forma gradual. Isso porque, a sua distribuição é oriunda do recebimento de dividendos dos fundos em carteira e da realização de lucro com a compra e venda de cotas. Em função do tamanho do fundo e da liquidez do mercado, essa alocação ocorre de forma gradual ao longo dos primeiros meses e, em seguida, caso haja valorização das cotas em carteira, o fundo pode vendê-las, distribuir o lucro e reinvestir em novas posições com potencial de valorização - estabilizando a partir daí o ciclo de geração de valor para o cotista.

Contudo, em momentos de volatilidade e nervosismo no mercado, como o que vivemos desde março, FOFs mais jovens,

com histórico de distribuição curto e ainda em fase de alocação trazem consigo certo grau de incerteza para o investidor e, naturalmente, movimentos especulativos ocorrem, desvalorizando as cotas no mercado secundário.

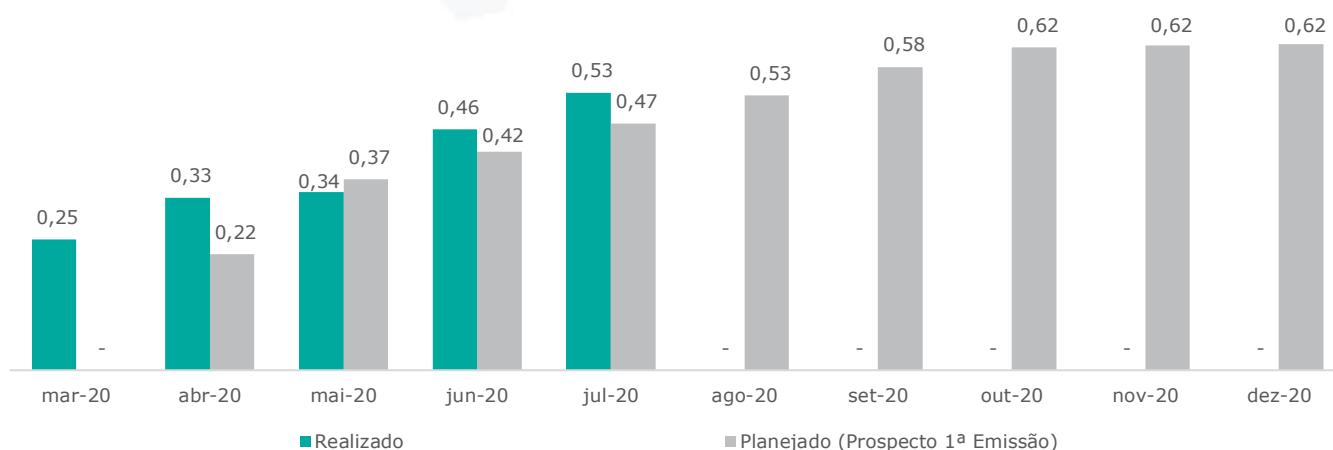
Nós, como gestores, compreendemos a natureza deste movimento mas acreditamos que, apesar de ter afetado o preço das cotas no secundário, a volatilidade do mercado nos favoreceu em termos de velocidade de alocação e nos deu a oportunidade de investir em fundos com sólido fundamento imobiliário a bons preços, tanto em termos de *dividend yield* quanto em potencial de valorização.

Adicionalmente, o portfólio do fundo foi construído em um cenário no qual a COVID-19 já era uma realidade. Apesar de todas as incertezas que ainda pairam, tivemos a possibilidade de construir um portfólio com presença predominante do segmento Logístico (26% do PL), de Renda Urbana (19% do PL) e Recebíveis Imobiliários (18% do PL), focando em ativos com locatários com baixo risco de crédito e presença significativa de contratos atípicos longos. Por outro lado, setores mais vulneráveis à crise atual ficaram com uma porção diminuta do portfólio, como é o caso dos Shoppings Centers (10% do PL).

Diante disso, encerrados os primeiros seis meses de vida do VBI REITS, cabe apresentar algumas considerações:

- (i) Em função da velocidade de alocação e dos preços oportunistas de março e abril, os dividendos do VBI REITS até o momento estão acima do apresentado em prospecto. A evolução no valor distribuído está cerca de 1 mês à frente do planejado e seguimos comprometidos em manter essa trajetória de crescimento nos próximos meses.

Histórico de Distribuições por Cota vs. Planejado no Prospecto

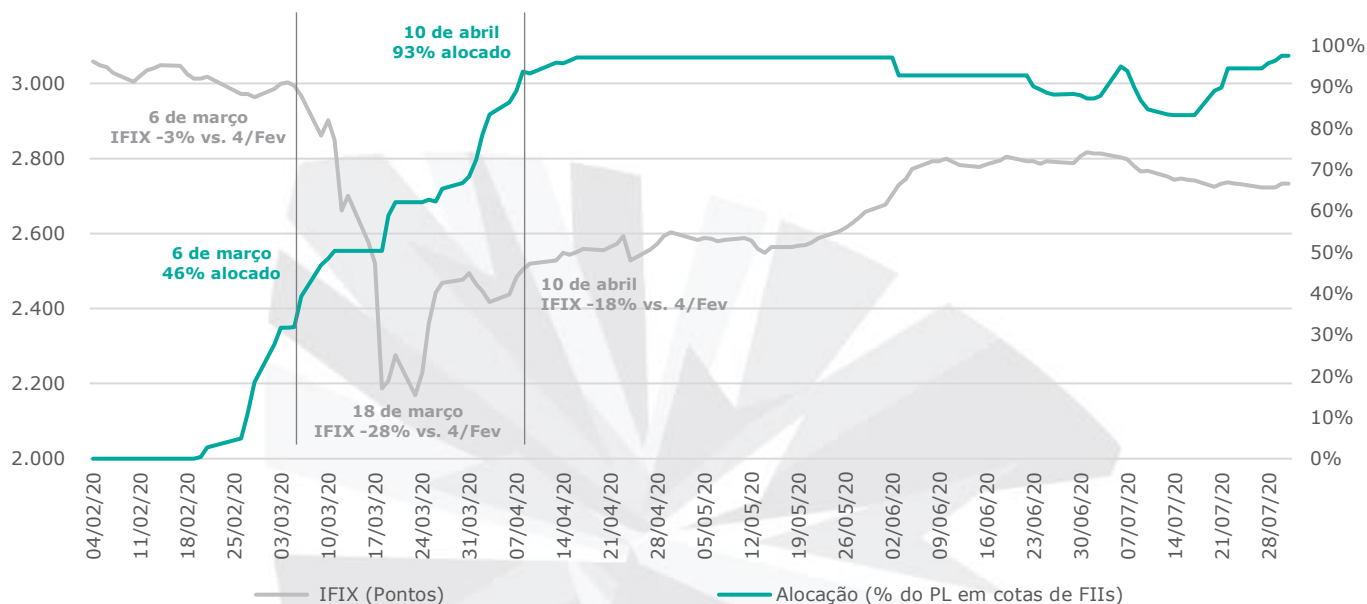


Fonte: VBI Real Estate. Prospecto da 1ª Emissão de Cotas, página 350.

- (ii) O Fundo encerrou sua alocação (+93% do Patrimônio Líquido) em 10 de abril, aproveitando a janela de oportunidade provocada pela crise iniciada em março, que nos permitiu investir em fundos que nos trazem segurança tanto na receita recorrente com dividendos como no potencial de valorização das cotas. No gráfico abaixo é possível observar a aceleração da alocação a partir da segunda metade de março quando ocorreu o período de maior volatilidade dos FIIs.



Curva de Alocação do RVBI vs. IFIX

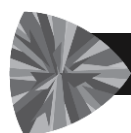
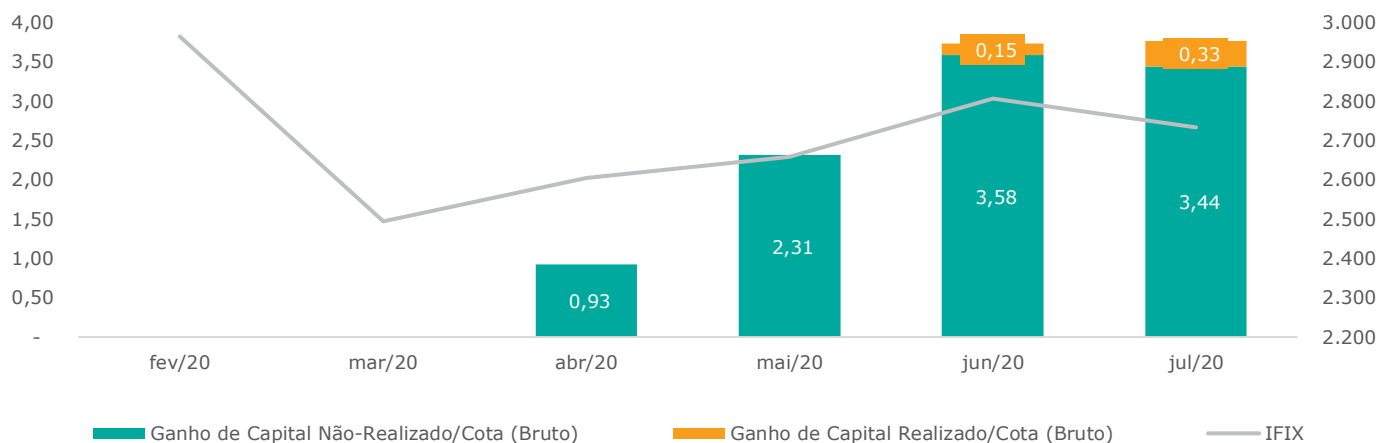


Fonte: VBI Real Estate e BRL Trust

Ao final de julho, o VBI REITS possuía 20 fundos em carteira, dos quais 14 já acumulavam ganho de capital. Se somarmos o ganho de capital total destes FIIs e dividir pelo número de cotas do Fundo, encerramos o mês com R\$ 3,44/cota de lucro a realizar. Apesar do valor significativo, seguimos com nossa estratégia de realização de lucro e giro de portfólio com bases fundamentalistas, na qual a realização ocorre quando há a combinação entre valor justo do ativo e a oportunidade de novos investimentos no mercado.

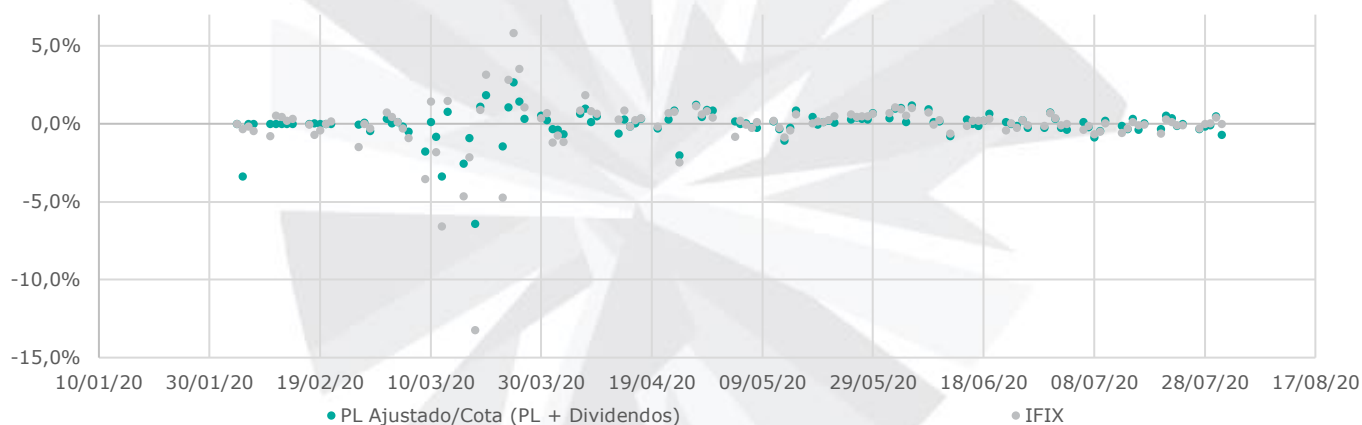
O mês de julho serve como exemplo. No início do mês, o Fundo possuía R\$ 3,58/cota de ganho de capital não-realizado. Após transações ao longo do mês, com redução de exposição à alguns setores, subscrição de ofertas e compras no secundário, o Fundo realizou R\$ 0,33/cota de ganho de capital. Ainda assim, encerramos o mês com R\$ 3,44/cota de ganho de capital não-realizado, em meio à um mercado que sofreu com a queda de -2,6% do IFIX no mesmo período.

Evolução do Ganho de Capital por Cota



- (iii) O alpha de 718 bps gerado para o investidor desde o início do Fundo (Retorno Total do PL = -3,4% vs. IFIX -10,6%) tem se dado com menor risco do que o apresentado pelo benchmark. Traduzindo risco como volatilidade, o IFIX apresenta desde 4 de fevereiro, variação média diária de -0,07% com desvio padrão de 1,8%. Já o patrimônio líquido do VBI REITS apresenta variação média diária de -0,03% com desvio padrão de 1,0%, ou seja, pouco mais da metade da volatilidade do índice.

Varição Diária do PL Ajustado/Cota (PL + Dividendo) e do IFIX - em %



Fonte: VBI Real Estate e BRL Trust

Tudo isso combinado, nos faz crer que, dada as atuais circunstâncias de mercado, o VBI REITS terá condições de seguir cumprindo aceleradamente seu planejamento de entrega de valor ao cotista através de um portfólio com fundamentos imobiliários sólidos, boa parte constituído em um cenário no qual a crise do COVID-19 já era realidade.

Todas as informações sobre o histórico do VBI REITS e demais materiais de suporte e análise estão disponíveis aos investidores em um novo site dedicado exclusivamente ao Fundo: www.vbireits.com.br.



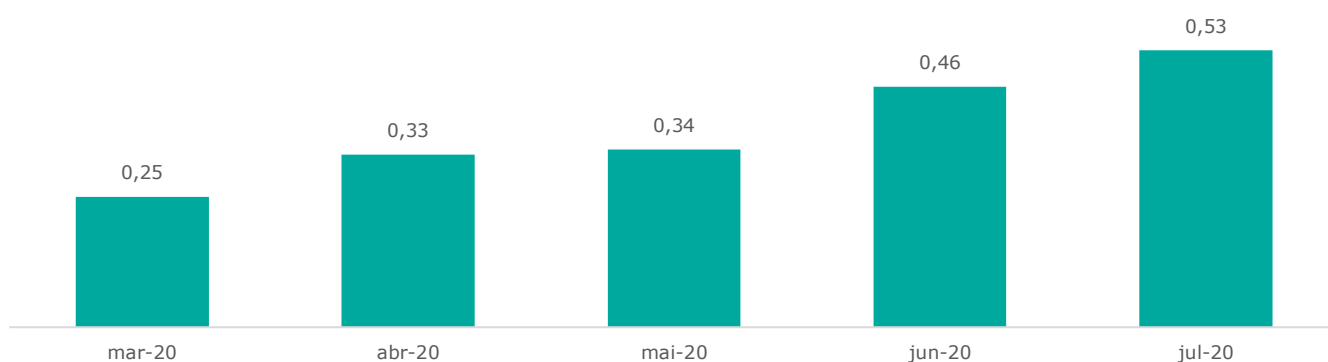
Rendimentos e Resultados

DRE Gerencial ¹ - em Reais	jul-20	Acum. 2020	Desde o Início
Rendimento com FIIs	533.855	2.258.333	2.258.333
Receita de ganho de capital	402.727	572.354	572.354
Receita com CRI	36.493	237.958	237.958
Receita Financeira Líquida	22.209	384.216	384.216
Receita - Total	995.285	3.452.862	3.452.862
Despesas Operacionais	(136.146)	(592.627)	(592.627)
Outras Despesas	0	0	0
Despesas - Total	(136.146)	(592.627)	(592.627)
Lucro (prejuízo) líquido do período	859.138	2.860.236	2.860.236
Reserva de Contigência	(95.938)	(109.836)	(109.836)
Distribuição Total	763.200	2.750.400	(109.836)
Distribuição RVBI11	763.200	2.750.400	2.750.400
Distribuição/Cota	0,53	1,91	1,91

¹Fonte: VBI Real Estate

Os dividendos do mês de julho, no valor de R\$ 0,53 por cota, serão pagos aos cotistas no dia 17 de agosto. Este valor que equivale à um *dividend yield* de 6,4% a.a. em relação ao valor da 1ª emissão de cotas (R\$ 100,00/cota), ou ainda 6,7% sobre o patrimônio líquido do fundo ao final de julho (R\$ 94,67) ou 7,9% sobre o preço das cotas do Fundo no mercado secundário (R\$ 80,10).

Histórico de Distribuições por Cota – RVBI11



Fonte: VBI Real Estate

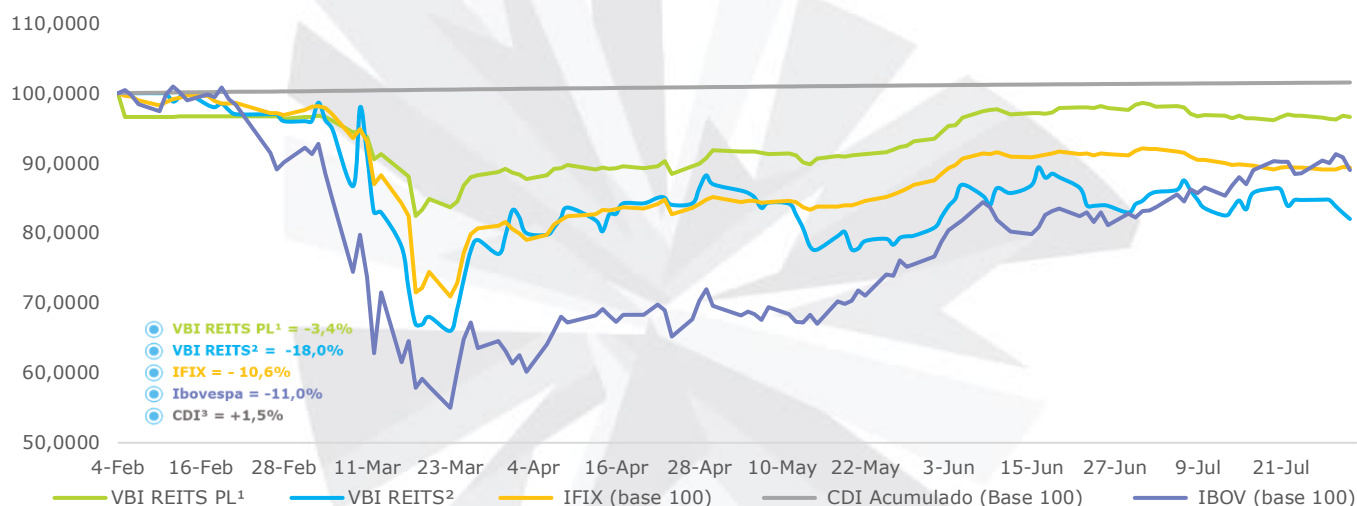
Performance

Desde o início do Fundo em 4 de fevereiro até 31 de julho, o retorno total¹ do VBI REITS foi de -3,4%, dos quais -3,8% resultaram das despesas da 1ª emissão de cotas, e +0,4% de ganhos decorrentes da valorização de ativos. No mesmo período, o IFIX acumulou queda de -10,6%.



As cotas do VBI REITS negociadas na B3 encerraram julho cotadas R\$ 80,10, o que indica deságio de 15% em relação ao seu valor patrimonial (R\$ 94,67).

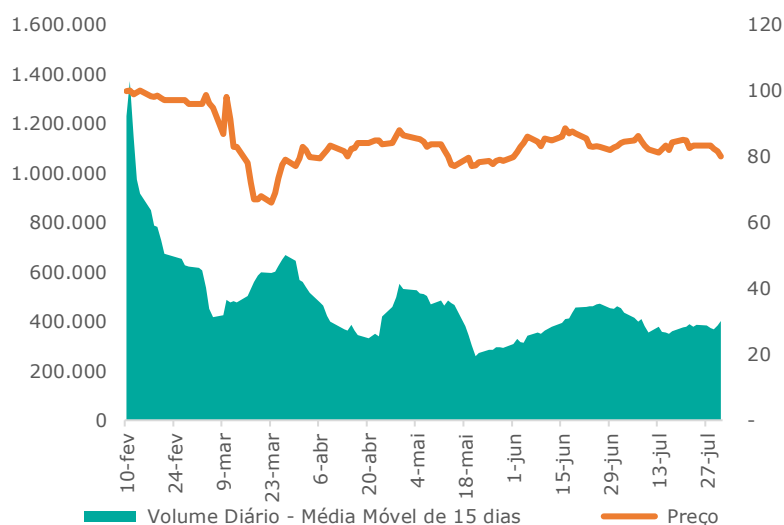
Importante ressaltar que o patrimônio líquido do Fundo reflete a marcação a mercado diária das cotas dos FIIs em carteira, CRI, caixa e equivalentes, descontadas as obrigações do VBI REITS como taxas e despesas.



Liquidez

No sexto mês de operações do Fundo no mercado secundário, o VBI REITS registrou média diária de negociação de R\$ 368,9 mil, encerrando julho com R\$ 8,5 milhões em transações, o que representa um giro de 7,4% em relação ao valor de mercado do Fundo.

	jul-20	2020
Volume Negociado (R\$ milhões)	8,5	53,2
Giro (em % do total de cotas)	7,4%	46,1%
Valor de Mercado em 31/07/2020	R\$ 115,3 milhões	
Quantidade de Cotas	1.440.000	



¹10 de fevereiro de 2020 – Início das Negociações na B3
Fonte: VBI Real Estate/Bloomberg

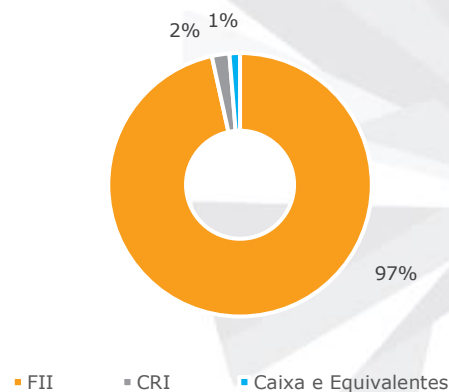


Carteira de Ativos¹

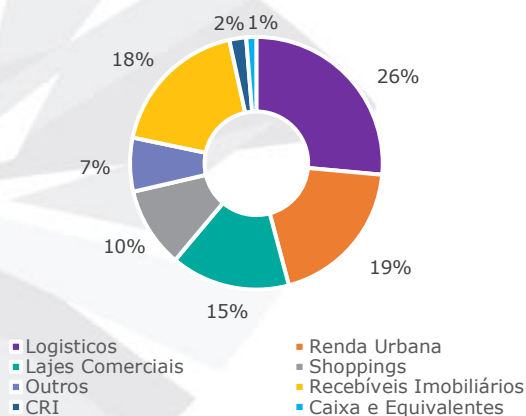
Alocação Acumulada

Ao final de julho o total do patrimônio líquido alocado em ativos imobiliários era de 97% do patrimônio líquido do Fundo.

Exposição por Categoria

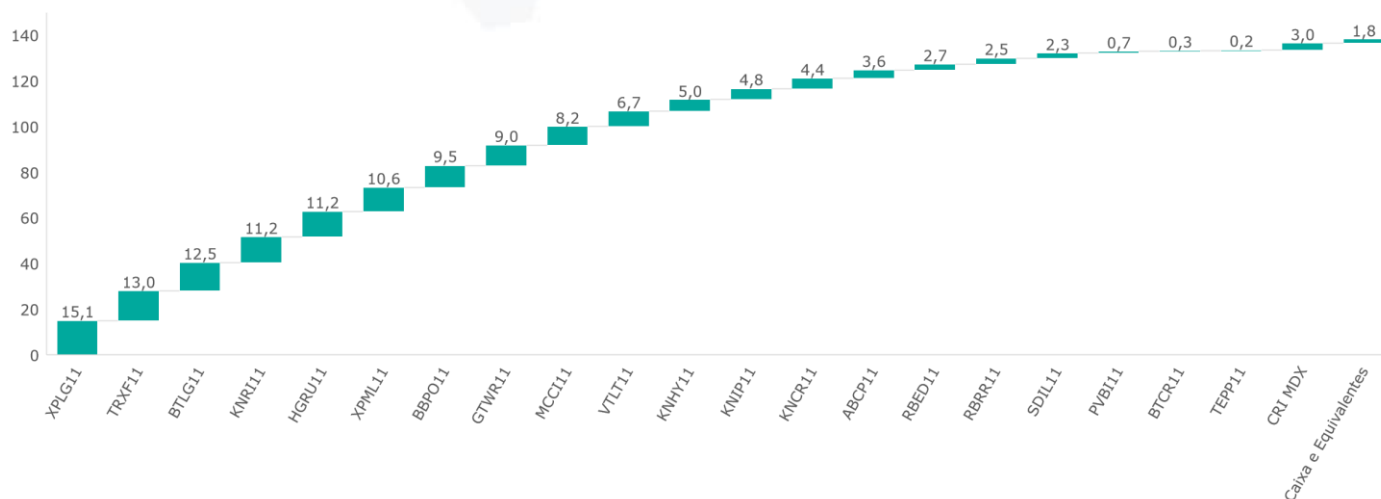


Exposição por Setor



Exposição por Ativo em 31/07¹²

R\$ milhões

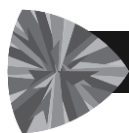


¹Posição em 31 de julho de 2020

²Patrimônio Líquido = R\$ 136,3 milhões

As principais movimentações na carteira no mês de julho foram:

- A ampliação da carteira, incorporando os ativos TRX Real Estate FII (TRXF11), BTG Pactual Logística (BTLG11) e VBI Prime Properties (PVBI11);



- Pelo segundo mês consecutivo aumentamos nossa exposição no Fundo CSGH Renda Urbana (HGRU11), ampliando nossa exposição no segmento.

Detalhamento dos Ativos

Ativo	Montante (R\$ mm)	%/PL	Produto	Segmento	Nome do Fundo
XPLG11	15,1	11%	FII	Logísticos	XP LOG FII
TRXF11	13,0	9%	FII	Renda Urbana	TRX Real Estate FII
BTLG11	12,5	9%	FII	Logísticos	BTG Pactual Logística
KNRI11	11,2	8%	FII	Lajes Comerciais	Kinea Renda Imobiliária - FII
HGRU11	11,2	8%	FII	Renda Urbana	CSHG Renda Urbana FII
XPML11	10,6	8%	FII	Shoppings	XP Malls FII
BBPO11	9,5	7%	FII	Outros	BB Progressivo II Fundo de Investimento Imobiliário - FII
GTWR11	9,0	6%	FII	Lajes Comerciais	Fundo de Investimento Imobiliário Green Towers
MCCI11	8,2	6%	FII	Recebíveis Imobiliários	FII Mauá Capital Recebíveis Imobiliários
VTLT11	6,7	5%	FII	Logísticos	Fundo de Investimento Imobiliário Votorantim Logística
KNHY11	5,0	4%	FII	Recebíveis Imobiliários	Kinea High Yield CRI - FII
KNIP11	4,8	4%	FII	Recebíveis Imobiliários	Kinea Índices de Preços - FII
KNCR11	4,4	3%	FII	Recebíveis Imobiliários	Kinea Rendimentos Imobiliários - FII
ABCP11	3,6	3%	FII	Shoppings	FII Grand Plaza Shopping
RBED11	2,7	2%	FII	Renda Urbana	Rio Bravo Renda Eduacacional
RBRR11	2,5	2%	FII	Recebíveis Imobiliários	RBR Rendimento High Grade
SDIL11	2,3	2%	FII	Logísticos	SDI Rio Bravo Renda Logística
PVBI11	0,7	0%	FII	Lajes Comerciais	VBI Prime Properties
BTCR11	0,3	0%	FII	Recebíveis Imobiliários	FII BTG Pactual Crédito Imobiliário
TEPP11	0,2	0%	FII	Lajes Comerciais	SDI Properties FII
CRI MDX	3,0	2%	CRI	CRI	CRI MDX - IGP - DI + 6,2%
Total	136,6	99%			

XPLG11 - XP Logística

Fundo com alta diversificação de ativos (15 empreendimentos), com no máximo 18% da receita imobiliária concentrada em um único locatário, alta concentração da receita em São Paulo (48%), galpões em sua maioria novos, com especificações técnicas Triple A. No tocante aos ocupantes, são majoritariamente multinacionais com baixo risco de crédito, 2/3 da receita vinculadas a contratos atípicos com vencimento longo (78% após 2023).

TRXF11 – TRX Real Estate FII

Fundo de renda urbana gerido pela TRX com patrimônio líquido de R\$ 256 milhões, porém em fase de conclusão de até R\$ 816 milhões destinados à aquisição de um portfólio de até R\$ 1,1 bilhão em ativos de *sale-lease-back* do Grupo GPA (marcas Pão de Açúcar, Extra e Assaí) com vencimento após 2028. Estes novos ativos irão se juntar ao portfólio atual do fundo que já é 100% atípico com ativos de renda urbana locados para a Sodimac, Camil e outros ativos do grupo GPA adquiridos em ofertas anteriores.

BTLG11 – BTG Logística

Fundo de logística com gestão do BTG Pactual com patrimônio líquido no valor de R\$ 335 milhões. Atualmente o fundo possui 7 ativos e está em fase de conclusão para captação de R\$ 300 milhões para novas aquisições. Atualmente o fundo possui um portfólio 100% ocupado com 91% de contratos atípicos



com predominância de receita no sudeste e inquilinos *high-grade* como BRF e Femsa Coca-Cola. Após concluir a emissão em curso o fundo pretende manter o perfil de ocupantes e ativos do portfólio atual.

KNRI11 – Kinea Renda Imobiliária

Com 19 ativos em carteira, o KNRI possui um portfólio balanceado entre empreendimentos logísticos (9 ativos) e lajes corporativas (10 ativos). Com 568 mil m² de área bruta locável, 5% de vacância e 41 diferentes ocupantes, o fundo possui um equilíbrio entre contratos típicos (55%) e atípicos (45%), alta concentração da receita em São Paulo e ocupantes majoritariamente multinacionais com bom risco de crédito. O fundo, sozinho, representa 5,5% do IFIX e possui volume médio diário de negociações de R\$ 10,6 milhões, o 3º maior do índice.

HGRU11 – CSGH Renda Urbana

Após IPO em 2019 com patrimônio líquido de R\$ 1,1 bilhão, o fundo constitui uma carteira de ativos focado em edificações comerciais urbanas entre edifícios de varejo (60%) e educacionais (40%), com foco em centros urbanos consolidados como São Paulo, Rio de Janeiro, Curitiba e Salvador. Tanto sua carteira de varejo (Supermercados BIG/Sam's Club) quanto de educação (Ibmec, Estácio e Anhembi Morumbi) é formada majoritariamente por contratos atípicos (89%) com vencimento em 2034 – todos reajustados anualmente pelo IPCA. Os fundamentos imobiliários acima somados ao bom risco de crédito e alta exposição a supermercados, um dos setores mais resilientes atualmente, torna o HGRU11 uma boa alternativa de exposição à tese de varejo dentre os FIIs.

XPML11 – XP Malls

Segundo maior fundo de shoppings da bolsa, o XP Malls possui participação em 12 shoppings e 110 mil m² de ABL próprio. Seu portfólio de ativos está majoritariamente concentrado no Sudeste (57% da ABL), e é constituído por shoppings estáveis e maduros, com exposição a grandes centros urbanos, principalmente capitais de estado, com alto fluxo de pessoas. A vacância de 4% e a inadimplência de 1% (Fev-20) reforça a solidez de seus ativos e a maturidade dos shoppings em carteira. Mesmo frente à crise do varejo provocada pelo COVID-19, a gestão do fundo foi capaz de antecipar danos, suspendendo a distribuição de dividendos e alongando o pagamento de um CRI, reduzindo significativamente os riscos de impacto no curto prazo uma vez que hoje o fundo conta com aproximadamente R\$ 100 milhões em caixa. Complementarmente, acreditamos se tratar do portfólio de shoppings da bolsa com melhor fundamento imobiliário (localização, maturidade dos empreendimentos e locatários) e, ao final de abril, o preço de mercado do m² próprio do XPML estava em apenas R\$ 15.587, consideravelmente abaixo do valor justo dos imóveis.

BBPO11 – BB Progressivo

O BBPO é um fundo com 64 agências bancárias do Banco do Brasil distribuídas em 12 estados, totalizando 402 mil m² de ABL. A locação de cada agência faz parte de um único contrato de locação atípico com vencimento em setembro de 2022. Considerando o preço de mercado ao final de abril, o *dividend yield*



do fundo é de 8,3% e o caráter passivo, 100% locado à um locatário com ótimo risco de crédito mantém as distribuições mensais estáveis com um bom carregamento especialmente em momentos de volatilidade do mercado. Por outro lado, por se tratar de um fundo de agências bancárias, nossa posição no BBPO será tática e reduzida na medida em que caia a volatilidade dos FIIs. Ainda que nossa exposição seja relativamente pequena, reconhecemos o valor de um carregamento superior a 9% a.a. com risco de crédito Banco do Brasil em um momento de instabilidade no mercado. O caráter atípico do fundo com fim dos contratos em 28 meses permite que a posição do VBI REITS seja desmontada de forma gradual e segura.

GTWR11 – Green Tower

Fundo monoativo com patrimônio líquido de R\$ 1,2 bilhão contendo um build-to-suit 100% locado para o Banco do Brasil em Brasília, totalizando 139 mil m² de ABL. O contrato, com vencimento em outubro de 2023, prevê revisão em outubro de 2021. Atualmente o aluguel mensal está precificado em R\$ 60/m², o que acreditamos ser equilibrado para os padrões da região. Adicionalmente, avaliamos como remota a possibilidade do Banco do Brasil deixar o edifício após o término da locação diante da importância deste escritório, por ser o principal após o edifício sede, e a ausência de qualquer edificação em Brasília disponível com área semelhante. Esta é a visão atual da VBI, porém, entendemos os riscos inerentes a fundos monoativos e monousuários, portanto, acompanharemos de perto o processo de revisão e vencimento do aluguel para eventualmente re-balancear o ativo no fundo.

MCCI11 – Mauá Capital Recebíveis Imobiliários

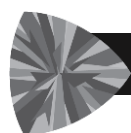
Após IPO em novembro de 2019 no valor de R\$ 546 milhões, o fundo chegou ao final de abril com 88% do patrimônio líquido já alocado em CRI, de forma diversificada em 20 papéis, todos com alienação fiduciária, *loan-to-value* de no máximo 74%, foco em segmentos de logística, office e residencial com liquidez mesmo em cenários de stress. A taxa média de alocação de fundo é inflação + 6,8% a.a. (85% do PL) e CDI + 4,0% a.a. (8% do PL). A exposição regional está 66% concentrada em SP e 81% no Sudeste como um todo. Acreditamos que o histórico da Mauá na gestão e originação de projetos de crédito privado somado à carteira descrita acima e ao pouco conhecimento do público em geral acerca deste novo fundo resultarão em potencial ganho de capital no médio prazo.

VTLT11 – Votorantim Logística

Fundo monoativo com galpão logístico de 67.000 m², modelo *Build-to-Suit* para servir de centro de distribuição de peças da Renault na região metropolitana de Curitiba-PR, próximo à única fábrica da montadora no Brasil. O galpão possui contrato atípico de 10 anos com vencimento em janeiro de 2027 e reajuste anual pelo IPCA dos últimos 12 meses. Ao final de abril de 2020, o fundo apresentava *dividend yield* de aproximadamente 8,2% a.a.

KNHY11 – Kinea High Yield

Fundo com R\$ 1,1 bilhão de patrimônio líquido ao final de abril, possui 14 CRI em carteira, com exposição máxima de 16% por ativo, majoritariamente concentrado em *office*, *loan-to-value* médio de 60% e taxa



média de remuneração de inflação + 8% e CDI + 4%. O fundo ainda conta com 29% do patrimônio líquido em caixa após finalizar recentemente uma emissão de cotas. Em nossa visão, pode ser origem de *upside* para o fundo na medida em que a alocação nos próximos meses poderá ser feita combinando melhor risco de crédito com taxas mais elevadas diante do recrudescimento da oferta de crédito bancário no curto prazo.

KNIP11 – Kinea Índice de Preços

Fundo de CRI com R\$ 3,7 bilhões de patrimônio líquido, dos quais 97% estão alocados em CRI indexados a índices de inflação com spread médio de 6,3% a.a. O fundo notabiliza-se por ser consideravelmente diversificado (37 CRI), com 45% de exposição ao segmento de *office* e 83% ao mercado de São Paulo, indicando resiliência tanto em termos setoriais quanto geográficos. O *loan-to-value* médio de 61% da carteira também reforça o caráter resiliente do fundo frente a eventuais flutuações do mercado. Todos os CRI possuem alienação fiduciária, 40% ainda possuem fundo de reserva e 20% aval de terceiros.

KNCR11 – Kinea Rendimentos Imobiliários

Fundo de recebíveis imobiliários com patrimônio líquido total de R\$ 4,0 bilhões e 47 CRI em carteira, com praticamente metade da carteira em papéis *High Grade* e outra metade em *High Yield*, o fundo apresentava relação Preço/Patrimônio Líquido de 0,9x ao final de abril, revelando desconto entre o saldo dos CRI em carteira e o preço de mercado das cotas. O portfólio apresenta diversificação setorial, alta concentração de papéis com lastro em ativos em São Paulo e *loan-to-value* médio inferior a 60%, indicando lastro confortável no caso de eventual execução, reforçado pelo fato de todos os ativos possuírem alienação fiduciária e, em alguns casos, até mesmo fundo de reserva, protegendo os investidores em eventuais momentos de instabilidade.

ABCP11 – Grand Plaza Shopping

Sob gestão da Rio Bravo, o fundo possui 98,6% de participação no Shopping Grand Plaza. Com 69,9 mil m² de ABL, o empreendimento está localizado na Avenida do Estado, em Santo André, sendo um dos mais antigos, maduros e sólidos do Grande ABC, com acesso privilegiado a 2,5 milhões de habitantes do ABC – 3ª maior região urbana do BR, atrás apenas do município de SP e do RJ, além de parte considerável da zona leste de São Paulo. Anteriormente às restrições ao varejo impostas pelo COVID-19, o shopping apresentava vacância de apenas 0,9% e inadimplência de 1,4%. Ao final de abril, o valor de m² do fundo atingiu R\$ 13,8 mil/m². Este movimento de volatilidade criou uma assimetria entre o preço da cota e o valor intrínseco. Em nossa visão, ainda que o ativo seja afetado no curto prazo, após sua reabertura poderá retornar rapidamente seu padrão operacional em função dos sólidos fundamentos imobiliários.

RBED11 – Rio Bravo Educacional

Constituído para a aquisição de ativos *Sale-Leaseback* da Kroton Educação, o fundo possui 5 ativos dedicados a faculdades do grupo com contratos atípicos com prazo médio de 10 anos em 3 estados brasileiros (MG, MT e MA). Em nossa visão, a combinação da gestão Rio Bravo com o baixo risco de



crédito da Kroton diante de contratos com vencimentos entre 2029 e 2031 e a janela de oportunidade para investimento criada pela volatilidade de março de 2020, viabilizou uma tese de investimento com *dividend yield* próximo a 9,0% a.a. e potencial ganho de capital.

RBRR11 – RBR Rendimento High Grade

Fundo de recebíveis imobiliários categorizado como *high-grade* com R\$ 678 milhões de patrimônio líquido, dos quais 93% estão alocados em 34 CRI com concentração máxima de 10% por ativo. Dentre os ativos em carteira, 74% possuem rating A+ ou A pelo padrão de classificação do gestor. No tocante à exposição setorial, 39% estão concentrados em CRI com lastro em recebíveis de lajes corporativas e o restante distribuído entre residencial, varejo, logístico e loteamento. Em relação a diversificação por indexador, há equilíbrio entre CDI (46%) e Inflação (54%), com spread médio de IPCA/IGP-M + 6% a.a. ou CDI +2%. Acerca das garantias, o fundo possui *loan-to-value* médio ponderado de 59%, com todos os CRI apresentado ao menos alienação fiduciária e/ou aval de terceiros.

SDIL11 – SDI Logística

Fundo de logística gerido pela Tellus (ex-SDI) com patrimônio líquido de R\$ 455 milhões. O fundo possui dois ativos logísticos, um em Duque de Caxias - RJ, com locação atípica para a BRF e outro, multi-locatário, próximo à rodovia Anchieta em São Paulo, com destaque para a operação da Braskem. Adicionalmente, o fundo também possui um pátio de manobras, ao lado do ativo de Duque de Caxias, também locado à BRF. Em nossa visão, a vacância e o preço dos aluguéis está próximo aos valores atuais de mercado, porém acreditamos em um gatilho de valor para o fundo no curto/médio prazo: o fundo possui R\$ 149 milhões em caixa (33% do patrimônio líquido), fruto de uma emissão de cotas de 2019, atualmente alocado em fundos de renda fixa com remuneração próxima ao CDI. Nos próximos meses este montante poderá ser destinado a aquisições e elevar os dividendos distribuídos atualmente e provocar a valorização das cotas.

PVBI11 – VBI Prime Properties

Novo fundo de escritórios da VBI Real Estate com foco na aquisição de ativos Triple-A localizados em regiões core do mercado paulistano como a Av. Brigadeiro Faria Lima. O fundo encerrou sua oferta no dia 22 de julho, captando ao todo R\$ 970 milhões para a aquisição de 50% do edifício FL4440 (atualmente único ativo do fundo FVBI11) e 100% do Ed. Park Tower, localizado na av. Brigadeiro Luis Antônio e locado para o grupo Prevent Senior.

BTCR11 – BTG Recebíveis Imobiliários (CRI)

Com R\$ 467 milhões de patrimônio líquido, o fundo possui 72% do seu portfólio alocado em 19 CRI, com lastro majoritariamente em recebíveis residenciais, lajes corporativas, complexos logísticos, com equilíbrio entre papéis com remuneração DI (54%) e Inflação (46%). Seu perfil de alocação pode ser considerada *high-grade*, com todos os papéis apresentando *loan-to-value* inferior a 50% e garantias que oferecem ao menos alienação fiduciária e/ou aval de terceiros. Como potencial *upside*, acreditamos que



após o momento de alta volatilidade do mercado, o caixa de aproximadamente 28% do patrimônio líquido encontrará papéis *high-grade* no mercado com remuneração acima do patamar atual.

TEPP11 – Tellus Properties

Fundo de *office* com gestão ativa da Tellus (ex-SDI), possui patrimônio líquido de R\$ 349 milhões obtidos integralmente através da 1ª emissão de cotas do fundo realizada em setembro de 2019. Uma vez concluída a emissão, o gestor passou a implementar a estratégia de composição de portfólio com ativos categoria B em localização central nos quais o efeito da gestão profissional combinado com a liquidez da localização seja o elemento central para geração de valor. Neste contexto, o fundo realizou aquisição de lajes em 3 edifícios em regiões “core” de São Paulo nos quais os preços de locação e/ou a vacância esteja descontada em relação ao mercado, podendo assim, através da gestão profissional gerar ocupação com maior valor por m². Em nossa visão, o desconto dos contratos em carteira e a alta vacância dos empreendimentos comparada a vacância média inferior na região onde estão localizados os ativos são os principais gatilhos de upside do SDIP.

CRI MDX

O “CRI MDX” é uma operação de securitização de recebíveis dos contratos de aluguel de um edifício comercial localizado na Barra da Tijuca no Rio de Janeiro. Com 7.171 m² de ABL, 21 consultórios, 18 especialidades e laboratório de análise, o imóvel está com mais 95% de ocupação e conta com grandes nomes como a Rede Amil e Dasa como inquilinos. O LTV da operação é de 45%. A taxa de aquisição da operação é de IGP-DI +6,2% a.a. A operação conta ainda com as seguintes garantias alienação fiduciária das cotas do fundo proprietário do imóvel, cessão dos créditos imobiliários dos aluguéis do empreendimento, coobrigação do cedente, fundo de reserva e fundo de despesas.



Balanço Patrimonial

Data	31/07/2020
Quantidade de Cotas	1.440.000
Patrimônio Líquido Contábil (R\$)	136.318.488
Valor Cota Contábil (R\$)	94,67
Valor de Mercado (R\$)	115.344.000
Valor Cota Mercado (R\$)	80,10

Exposição

Ativo	R\$	% (Tot. Ativo)	Passivo	R\$	% (Tot. Ativo)
XPLG11	15.052.891	11%	Impostos e contribuições a recolher	101.319	0%
TRXF11	12.956.418	9%	Provisões e contas a pagar	1.924.146	1%
BTLG11	12.488.705	9%	TOTAL	2.025.466	1%
KNRI11	11.237.564	8%	Patrimônio Líquido		
HGRU11	11.161.645	8%	TOTAL	136.318.488	99%
XPML11	10.589.453	8%			
BBPO11	9.517.032	7%			
GTWR11	8.957.859	6%			
MCCI11	8.157.733	6%			
VTLT11	6.748.763	5%			
KNHY11	4.982.935	4%			
KNIP11	4.845.375	4%			
KNCR11	4.432.663	3%			
ABCP11	3.640.605	3%			
RBED11	2.721.954	2%			
RBRR11	2.542.420	2%			
SDIL11	2.301.763	2%			
PVBI11	684.715	0%			
BTCR11	343.557	0%			
TEPP11	220.857	0%			
CRI MDX	2.971.541	2%			
Caixa e Equivalentes	1.787.507	1%			
TOTAL	138.343.954	100%			



















Fonte: VBI Real Estate



Sobre o Gestor

VBI Real Estate

A VBI Real Estate é uma gestora de fundos 100% focada no setor imobiliário brasileiro. Até hoje, a VBI Real Estate comprometeu capital de aproximadamente R\$ 4,2 bilhões no setor imobiliário. O time da VBI conta com mais de 10 anos de atuação conjunta focada em real estate no Brasil com 65 investimentos realizados em mais de 15 estados. Dentre os ativos sob gestão da VBI, estão projetos residenciais, shopping centers, edifícios corporativos, parques logísticos, student housing, fundos imobiliários e instrumentos de dívida distribuídos em veículos de *private equity* e fundos imobiliários negociados na B3.

	Office	Logístico	Crédito Estruturado	Shoppings	Residencial ¹	Student Housing
Início das operações	2007	2012	2013	2010	2006	2018
# de empreendimentos / transações	5	7	23	3	23	6
Localização	SP, RJ	SP, RJ, MG	SP, PA, RN, TO, ES, BA, GO, TO	SP, RS	SP, RJ, PR, RN, MT, ES, BA	SP, RJ
ABL/Área privativa	90.268 m ²	515.911 m ²	N/A	78.747 m ²	1.303.330 m ²	27.298 m ²
Capital investido/ estruturado	R\$ 556 milhões	R\$ 918 milhões	R\$1,2 bilhões	R\$ 318 milhões	R\$ 474 milhões	R\$ 238 milhões
Exemplos	 FL 4440 (São Paulo - SP)	 VBI Log Extrema (Extrema - SP)	 CRI R\$140 mm 2016	 Barueri Shopping (Barueri - SP)	 Central Park (Natal - RJ)	 Uliving Rio de Janeiro (Rio de Janeiro - RJ)
	 Paulista 1110 (São Paulo - SP)	 VBI Log Guarulhos (Guarulhos - SP)	 CRI R\$62,5 mm 2016	 Praça Nova Santa Maria (Santa Maria - RS)	 Reserva Jd. Botânico (São Paulo - SP)	 Uliving São Paulo (São Paulo - SP)
	 Park Tower (São Paulo - SP)	 CD DIA (%) (Mauá - SP)	 CRI R\$65,4 mm 2017	 Praça Nova Araçatuba (Araçatuba - SP)	 Vivace Condomínio Club (Maringá - SP)	 Uliving São Paulo (São Paulo - SP)

¹ Inclui Loteamento.

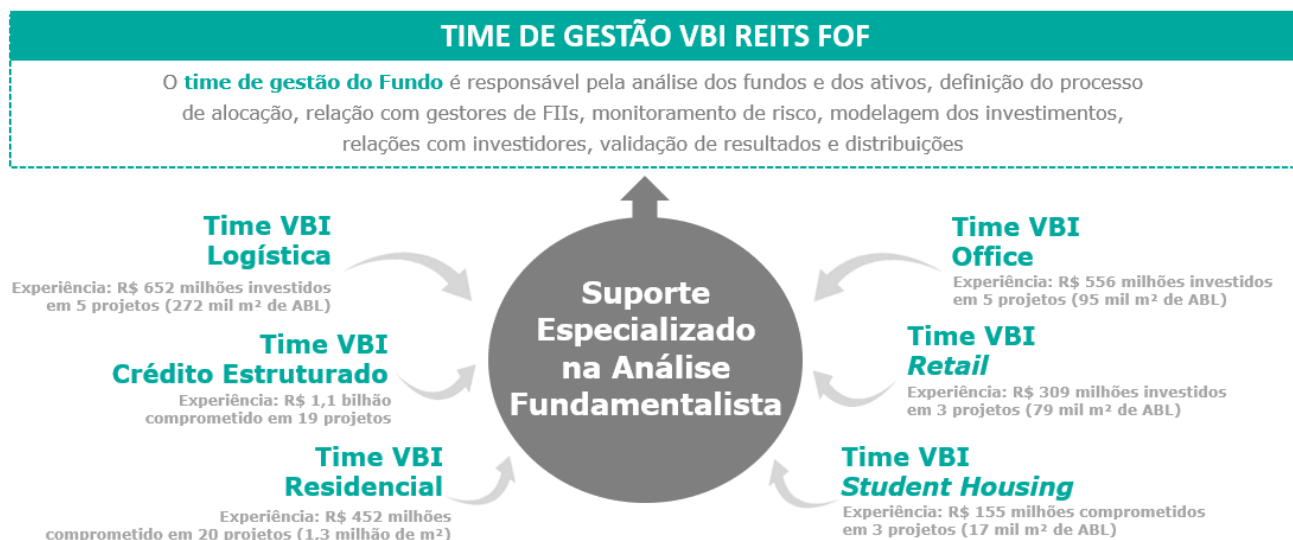


Gestão de Portfólio do FII VBI REITS FOF

Processo de Investimento

Modelo de Gestão do VBI REITS FOF

Suporte das verticais especializadas na análise fundamentalista de cada fundo e ativo



Processo de Investimento

Diligência, aprovação em comitê e monitoramento





Esta carta é publicada somente com o propósito de divulgação de informações e não deve ser considerada como uma oferta de venda, nem tampouco como uma recomendação de investimento em nenhum dos valores mobiliários aqui citados. As informações contidas nesta carta não podem ser consideradas como única fonte de informações no processo decisório do investidor, que, antes de tomar qualquer decisão, deverá realizar uma avaliação minuciosa do produto e respectivos riscos, face aos seus objetivos pessoais e ao seu perfil de risco ("Suitability"). Todos os julgamentos e estimativas aqui contidos são apenas exposições de opiniões até a presente data e podem mudar, sem prévio aviso, a qualquer momento. Performance passada não é necessariamente garantia de performance futura. Os investidores em Fundos imobiliários não são garantidos pelo administrador ou por qualquer mecanismo de seguro ou ainda, pelo Fundo garantidor de crédito - FGC. É recomendada a leitura cuidadosa do Formulário de Informações

Complementares e regulamento do Fundo de investimento pelo investidor ao aplicar seus recursos. ESTE FUNDO TEM MENOS DE 12 (DOZE) MESES. PARA AVALIAÇÃO DA PERFORMANCE DE UM FUNDO DE INVESTIMENTO É RECOMENDÁVEL A ANÁLISE DE, NO MÍNIMO, 12 (DOZE) MESES.

